

Positionen bei der 22. Internationale Kapitalanleger-Tagung in Zürich



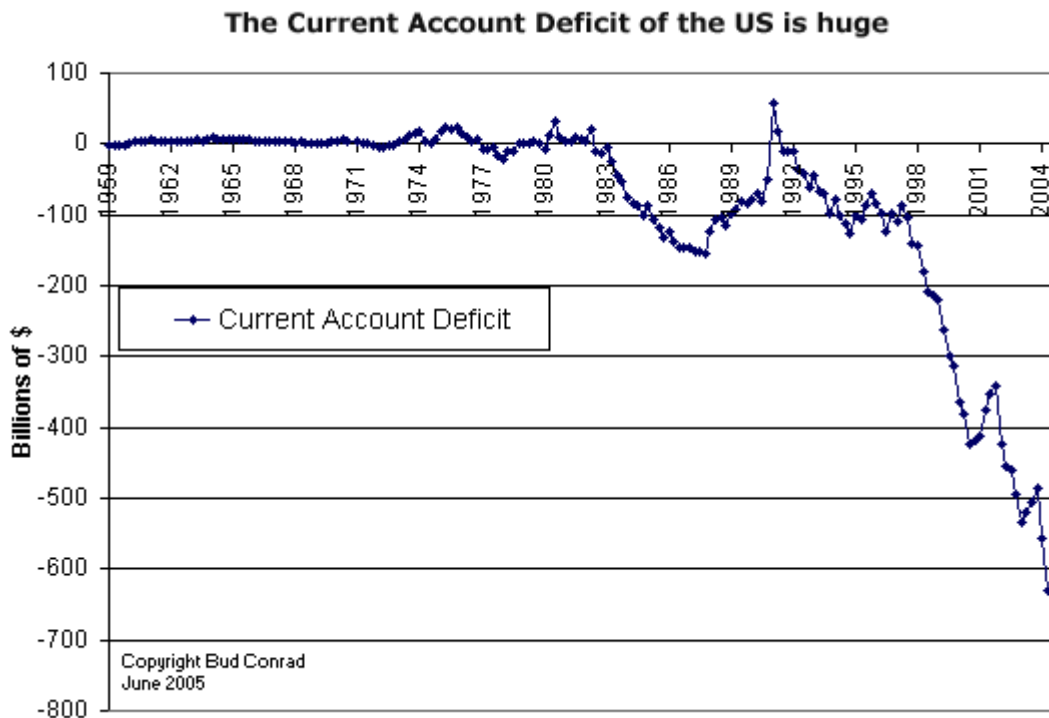
Martin Signer, lic. oec. publ.
Partner bei 4finance
Martin.Signer@4finance.ch
+41433331038

Am 23. und 24. Januar fand zum 22. Mal die jährlich vom ZfU organisierte Kapitalanleger-Tagung statt. Dabei gingen verschiedene bekannte Referenten auf die makroökonomischen Aussichten ein. Aussichten in Bezug auf Zinsen, Inflation und deren Umsetzung für das Anlagemanagement.

Wie steht es um den US-Dollar?

Die wichtigsten Themen dabei waren: Die Ungleichgewichte des US-Leistungsbilanzdefizits auf der einen, so Friedman, und die entsprechenden Überschüsse – hauptsächlich in Asien - auf der anderen Seite, sind Resultate weltweiter wirtschaftlicher Ungleichgewichte.

In den USA wird heftig konsumiert und investiert. Es wird sogar mehr konsumiert und investiert als insgesamt erwirtschaftet wird. Wie gravierend es um den US-Haushalt steht, zeigt untenstehende Graphik.



Quelle: Bud Conrad

Demgegenüber entstehen in Asien durch die Exportüberschüsse Ersparnisse in einem Ausmass, für die es in den heimischen Volkswirtschaften meist keine Verwendung gibt – und die deshalb in die USA „exportiert“ werden. Denn die USA sind das einzige Land auf der Welt, welches Anlagen produziert, die jederzeit liquide handelbar sind und absolute politische Sicherheit bieten.

Wie lange nun kann dieses System Bestand haben? Friedmans These besagt, dass die Ungleichgewichte wesentlich länger existieren werden, als man sich das heute gemeinhin vorstellt, da aus obigem Blickwinkel heraus kein Mechanismus existiert, der das System zur Anpassung zwingt.

„Wir erleben eine riesige Asset-Inflation“

Norbert Walter von der Deutschen Bank ergänzt dieses Bild. Es gibt viele Neureiche auf der Welt, sagt Walter, gerade unter den Rohstoffexporteuren, die enorme Einnahmen verzeichnen, für die es keine Ausgabenpläne gibt. Man möchte dort dieses Geld lieber sparen und investieren, als es zu konsumieren. Doch alle Versuche, es im Unternehmenssektor der Industrieländer direkt anzulegen, also Unternehmensbeteiligungen zu erwerben, werden durch protektionistische Massnahmen in diesen Ländern erschwert. Es bleibt also nichts weiter übrig, als es in den Finanzmärkten zu investieren.

Marc Faber meinte dazu, dass der Dollar wohl gar keinen Wert mehr haben werde, und da sowohl Rohstoffe als auch Aktien und Immobilien gestiegen sind, sprach er von einer Asset-Inflation. Er würde Anlagen in Edelmetalle bevorzugen.

Investitionstipps

Zusammenfassend kann gesagt werden, dass die meisten Referenten verhalten optimistisch für Aktien waren und eher höhere Zinsen (insbesondere in Japan) erwarten. Dies bedeutet für Anleihen sinnvollerweise kurze Laufzeiten.

Eine andere interessante Möglichkeit für solche, die auf ein Ende der Carry-Trades in USD spekulieren und eine Anpassung ans Gleichgewicht erwarten ist eine Put-Optionen auf den USD gegenüber dem CHF oder einer asiatischen Währung empfehlenswert.

Dabei könnte wohl auch von der in Zukunft wohl etwas höheren Volatilität profitiert werden.

Die nächste Tagung findet am 22./23. Februar 08 wieder in Zürich statt.