

**Ihr persönlicher Supporter in allen  
Fragen rund ums Geld – jetzt schon im  
Jahrgang XXIV  
Ausgabe Nr. 01  
1. Januar 2011**

ams jürg bosshart  
asset management support  
wiedenstrasse 33c  
9470 buchs

tel +41 (0)81 756 75 75  
fax +41 (0)81 756 75 77  
mob +41 (0)79 330 34 55  
info@derkursstimmt.ch  
www.derkursstimmt.ch



## **SWISSMASTER / Nr. 1 vom 1. Januar 2011 module forex- & assetmaster**

### **Rückblick 2010 und erster Ausblick 2011**



**Fazit: Das Jahr 2010 brachte eine überraschend starke Wirtschaftserholung. Die staatlichen Impulsprogramme und der Wiederaufbau der Lagerbestände initiierten den Wirtschaftsimpuls dazu. Die Banken erhielten Zeit zum Durchschnaufen - mehr nicht. Dies ging zu Lasten einer überbordenden Staatsverschuldung. Die Zinsen stehen bei 0%. Die Liquiditätsflutung der Notenbanken erreichte den Finanzmarkt und nur wenig die Realwirtschaft.**

**Und heute? Die Industriestaaten sind massiv überschuldet. Die Notenbanken als „Letzter Gläubiger“ kaufen vom Staat die Staatspapiere ab und versuchen, die Kreditzinsen weiter tief zu halten, damit der Privat- und Staatshaushalt nicht schon heute kollabieren.**

**Und im 2011?**

**Die Notenbanken „drucken“ nochmals verstärkt Geld, um den Staaten kurzfristig das Überleben zu sichern. Die Refinanzierungszinsen müssen um jeden Preis tief gehalten werden, ansonsten kollabiert das Finanzsystem. Wir befinden uns am Anfang eines „Crack-Up Boom“. Die Menschen verlieren das Vertrauen in ihr Geld und flüchten in alle Arten von Sachwerten, also in Immobilien, Aktien, Rohstoffe, Edelmetalle, aber auch in Lebensmittel oder Kunstgegenstände. Die Währungen stehen in einer grossen Entwertungsspirale. Der Franken gehört deshalb zu den grossen Gewinnern, auch wenn sein Vorsprung schmilzt. Der Euro wird sich zu behaupten wissen und beginnt sich wieder zu stabilisieren. Der Dollar hingegen verliert weiter an Wert, wenn auch nicht an Bedeutung.**

**Wenn man aus dem Jahr 2010 irgendwelche Lehren ziehen kann, dann folgende: Fühlen Sie sich nicht zu sicher. Gehen Sie nicht mit vorgefassten Meinungen an etwas heran. Hinterfragen Sie ständig, schauen Sie links und rechts. Auch wir werden einmal mehr nach dem Motto „expect the unexpected“ funktionieren. Gerade der Jahreswechsel ging uns etwas zu ruhig und zu wenig spektakulär über die Bühne ... wir sind auf der Hut.**

## Rückblick 2010

### Wirtschaft

In den **USA** hat sich nach dem starken ersten Halbjahr die Wachstumsdynamik wieder abgeschwächt. Ein Teil der staatlichen Massnahmen aus der Finanzkrise ist ausgelaufen. Die Lager sind grösstenteils wieder aufgebaut und die öffentliche Hand auf Staaten- und Gemeindeebene ächzt unter der Last geringerer Einnahmen. Der Konsum hat sich zwar verbessert, kann aber angesichts der hartnäckig schlechten Arbeitssituation die angestammte Führungsrolle (US-Konsum macht 2/3 vom US-BIP aus) nicht übernehmen. Die US-Notenbank und Obama haben sich zum obersten Ziel gesetzt, neue Arbeitsplätze zu schaffen, koste es was es wolle. Sieben Millionen bzw. jeder neunte US-Arbeitsplatz ist in der Rezession 2007/2008 verloren gegangen.

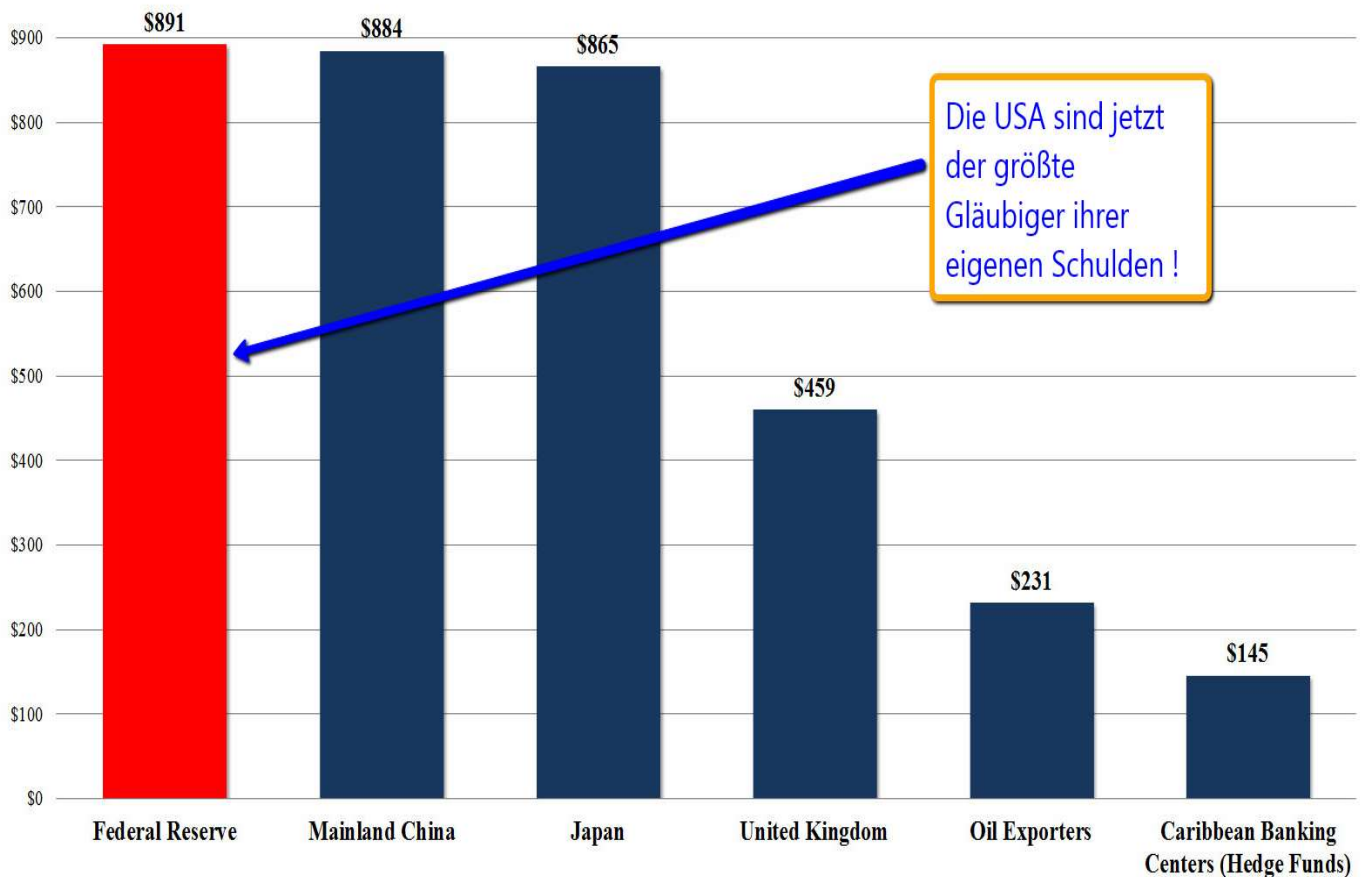


Chart Gläubiger der USA: Grösster Gläubiger der US-Staatsschulden ist die US-Notenbank.

**Solange die US-Bürger nicht saniert sind, indem man ihnen einen Grossteil ihrer Immobilienschulden erlässt, sind sie nicht in der Lage wieder vermehrt zu konsumieren.** Viele US-Grossbanken haben die Zwangsversteigerungen eingestellt, weil sie aufgrund der vielen undurchsichtigen Hypothekar-Verbriefungen gar nicht mehr genau sagen können, wer noch Ansprüche gegen die privaten Hypothekenbesitzer hat. **Die Konsequenz wird sein, dass den US-Bürgern über die staatlichen Hypothekarinstitute Fanny und Freddy ein Teil der Hypotheken erlassen wird.**

Der US-Mittelstand leidet besonders. Es bedarf mit der jetzigen Wirtschaftsgeschwindigkeit einer Zeit von 500 Monaten, um die Arbeitsplatzverluste im Mittelstand wieder aufzuholen. Die US-Wirtschaft kann nicht ohne eine Erholung des Arbeitsmarktes bzw. des Konsums wachsen. 2011 will die US-Regierung die Politik der Steuererleichterungen weiterfahren.

**Europa** folgt den USA im Wirtschaftszyklus um rund sechs Monate. Die Wachstumsraten in Mitteleuropa, insbesondere in Deutschland und in der Schweiz, sind erfreulich hoch. Deutschland hat sich wieder zur klassischen Exportnation gemausert. Die deutsche Wirtschaft hat die Krise genutzt, um die Produktivität weiter zu steigern. **Deutschland ist in der Eurozone konkurrenzlos. Darunter leiden vor allem die Süd-Euroländer.** Dennoch wird die starke Wachstumsdynamik kaum zu halten sein.

Erste Anzeichen einer Wirtschaftsabschwächung sind in der Industrieproduktion und in den Auftragseingängen zu erkennen. Wie die USA wird auch Europa aber nicht in eine Rezession zurückfallen und im Laufe des 2011 wieder an Dampf zulegen können. Ungelöst ist das Problem der peripheren Südländer innerhalb der Eurozone, welche aufgrund des ihnen aufgezwungenen Sparkurses weiterhin arg leiden werden.

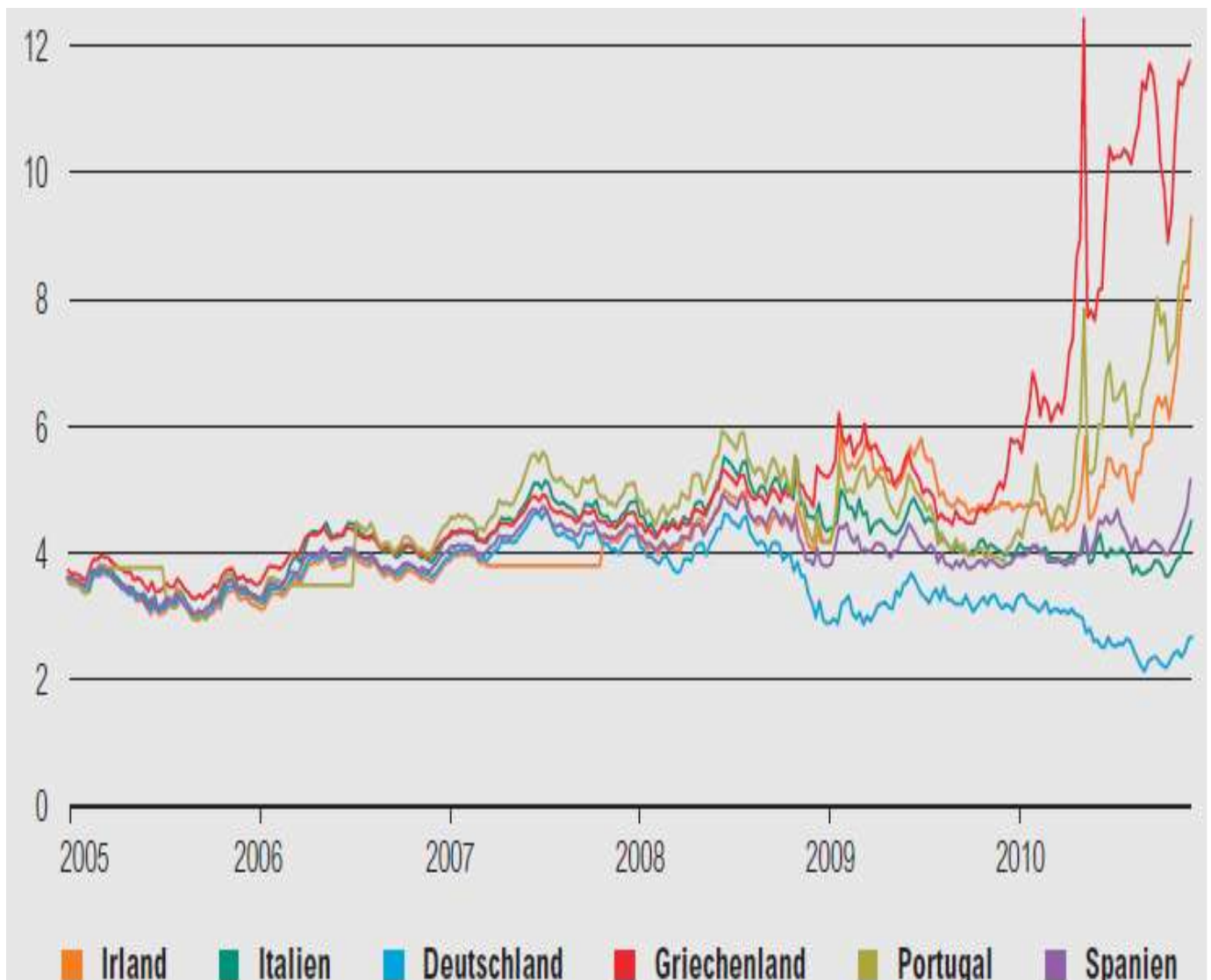
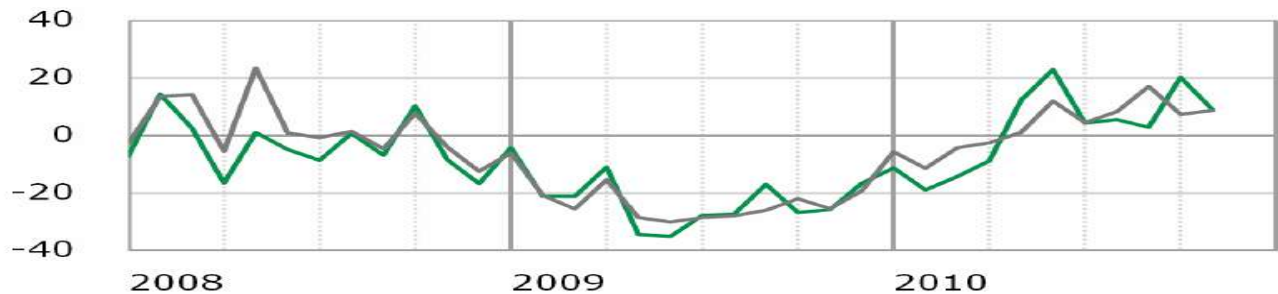


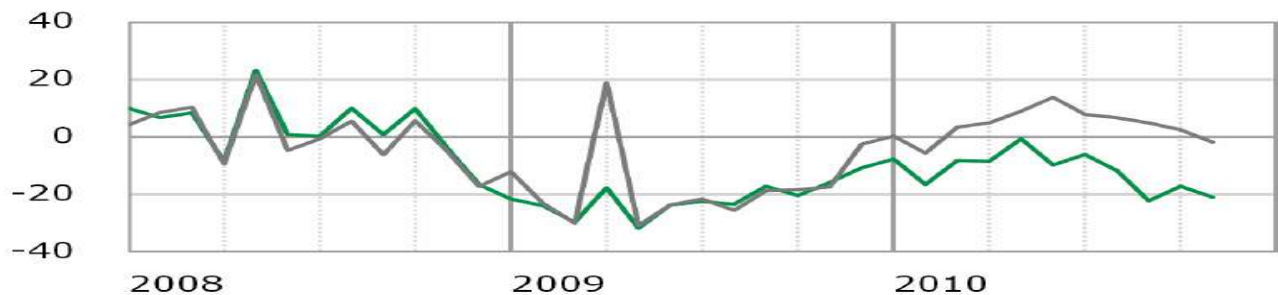
Chart Rendite 10-jähriger Staatsanleihen: **Der Marktpessimismus gegenüber dem Euro-Konstrukt wiegt sehr schwer.**

Nachdem sich in der ersten Phase des Aufschwungs die konjunkturellen Kräfte vor allem aus dem Lagerzyklus speisten, ist endlich auch der Investitionszyklus angesprungen. Im 2010 wirkten die extrem expansive Geldpolitik sowie die umfangreichen Konjunkturpakete.

## Maschinen, Apparate, Elektronik



## Kunststoff



## Nahrungs- und Genussmittel

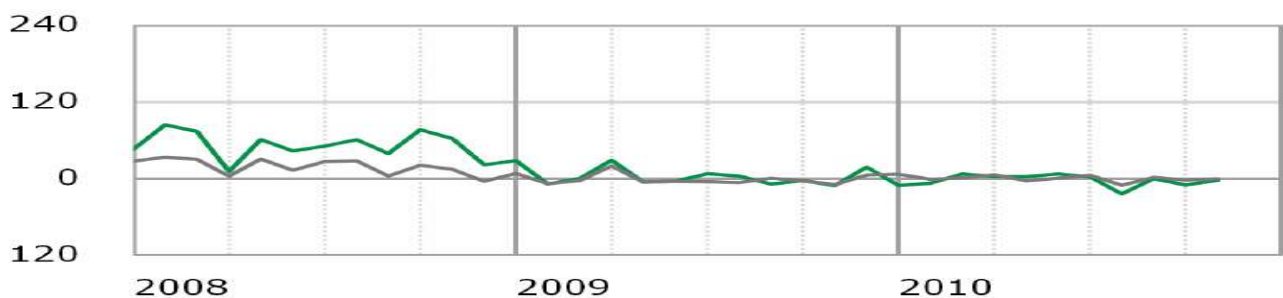


Chart Geschäftstätigkeit Schweiz in %pa zum Vorjahr (Ostschweiz=grün, Schweiz=grau)

Die **Schweiz** gehört zu den grössten Gewinnern im 2010. Der **Export** konnte sich in allen Branchen, trotz der starken CHF-Aufwertung vor allem ab Jahresmitte, stark erholen. Die Grundlage dazu war die starke **Sogwirkung aus Deutschland**, dessen Wirtschaft aufgrund der EUR-Schwäche aber vor allem aufgrund der starken relativen Verbesserung in der Produktivität zu den übrigen Euroländern sehr stark zulegen konnte. Aber auch die zunehmende Diversifikation in Schwellenländer wie China und Indien trugen einen spürbaren Anteil dazu bei.

Der **Konsum** blieb erfreulich stabil. Dies dank der relativ tiefen Arbeitslosenquote bzw. dem verlängerten Kurzarbeitsmodell im 2009/2010. Unterstützt wurde die Binnenkonjunktur durch die anhaltend hohe Zuwanderung gut ausgebildeter Fachkräfte vor allem aus Deutschland und die Tiefzinspolitik der Nationalbank. Die Baubranche lebt in einer Hochkonjunktur. **2011 wird trotz Innovationskraft und Markensiegel „Made in Switzerland“ der starke CHF zum Problemkind für den Export werden.**

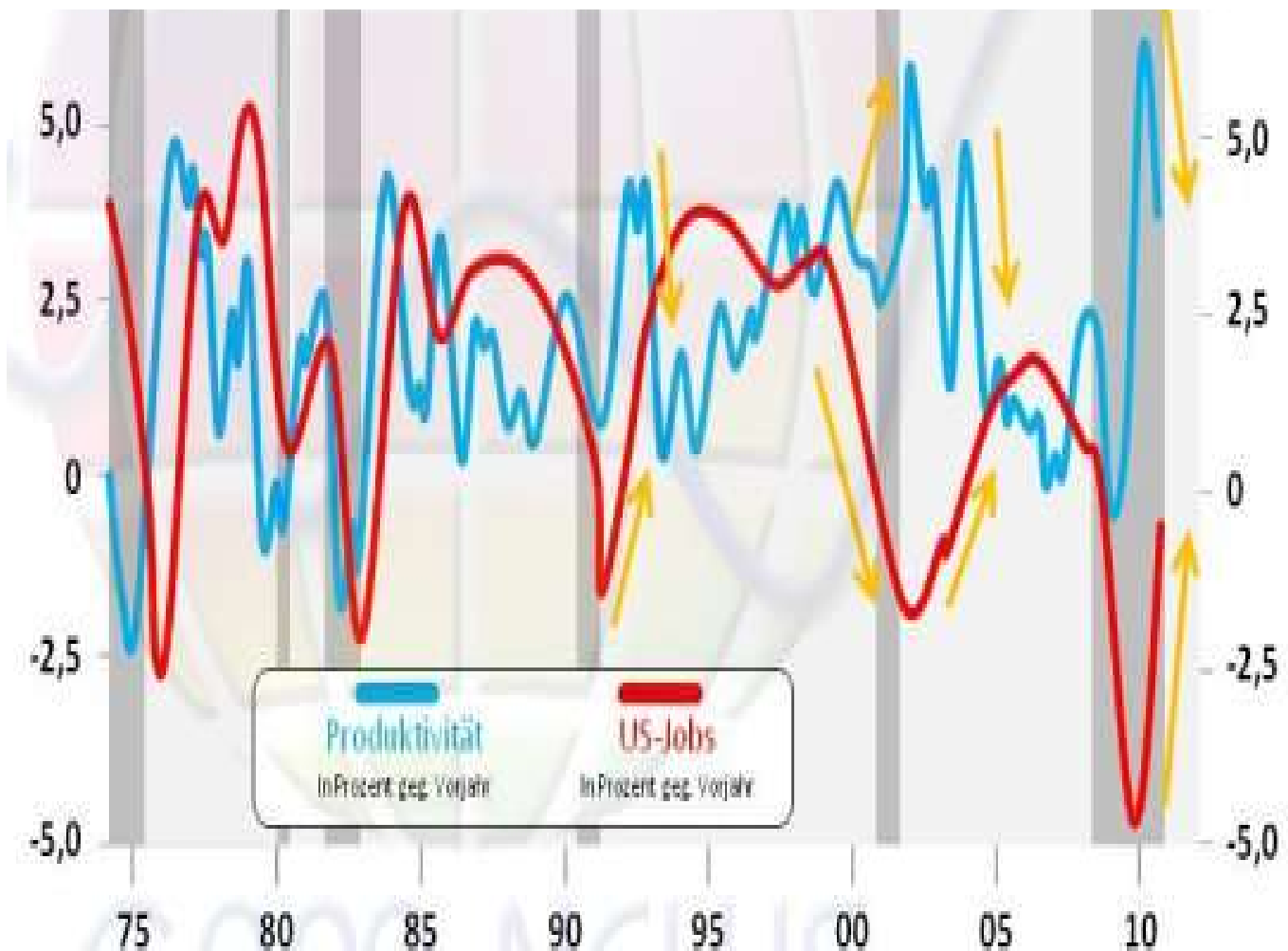


Chart Wirtschaftszyklus USA: Wie in den vergangenen Rezessionen: Produktivität runter, US-Jobs rauf.

**Fazit: Wir befinden uns in einer Glaubens- bzw. Vertrauenskrise, an deren Ende gegebenenfalls kein Stein mehr auf dem anderen bleibt. Die politischen Gewichte der Welt verschieben sich, Machtspielen werden häufig zu Lasten der ökonomischen Vernunft ausgetragen, was für uns Marktteilnehmer ein unüberschaubares Risiko ist.**

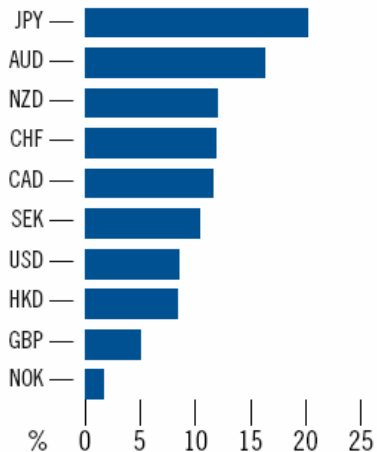
**Demokratien sind heute kaum mehr in der Lage, mit den Problemen unserer Zeit fertig zu werden, geschweige denn föderalistische Systeme wie die EU. Autoritär geführte Staaten gewinnen an Einfluss, während bei uns teilweise die Demokratie durch anarchistische Bewegungen unterlaufen wird. Der Zuspruch, den Wikileaks erfährt, zeigt, dass die Menschen ihren Demokratien nicht mehr vertrauen, dass sie sich machtlos gegenüber den bestehenden Strukturen fühlen und nach Änderungen streben.**

**Nachdem die Banken und danach der Staat das Vertrauen zum grössten Teil verloren hat, ist die zentrale Frage im 2011, ob die Notenbanken die Glaubwürdigkeit aufrecht erhalten können. Die Notenbanken werden weiter als verlängerter Arm vom Staat missbraucht.**

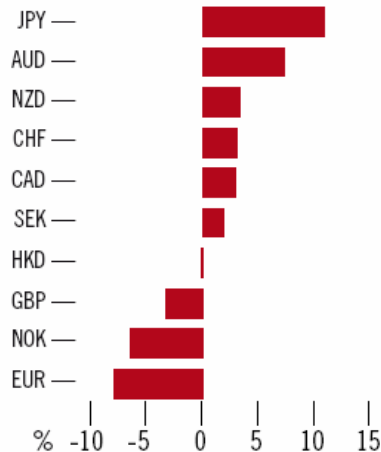
**Die Wahrscheinlichkeit, dass wir heute den Nährboden einer längeren inflationären Phase setzen, ist sehr gross. Dies bestätigt ebenfalls der 30-jährige Zinszyklus (siehe im „Ausblick“ Bereich Zinsen) sehr eindrücklich.**

**Devisenmarkt**

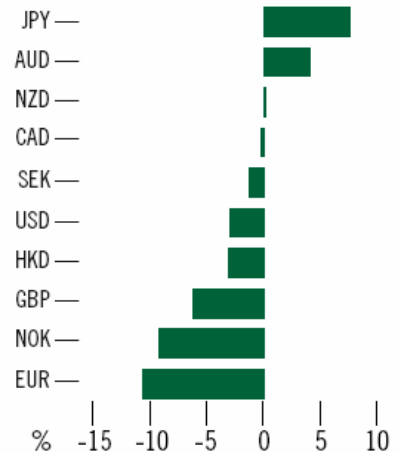
**Gegenüber EUR**



**Gegenüber USD**



**Gegenüber CHF**



Währungsentwicklung im 2010

Der **EUR bzw. das heutige Eurokonstrukt** steht auf dem Prüfstand. Zugegeben: Die Presse hat dieses Thema aufs Äusserste ausgeschlachtet. **Stehen da wohl politische Interessen der USA dahinter, von ihrer noch viel hoffnungsloseren Finanzsituation abzulenken?**

Die Marktteilnehmer sind stark verunsichert. Droht durch die Schuldenkrise eine Geldentwertung? In welchem Umfang kann der deutsche Steuerzahler überhaupt gerade stehen für die Schulden von Ländern, die über ihre Verhältnisse gelebt haben?



Chart EUR/USD mit primären Trendlinien

Der USD steht im Wechselbad der Risikobereitschaft der Anleger. Nur im zweiten Quartal 2010 konnte er spürbar davon profitieren. **Primär steht der USD/CHF mit der massiven Geldflutung der US-Notenbank im experimentellen Ausmass unter Abwertungsdruck.**



**USD/CHF Monthly Candlestickchart (grün: 200-MA & violett: 30-MA)**

**Ziel der US-Regierung ist es, vor allem durch eine Geldentwertung bzw. Inflation die Staatsschulden abbauen zu können. Realistisch gesehen gibt es auch keinen anderen Weg. Nur die grössten Gläubigerländer und Wettbewerbsländer zu den USA wie ganz speziell China werden keine Freude haben.**

**Die Währungsunion besitzt einen entscheidenden Geburtsfehler, nämlich das Überstülpen einer gemeinsamen Währung über wirtschaftlich sehr unterschiedliche Länder. Das kann nur dann Aussicht auf Erfolg haben, wenn die einzelnen Länder eine stabilitätsorientierte Fiskalpolitik betreiben. Hauptprofiteur ist Deutschland, dessen Wirtschaft innerhalb der EU konkurrenzlos mit ihrer hohen Produktivität auftrumpfen kann.**



**Ein Hauptgewinner dieser Banken-, Staats- bzw. Vertrauenskrise ist der CHF.** Der CHF ist hilflos dem Sog der Finanzkräfte ausgesetzt. Oder doch nicht? Voller Überzeugung kommunizierte die Schweizerische Nationalbank bis in den Frühling 2010 hinein, den EUR/CHF zu stützen resp. auch stützen zu können.

Und wie immer in der Geschichte bestätigt: Gegen die Marktkraft reicht kein Geld dieser Welt aus. Heute steht die Nationalbank in einer Schockstarre der Hilflosigkeit. Die Bilanz ist voll getürmt mit EUR-Positionen und ist ebenfalls einem erheblichen Marktrisiko ausgesetzt. Als Beispiel für weitere mögliche Aktionen der Schweiz. Nationalbank sehen wir die Einführung von Negativzinsen oder eine Strafsteuer auf Finanzinvestitionen von ausländischen Geldflüssen.

## **Aktienmarkt**

Bis zum Spätsommer 2010 hielt die Euro-Krise und die Sorgen um die Dauerhaftigkeit des weltweiten Konjunkturaufschwungs die Finanzmärkte in Schach.

Erst ab September 2010 konnten etliche Märkte die volatile Seitwärtsphase verlassen. Den Startschuss gab die US-Notenbank mit ihrer Ankündigung, die Liquiditätsversorgung der Wirtschaft weiter zu erhöhen. Untermauert wurde der Kursanstieg durch starke Konjunkturdaten aus China, den USA und vor allem Deutschland.

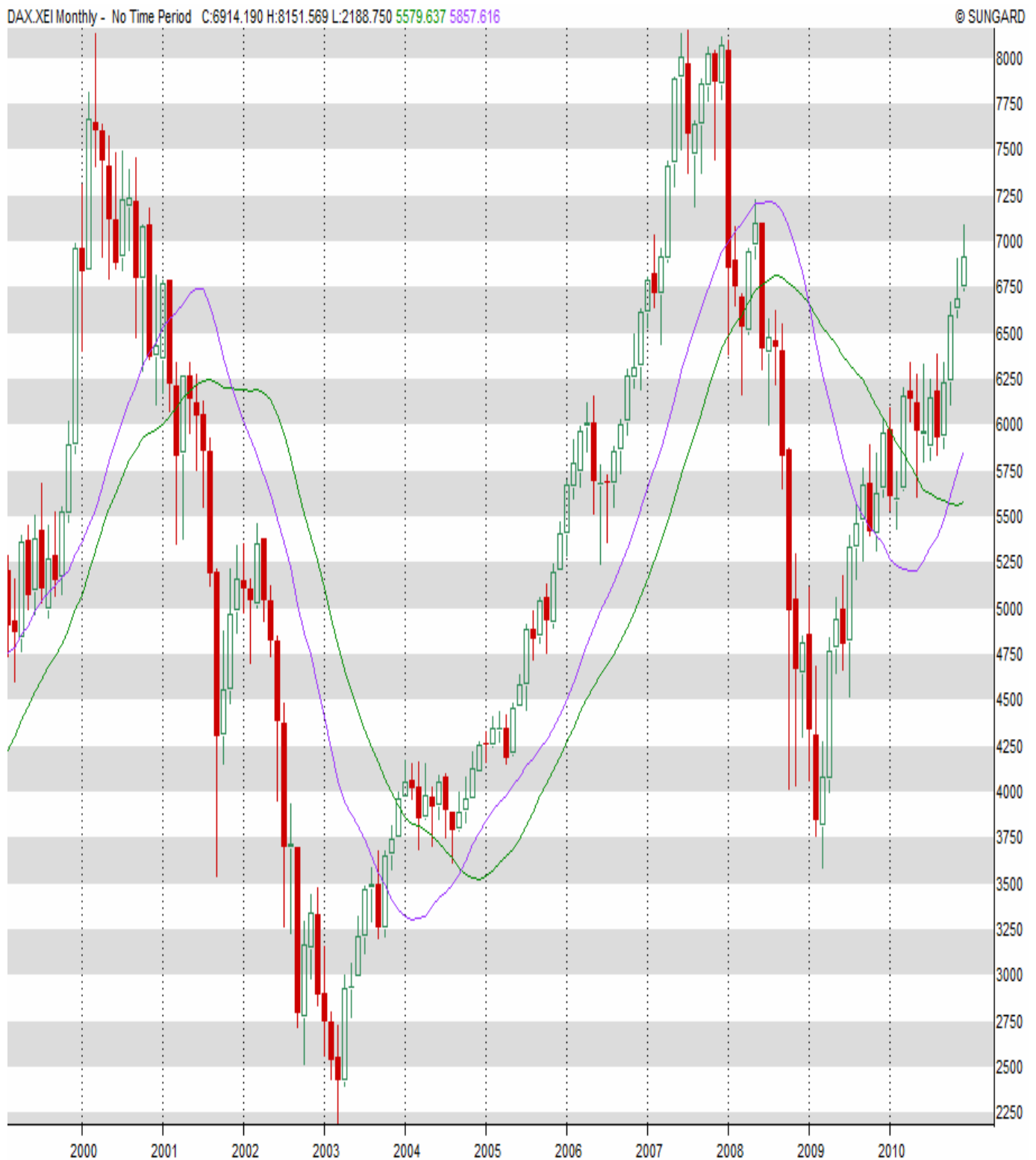


**SMI Monthly Candlestickchart (grün: 200-MA & violett: 30-MA): Der SMI stand aufgrund der CHF-Aufwertung in einer Seitwärtsbewegung mit Nullsummenspiel.**

**Ihr persönlicher Supporter in allen  
Fragen rund ums Geld – jetzt schon im  
Jahrgang XXIV  
Ausgabe Nr. 01  
1. Januar 2011**

ams jürg bosshart  
asset management support  
wiedenstrasse 33c  
9470 buchs

tel +41 (0)81 756 75 75  
fax +41 (0)81 756 75 77  
mob +41 (0)79 330 34 55  
info@derkursstimmt.ch  
www.derkursstimmt.ch



**Dax Monthly Candlestickchart (grün: 200-MA & violett: 30-MA)**

**Der Dax war der Outperformer unter den Industrieländern.** Getrieben von einer starken Exportnachfrage und einer immer stärker anziehenden Binnenkonjunktur kommt die deutsche Wirtschaft mit Volldampf aus der Krise. Aber Achtung: Für den Schweizer Anleger war der DAX keine Alternative, wenn der EUR nicht gehedgt wurde.

## Ausblick 2011

### Zinsen/Wirtschaft

Die **Staatsüberschuldung** in Europa bzw. in den USA und deren Rettung bleibt eines der dominierenden Marktthemen auch im 2011. Vermehrt werden die Banken, vor allem die **US-Banken**, wieder in den negativen Blickpunkt treten. Ihre Gesundung ist ein Scheintrug, nur kurzfristig hochgespritzt mit Gratisgeld durch die Nullzinspolitik der US-Notenbank. Im Hintergrund lasten immer schwerer die ausstehenden Schuldenlasten, nicht nur der Privateigenheimbesitzer, sondern vermehrt das Eigenmittel-Portfolio mit US-Municipal- und Staatsanleihen.

**Die Schuldensituation in den US-Bundesstaaten ist gravierender als in Europa.** Verwunderlich ist: In Europa hagelte es Herabstufungen und Warnungen vor Herabstufungen durch die angeblich neutralen Ratingagenturen Moody's und S&P. Wo bleiben die Herabstufungen für die US-Bundesstaaten? Ach ja, richtig. Dies sind US-Ratingagenturen. So einfach lässt sich durch staatliche Kräfte der Marktfokus weg vom **Hauptkriegsplatz USA auf den Nebenschauplatz Europa** lenken.

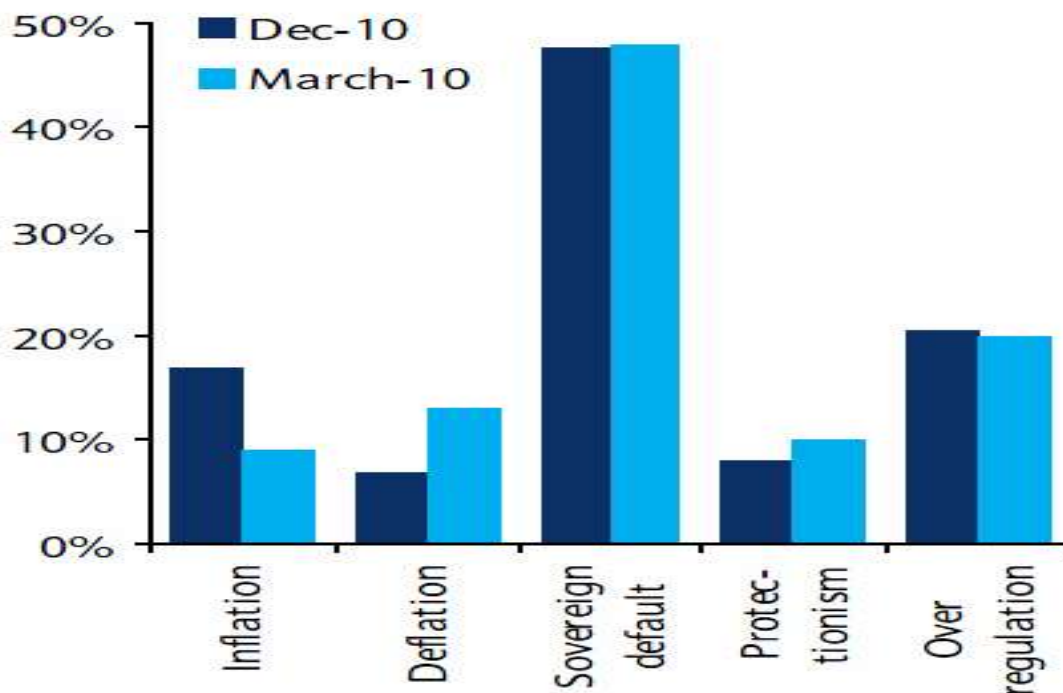


Chart „Grössten Störfeuer für Wirtschaftserholung im 2011“ (Basis: Umfrage von Barclays Bank)

Die Banken sitzen auf riesigen Geldsummen, die sie nicht bereit sind, wie in früheren Wirtschaftszyklen mittels Privat- und Unternehmenskrediten an die Realwirtschaft abzugeben. **Wenn die US-Notenbank nun weitere Milliarden USD an Liquidität druckt**, wird diese Situation nicht dazu führen, das Verhalten der Banken zu ändern. Die US-Notenbank kreierte einzig und allein neue **Preisblasen an den Finanzmärkten**, die alles andere als eine echte Konjunkturspritze für die breite Wirtschaft wirken.

Das ausbleibende US-Jobwachstum reflektiert eine Situation, in der die Unternehmen gelernt haben, **mehr mit weniger Einsatz zu produzieren**. Sie werden sehr wahrscheinlich auch weiterhin keine neuen Jobs schaffen, solange sich die Bedingungen in der breiten US-Wirtschaft nicht signifikant verbessern.

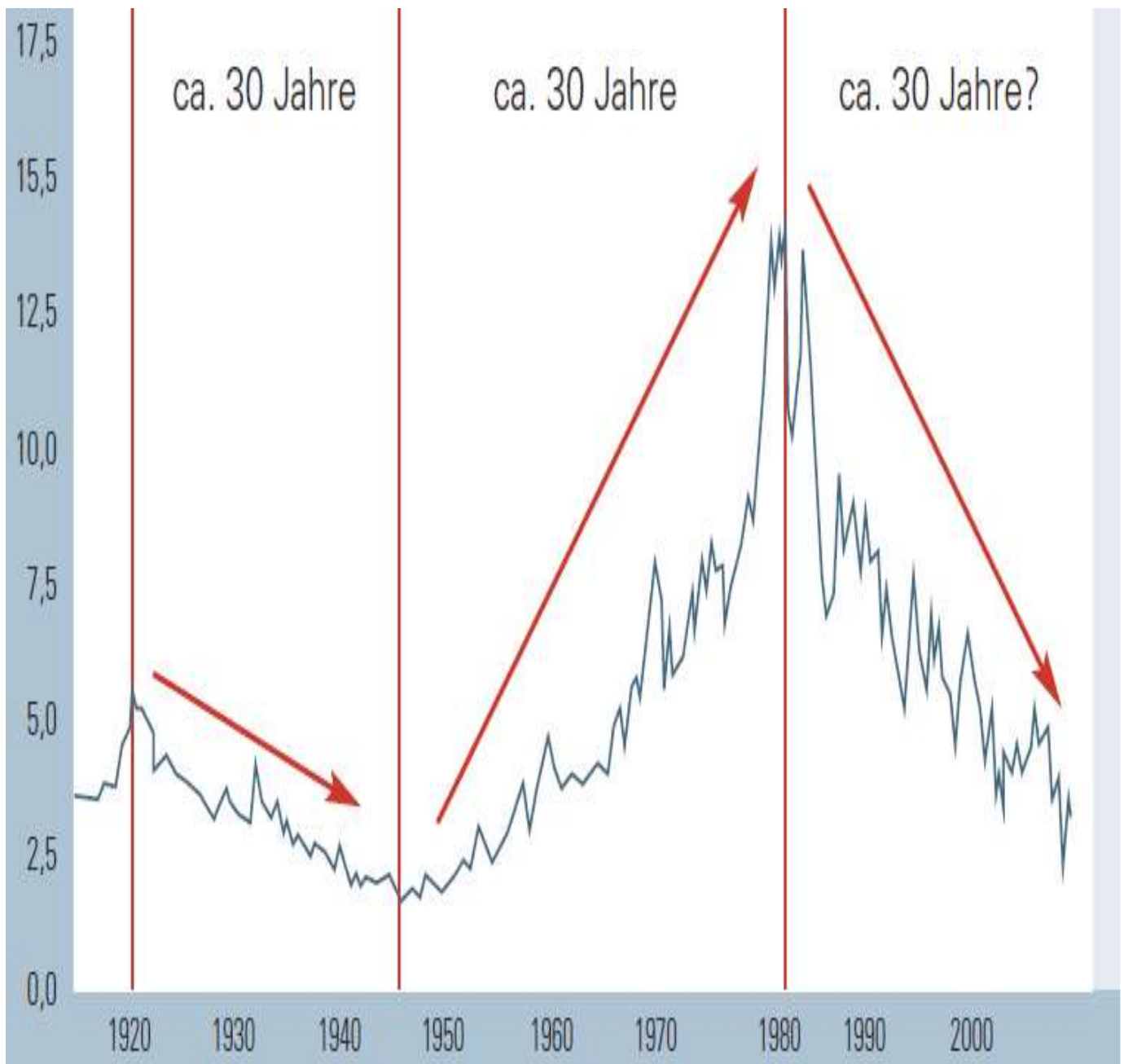


Chart Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen

**Der 30-Jahreszyklus mit sinkenden Zinsen läuft um 2010/2011 aus. Danach startet zuerst stetig und im Verlaufe der Zeit ein neuer 30-jähriger Zinszyklus mit steigenden Zinsen. Was kann aus heutiger Sicht der Auslöser sein? Am Wahrscheinlichsten ist nach der masslosen experimentellen Geldflutung eine massive Inflationswelle in zwei bis drei Jahren, welche von den Staaten mit ihrer ausufernden Überschuldung sehr erwünscht ist.**

**Der Faktor „Zeit“ spielt in Trendwenden eine ganz erhebliche Rolle, denn untere Zinswenden brauchen vor allem eines: Zeit. Darum wird der Zinsanstieg nicht von heute auf morgen passieren. Aber der Grundstein dazu wird bereits heute gesetzt und ist nicht rücksetzbar.**

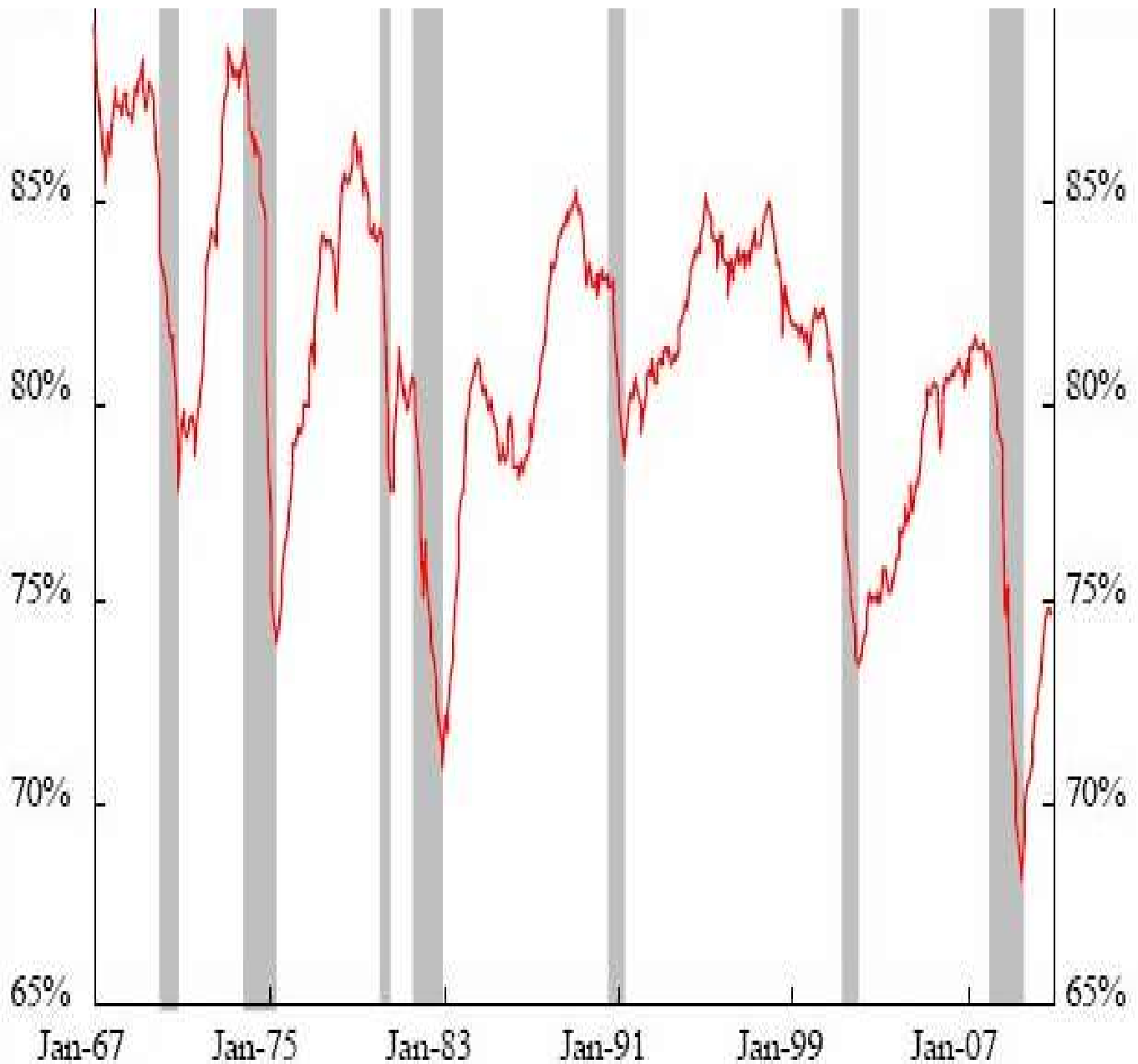


Chart Kapazitätsauslastung der US-Industrie in % (grau=Rezession)

**Die US-Notenpresse versagt.** Die geschaffene Liquidität kommt in der Realwirtschaft nicht an. Die Finanzinstitute sind immer noch zu stark geschwächt, um bereits wieder zusätzliche Kreditrisiken einzugehen.

Das Geld fließt in die aufstrebenden Länder wie **China und die Finanzmärkte**. Neue Arbeitsstellen werden dadurch in China geschaffen und nicht in den USA. **Auch die nächste Stufe des Gelddrückens (Quantity Easing III) im 2011 wird kläglich versagen.**

**Der Effekt davon ist, dass die schon im 2010 stark gelaufenen Finanzmärkte (Dax, Dow Jones, Schwellenländer) noch mehr geflutet werden.**

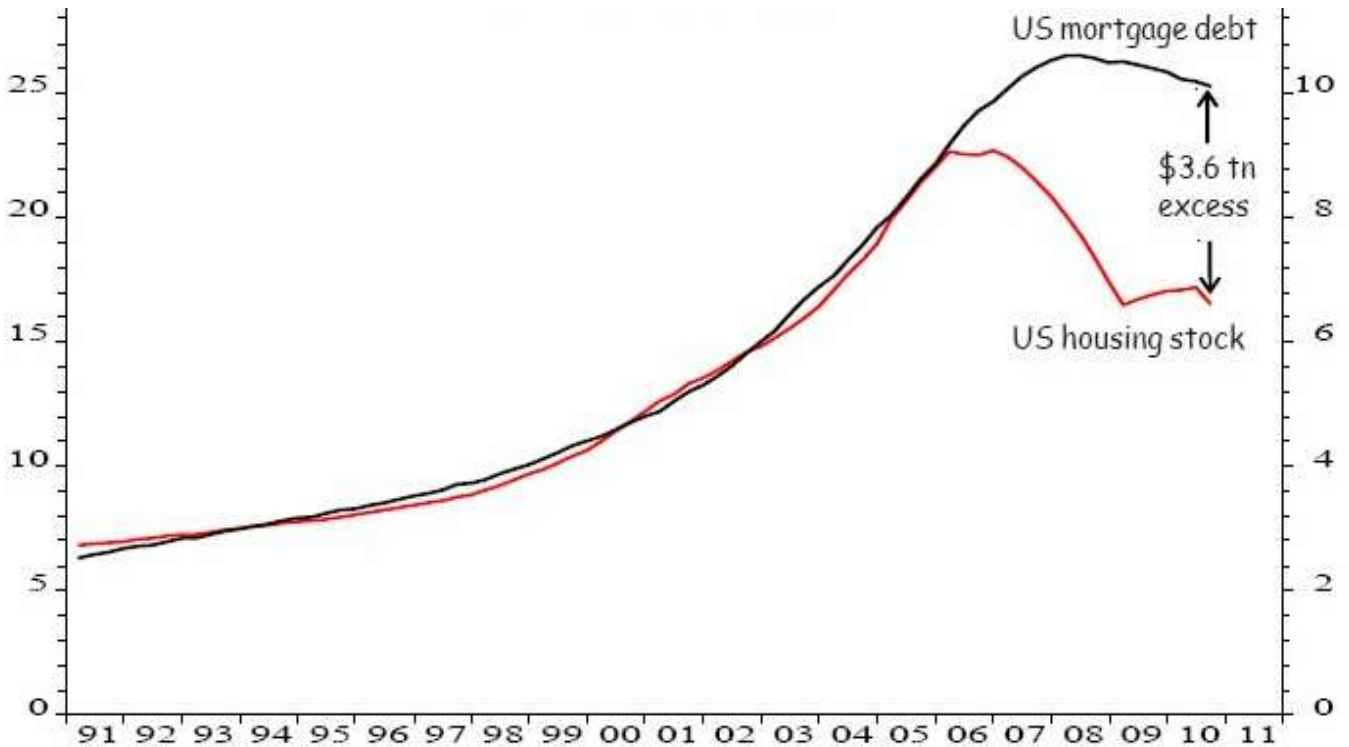


Chart Schuldenüberschuss bzw. **ungedeckte Hypothekarkredite in den USA** (US-Haushypotheiken, rechte Skala in Billionen USD ./.. Sicherheit Hauspreis, linke Skala in Billionen USD) = **USD 3.600 Mrd. USD = 25% vom US-BIP**

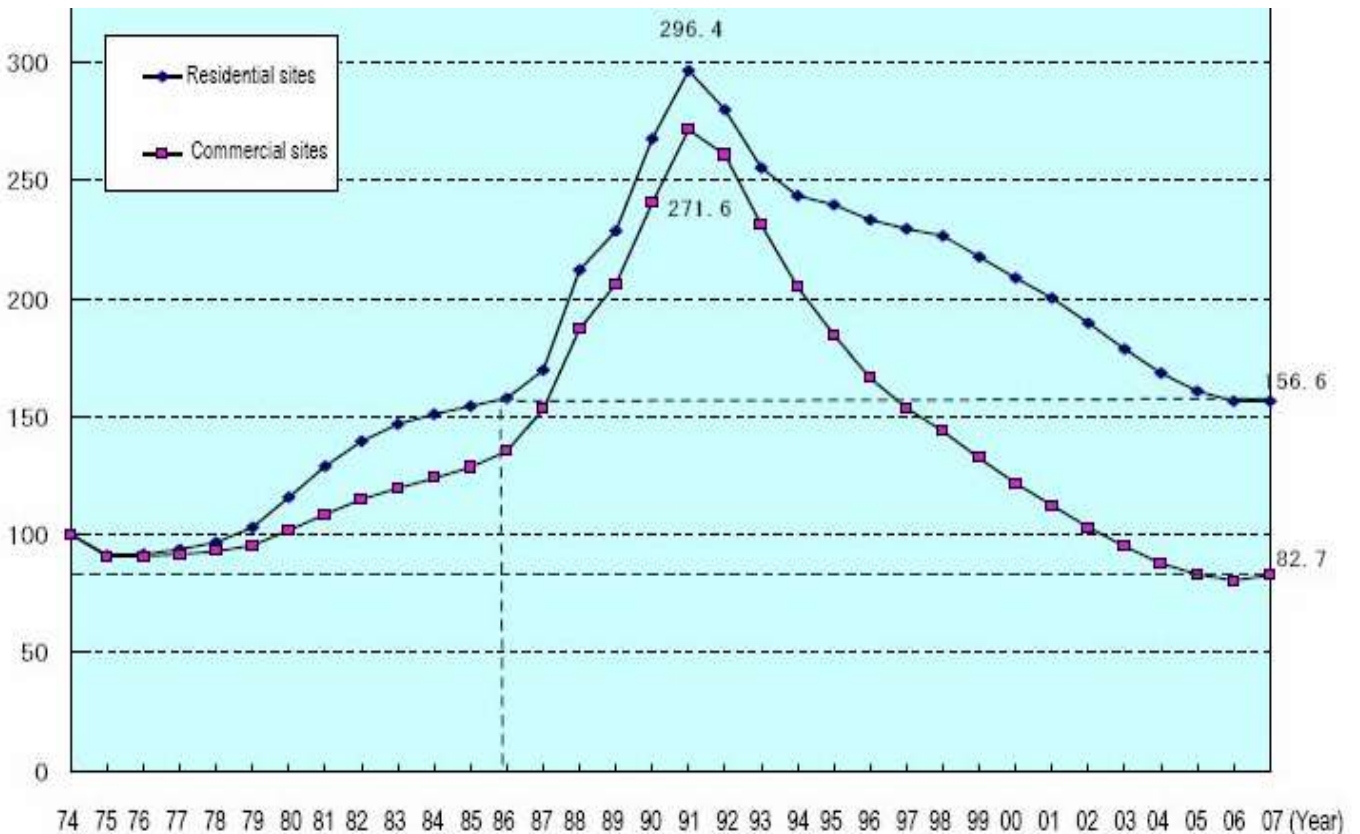


Chart Immobilienpreise Japan (Eigenheim=schwarz, Unternehmen=rot): **Erst heute nach 20 Jahren Bodenbildung.**

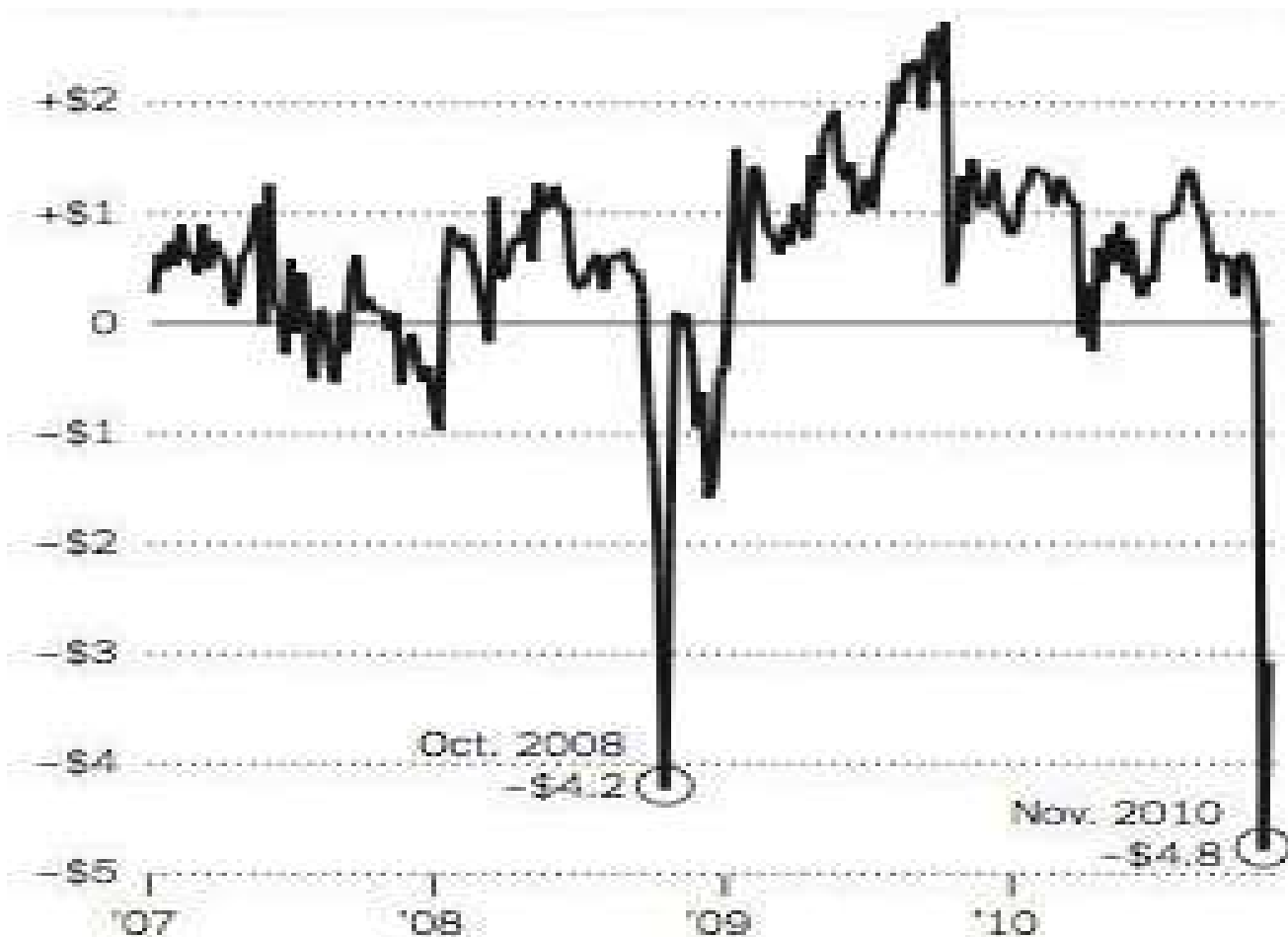


Chart **Netto-Geldfluss** in Billionen USD aus/in Fonds, welche in **US-Kommunalanleihen** (Municipal Bonds) investieren:  
Panikartiger Geldabfluss zeigt die immer noch hohe Verletzlichkeit der Finanzmärkte.

**Fazit: Die Eurozone kommt erst zur Ruhe, wenn die Regierungen mit den Banken ein Umschuldungspaket für die einzelnen Länder aushandelt. Dafür gibt es eingetübte Verfahren. Wenn durch einen Haircut einzelne Geldhäuser aus den Geberländern so sehr belastet würden, dass ihnen der Bankrott droht, dann müssen diese schliessen. Bei jenen Banken, die nicht pleitegehen dürfen, weil ihr Exitus das gesamte Finanzsystem ins Wanken bringen würde, muss der Staat Aktienkapital der Banken erwerben. Auch keine schöne Perspektive, aber eine Lösung, welche die Schuldenprobleme nicht nur in die Zukunft verschiebt, sondern heute für eine Bereinigung sorgt.**

**Wir stehen in einem Crack-up-Boom (Flucht in alle Anlageklassen). Die US-Notenbank versucht um jeden Preis, eine Inflationswelle zu generieren. Nur so kann die US-Staatsüberschuldung reduziert werden. Aber warum spricht Bernanke von einer Deflation, wo doch ersichtlich ist, dass die elementaren Güter (Rohstoffe, Agrargüter, Transport- und Heizkosten) steigen? Damit kann Bernanke ohne Gegenwehr seine inflationären Massnahmen durchziehen.**

**Steigende Zinsen sind das Gift für eine so hochgezüchtete Wirtschaft wie wir sie heute haben. Die Regierungen und Notenbanken werden die Zinsen im 2011 mit aller Gewalt tief halten und den Takt der Notenpresse nochmals erhöhen. Ein stärkerer Zinsanstieg würde das ganze Wirtschafts- und Finanzsystem, welches immer noch in einem Ausnahmezustand steht, nochmals einem Stresstest aussetzen oder sogar zusammenbrechen lassen.**

### Wie weiter in Europa und dem EUR?

**Europa wandelt sich mühsam, aber letztendlich doch mit bisher unvorstellbarer Geschwindigkeit von der Eurozone in ein quasi-staatliches Euroland.** Mühsam ist diese Wandlung auch, weil die notwendigen Veränderungen an der politischen Struktur der EU immens sind und den handelnden Personen dafür jegliches demokratisch legitimiertes Mandat fehlt. Das treibt die Regierungen der europäischen Mitgliedstaaten in das Dilemma, auf der einen Seite mit Nachdruck zu leugnen, was sie auf der anderen Seite machen, nämlich die Eurozone in eine quasi-staatliche Struktur umzuwandeln, die weitreichende wirtschaftliche, soziale und steuerrechtliche Zuständigkeiten erhalten wird.



Chart EUR/USD seit 1980 (Jedes Feld entspricht einem Jahr)



**EUR/CHF Weekly Candlestickchart (grün: 200-MA & violett: 30-MA)**

**Fazit: Problematisch für die Euro-Regierungen ist, dass ihre Entscheidungen von den grossen und vor allem einflussreichen Wirtschafts- und Finanzmedien kommentiert und kritisiert werden, von denen keines in der Eurozone angesiedelt ist, sondern in der USD- und GBP-Zone, in der jede EUR-Stärke als Katastrophe empfunden wird. Sie haben ein gesteigertes Interesse daran, die zwingende Wandlung der Eurozone zu einem Euroland soweit wie möglich zu behindern und hinauszuzögern. Dies alles nur darum, um von ihren noch viel gravierenderen Finanzproblemen und dem Überleben ihrer Währung abzulenken.**

**Dennoch verlieren die Querschüsse an Wirkung. Ab Frühling 2011 wird eine negative Berichterstattung nur noch zu vernachlässigbaren Ausschlägen führen. Bleibt als entscheidender Faktor für eine weitere positive Entwicklung von Euroland die Frage nach einer ausreichenden demokratischen Legitimation für den weitreichenden strukturellen Umbau der Europäischen Union. Es wird wohl darauf hinauslaufen, dass bis 2012/2013 aus demokratischer Sicht das Pferd von hinten aufgezäumt wird: Erst werden die notwendigen Massnahmen getroffen, um die Krise zu meistern und erst in einem zweiten Schritt die demokratische Legitimation dafür geschaffen.**

**Als Gewinner aus diesem Spiel wird der EUR hervorgehen und der USD als Verlierer. Der CHF wird sich wieder abschwächen, sobald das neue Euro-Konstrukt konkretere und vor allem glaubwürdige Formen annimmt. Dies ist ein Prozess, wo aber Geduld gefragt ist. Wird dies später vom Markt erkannt, geht die Gegenbewegung sehr rasch von sich. Darum handeln Sie unbedingt anitzyklisch, wo bereits etliche von der Parität EUR/CHF reden.**

### Wie weiter in den USA und dem USD?

Rund 15% der US-Immobilienfinanzierungen stehen in einer Zwangsversteigerung. Billionensummen an Schuldscheinen sind betroffen. Das Schlimmste ist nun in den USA, dass die Bundesstaaten, die Gemeinden und die Kommunen sich mit Schulden so vollgesogen haben, dass sie nicht mehr stehen können. **Die Bundesstaaten, Städte und Gemeinden in den USA werden sich nicht mehr ausreichend finanzieren und umschulden können.**



**USD/CHF Weekly Candlestickchart (grün: 200-MA & violett: 30-MA)**

**Ihr persönlicher Supporter in allen  
Fragen rund ums Geld – jetzt schon im  
Jahrgang XXIV  
Ausgabe Nr. 01  
1. Januar 2011**

ams jürg bosshart  
asset management support  
wiedenstrasse 33c  
9470 buchs

tel +41 (0)81 756 75 75  
fax +41 (0)81 756 75 77  
mob +41 (0)79 330 34 55  
info@derkursstimmt.ch  
www.derkursstimmt.ch



Da die US-Konsumenten mit über 120% ihres verfügbaren Einkommens in der Kreide stehen, hat eine nachhaltige Konsumsteigerung keine Chance. **Der Schlüssel liegt im US-Immobilienmarkt. Kann sich der US-Immobilienpreis stabilisieren und später erholen, wird dies einen sehr positiven Effekt auf das US-Konsumverhalten auslösen.** Das enorme Überangebot auf dem Häusermarkt verhindert heute aber einen Preisanstieg. Wie angespannt die Situation ist, zeigt die Tatsache, dass Makler statt der üblichen vier bis sechs Monate derzeit fast ein Jahr benötigen, bis sie ein Haus verkauft haben.

**Fazit: Sobald sich eine konkrete Lösung in der Eurozone anzeigt, wird der Marktfokus auf die USA gerichtet. Durch den Kauf von US-Staatsanleihen durch die US-Notenbank wird das Staatsdefizit schon heute zu über 50% durch das „Drucken von Geld der Notenbank“ finanziert. Dieser Weg ist ohne Perspektive.**

**Die USA versucht den Fokus der Anleger auf Europa zu bringen. Dazu nutzt sie Grossinvestoren, die Finanzpresse und die Ratingagenturen, welche eben nicht neutral funktionieren sondern unter erheblichem politischen Einfluss der USA stehen. Bisher konnte die USA von ihrem viel grösseren Schuldenproblem als Europa ablenken.**

**Und der Nährboden einer grossen Inflationswelle für die nächsten Jahr baut sich weiter auf: Weiter steigende Energiepreise (Rohöl, Benzin, Strom..), steigende Agrarpreise (Weizen, Mais, Zucker..), steigende Kapitalkosten (Zinsen), steigende Staatsabgaben (Steuern jeglicher Art), steigende Sozialkosten, steigende Wohnkosten.**

**Eine Pleitewelle baut sich in den USA auf. Der USD ist im primären Trendverlauf der grosse Verlierer. Der EUR und CHF gehören zu den Gewinnern.**

**Nur ein starker Finanzmarkteinbruch und dadurch ausgelöste USD-Rückführungen in das Domizilland kann den USD kurzfristig stärken (vergleichbar mit Frühling 2010 mit Anstieg gegen 1.1500). Dies wären dann lohnende Verkaufstage.**

**Wo liegt für die Weltwirtschaft und die Finanzmärkte das grösste Risiko im 2011?**

Eine sehr reale Gefahr hat mit den US-Investments in China zu tun. Die USA blasen dort eine riesige Blase auf. Das neu gedruckte US-Notenbankgeld fliesst nicht wie gewünscht in die US-Realwirtschaft, sondern wird **von den US-Grossbanken für Zinsdifferenzgeschäfte nach China** transferiert. Das ist zum einen eine schwierige Situation für die Chinesen, weil dort in der Folge die **Inflation** durch die Decke geht und sich viele im Land die Lebensmittel schon jetzt nicht mehr leisten können.

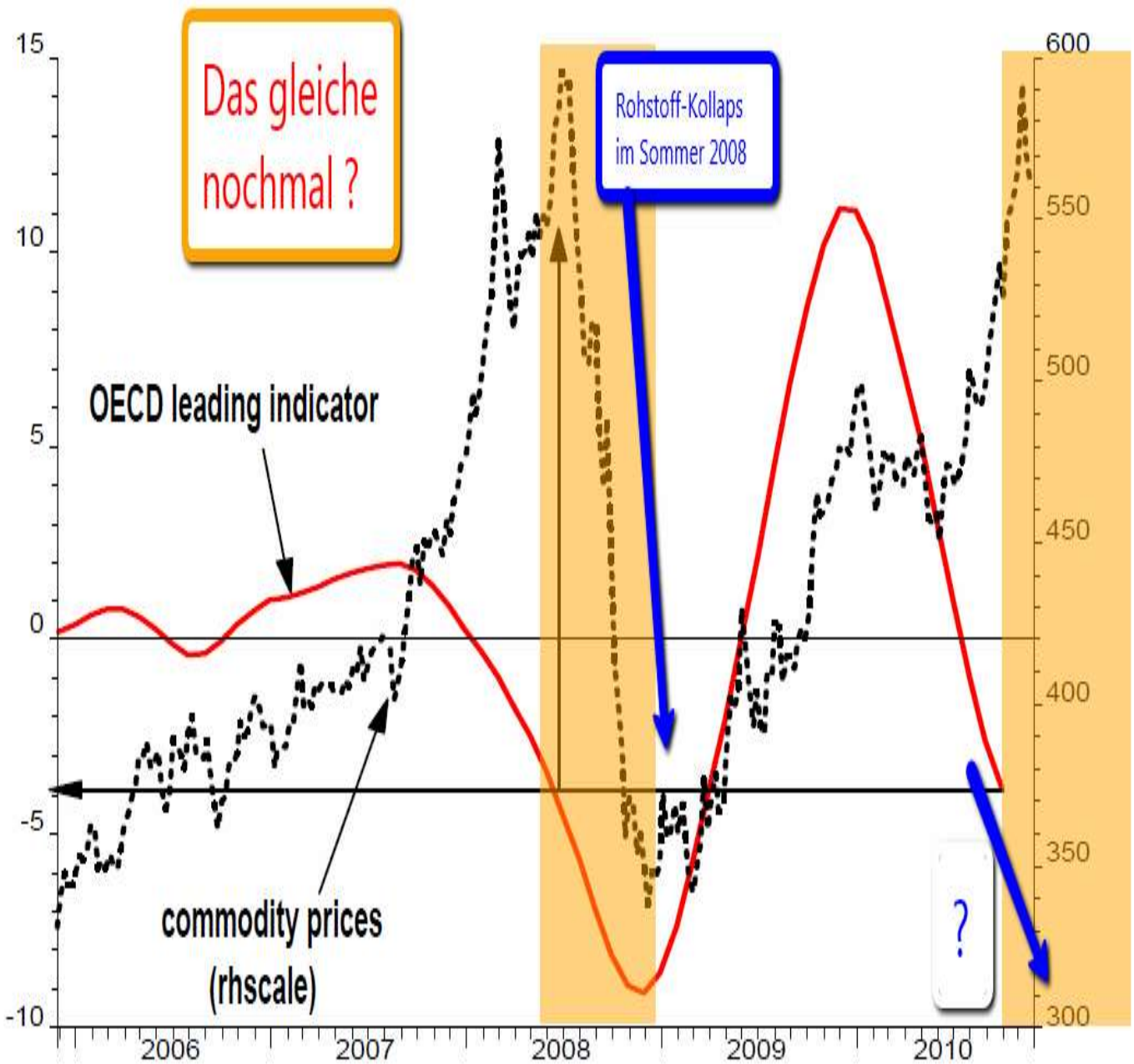


Chart Rohstoffindex (schwarz/rechte Skala) – OECD-Wirtschaftsindikator (rot/linke Skala)

**Problematisch wird es, wenn die USA dieses Kapital wegen eines möglichen Abschreibungsdrucks im eigenen Land wieder aus China rückführen müssen. Dies ist bereits vor zwei Jahren passiert. Die Folge war der Absturz der Aktien- und Rohstoffmärkte im 2008.**

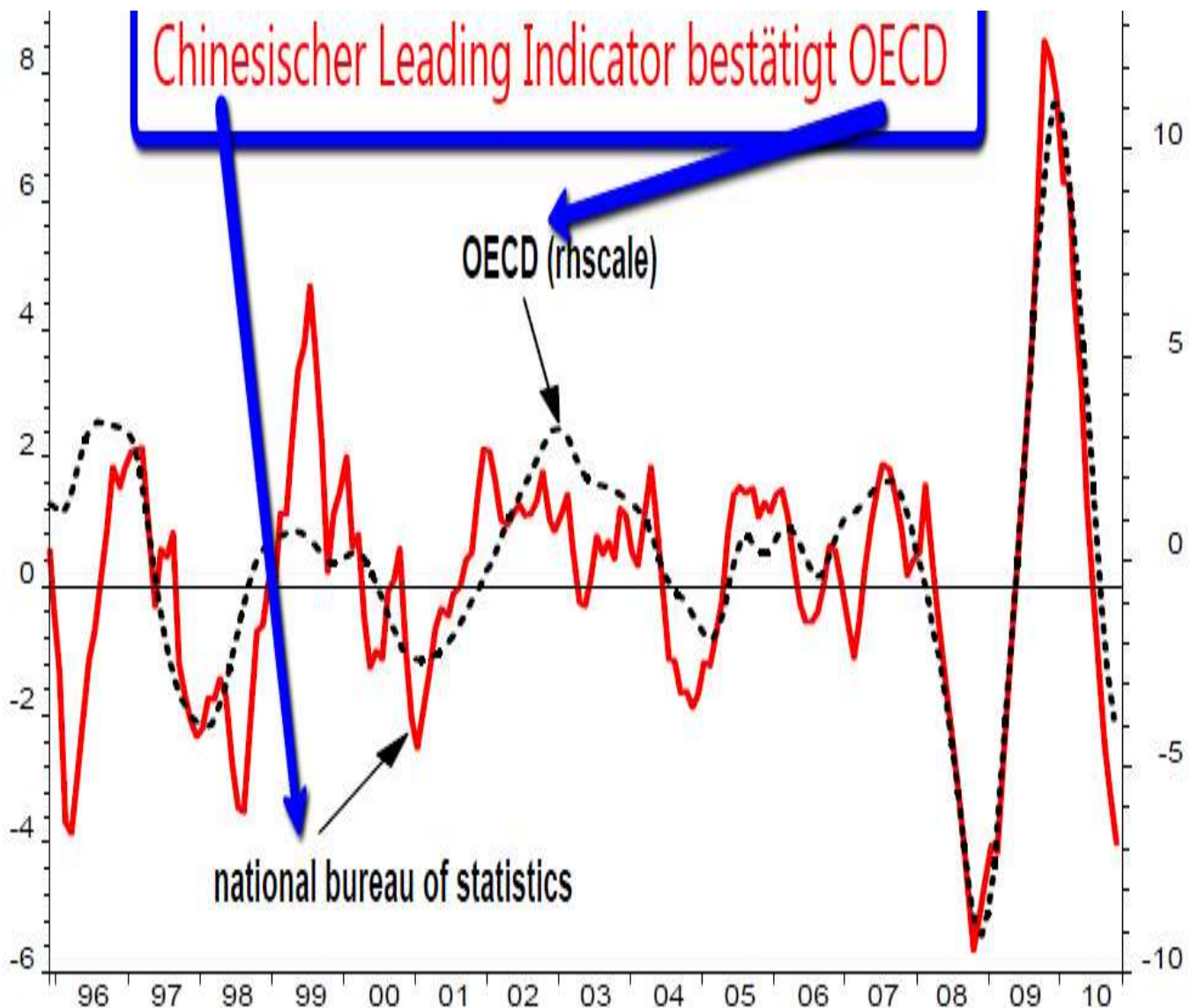


Chart Schlüssel-Wirtschaftsindikatoren China

**Fazit: Das Risiko aus China mit einer noch nie dagewesenen Immobilien- und Kreditblase muss als bedrohlich für die ganze Weltwirtschaft und Finanzwelt angesehen werden. Hier die Fakten:**

Die Immobilienpreise liegen in Peking beim 22-fachen des jährlich verfügbaren Einkommens und in Shenzhen beim 18-fachen. Als die Tokio-Blase 1990 platzte, wurde ein Faktor von lediglich 8 und bei der US-Blase 2008 6.4 gemessen. Das Preis-Miet-Verhältnis in Chinas Städten ist seit 2004 um +200% gestiegen. Die Steuern auf den Grundstücksverkäufen machen 30% der Einnahmen der Lokal- und Kommunalregierungen aus. Die vergebenen Kredite der Banken an den privaten Wirtschaftssektor ist auf 148% des BIP angewachsen, verglichen mit 40% in anderen Schwellenländermärkten.

Die OECD-Indikatoren signalisieren einen Abschwung in China. Wir sind heute Zeugen einer China-Blase epischen Ausmasses, die platzen wird. Der Zeitpunkt ist wie immer schwierig festzulegen. Dies wird alle Marktteilnehmer genauso unverhofft treffen, wie das Platzen der asiatischen Blase in der Mitte der 1990iger Jahre.

**Das grosse Thema im 2011: „Crack-Up Boom“ am Aktien-/Rohstoffmarkt**

Ludwig von Mises prägte den Begriff „Crack-Up Boom“ und beschreibt damit die Vorgänge in einer Volkswirtschaft vor dem finanziellen Zusammenbruch. Der letzte Crack Up Boom fand zwischen den Jahren 1920 und 1923 in Deutschland statt und ist exemplarisch für den Verlauf einer „Fluchthausse“: **Die Sachwerte, Rohstoffe und auch Aktienwerte explodierten.** Die Situation konnte am Ende nur mit der Einführung einer neuen Währung Ende 1923 bereinigt werden.

Auch wenn die Ausgangslage damals ganz anders war, scheinen die damaligen Ursachen für die Krise für heutige Zeiten enorme Aktualität aufzuweisen: **Die hohe weltweite Staatsverschuldung und das globale System des ungedeckten Papiergelds sind damals wie heute die Hauptursachen für die jeweilige Krise.**



Chart Dow Jones: **Aufbruch in Richtung 14.000 im 2011, WENN 11.500 nachhaltig überschritten werden kann.**

**Ihr persönlicher Supporter in allen  
Fragen rund ums Geld – jetzt schon im  
Jahrgang XXIV  
Ausgabe Nr. 01  
1. Januar 2011**

ams jürg bosshart  
asset management support  
wiedenstrasse 33c  
9470 buchs

tel +41 (0)81 756 75 75  
fax +41 (0)81 756 75 77  
mob +41 (0)79 330 34 55  
info@derkursstimmt.ch  
www.derkursstimmt.ch



**Die Finanzwirtschaft und die Realwirtschaft driften immer weiter auseinander.** In dem Grade, in dem das Vertrauen der Menschen und Unternehmen in die scheinbar endlos vorhandene Papierwährung schwindet, steuert die Volkswirtschaft erst langsam, dann immer schneller auf einen Punkt zu, bei dem die Inflation ausser Kontrolle gerät.

**Die Marktteilnehmer schichten ihr Geld sukzessive in alle Arten von Sachwerten um, also in Immobilien, Aktien, Rohstoffe, Edelmetalle.** Diese massive und sich beschleunigende Umschichtung grosser Geldwerte in Sachwerte führt letztendlich zu einem Boom auf den Märkten, der von der Angst getrieben wird, dass das Geld immer weniger wert sein wird: **Der Crack-Up Boom läuft.**

Diese „Fluchthausse“ leitet **die letzte Phase eines Papiergeldsystems** ein: Jeder versucht schnellstmöglich sein Geld los zu werden. Die übermässige Nachfrage nach nahezu allen Sachwerten lässt die Preise für Güter und Dienstleistungen durch die Decke gehen. Diese Preisexplosion führt zu einer nicht mehr zu bändigenden **Hyperinflation**.

Das Geld hat den Markt überschwemmt und ist nahezu wertlos. Am Ende des Crack Up Booms bleibt dem bankrotten Staat nur noch eine **Währungsreform** übrig, **die all jene Menschen kalt erwischt, die bis zuletzt einem maroden Papiergeldsystem die Treue gehalten haben.** In diesem Zustand haben die Menschen die besten Voraussetzungen, die frühzeitig in solche Sachwerte investiert haben, die als Versorgung und zum Tausch besonders geeignet sind – denn Geld möchte keiner mehr haben.

**Und heute? Kann sich solch eine „Fluchthausse“ noch einmal wie 1920/1923 wiederholen?**

**Das Erschreckende an der Beschreibung des Crack Up Booms von Ludwig von Mises ist, dass es sich fast wie der Bericht aus einer kurz bevorstehenden Zukunft anhört.**

**Für das Gesamtjahr gilt:**

**Die Aktien- und Rohstoffmärkte werden aufgrund der weiteren Geldflutung der Notenbanken und der weiter zunehmenden Flucht aus dem Papiergeld und Staatsanleihen viel stärker ansteigen, als sich die Marktteilnehmer heute vorstellen. Die Wahrscheinlichkeit von neuen Allzeithochs bei den stark laufenden Märkten wie Dax und Dow Jones sind realistisch.**

**Wir haben viele Bankprognosen gelesen. Und wie jedes Jahr heisst es doch: Verhalten optimistisch mit einem Gewinnpotenzial bei Aktien von gegen 6-10%. Und meistens liegt dieser Konsens völlig falsch. Denken Sie daran.**

**Aber: Was stimmt uns kurzfristig vorsichtig?**

**Niedrige Marktvolatilität, geringe Liquiditätspolster und ausgeprägte Positionierungen der Grossanleger, Wertpapierkäufe auf Kredit in grossem Ausmass und nicht zuletzt auch sprunghafte Kursgewinne bei vielen Aktien zyklischer Unternehmen schreien förmlich nach einer Korrektur von 5-10%. Signifikante Auslöser sind in einem solchen Umfeld kaum nötig, oft reicht schon ein Stimmungsumschwung aus eigentlich nichtigem Grund.**

**Auch 2011 ist Mut zur eigenen Meinung weg vom Mainstream mit antizyklischem Verhalten sehr gefragt. Der SWISSMASTER zeigt Ihnen Woche für Woche den Weg auf. Vertrauen Sie uns. Wir bleiben für Sie am Ball, können die Verantwortung zwar nie ganz übernehmen, aber Ihnen ein gutes Gefühl für Ihre Entscheidungen rund ums Geld geben. Wir selbst fühlen uns gut dabei, weil wir ehrlich, direkt und unverblümt mit Ihnen als loyale Leser und freundliche Kunden kommunizieren. Und das soll auch 2011 so bleiben.**