

Invest

Noch steht die Ampel für Aktien und Rohstoffe auf Grün

Der Schlüssel liegt in der weiteren Entwicklung der Weltwirtschaft. Wer eine anhaltende Erholung favorisiert, darf auf riskantere Anlagen setzen. *Von Peter Bee*

An den Börsen geht der Aufwärtstrend gross modo weiter: Der SMI markierte diese Woche ein neues Jahreshoch, und der Dow Jones schloss das erste Mal seit einem Jahr über der Marke von 10 000 Punkten. Trotzdem blicken viele Investoren dem weiteren Verlauf mit gemischten Gefühlen entgegen. Der Grund: Das Tempo der Aufwärtskorrektur seit im Tiefstkursen im März hat viele defensiv ausgerichtete Anleger überrascht. Sie haben ihre Gelder auf schlecht verzinsten Konten oder am Geldmarkt parkiert und geraten wegen der schneller als erwartet ablaufenden globalen Konjunkturerholung und steigender Aktienkurse unter Zugzwang.

Welche Perspektiven bieten die einzelnen Anlageklassen in den kommenden Monaten? Hält der Aufwärtstrend an den Aktienmärkten und Rohstoffen weiter an? Bei den festverzinslichen Papieren wiederum müssen Investoren sich entscheiden, ob sie auf die Sicherheit von Staatspapieren oder auf riskantere Firmenanleihen setzen wollen.

Der Schlüssel zur passenden Anlagestrategie liegt sicherlich darin, wie Anleger die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft beurteilen. Unter Experten wird das Szenario einer langsamen globalen Konjunkturerholung mehrheitlich favorisiert, obwohl ein Rückfall in eine Rezession nicht ausgeschlossen werden kann. «Der Trend zu moderatem Weltwirtschaftswachstum dürfte sich in den nächsten Quartalen fortsetzen», sagt Otto Waser, Partner und Anlagestrategie von R&A Group. Die Aktienkurse dürften weiterhin von der Kombination aus Wachstum und Überschussliquidität profitieren, fügt Waser an. Auch Thomas Härter, Leiter Anlagestrategie bei Swisscanto, rechnet mit einer weiteren Verbesserung des konjunkturellen Umfelds. «Das Verhältnis zwischen Auftragsengängen und Lagerbeständen in wichtigen Wirtschaftszonen ist auf Rekordniveau», konstatiert Härter und rät weiterhin zu Engagements in Aktien und Firmenanleihen. Die Gefahr eines Rückschlags an den Börsen sei nach den jüngsten Avancen zwar gestiegen, eine mögliche Korrektur dürfe sich aufgrund des vorhandenen Kaufinteresses jedoch in Grenzen halten.

Für Rückenwind bei Dividendenpapieren und Rohstoffen sorgt der Dollar, der wieder negative Schlagzeilen macht. Eine Trendwende, eine Umkehr der Schwächephase, ist derzeit nicht absehbar. Eine Einschätzung der drei Anlageklassen sieht wie folgt aus:



Aktien, Obligationen oder Rohstoffe? Zwei Kunden bei einem Beratungsgespräch in der UBS in Zürich.

● **Aktien:** Seit den Tiefstkursen im März hat der SMI rund 50% zugelegt und notiert wieder auf dem Stand von Herbst 2008. Das Ende der Fahnenstange scheint dennoch nicht erreicht. Frische Impulse verleihen vor allem die Unternehmensresultate. In den USA haben bisher rund 80% der Firmen die Erwartungen übertroffen, darunter Branchenführer wie Intel, JP Morgan oder Goldman Sachs. Noch nicht in die Gänge kommt hingegen Citigroup. In der Schweiz setzte Pharma-

riesie Roche mit seinen starken Umsatzzahlen positive Akzente. «Ein Anstieg in den Bereich von 6700 Zählern liegt beim SMI bis Ende 2009 durchaus drin», sagt Vermögensverwalter Waser. Anleger können sich beispielsweise mit einem Index-Produkt auf den SMI positionieren oder mit einem Welt-Aktienfonds die Wachstumsdynamik von Asien und Lateinamerika holen.

● **Obligationen:** Die Zinsen in den meisten Industriestaaten dürften noch einige Zeit tief bleiben. Denn trotz

mehrheitlich besser ausfallenden Wirtschaftsdaten ist die Gefahr eines nochmaligen Tauchers der Weltwirtschaft in eine Rezession noch nicht gebannt. Die wichtigen Notenbanken – inklusive Schweizerische Nationalbank – dürften daher die Leitzinsen in den kommenden 6 bis 9 Monaten unverändert tief halten. Mit Unternehmensanleihen guter Bonität lassen sich weiterhin ansprechende Renditen erzielen. Die konservativere Variante ist: mittels ETF günstig und flexibel in «Eidgenossen» investieren.

● **Rohstoffe:** Im Rohstoffsektor spiegelt sich die weltweite Wirtschaftserholung in satten Preissteigerungen bei Industriemetallen wie etwa Kupfer oder Blei. Ein Trend, der sich zumindest in den kommenden Monaten dank besserer Konjunktur weiter fortsetzen könnte.

Etwas vorsichtiger wird allerdings die Entwicklung beim Gold beurteilt: «Der Goldmarkt ist in den letzten Wochen etwas heissgelaufen», stellt Thomas Härter fest und rät bei Notierungen von über 1050 Dollar pro Unze von Käufen ab. Ein breit investierender Rohstofffonds sei für Anleger derzeit eine bessere Variante als noch spät auf den «Goldzug» aufzuspringen.

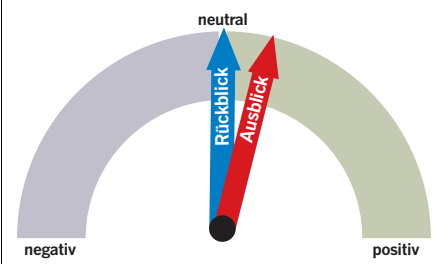
Varianten für drei Anlageklassen

Aktien, Obligationen und Rohstoffe

Name	Valoren-Nr.	CHF-Rendite laufendes Jahr	CHF-Rendite 1 Jahr in %	CHF-Rendite 3 Jahre in % p.a.	Verwalt.-Gebühr
Aktien					
UBS ETF SMI	1714271	15,2	7,6	-8,2	0,35
Carmignac Invest. A	2027941	44,0	51,9	6,9	1,50
Obligationen					
ETF iShares € Corp. Bond	1582841	9,5	12,5	n.a.	0,20
Xmitch on Swiss Bond Gov. Index	1699984	2,7	5,8	3,8	0,15
Rohstoffe					
Black Rock GF World Mining	1781060	81,9	40,3	-0,4	1,75
Lyxor ETF Commod. CRB	2529323	18,9	-19,7	-9,1	0,35

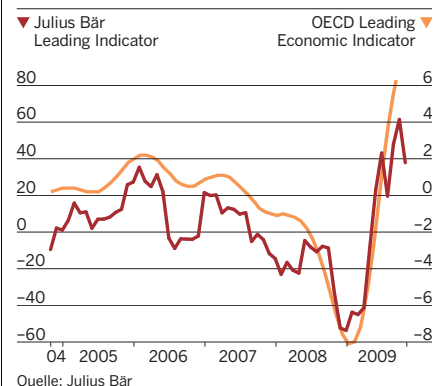
Quelle: fondstrends.ch / morningstar

Börsenkompass

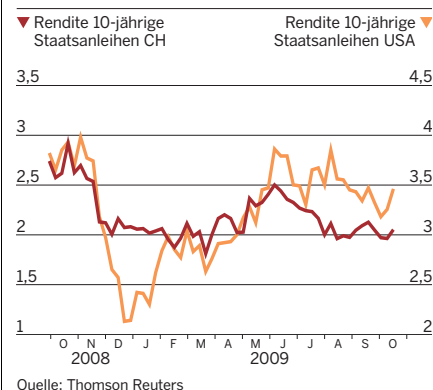


Die Börsen folgen derzeit den neuen Zahlen aus der Unternehmenswelt. Da die Berichte mehrheitlich positiv überraschen, bleibt der Aufwärtstrend vorläufig intakt.

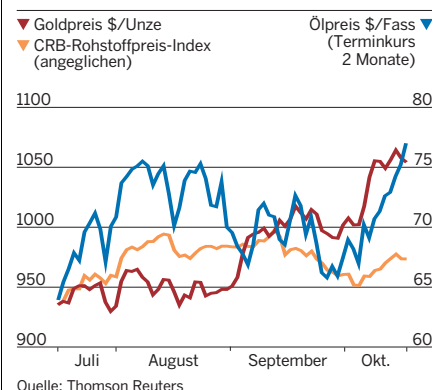
Konjunktur



Zinsen

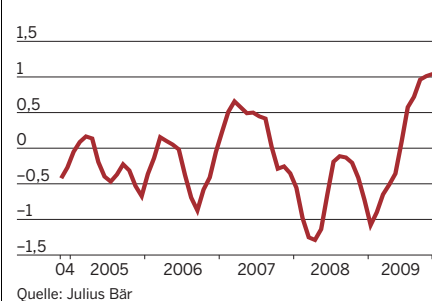


Rohstoffe, Öl, Gold



Börsenstimmung

Julius-Bär-Composite-Sentiment-Index



Kurse/Zinsen

Devisen, Edelmetalle, Öl

In Fr.	Aktuell	letzte Woche	Ende 2008
1 US-\$	1.0199	1.0287	1.0644
1 €	1.5172	1.5180	1.4795
1 £	1.6671	1.6388	1.5621
Gold: Fr./kg	34 586	34 932	30 457
Heizöl: Fr./100 Liter	75.60	72.60	65.10

Hypothekarzinsen

	CS	UBS	ZKB	Raiff.	Migros
Variabel	2,85	-	2,5	2,875	2,5
Fest 3 Jahre	2,1	2,33	2,01	2,1	1,83
Fest 5 Jahre	2,7	2,86	2,57	2,65	2,39
Fest 10 Jahre	3,6	3,67	3,38	3,4	3,35

Wann ist eine Pensionskasse gesund, wann krank?



Geldspiegel

Charlotte Jacquemart

Nichts zeigt den Widersinn des heutigen Systems deutlicher als folgende zwei Zahlen: Laut der Beratungsfirma Complementa haben die Schweizer Pensionskassen per Ende September im Durchschnitt wieder eine Deckung von 100% erlangt – nur gut neun Monate ist es aber her, nämlich Ende 2008, da wie-

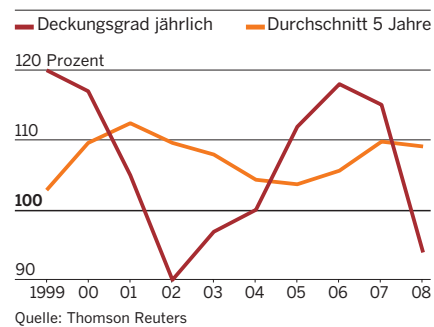
sen nach dem Desaster an den Finanzmärkten rund drei Viertel aller Kassen eine sogenannte Unterdeckung aus. Viele waren gar unter die kritische Grösse von 95% gefallen: Kassen müssen in dem Falle in der Regel Sanierungsmassnahmen ergreifen. Zur Erinnerung: Der Deckungsgrad drückt aus, wie gut die Verpflichtungen mit Kapitalanlagen gedeckt sind. Ein Deckungsgrad über 100% zeigt eine «gesunde» Kasse an; ein Deckungsgrad unter 100% eine «kranke».

Das Problem bei dieser Betrachtung ist, dass der «Gesundheitszustand» der Kassen von einem einzigen Stichtag abhängig gemacht wird. Diese willkürliche Momentaufnahme ist unsinnig. Stephan Gerber, Pensionskassenexperte bei der Berner Abcon, ärgert sich darüber: «Heute entscheidet ein zufälliger Tag, nämlich das Jahresende, über den Stand des Deckungsgrades. Das wird der Langfristigkeit der beruflichen Vorsorge in keiner Art

und Weise gerecht.» Die heutige Regelung kreierte bei Pensionskassen und Aufsichtsämtern einen unnötigen und teuren Aktivismus, von dem lediglich die Beraterbranche profitiert, kritisiert auch Werner Hug, Berner Pensionskassenspezialist: «Sanierungs-

Deckungsgrad glätten

Jährliche Betrachtung schwankt zu stark



massnahmen zu ergreifen, ist mit enorm viel Aufwand und Kosten verbunden.» Kosten, die letztlich die Versicherten tragen.

Abhilfe wäre einfach zu schaffen: Gerber schlägt vor, inskünftig einen geglätteten Deckungsgrad zu berücksichtigen, zum Beispiel über drei bis fünf Jahre. Dazu könnte man entweder den Durchschnitt der letzten fünf Jahre nehmen oder die Jahre gewichten. Die Grafik zeigt, dass eine geglättete Betrachtung, wie in diesem Beispiel, nie zu Sanierungsmassnahmen geführt hätte. Da der Deckungsgrad in der Verordnung (BVV2) geregelt ist, könnte der Bundesrat in eigener Regie und unbürokratisch die Änderung herbeiführen. Das wäre auch deshalb sinnvoll, weil die letzten Jahre gezeigt haben, dass die Finanzmärkte zunehmend stärkeren Schwankungen unterworfen sind und die Pensionskassen seit 2005 die Kapitalanlagen zu Marktwerten verbuchen müssen.