



WEGELIN & Co.

PRIVATBANKIERS SEIT 1741

Markt vs. Staat: Reaktionen auf die Schuldenkrise

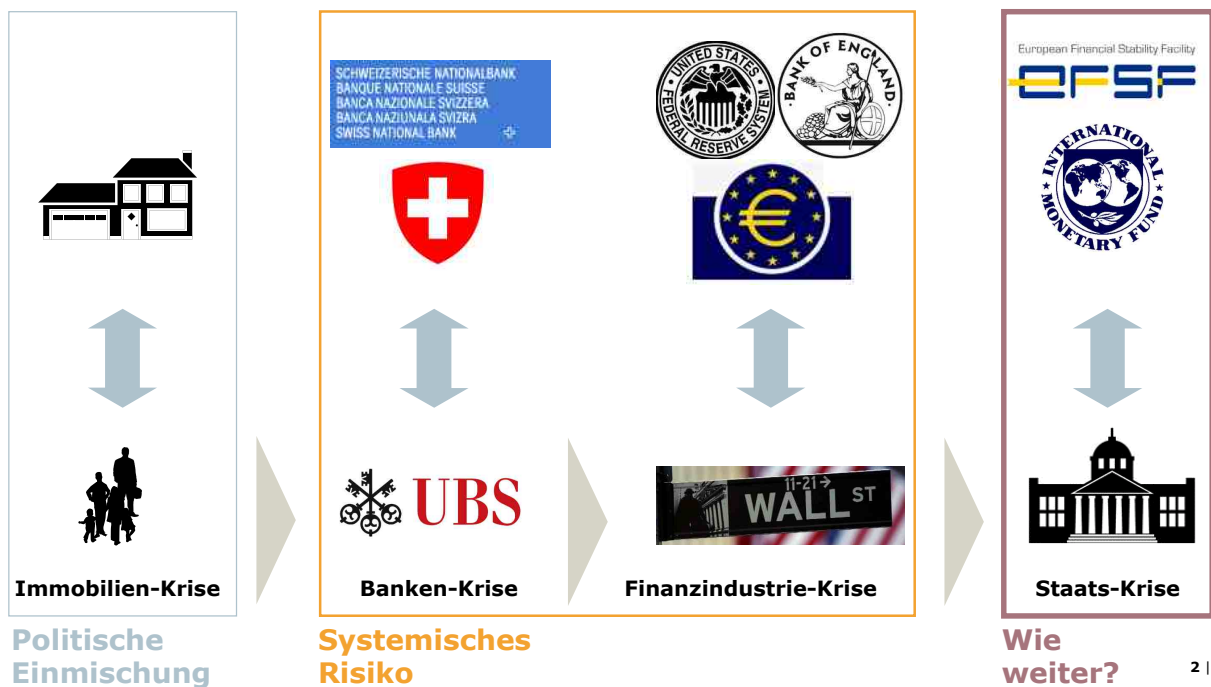
Dr. Konrad Hummler

18. Mai 2011

Krisenentwicklung seit 2007

WEGELIN & Co.

Was lief schief? Negative Externalitäten

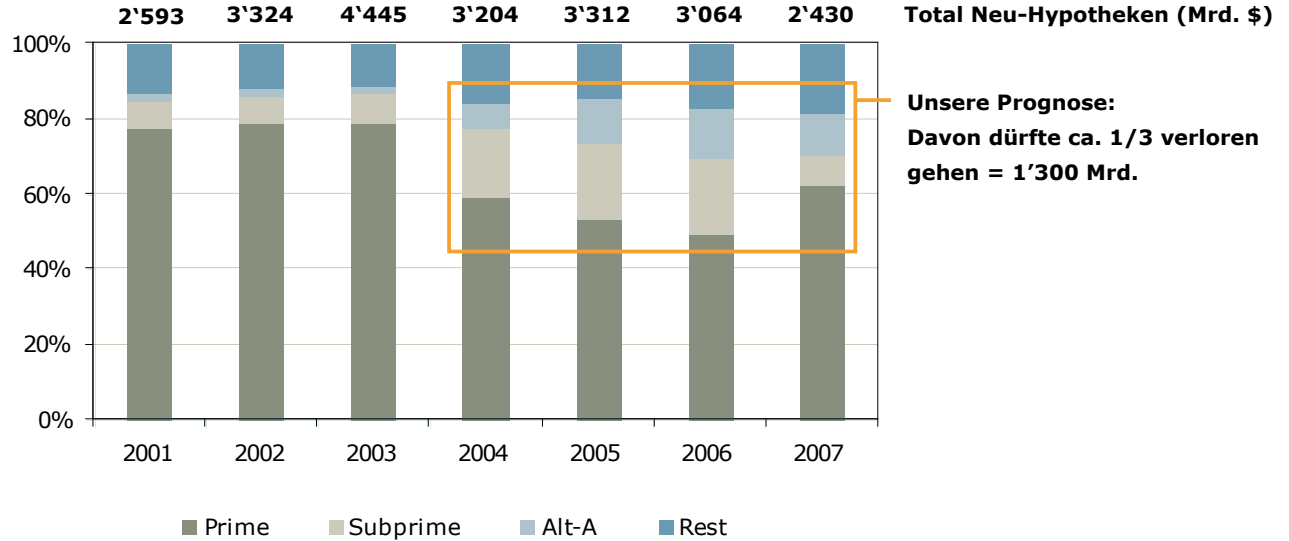


Das Unheil nahm seinen Lauf



Zunahme schlechter Schuldner

Hypotheken-Vergabe



Unsere Prognose:
Davon dürfte ca. 1/3 verloren gehen = 1'300 Mrd.

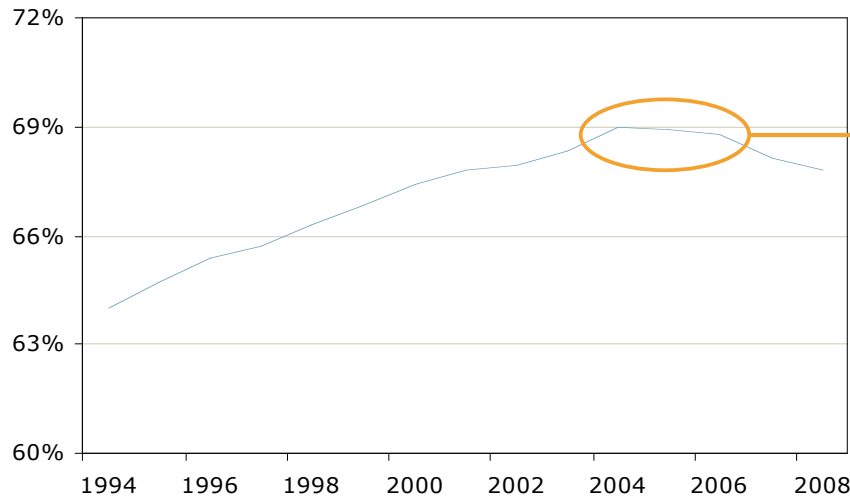
Quelle: The State of the Nation's Housing 2008. Harvard University.

Vor der Krise: Das Unheil nahm seinen Lauf



Trotz Subprime-Lender stagnierte der Anteil an Hausbesitzer

Anteil an Immobilienbesitzer (USA)



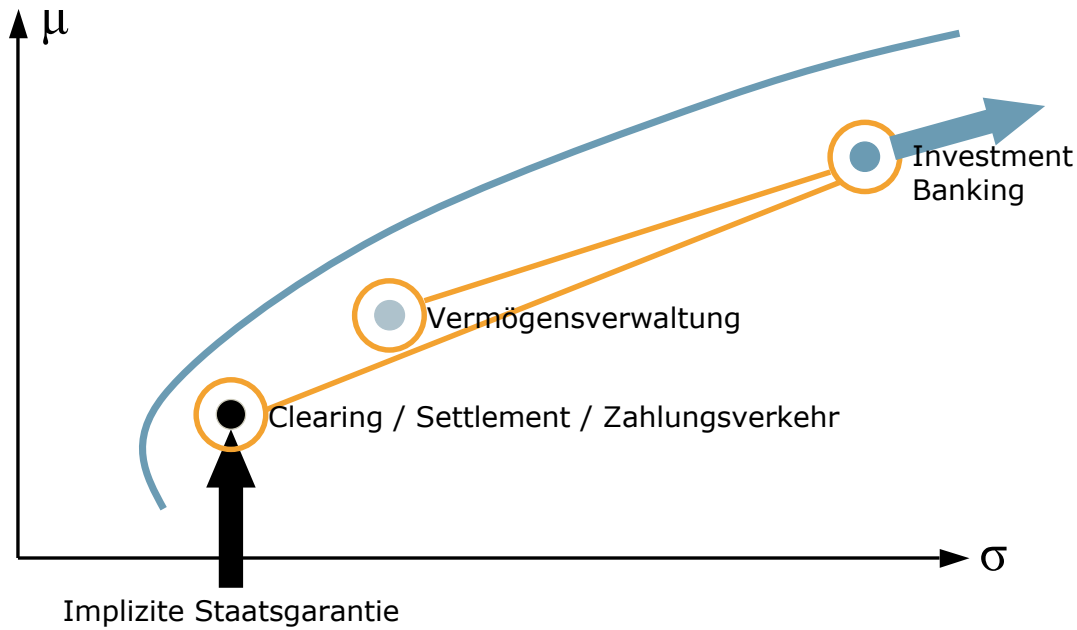
Suprime-Lending diente der Spekulation und der Perpetuierung steigender Häuserpreise!

Quelle: The State of the Nation's Housing 2008. Harvard University.

Der Effekt ist klar: erhöhte Risikonehmer



Die Implizite Staatsgarantie führt zu Fehlanreizen

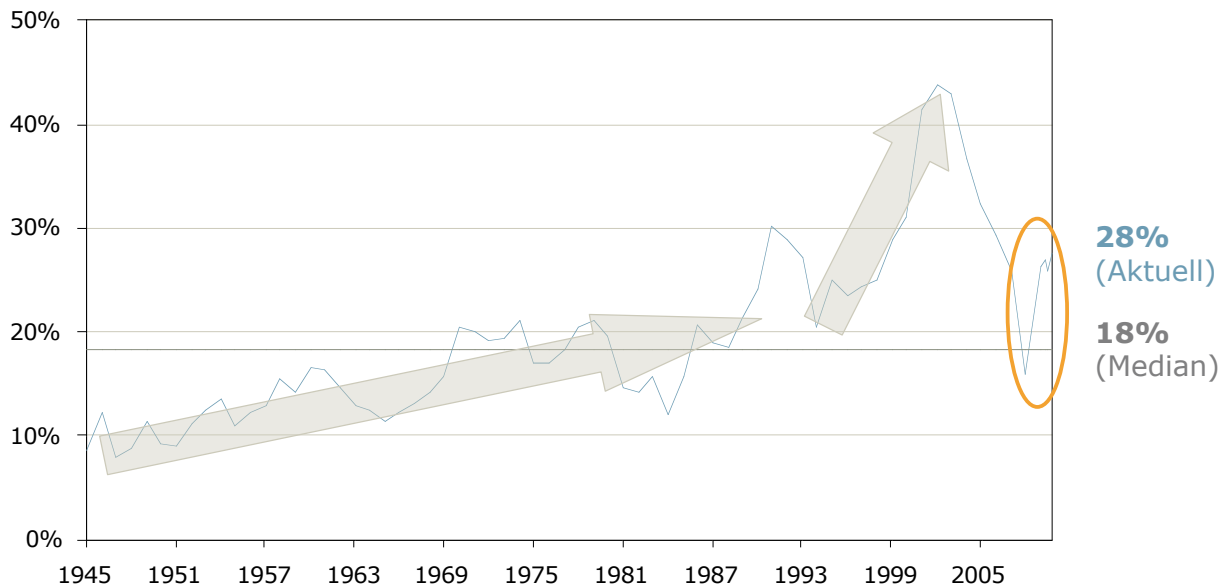


Das Resultat: ein aufgeblähtes System



Die USA befinden sich in einer Abhängigkeit vom Finanzsystem

Gewinnanteil US-Banken an sämtlichen US Gewinnen

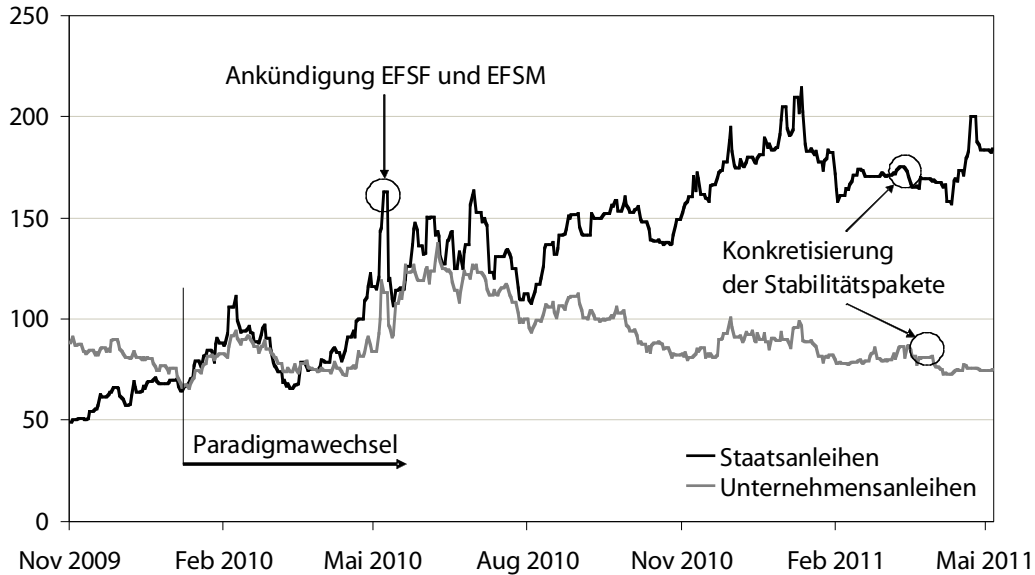




Ein Paradigmawechsel

Zweifel über den Erfolg der Massnahmen

CDS von Staats- und Unternehmensanleihen (Europa)



Quelle: Bloomberg (iTraxx Indizes)



Was meinen die Märkte?

Konkurswahrscheinlichkeiten abgeleitet von den Prämien

Land	CDS	Implizite Konkurswahrscheinlichkeit (in %)
Griechenland	1'450	72%
Irland	682	45%
Portugal	660	43%
Spanien	259	20%
Italien	163	13%
Südafrika	121	10%
Frankreich	79	6%
UK	61	5%
USA	44	4%
Deutschland	41	3%

Bemerkung: Kumulative Konkurswahrscheinlichkeit über die nächsten 5 Jahre
 Quelle: Bloomberg; 9.5.2011

Aktien: Mangelnde Alternativen oder mehr?

Breit diversifiziert in Aktien investieren

- 1 Mangelnde Alternativen
- 2 Flexibilität der Unternehmungen
- 3 Wahrscheinlichkeit eines weiteren Negativjahrzehnts

	Kursverlauf	Dividendenbeitrag	Totalrendite
1930er-Jahre	-42%	13%	-29%
1940er-Jahre	35%	108%	143%
1950er-Jahre	257%	211%	467%
1960er-Jahre	54%	56%	110%
1970er-Jahre	17%	58%	75%
1980er-Jahre	227%	162%	389%
1990er-Jahre	316%	107%	423%
2000er-Jahre	-24%	15%	-9%

Quelle: Bloomberg; S&P 500 Index

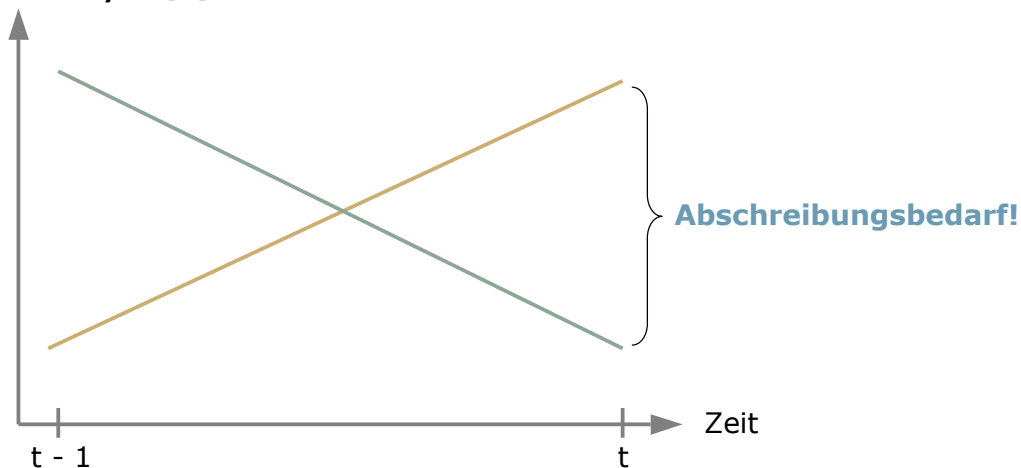
9 | 10

Was sind die Folgen für die Märkte?

... wahrscheinlicher Aufstieg von Realwerten

Nominalwerte

Preis / Wert



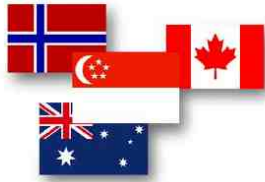
▶ Relativer Anstieg der Realwerte

10 | 10

Anhang

Wegelin Realo®

Ausgewählte Beispiele zur Illustration



BHP Billiton ist einer der weltgrößten Rohstoffproduzenten. Das Unternehmen fördert nebst Industrie- und Edelmetallen ebenfalls Kohle, Erdöl, Uran und Diamanten.



ROYAL DUTCH SHELL

Der global tätige Energiekonzern Royal Dutch Shell ist nebst der klassischen Mineralölgewinnung und -verarbeitung, ebenfalls im Bereich der Alternativen Energien tätig.



Fortum ist insbesondere in Nordeuropa ein führender Energieversorger, welcher über die Produktion bis zum Verkauf an den Endkunden die komplette Wertschöpfungskette abdeckt.

