

Die USA mutieren zum Risiko

Die Vereinigten Staaten sind auf dem besten Weg, zum Rekordschuldner des neuen Jahrtausends zu werden. Die gigantische Staatsverschuldung der USA birgt Risiken für die gesamte Weltwirtschaft.

Von Wolfgang Frey

Washington. – Der Staatshaushalt der USA wird angesichts milliarden-schwerer Bankenrettungs- und Konjunkturpakete immer mehr zum Fass ohne Boden. In dieser Woche wurde bekannt, dass das Defizit der grössten Wirtschaftsmacht der Welt in den nächsten Jahren noch stärker ansteigen wird als erwartet.

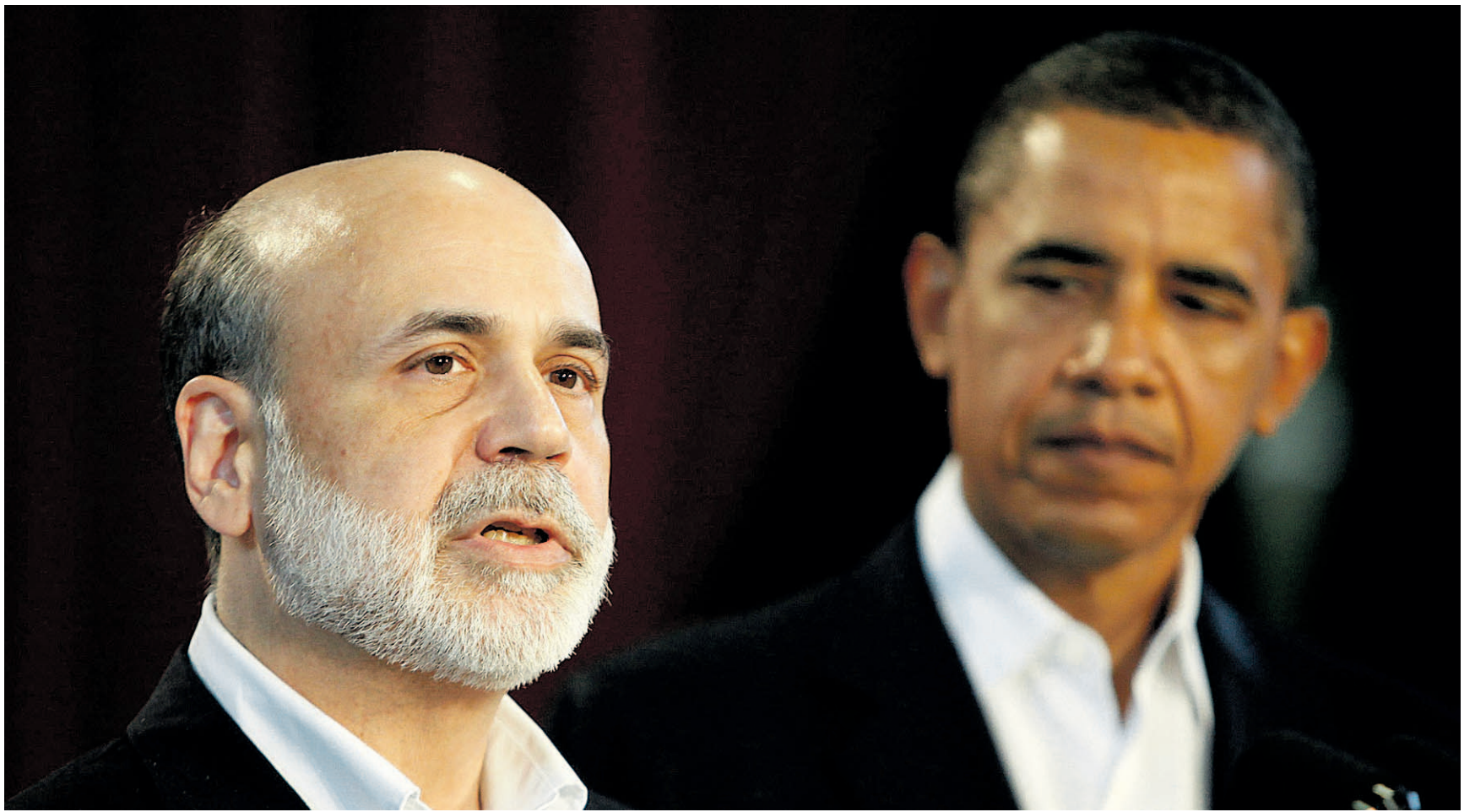
Insgesamt, so das Weisse Haus, werde das Haushaltsdefizit bis 2019 auf 9,1 Billionen US-Dollar steigen. Zu Beginn des Jahres hatte das Weisse Haus noch von Haushaltsdefiziten von etwa 7 Billionen Dollar bis 2019 gesprochen. Die gut 2 Billionen Dollar mehr gehen laut US-Regierung auf die Massnahmen zur Konjunkturförderung und Stabilisierung der amerikanischen Wirtschaft zurück: «Die Rezession ist stärker als gedacht», sagte der Leiter des Etatbüros im Weissen Haus, Peter Orszag.

«Globale Verwerfungen»

Wirtschaftsexperten wiesen in dieser Woche im «Handelsblatt» auf die Risiken der ausufernden Staatsverschuldung hin. Der Direktor des gewerkschaftsnahen deutschen Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) in Düsseldorf, Gustav Horn, warnte vor globalen Verwerfungen, falls weder im privaten noch im öffentlichen Sektor der USA eine Konsolidierung stattfindet.

Das hohe Staatsdefizit sei ein Problem für die USA, meinte der Commerzbank-Chefvolkswirt Jörg Krämer in einem Interview von «Handelsblatt.com». Das Minus könnte die Politiker dazu verleiten, die Steuern zu erhöhen, was die Leistungsanreize senke. Ausserdem steige wegen der hohen Staatsverschuldung der Anteil der Zinszahlungen an den gesamten Staatsausgaben.

In der Tat bleiben den USA unterm Strich nur drei Möglichkeiten, das Defizit wieder abzutragen: Steuererhö-



Die Zukunft des US-Dollars liegt in ihren Händen: US-Notenbankchef Ben Bernanke (links) und US-Präsident Barack Obama.

Bild Keystone

hungen, Kürzung von staatlichen Leistungen oder eine bewusst geschürte Inflation. Andreas Höfert, Research-Chef des weltweiten Vermögensverwaltungsgeschäfts der Schweizer Grossbank UBS, wies kürzlich in der Zeitung «Cash» darauf hin, dass die ersten beiden Optionen politisch nur schwer durchsetzbar seien. Ergo sei mit einer markant höheren Inflation zu rechnen.

Geldmenge verdreifacht

Zur Stützung der Wirtschaft hat die US-Notenbank Federal Reserve die Geldmenge bereits verdreifacht. «In dieser Extremsituation ist Brachialgewalt zur Verhinderung einer Depression durchaus angemessen», so Höfert zu der Zeitung. Das Feuer müsse gelöscht werden, auch wenn dadurch Wasserschäden entstünden. Wie teuer diese Wasserschäden ausfallen werden, sei aber noch nicht klar. Langfristig rechnet Höfert in den USA mit Inflationsraten um rund 5 Prozent, auch

in der Schweiz wird die Inflationsrate nach seiner Prognose rund 1 Prozent höher ausfallen.

Inflation befürchtet

Die Analysten von Fidelity kommentierten diese Woche, so lange die US-Wirtschaft noch keine höheren Wachstumsraten aufweise, sei ein schneller Anstieg der Inflation zwar nicht zu befürchten. Die anhaltende Konjunkturschwäche werde jedoch nicht verhindern, dass die Inflation in den nächsten Jahren wieder anziehe.

Eine steigende Inflation in den USA befürchtet vor allem China, der grösste Gläubiger der Vereinigten Staaten. In den vergangenen Monaten hatten sich Regierungsvertreter, darunter Ministerpräsident Wen Jiabao, immer wieder besorgt gezeigt, dass die Politik der US-Regierung zu einem Zusammenbruch des Dollar und einer weltweiten Inflation führen könnte.

Noch sieht auch China keine echte Alternative zum Investment in den

US-Dollar. Die Debatte um die Weltleitwährung ist aber seit Monaten im Gang. China forderte öffentlich Alternativen. Zuletzt ist diese Diskussion zwar etwas in den Hintergrund getre-

ten. Die eskalierende Schuldenmacherei der USA könnte die Debatte aber rasch wieder aufflammen lassen. Die Risiken liegen – nicht nur für China – auf der Hand.

ALPE ADRIA PRIVATBANK

Hypo South Eastern European Opportunities Fonds

Valoren Nr. 2186956

Nettoinventarwert per 27. 08. 2009
EUR 67.84

Die Hypo-Kapitalanlagegesellschaft mbH
Zahlstelle in Liechtenstein:
Alpe Adria Privatbank AG
Landstrasse 126 a, 9494 Schaan
Tel. +423 235 01 11, www.alpe-adria-privatbank.li

CRYSTAL
FUND MANAGEMENT

Tel. +423 388 99 99 · Fax +423 388 99 90
www.crystal-fund.li

NAV-Bewertung vom 31. 7. 2009	
BFC AIMS Products Fund	CHF 94.38
NAV-Bewertung vom 24. 8. 2009	
Epikur Fund-Flux	EUR 87.29
NAV-Bewertung vom 25. 8. 2009	
Global Opportunities Fund	CHF 125.83
NAV-Bewertung vom 26. 8. 2009	
FiveStar Opportunity Fund	USD 84.86
BFC Masterfund-Aktien North America (USD)	USD 93.95
BFC Masterfund-High-Yield Low Volatility (EUR)	EUR 131.00
BFC Masterfund-Obligationen Global (EUR)	EUR 111.23
BFC Masterfund-Aktien Europa (EUR)	EUR 102.42
BFC Masterfund-Aktien Wachstumsmärkte (EUR)	EUR 128.93
NAV-Bewertung vom 27. 8. 2009	
B&P Vision-Q-Selection Europe	EUR 35.61
B&P Vision-Global Bond S.	EUR 114.95
B&P Vision-OptiMix World North America	EUR 113.13
B&P Vision-Q-Selection North America	USD 115.62
B&P Vision-Q-Selection Switzerland	CHF 91.13
NAV-Bewertung vom 27. 8. 2009	
Zeus Strategie Fund	EUR 58.24

Depotbank:

BANK FRICK
LIECHTENSTEIN
T 00423 / 388 21 21 · F 00423 / 388 21 22
www.bankfrick.li

MARKTPLATZ

Kursschwankungen im Griff

Der liechtensteinische Fonds «BFC MF – High Yield Low Volatility (EUR)» investiert in hochverzinsliche Anleihen und verspricht eine geringe Volatilität. In diesem Sommer hat er ein Allzeithoch erreicht.

Balzers. – «Renditechancen und Risiken müssen in einem gesunden Verhältnis stehen», sagt Fondsmanager Christian Bitterwolf von Matrix Capital Management. «Das heisst, wenn das Risiko zu gross und die Renditechancen zu gering sind, trennen wir uns von Anlagen.» Das Ziel ist klar, der Schutz des investierten Kapitals und das drückt sich auch schon im Fondsnamen aus: «Low Volatility» heisst auf deutsch «geringe Kursschwankungen», wobei vor allem solche nach unten durch aktives Management vermieden werden sollen.

Dass das funktionieren kann, zeigt der Absturz der globalen Märkte nach der Pleite der US-Investment-Bank Lehman Brothers, die im September 2008 die gesamte Finanzwelt in Aufruhr versetzte. In dieser Zeit verlor zwar auch der von Bitterwolf verwaltete Fonds, doch lange nicht so stark, wie der Gesamtmarkt: «Bereits im Frühling 2008 waren erste dunkle Wolken über dem Börsenhimmel zu

erkennen, die sich in den Sommer hinein vermehrten», sagte der Fondsmanager. «Genau in dieser Zeit wurde das Risiko im Fonds sehr stark reduziert.» Über einige Zeit hielt der Fonds vermehrt Cash statt Anleihen, was sich auszahlte: Im Fonds blieb der regelrechte Absturz aus. Im gesamten Finanzkrisenjahr 2008 hat der Wert der Anteile lediglich 2,25 Prozent eingebüsst, im laufenden Jahr hat er gut 8 Prozent zugelegt und einen Rekordstand erreicht.

Qualität zählt

«Wer Anfang Jahr wieder voll in risikante Unternehmensanleihen eingestiegen ist, hat natürlich mehr verdient», sagt Bitterwolf. Letztlich gehe es aber um den langfristigen Anlageerfolg.

Hochverzinsliche Anleihen, im Finanzjargon «High Yield Bonds» genannt, bieten im Allgemeinen deswegen einen höheren Zinsertrag, weil sie ein höheres Risiko bergen – zum Beispiel, weil das Unternehmen, das sich mit der Anleihe am Kapitalmarkt Geld verschafft, weniger kreditwürdig ist als andere. Entsprechend müssen sie für das höhere Risiko der Anleihenkäufer mehr Zinsen bieten. Bitterwolf setzt derzeit auf Anleihen mit Ratings im BBB-Bereich, also solche, die von den Rating-Agenturen weder

BFC Masterfund - High Yield Low Volatility (EUR)

Kursentwicklung seit Januar 2007



Marktschwankungen abgedefert: Die Entwicklung des Fonds «BFC MF – High Yield Low Volatility (EUR)» während der Höhepunkte der Finanzkrise. Grafik wfr

als bombensicher, noch als Schrottanleihen beurteilt werden.

«Sicherheit spielt gerade in einer Zeit, in der das Ende der Krise noch nicht abzusehen ist, eine Rolle bei unseren Investments», sagt der Fondsmanager. Derzeit gäben zahlreiche grosse Unternehmen vermehrt Anleihen heraus, weil die Banken bei der Kreditvergabe nach wie vor knauserig seien. Da die Ausfallraten der Kredite allerdings immer noch sehr hoch sei-

en, setze er vor allem auf «namhafte Unternehmen, die gross genug sind, um auch eine längere Durststrecke zu überstehen.»

Das Volumen des bei der Bank Frick als Depotbank geführten Fonds ist inzwischen auf 29,5 Millionen Franken angewachsen. Laut Bitterwolf war der Fonds zu keiner Zeit mit grösseren Rücknahmen konfrontiert, im Gegenteil seien neue Gelder zugeflossen. (wfr)

BANQUE PASCHE
CM-CIC PRIVATE BANKING
LIECHTENSTEIN

Anlagefonds-Inventarwerte per 27.08.2009

Wegelin Equity Core ¹	CHF	85.16 ²
Wegelin Equity Global Leaders ¹	CHF	72.24 ³
BB Entrepreneurial Fund ¹	CHF	91.48 ³

¹Anlagefonds schweizerischen Rechts
²Namensänderung und Split 1:10 per 1.1.2009
³plus Ausgabekommission

Banque Pasche (Liechtenstein) SA
Austrasse 61 • Postfach • FL-9490 Vaduz
Tel. +423 239 33 33 • Fax +423 239 33 00
www.cmcis-banquepasche.li