



Lindenplatz 5 Postfach 164 5722 Gränichen  
Tel. 062 855 05 80 Fax 062 855 05 89  
E-mail: [kmbinvest@swissonline.ch](mailto:kmbinvest@swissonline.ch)  
[www.kmbinvest.ch](http://www.kmbinvest.ch)

## **Jahresrückblick 2007 / Ausblick 2008 der KMB Investment & Management AG**

### **WIRTSCHAFTLICHES UMFELD**

Die Weltwirtschaft wuchs auch im vergangenen Jahr überdurchschnittlich. In den USA schwächte sich die Konjunktur - wie erwartet - langsam ab. Die Eurozone, die Schweiz und die asiatischen Volkswirtschaften entwickelten sich dagegen weiter erfreulich. Auch die Schwellenländer in Südamerika und Afrika legten zu. Japan bildete das Schlusslicht.

Ab Mitte des vergangenen Jahres belastete die US-Hypothekenkrise zunehmend die Entwicklung der Weltwirtschaft. Riesige Verluste im Subprime-Segment führten zu einer Krise an den Finanzmärkten. Die ersten Befürchtungen, dass die USA in eine Rezession abgleiten könnte, tauchten auf und dass damit verbunden ebenfalls weitere Volkswirtschaften von einer solchen Entwicklung betroffen sein könnten, führte zu grossen Unsicherheiten an den Finanzmärkten. Die Folgen der Hypothekenkrise für die Weltwirtschaft lassen sich nur schwer abschätzen. Eine weitere Belastung stellen die hohen Rohstoffpreise dar, hier vor allem der starke Anstieg des Oels.

Wir erwarten in den USA eine markante wirtschaftliche Abschwächung, glauben aber nicht, dass es zu einer Rezession kommen wird.

In Europa gehen wir von einem leicht rückläufigen Wirtschaftswachstum aus. Die Eurozone kann im Jahr 2008 vor allem auch von der EU-Expansion gegen Osten profitieren.

Innerhalb Europa dürfte sich England am schlechtesten entwickeln, da auch dort die private Verschuldung hoch ist und die Immobilienpreise in den letzten Jahren stark angestiegen sind. Erste Anzeichen von Preisrückgängen bei den Immobilien sind bereits vorhanden und eine englische Bank wurde Opfer ihrer Expansion und unüberlegter Kreditpolitik.

In der Schweiz könnte sich die Konjunktur im Verlauf des neuen Jahres leicht abschwächen. Allerdings erwarten wir nach wie vor ein überdurchschnittliches Wachstum. Risiken bestehen in einer sich weiter verschärfenden Situation an den Finanzmärkten, da damit verbunden der Finanzsektor, welcher für unser Land von grosser Bedeutung ist, negative Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum haben könnte.

Die asiatischen Volkswirtschaften, hier vor allem China und Indien, werden auch im 2008 schnell wachsen. Die Binnennachfrage im asiatischen Raum wird sich zunehmend positiv entwickeln und die Abschwächung in den USA wird diese Volkswirtschaften nur geringfügig belasten.

Japans kurze konjunkturelle Erholung im 2007 könnte 2008 wieder zu Ende sein. Der Binnenmarkt läuft nicht, das Geschäftsklima hat sich weiter verschlechtert und vor allem kleinere Firmen bekunden Mühe, profitabel zu arbeiten. Der Konjunkturabschwung in den USA wird zudem die Exporte aus Japan empfindlich treffen.

Weiterhin positiv eingestellt sind wir für die Schwellenländer in Südamerika und Afrika sowie Russland.

## **ZINSENTWICKLUNG / OBLIGATIONENMAERKTE**

Die Entwicklung an den Obligationenmärkten war 2007 in zwei Hälften geteilt. Im ersten Semester stiegen die Renditen infolge des konjunkturellen Aufschwungs an. Die Kreditkrise im Sommer führte dann wieder zu einem Rückgang der Renditen. Im September 2007 reduzierte die US Notenbank die Leitzinsen um 0,5 % und im Oktober 2007 um weitere 0,25 %. Die anderen Zentralbanken haben bislang lediglich eine Pause in ihrer geldpolitischen Straffung eingelegt. Aufgrund der erhöhten Inflationsrisiken in den USA, Europa und der Schweiz dürften sich die Zinssätze in diesen Regionen in der zweiten Jahreshälfte 2008 weiter nach oben verschieben. Der Verlauf der Renditenkurve wird steiler werden.

Wir empfehlen in den USA, der Eurozone und der Schweiz nur in Obligationen mit Laufzeiten von maximal 3 – 4 Jahren zu investieren. In England können auch noch Laufzeiten von 5 Jahren gekauft werden, da sich die Zinssätze in Grossbritannien im Zuge der latenten Wachstumsschwäche weiter reduzieren werden.

Bei den Obligationenmärkten bevorzugen wir die Eurozone, die Schweiz und England. In grösseren Depots können auch Anleihen in USD und AUD beigemischt werden.

## **WAEHRUNGEN**

Das Jahr 2007 war durch eine laufende Abwertung des USD gekennzeichnet. Gegenüber dem CHF fiel die amerikanische Währung auf unter 1.10. In den letzten zwei Jahren hat der USD gegenüber dem CHF um über 15 % verloren. Aber auch alle anderen wichtigen Währungen sowie die meisten Valuten von Schwellenländern konnten gegenüber dem Dollar zulegen.

Grosser Gewinner im vergangenen Jahr war der EURO. Gegenüber dem USD wurden neue Rekordstände erreicht und auch der Schweizer Franken litt unter der starken Einheitswährung. Im weiteren litten der Schweizer Franken und der YEN unter den „Carry-Trades“. Mit „Carry-Trades“ versuchen Anleger Renditen zu erzielen, indem sie Kredite in Niedrigzinswährungen (z.B. CHF und YEN) aufnehmen und diese Gelder in Hochzinswährungen (z.B. AUD, GBP, Rand) investieren.

Für das Jahr 2008 gehen wir von einem schwachen USD aus. Der CHF dürfte sich gegenüber dem EURO und dem GBP festigen. Wir haben bereits im Sommer/Herbst 2007 Kursgewinne im EURO und GBP teilweise realisiert und unsere CHF-Positionen leicht erhöht. Vorläufig halten wir an der Uebergewichtung im Schweizer Franken fest. Sobald die

konjunkturelle Entwicklung in den USA wieder nach oben zeigt, könnten USD-Anlagen interessant werden. Allerdings erwarten wir dies erst im 2. Semester 2008.

## **AKTIENMAERKTE**

Die internationalen Börsen entwickelten sich im Jahr 2007 recht unterschiedlich. Teilweise legten europäische und asiatische Indizes markant zu. So schloss der Deutsche DAX mit plus 26 % gegenüber 2006 und der Shanghai A-Index mit plus 93 %. Der amerikanische Dow-Jones Index legte um 7,5 % zu, der Schweizer-Index SMI verlor dagegen 4,4 %. Noch schlechter schloss der italienische Index ab, er gab um gut 8 % nach. Das Schlusslicht übernahm Japan mit minus 11,1 %. Vor allem der starke Kursverlust im Finanzsektor sowie die rückläufigen Kurse der Pharmawerte belasteten die inländische Börse. Da halfen auch die markanten Gewinne von ABB von + 41,7 % oder Nestlé mit + 19 % nicht. Allerdings erreichte der SMI am 2. Juni 2007 auch ein „Allzeithoch“ von 9531 Punkten, was bis dahin einer Performance von rund 7 % entsprach. „Wie gewonnen, so zerronnen“, möchte man sagen. Für die Anleger war 2007 ein sehr schwieriges Jahr!

Was erwartet uns nun im neuen Jahr? Wir gehen von weiterhin schwierigen Zeiten aus. Für die ersten sechs Monate dürften die Aktienmärkte eine hohe Volatilität aufweisen. Die Anleger werden starke Nerven brauchen. Die momentane Situation birgt aber auch Chancen. Die Aktienmärkte in den USA, Europa und der Schweiz sind nicht überbewertet. Die Weltwirtschaft dürfte auch 2008 wachsen, wenn auch etwas gemächlicher. Die Notenbanken werden bestrebt sein, genügend Liquidität zur Verfügung zu stellen, damit auf den Finanzmärkten keine Engpässe entstehen. Die Unternehmensgewinne werden weiter ansteigen, wenn auch etwas moderater. Allerdings wird uns die Immobilienkrise in den USA auch 2008 beschäftigen und die hohen Rohstoffpreise werden sich belastend auf die Wirtschaft auswirken. Zudem sind die geopolitischen Risiken (Iran, Pakistan, Naher Osten) nicht zu unterschätzen.

Gesamthaft gesehen sind wir aber der Ansicht, dass sich auch im Jahr 2008 mit Aktienanlagen mehr Geld verdienen lässt als mit festverzinslichen Anlagen. Die Aktienmärkte in Europa, der Schweiz und den USA sind attraktiv bewertet und bieten in den nächsten Monaten Kaufgelegenheiten. Die Märkte in Asien und in den Schwellenländern (Südamerika, Afrika, Russland) sind hoch bewertet und dürften sich in diesem Jahr langsamer entwickeln als in den letzten Jahren. Für Anlagen in Japan scheint es uns zu früh.

Die Beilage gibt Ihnen detaillierte Angaben zu unseren Anlagestrategien für das 1. Quartal 2008.

## **ROHSTOFFE**

2007 war für die meisten Rohstoffe ein positives Jahr. Viele Preise sind auf Rekordhöhen gestiegen. Die Märkte waren aber von einer hohen Volatilität geprägt. Die Metallmärkte wurden nach wie vor von der grossen Nachfrage aus China dominiert, und die Preise von Kupfer, Blei und Zink erreichten ungeahnte Höhen. Aber auch die Energiepreise stiegen markant an. Nach einem verhaltenen Start im 2007 erreichten die Preise für Rohöl und andere Energierohstoffe im zweiten Halbjahr 2007 Höchstpreise. Der Oelpreis stieg auf über USD 100.00 pro Fass.

Die Edelmetalle entwickelten sich ebenfalls erfreulich. Der Goldpreis profitierte von der USD-Schwäche und vom hohen Oelpreis. Auch Platin erreichte „Top-Kurse“.

Trotz der voraussichtlichen Abschwächung des wirtschaftlichen Wachstums im Laufe des Jahres 2008 erwarten wir keine massiven Preiseinbrüche bei den Industriemetallen. Die Edelmetallpreise dürften ebenfalls weiter leicht steigen, allerdings könnte es beim Goldpreis zu einer Korrektur kommen, da der Anstieg auf über USD 800.00 per Unze sehr schnell erfolgte.

Bei den Energiepreisen erwarten wir eine Entspannung. Der Oelpreis wird unserer Ansicht nach in den nächsten Monaten unter die USD 80.00 per Fass fallen.

In unserer Anlagestrategie sind die Rohstoffe mit 3 – 5 % gewichtet.

Für die Anleger kann das neue Jahr anspruchsvoll werden. Die ersten 6 Monate könnten unruhig verlaufen und die Nerven strapazieren. Die 2. Jahreshälfte dürfte mehr Freude bereiten. Wie schon erwähnt, erwarten wir im 2008, dass Aktienanlagen gegenüber festverzinslichen Anlagen besser rentieren werden.

Wir werden bestrebt sein, Chancen für unsere Kunden zu nutzen, damit sich die uns anvertrauten Vermögenswerte auch im neuen Jahr positiv entwickeln.

Für die Beantwortung von Fragen oder für ein persönliches Gespräch stehen wir Ihnen stets gerne zur Verfügung. Wir danken Ihnen für Ihr Vertrauen und freuen uns auf eine weiterhin erfolgreiche Zusammenarbeit.

Freundliche Grüsse

**KMB Investment + Management AG**

**Reto Kaufmann**

**Gilbert Jungo**