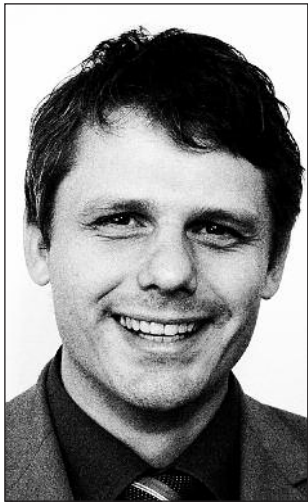


# Mit Zuversicht ins neue Jahr



Zu Beginn des Jahres 2010 ist der Ausblick für die Wirtschaft und die Finanzmärkte überwiegend positiv, auch wenn einige Risiken nicht zu

unterschätzen sind. Im Vergleich zu Anfang 2009 sorgen die Besserung der Konjunktur sowie die Entspannung an den Geld- und Kapitalmärkten für Optimismus.

Anfang 2010 zeigen sich die Anleger zuversichtlich für das neue Jahr. Das Vertrauen der Banken untereinander, das im Zuge der Finanzkrise verloren gegangen war, ist wieder praktisch vollständig zurückgekehrt. Auch die Anleger verlangen bei Anleihen an Finanzinstitute heute eine markant niedrigere Risikoprämie. Auf die Bankenbranche kommen jedoch aufgrund des Konjunkturerinbruchs noch Abschreibungen für Kredite an private Haushalte und an Unternehmen zu.

Für die Konjunkturentwicklung

deuten die vorlaufenden Indikatoren zumindest für das erste Halbjahr darauf hin, dass die Mitte 2009 begonnene Erholung noch an Schwung gewinnt. Dazu trägt auch bei, dass die staatlichen Investitionsprogramme in den USA erst im laufenden Jahr ihr Maximum erreichen werden und dass die wichtigsten Leitzinsen mindestens bis Sommer historisch niedrig bleiben werden.

## Gewinne als Haupttreiber der Börse 2010

Dank der Erholung der Konjunktur werden die Unternehmensgewinne 2010 wieder deutlich zulegen. Das wird in diesem Jahr für die Aktienmärkte der wichtigste Treiber sein, nachdem letztes Jahr noch die Aufhellung der zuvor sehr gedrückten Stimmung für

Kursgewinne verantwortlich war. Pessimisten, die von zu hoher Bewertung ausgehen, übersehen, dass die Finanzanalysten bei anziehenden Gewinnen mit ihren Schätzungen regelmässig hinter der tatsächlichen Entwicklung herhinken.

Zum günstigen Umfeld für die Börsen gehört auch, dass die Zinsen vorerst niedrig bleiben. Zwar wird die Teuerung in den nächsten Monaten aufgrund der Erdöl-Preisentwicklung der letzten Monate vorübergehend anziehen. Die tiefe Kapazitätsauslastung der Wirtschaft steht aber einem anziehenden Inflationstrend entgegen. Kein ernsthaftes Inflationsrisiko geht auch von der expansiven Geldpolitik aus, solange diese rechtzeitig korrigiert wird, wenn sich die Konjunktur erholt. Im Laufe des Jahres werden dage-

gen die hohen Schulden der Staaten zu einer Belastung führen. Die Schweiz steht hier allerdings als Ausnahme da, weist sie doch eine niedrige Verschuldung und ein geringes Budgetdefizit auf. Die Schweizer Zinsen können sich damit dem internationalen Aufwärtstrend teilweise entziehen.

## US-Dollar bleibt auf moderatem Abwärtstrend

Die Erstarkung des Dollars wird sich 2010 nicht fortsetzen. Aufgrund des besseren globalen Konjunkturbildes und der niedrigen US-Renditen werden amerikanische Unternehmen

und Anleger ihre Investitionen im Ausland verstärken, was den Dollar schwächt. Zudem bieten sich für ausländische Investoren bei US-Unternehmen nur begrenzte Renditeperspektiven, und die Skepsis über die Fiskalpolitik hält manchen Privatinvestor vom Kauf amerikanischer Staatsanleihen ab. Gegen eine starke Abwertung des Dollars spricht jedoch, dass das Fed die Leitzinsen bis Ende Jahr stärker erhöht als die Europäische Zentralbank.

**Eduard Schnyder**  
Leiter Finanzberatung  
Raiffeisenbank Gampel-Steg

# RAIFFEISEN