

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

- **Die Themen unseres letzten Investment Flashs stehen immer noch unverändert im Fokus.**
- **In Bezug auf risikofreie und risikoreiche Anlagen sehen wir einen Paradigmenwechsel: Staatliche Risiken der industrialisierten, westlichen Welt sind oft grösser als jene von Staaten in Schwellenmärkten oder globalen Unternehmen.**
- **Letzten Monat erzielten US-Aktien ihre besten Januar-Renditen seit 15 Jahren. Der Beginn ist ermutigend, doch die Haie sind immer noch da.**

Begründung:

- In früheren Tagen wurden Aktien und Anleihen der Schwellenländer grundsätzlich als risikoreiche Anlagen betrachtet. Anleihen von Industrieländern wurden entsprechend als risikofrei betrachtet. Dies hat sich nun geändert. Aufgrund massiver Verschuldung und beschränkten Wachstums sind Staatsanleihen der Industrieländer, welche entweder nahe am Kollaps stehen (Griechenland, Portugal), massiv von der EZB unterstützt werden (Italien, Spanien, Frankreich) oder sich bereits in einer Blase befinden (Deutschland), risikoreicher als jene der Schwellenländer.
- Bei deutschen Anleihen stimmt das Risiko/Ertragsverhältnis nicht mehr. Die offizielle Staatsschuldenquote beträgt 90% (ungeachtet zukünftiger Sozialausgaben), das Land ist implizit massive Verpflichtungen gegenüber der EZB und anderen EU-Mitgliedern eingegangen und viele seiner Exportabnehmer befinden sich in einer Rezession. Zudem kann ein Land, welches wohlgemerkt letztes Jahrhundert zweimal bankrott ging, für seine Schulden derzeit Geld verlangen (negative Zinsraten)!
- US-Aktien begannen das Jahr mit einer Rendite von 4.5%, der höchsten im Monat Januar seit 1997. Zahlen, die bis zum zweiten Weltkrieg zurückdatieren, zeigen, dass Gewinne bei US-Aktien im Januar in neun von zehn Fällen auch einer positiven Jahresrendite gleichkamen. Während die Kursgewinne hauptsächlich von der massiven Liquiditätszufuhr der amerikanischen und europäischen Zentralbanken angetrieben wurden, hatten auch über den Erwartungen liegende Wirtschaftszahlen sowie beschwichtigende politische Neuigkeiten einen positiven Einfluss.
- Aktien legten im vergangenen Monat auch im globalen Kontext zu, angeführt von den Märkten der Schwellenländer. Risikozuschläge auf Anleihen nahmen gleichzeitig ab. In Anbetracht der Ankündigungen, dass die Politik der beiden grossen Zentralbanken bis mindestens 2014 keine substanziellen Änderungen erfahren wird, sollten Aktien in den USA, Deutschland und den Schwellenländern sowie aktiv betreute, festverzinsliche High-Yield Strategien mittelfristig überdurchschnittlich abschneiden. Allerdings sollten konservativere (oder handelsorientierte) Investoren nach den starken Januarzahlen eine Reduzierung ihres Exposures in Betracht ziehen.
- In gleicher Weise sind langfristige Investoren mit Aktien von soliden multinationalen Firmen, welche hohe Dividenden ausschütten, besser bedient als mit unrentablen, erstklassigen Obligationen.
- Wir bleiben bezüglich Gold optimistisch, empfehlen aber eine Aufstockung vor allem in Form von Aktien von Edelmetall- und Goldminen anstatt Goldbarren. Diese Anlagen sind gegenüber physischem Gold derzeit massiv unterbewertet.