

Handelszeitung - Nachricht (Rich Text)

handelszeitung

Betreff: Investorensorgen / trübe Indikatoren / Deflation / grössere Vermögen

Liebe Anleger

Dass der September kein Investorenmonat ist, zeigen die Marktstatistiken der vergangenen Jahre. Noch verstärkt wurde diese Tendenz in den letzten zehn Jahren mit den Terroranschlägen vom 11. September 2001 und der Lehman-Pleite am 15. September 2008. Und auch in diesem Jahr scheint das **Investorenvertrauen** im laufenden Monat gering zu sein. Zumindest in Deutschland dürften die Anleger so zurückhaltend sein wie seit 18 Monaten nicht mehr. Wie das ZEW, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, bekannt gab, ist dessen Indikator, welcher die Erwartungen der Investoren und Analysten wiedergibt, von 14 im August auf minus 4,3 Punkte im September eingebrochen. Damit ist der Index im fünften Monat in Folge rückläufig und notiert auf einem vergleichbaren Level wie im März 2009. Begründet wird der Einbruch mit den Sparbemühungen in der Euro-Zone sowie der allgemeinen Abkühlung der globalen Konjunktur, welche die Aussichten für die grösste Wirtschaft Europas deutlich eintrübt.

Ganz unbegründet scheint die Sorge der Investoren jedenfalls nicht zu sein. Wie das Europäische Statistikamt Eurostat vermeldet, hat die **Industrie-**

duktion in der Euro-Zone im Juli stagniert und damit ein weiteres Signal für eine Abkühlung der Wirtschaft gesendet. Anders als erwartet wurde die Produktion in Betrieben der 16 Länder nicht hochgefahren. Experten gingen von einem leichten Plus gegenüber dem Vormonat aus. Immerhin wurde im Vergleich zum Juli des Vorjahres 7,1% mehr hergestellt.

Die Ratingagentur **Fitch** zeichnet ein weniger pessimistisches Bild. Im 1. Halbjahr 2010 sind nur gerade fünf Unternehmensanleihen des Fitch-Universums ausgefallen. Alle fünf waren bereits mit einem «CC» oder tiefer bewertet. Insgesamt kam es zuletzt zu weniger Downgrades als Upgrades der Kreditqualität, ausser bei einem Sektor – dem der Finanzinstitute.

Das bringt uns noch einmal zur US-Investmentbank Lehman Brothers. Als diese vor zwei Jahren pleiteging, kam es an den Aktienmärkten zu einem «Chicken Run». Frei nach dem Motto «Jetzt nur keine Panik» haben sich die Investoren in Scharen in sichere Cash-Anlagen geflüchtet. Heute wird an den Börsen dagegen das «Chicken Game» gespielt. Das heisst, es ist eine Situation eingetre-

ten, in der sich alle Anleger vor einer längeren **Deflation** fürchten, obwohl keiner daran glaubt, dass sie eintritt. In der Tat gibt es Gründe, weshalb es in den USA und Europa wohl nicht zu einer Deflation kommen wird. Laut den Analysten der US-Bank Morgan Stanley gibt es zahlreiche Unterschiede zur Situation in Japan. Erstens sei die US-Zentralbank berechenbarer und transparenter als die japanische Notenbank. Zweitens sei die Bevölkerung in den USA viel jünger als in Japan und drittens seien die Amerikaner angesichts ihres riesigen Defizits gezwungen, notwendige Reformschritte einzuleiten.

Doch sollten dennoch dunkle Wolken aufziehen, muss man halt die mehr oder minder schöne Vergangenheit noch einmal Revue passieren lassen. Denn laut dem Allianz Global Wealth Report ist 2009 das weltweite **Geldvermögen** um immerhin 7,5% gewachsen. Trotzdem konnten die Vermögensverluste infolge der Finanzkrise noch nicht ausgeglichen werden. Doch zumindest würde sich die Wohlstandslücke zwischen armen und reichen Ländern verkleinern. Doch noch immer liegen die Industriestaaten weit vorne und noch immer sind die Schweizer am wohlhabendsten.

Das Pro-Kopf-Geldvermögen in der Schweiz beträgt laut der Studie 210 000 Fr. Auf den Plätzen 2 bis 5 folgen die USA, Dänemark, die Niederlande und Japan. Deutschland liegt mit einem Vermögen von rund 73 000 Fr. auf Platz 16. Das globale Geldvermögen betrug Ende 2009 mit 82 230 Billionen Euro immer noch knapp 4% weniger als vor der Finanzkrise.

Infolge der Finanzkrise hat laut der Studie die Risikoscheu zugenommen. Seit dem Jahr 2000 haben Wertpapiere im globalen Anlagemix 6% verloren, hingegen haben Bankeinlagen um 5% und Versicherungen um 1% zugelegt. Berechnungen der Allianz zeigen, dass starke Aktienmarkteinbrüche anhaltende Folgen für das **Anlageverhalten** haben. Die Wertpapierkäufe erholten sich nach dem Einbruch, aber die Wertpapierquote bleibt 5% niedriger.

Bis zur nächsten Woche, Ihr
John Dow

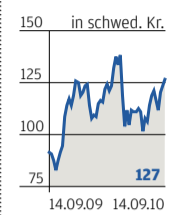
@ johndow@handelszeitung.ch
twitter.com/john_dow

AKTIEN-TIPP

Medaillenträger und schwedische Gardinen



ANDREAS M. E. LUSSER



JM AB (JM): Kaufen
Der führende schwedische Immobilienentwickler konzentriert sich primär auf Wohnimmobilien in den grösseren nordischen Agglomerationen. Pro Jahr realisiert und verkauft JM rund 3000 Einheiten, wobei sich in letzter Zeit vor allem die Gegend in und um Stockholm positiv entwickelte. Umsatz und Ertrag haben unter der Finanzkrise gelitten, die Bewertung ist jedoch heute attraktiv. Der Geschäftsführer Johan Skoglund blickt mit einer gesunden Bilanz und einem gut gemischten Portefeuille optimistisch in die Zukunft.

Risiko: Auch in Schweden treiben tiefe Zinsen die Immobilienpreise hoch. Der Markt scheint aber noch nicht überhitzt zu sein.

Marktkapitalisierung (in Mrd Fr.)	1.5
Dividendenrendite (in %)	2.5
Ausschüttungsquote (in %)	26
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2011	6
Performance 2010 (in %)	2



Soho China (410 HK): Kaufen
Im Reich der Mitte gilt Geduld als grosse Tugend. Dennoch geht vieles schneller als andernorts. Soho China wurde vor erst 15 Jahren von Chairman Pan Shiyi und CEO Zhang Xin gegründet, ist heute aber bereits der grösste Immobilienentwickler von Peking und expandiert aggressiv in Schanghai und anderen Zentren. Die realisierten und geplanten Projekte sind meist gigantisch und stehen unter öffentlicher Aufmerksamkeit. **Risiko:** Relativ zum prognostizierten Gewinn ist die Bewertung aktuell sehr tief. Der Markt erhebt eine deutliche Risikoprämie für das finanziell stark exponierte, aber erfolgreiche Unternehmen.

ber als Industriemetal mit dem Aussterben der klassischen Fotografie tötete, wird nun eines Besseren belehrt.

Der Silberberg von i-Shares

Bleibt umso weniger für all jene, die Silber als Ergänzung zum Sicherheit versprechenden Gold als eigene Anlageklasse sehen und ihre Wertpapierdepots damit bestücken wollen. Und auch deren werden ständig mehr. Schliesslich haben die Folgen der Finanzkrise ganze Staaten und sogar Währungssysteme an den Rand des Kollapses gebracht.

Silber weist von allen Metallen die höchste Leitfähigkeit für Wärme und Energie auf.

Vor allem die börsengehandelten Rohstofffonds (ETC) auf Edelmetalle, die in der Regel physisch mit dem Stoff hinterlegt sind, gewinnen an Beliebtheit. Allein der grösste dieser Fonds für Silber, der i-Shares Silver Trust, hält mittlerweile Bestände von knapp 9300 t. Über die gesamte ETC-Angebotspalette kauften Investoren jüngst in wenigen Tagen mehr als 3 Mio Unzen hinzu.

Enorme Risiken

Die Rally beim Silberpreis ist aber mit Vorsicht zu betrachten. Die Erfahrung zeigt, dass Silber als kleiner Bruder die Bewegungen des teureren Goldes häufig nachvollzieht – allerdings mit deutlicheren Ausschlägen.

Das birgt enorme Risiken, bietet aber auch Chancen. «Die Stärke von Silber spricht auch dafür, dass die Musik bei Edelmetallen kurzfristig weiterspielt», sagt Werner J. Ullmann, Rohstoffexperte bei ERA Resources. Thorsten Schulte wird konkreter, er erwartet bis 2011 Preise von bis zu 25 Dollar je Feinunze. An die Adresse weniger spekulativ eingestellter Anleger richtet er aber zugleich auch die Warnung: «Der Silberpreis wird schwankungsanfällig bleiben.»

Preisrally mit Kollisionsgefahr

EDELMETALLE Die Preise für Silber und Gold klettern derzeit unaufhörlich. Doch gerade das Geschäft mit Silber ist hoch spekulativ, hängt es doch auch stark von der Industrienachfrage ab.

MICHAEL HÖFLING

Dies ist die beste aller Welten – jedenfalls für den Silberpreis. Während einerseits Teile der Weltwirtschaft spürbar Fahrt aufgenommen haben, nehmen andererseits die Sorgen um die Staatsfinanzen der klassischen Industrienationen eher noch zu.

So wird das weisse Metall auf der ganzen Bandbreite seiner Nutzung stark nachgefragt ob als Werkstoff in der Industrie oder als Wertspeicher für Anleger, die sich ums grosse Ganze sorgen. Inzwischen hat der Preis die Marke von 20 Dollar je Feinunze geknackt.

Im Fahrwasser des Goldes

Silber schwimmt damit erfolgreich im Fahrwasser seines «grossen Bruders», des Goldes. Der ultimative Krisenschutz kämpft sich in seiner Handelswährung Dollar seit Tagen an sein Allzeithoch aus dem Juni dieses Jahres heran, das bei knapp 1266 Dollar lag.

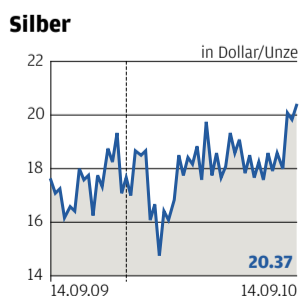
Von seinem Höchststand ist Silber zwar noch meilenweit entfernt – das Hoch von rund 50 Dollar aus dem Jahr 1980, verursacht durch eine gigantische Spekulation der Gebrüder Hunt, dürfte so schnell wohl nicht wieder erreicht werden. Aber immerhin ist es nun wieder so teuer wie zuletzt im März 2008, nachdem der Zusammenbruch der US-Bank Bear Stearns einen Vorgeschmack auf die folgende Finanz- und Wirtschaftskrise gegeben hatte. Damals war Silber im Fahrwasser des Goldes als Hort der Sicherheit vor allem bei Investoren gefragt. Der folgende Absturz auf gut 8 Dollar binnen weniger Monate belegt indes, wie komplex

Silberbarren: Der Preis je Feinunze durchbrach kürzlich die 20-Dollar-Marke.

und spekulativ das Geschäft mit Silber ist.

Zwitter unter den Edelmetallen

«Silber ist unter den klassischen Edelmetallen eine Art Zwitter», sagt Wolfgang Wrzesniok-Rossbach vom Edelmetallkonzern Heraeus. «Es hat hohe Bedeutung als Industrierohstoff, wird aber zunehmend auch von Investoren nachgefragt.» Weil sich aber die Aussichten für die Wirtschaft im Laufe von 2008 verdüsterten, stürzte – ähnlich wie Öl und andere Rohstoffe – eben auch Silber ab. Die steigende Nachfrage nach Silber als Investment konnte das nicht kompensieren. Nun sieht die Welt wieder anders aus. Die Wirt-



schaft, vor allem jene der Schwellenländer, läuft. Das bedeutet: Silber wird gebraucht. Denn es besticht durch seine Vielseitigkeit und ist schwer ersetzbar. Silber weist von allen Metallen die höchste Leitfähigkeit für Wärme und Energie auf. So ist es im Ein-

satz bei der Herstellung von Batterien oder Katalysatoren, findet sich in Handys, Laptops oder Kühlschränken. Laut einer Analyse der Bank Unicredit werde die Industrienachfrage nach Silber in den kommenden zehn Jahren um jeweils 8% wachsen.

Einen besonders grossen Anteil daran könnte die Photovoltaikbranche haben. «Dort wird Silber immer wichtiger», sagt Wrzesniok-Rossbach. So reflektieren silberbeschichtete Zellen das Sonnenlicht um ein Vielfaches besser und erhöhen so den Wirkungsgrad der Anlagen. Der Bedarf aus dieser Branche wird auf 1200 bis 1500 t jährlich geschätzt – bei einer Förderung von rund 20 000 t. Wer Sil-