

EDITORIAL



Starker Tobak

Was das Jahr 2011 für die Anleger und Vermögensverwalter bereitgehalten hat, war starker Tobak. Ein Jahr mit wenig positiven Highlights, dafür umso mehr Katastrophen und Erschütterungen. Die globalen Aktienindizes liegen – von den USA mal abgesehen – teilweise stark im Minus. Die täglichen Börsenausschläge erreichten noch nie dagewesene Werte. Zusammenfassend lässt sich sagen, dass sich das Jahr wie ein Ritt auf einer Achterbahn anfühlte.

Das ungute Gefühl und die erratischen Bewegungen kommen aber nicht von ungefähr. Die ganze Welt steht vor riesigen Herausforderungen und ungelösten Problemen. Im Fokus steht zurzeit vor allem die Europäische Schuldenkrise.

Ein Auseinanderfallen der Europäischen Union oder der Wegfall des EUR können wir uns aber bis heute nicht vorstellen. Einst als visionäre Idee nach dem zweiten Weltkrieg für mehr Frieden und Stabilität entstanden, ist die EU heute eine einzigartige wirtschaftliche und politische Partnerschaft zwischen 27 europäischen Ländern. Sie hat ein halbes Jahrhundert Frieden, Stabilität und Wohlstand hervorgebracht und zu einem höheren Lebensstandard beigetragen.

Die Konsequenzen des Ausscheidens nur schon eines einzigen (bankrotten) Landes wären für die EU und die ganze Welt verheerend. Die Implikationen für das europäische Bankensystem wären derart gross, dass es vermutlich zu einer Kettenreaktion ungeahnten Ausmasses führen würde. Der angerichtete Schaden wäre um ein Vielfaches grösser als bei der Insolvenz von Lehman Brothers im Herbst 2008. Das wissen die Verantwortlichen in den Schaltzentralen Europas – aber auch in Amerika und Asien – nur zu gut.

Die unterschiedliche Verschuldung der einzelnen Länder, gekoppelt mit einer einheitlichen Währungspolitik, stellt die Verantwortlichen vor riesige Probleme und entsprechend heftig sind die Diskussionen über mögliche Lösungen.

Auf der einen Seite stehen die Verfechter einer staatlichen Sparpolitik (Austeritätsprogramme), welche über die Drosselung laufender Ausgaben im öffentlichen und privaten Bereich eine Verbesserung der wirtschaftlichen Situation herbeiführen und das Vertrauen des Finanzmarktes zurückzugewinnen wollen. Auf der anderen Seite warnen die Keynesianer vor den negativen Konsequenzen von Sparprogrammen. Austerität führe zu Investitionsrückgängen und somit zu weniger Arbeitsplätzen, sinkenden Steuereinnahmen und schliesslich zu stagnierendem oder fallendem Wirtschaftswachstum. Eine expansive Haushaltspolitik sei hingegen geeignet, das Investitionsverhalten der Unternehmen sowie die private Nachfrage indirekt positiv zu beeinflussen. Damit würden die Steuereinnahmen zu- und das Staatsdefizit abnehmen. Unterschiedlicher könnten die Meinungen nicht sein!

Das Europäische Schuldenproblem wird uns wohl noch lange beschäftigen. Die Lösung liegt in einer Mischung der obengenannten Ansichten. Europa wird vermutlich viel schneller als ursprünglich geplant zusammenwachsen. Budgetplanungen der einzelnen Mitgliedsstaaten werden verstärkt zentralistisch aus Brüssel gesteuert. Überfällige Reformen werden unter Zwang angepackt und durchgeboxt. Einschneidende Massnahmen wie Erhöhung des Rentenalters, Wegfall des Kündigungsschutzes, Steuererhöhungen usw. sind keine Tabuthemen mehr.

Um das Thema der Nachhaltigkeit ist es in der medialen Welt im letzten Jahr eher ruhig geworden. Die Schlagzeilen der verschiedenen Krisen und Katastrophen überwogen. Und doch hat sich in diesem Bereich sehr viel getan und verändert. Wer hätte gedacht, dass sich die Schweiz zu einem schrittweisen Ausstieg aus der Atomenergie durchringt. Die Schweizer Politik hat mit der Energiewende wichtige und einschneidende Weichenstellungen vorgenommen. Es zeichnet sich immer klarer ab, dass Unternehmen ambitionierte Klimaziele und entsprechende Rahmenbedingungen befürworten. Der Klimaschutz wird vermehrt als Chance betrachtet.

Zum Schluss noch ein Wort zur Vermögensverwaltungsindustrie. Die ganze Branche (Banken und unabhängige Vermögensverwalter) befindet sich in einem noch nie da gewesenen Umbruch. Geschäftsmodelle, welche über Jahrzehnte etabliert waren, werden in Frage gestellt. Rasant wechselnde wirtschaftliche und politische Rahmenbedingungen sowie steigende regulatorische Anforderungen an die Anleger und Banken setzen die ganze Branche unter Druck und Zugzwang.

Diesen Herausforderungen wollen wir uns stellen und die Veränderungen als Chance wahrnehmen. Mit einer klaren Positionierung im Markt, einem effizienten und kostengünstigen Betriebsmanagement sowie hohem Fachwissen aller Mitarbeiter sind wir bereits seit Gründung von PROSPERIS sehr gut aufgestellt.

Geld anlegen war selten so schwierig und komplex wie heute. Unser ausgeprägtes Risikobewusstsein bei Anlagen für unsere Kunden sowie auch im Umgang mit der eigenen Unternehmung gibt uns Ruhe und Gelassenheit in dieser turbulenten Zeit.

Für das uns ausgesprochene Vertrauen bedanken wir uns bei Ihnen herzlichst.

Laurent Hug
CEO/Partner

Ursula Hug-Felix
Partnerin

JAHRESRÜCKBLICK

Das Jahr 2011 hat sich seinem Ende zugeneigt. Es wird als Jahr politischer Umstürze, grosser Umweltkatastrophen sowie der Europäischen Schuldenkrise in die Geschichtsbücher eingehen. Wir halten es daher für angebracht, in der heutigen schnelllebigen Zeit die letzten 12 Monate zu rekapitulieren und Ihnen aufzuzeigen, welche Ereignisse den Finanzmärkten ihren Stempel aufdrückten.

Der arabische Frühling

Die ersten Monate des Jahres standen ganz im Zeichen des «arabischen Frühlings». Niemand hatte erwartet, dass grosse Umwälzungen von dieser weltpolitisch unbedeutenden Region ausgehen können.

Es handelte sich dabei nicht um einen religiös motivierten Aufstand, sondern um einen der Jungen und Enttäuschten. Über die neuen sozialen Medien wie Facebook und Twitter wurden Tausende aufgerufen, für ein demokratisches Politsystem und wirtschaftliche Gleichheit zu protestieren. Dies war auch nötig, sind im Mittleren Osten Knechtschaft, mangelnde Demokratie und Korruption an der Tagesordnung. Die Proteste richteten sich deshalb insbesondere gegen die Despoten, welche jahrzehntelang an der Macht waren und das Volk gleichermaßen ausnutzten wie unterdrückten.

Anfänge der Bewegung waren in Tunesien zu beobachten, als Jugendliche gegen das Regime des Diktators Ben Ali protestierten und ihn zum Rücktritt aufforderten. Das Land geriet schnell ausser Kontrolle und trieb den Präsidenten unerwartet früh in die Flucht. Angespornt durch diesen Erfolg griffen die Massenproteste auf Ägypten über und der Rücktritt von Präsident Mubarak wurde gefordert. Die Regierung versuchte die Proteste mit Gewalt zu unterdrücken. Mitte Februar trat der ägyptische Machthaber unter dem Druck der wochenlangen Proteste zurück.

Auch in Jemen, Algerien, dem Golfstaat Bahrain sowie in Libyen kam es zu Aufständen. Letztere nahmen nach kurzer Zeit internationale Ausmasse an. Der UNO-Sicherheitsrat sprach Sanktionen gegen das Gaddafi – Regime aus, die EU versuchte zu verhandeln bis schliesslich die NATO mit Luftangriffen eingriff. Es kam zu heftigen Gefechten, in welchen Gaddafi nicht zurückschreckte, auf das eigene Volk zu schiessen. Der über ein halbes Jahr andauernde Bürgerkrieg endete am 20. Oktober 2011, als Gaddafi bei einem Fluchtversuch gestoppt und schliesslich durch Rebellen erschossen wurde.

Noch immer ist die Bewegung im Gange. In Syrien kämpft Präsident Assad mit Waffengewalt gegen sein eigenes Volk. In Russland kam es zu Massenprotesten gegen Ministerpräsident Putin – ihm wird die Manipulation der Duma-Wahlen vorgeworfen. Auch in Ländern wie Venezuela (Chávez ist krank) oder Nordkorea (Kim Jong Il verstarb) ist die Zukunft ungewiss. Es bleibt abzuwarten, wie sich die Situation entwickelt und auf welche Länder die Bewegung noch überschwappen wird.

Resümierend lässt sich feststellen, dass sich diese Aufbruchsstimmung zu einem globalen Phänomen entwickelt hat. Jahrzehntlang Unterdrückte und Vergessene trauen sich plötzlich auf die Strasse, um für Ihre Rechte einzustehen. Dies könnte der Startschuss für eine neue Weltordnung sein, deren sich kein Land mehr entziehen kann. Eines darf man jedoch nicht vergessen – eine Demokratisierung braucht Zeit und es wird wohl noch mehrere Jahre dauern, bis erste Resultate erkennbar sind.



Ein weiterer interessanter und auch zukunftsweisender Aspekt war das Zustandekommen dieser Bewegung. Nur dank den modernen Medien bzw. sozialen Netzwerken konnten derart viele Leute mobilisiert werden. Diese Medien sind mittlerweile als integraler Bestandteil des täglichen Lebens nicht mehr wegzudenken. Wurden sie zu Beginn hauptsächlich genutzt um mit Freunden zu kommunizieren und Fotos auszutauschen, werden immer häufiger politische und wirtschaftliche Ansichten verbreitet.

Umweltkatastrophen

Mitte März löste ein Erdbeben der Stärke 9 vor Japan einen Tsunami aus und verwüstete den Nordosten des Landes. Schätzungen zufolge kamen bis zu 26'000 Menschen ums Leben. Die Notkühlsysteme des Atomkraftwerks Fukushima wurden zerstört, es kam zur Kernschmelze in mehreren Reaktorblöcken. Die Katastrophe erreichte Ausmasse von Tschernobyl 1986.

Dieses Ereignis löste vor allem in Europa heftige Diskussionen über die Energiegewinnung aus. Der von weiten Bevölkerungskreisen geforderte sofortige Atomausstieg ist kurz- und mittelfristig nicht umsetzbar. Dennoch entschied sich nach Deutschland auch das Schweizer Parlament für die Abschaltung. Demnach sollen keine neuen Kernreaktoren mehr bewilligt werden, die bestehenden Anlagen sollen nach Ende ihrer sicherheitstechnischen Laufzeit abgeschaltet werden. Dadurch sollte der Ausstieg bis im Jahr 2034 vollzogen sein.

Aus diesem Grund könnte man heute behaupten, dass alternative Energien tatsächlich eine Zukunftschance haben. Die Förderung nachhaltiger Energiequellen, die Suche nach innovativen Materialien sowie die Optimierung der Energieeffizienz sollte in den kommenden Jahren weltweit einen Schub erfahren. Damit diese Chance tatsächlich genutzt wird, braucht es konkrete Richtlinien seitens der Politik sowie substanzielle Preissteigerungen der traditionellen Energieträger. Es wurden bereits Stimmen aus der Wirtschaft laut, welche eine klare Strategie und Ziele von der Politik forderten. Ohne solche Vorgaben ist die Energiewende schlicht eine sehr teure Alternative, welche sich nur dank den staatlichen Subventionen lohnt.

«Damit alternative Energien tatsächlich eine Zukunftschance haben, braucht es konkrete Richtlinien seitens der Politik sowie substanzielle Preissteigerungen der traditionellen Energieträger.»

JAHRESRÜCKBLICK

Schuldenkrise

Der politische und wirtschaftliche Alltag stand das ganze Jahr im Zeichen der europäischen Staatsverschuldung. Viele europäische Länder leiden unter einem massiven Vertrauensverlust, was fatale Implikationen auf die Refinanzierung mit sich bringt. Staatsbankrotte oder ein Auseinanderbrechen der Euro-Zone sind Szenarien, welche nicht mehr ausgeschlossen werden können. Selbst etablierte Nationen wie Deutschland und Frankreich haben plötzlich Probleme bei der Emission neuer Staatsanleihen. Die Zukunft der europäischen Währungsunion hängt an einem sehr dünnen Faden.

Wie konnte es nur so weit kommen?

Einerseits führte die Finanzkrise 2008/09 zu einem Schuldentransfer vom privaten zum öffentlichen Sektor. Um das globale Finanzsystem aufrecht zu erhalten, wurden Unsummen in die Rettung und Stimulierung der Wirtschaft investiert. In Europa herrschte zudem in diversen Ländern über mehrere Jahrzehnte eine politische Misswirtschaft, das heisst die Ausgaben (und zukünftigen Verpflichtungen) übertrafen die Einnahmen bei Weitem. In Zeiten soliden Wirtschaftswachstums kann das durchaus verkraftet und refinanziert werden, doch in einem rezessiven Umfeld und angesichts des Vertrauensverlustes wird das zunehmend schwierig.

Zu Jahresbeginn war die Lage relativ stabil – die konjunkturellen Aussichten sahen gut aus und auf politischer Ebene wurde über Stimulierungs- und Hilfspakete diskutiert. Im Mai meldete sich die Schuldenkrise jedoch zurück – Griechenland hatte einen erneuten Liquiditätsbedarf, welcher nicht wie erhofft über den Kapitalmarkt gedeckt werden konnte. Andere europäische Länder und sogar die USA mussten negative Bescheide der Ratingagenturen über sich ergehen lassen.

Die Situation verschlechterte sich zunehmend in Folge des Streits um das US-Staatsdefizit. Nach lang anhaltenden – teilweise fragwürdigen – Diskussionen zwischen Demokraten und Republikanern einigte man sich kurz bevor das Geld ausging und hob die Schuldenobergrenze an. Da diese Lösung wenig Perspektive hatte und als fauler Kompromiss bezeichnet wurde, entzog die Rating-Agentur Standard & Poors den USA die Bestnote AAA, was weltweite Panikverkäufe auslöste.



Mit einem Schlag wurde die wichtigste Anlagengewährung für unsicher erklärt. Diese Welle erfasste sehr schnell Europa und die Kreditwürdigkeit vieler Länder wurde erneut zurückgestuft. Die Refinanzierungskosten erreichten dadurch untragbare Werte. Griechenland beispielsweise stand kurz vor dem Staatsbankrott. Dieser Qualitätsverlust der Staatsanleihen wirkte sich negativ auf die Bankbilanzen aus. Viele Banken gerieten nach 2008 erneut ins Schleudern. Die belgisch-französische Dexia Bank wurde verstaatlicht und die Kurse weiterer Finanzinstitute fielen ins Bodenlose.

Als Reaktion haben die EU-Regierungschefs weitreichende Pakete zur Eindämmung der europäischen Schuldenkrise geschnürt: Griechenlands Schulden sollen hälftig erlassen werden, der EFSF-Rettungsschirm mittels eines Hebels um ein Mehrfaches vergrössert und die europäischen Geschäftsbanken zu einer höheren Eigenkapitalquote gezwungen werden. Doch auch diese Massnahmen konnten nicht verhindern, dass sich die Schuldenkrise im November in den Kern der EU frass. Frankreich, Italien und selbst Deutschland waren vom Misstrauen der Anleger befallen. Italien zahlte über 7% Zinsen für neue Staatsanleihen – da half auch Berlusconi Rücktritt wenig. Der Vertrauensverlust unter Banken und gegenüber den Staaten war besorgniserregend und führte zu einer sich verschärfenden Liquiditäts- und Finanzierungs Krise. Es überraschte daher nicht, dass die Nationalbanken in einer weltweit konzentrierten Intervention die Geldmärkte mit Liquidität fluteten.

Auswirkungen auf die Schweiz

Die Schweiz ist weder Mitglied der EU noch des Euros. Aus diesem Grund hat sie die Krise grundsätzlich mit einem blauen Auge überstanden und musste sich nur indirekt über den IWF an den grossen Hilfs- und Stimulierungspaketen beteiligen.

Wegen den grossen Unsicherheiten war die Nachfrage nach einem «sicheren Hafen» sehr gross und die ganze Welt stürzte sich auf den Schweizer Franken. So handelte er gegenüber dem EUR bei Parität, gegenüber dem USD bei 70 Rappen. Dies hatte fatale Auswirkungen auf die Schweizer Export- und Tourismusindustrie. Um dem starken Schweizer Franken entgegenzuwirken, verkündete die Schweizerische Nationalbank (SNB) am 06.09.2011 eine untere Limite für den EUR-Wechselkurs von CHF 1.20. Sie gab bekannt, dieses Kursziel «mit allen Mitteln» zu verteidigen. Als Folge schnellte der Kurs innert Sekunden über die definierte Grenze und hat seither nie darunter gehandelt. Es scheint, dass die Aktion als glaubwürdig eingestuft und der SNB die Verteidigung dieses Mindestkurses zugetraut wird.

Wie sich die Schuldenkrise auf das Jahr 2012 auswirken wird, ist schwierig abzuschätzen. Auf der einen Seite steht die USA, deren Wirtschaft in den vergangenen Monaten etwas an Fahrt gewonnen hat und stabile Vorlaufindikatoren aufweist. Auf der anderen Seite Europa sowie etliche Schwellenländer, welche sich in einer akuten Schwächephase befinden. Hinzu kommt, dass sich europäische Staaten im ersten Quartal mit ca. EUR 250 Mrd. refinanzieren müssen. Sollte dies nicht einwandfrei ablaufen, sind erneute Stresssituationen vorprogrammiert.

Aus diesen Gründen rechnen wir auch 2012 mit einer hohen Volatilität an den Finanzmärkten, welche eine ständige Beobachtung sowie eine aktive Vermögensverwaltung verlangen.