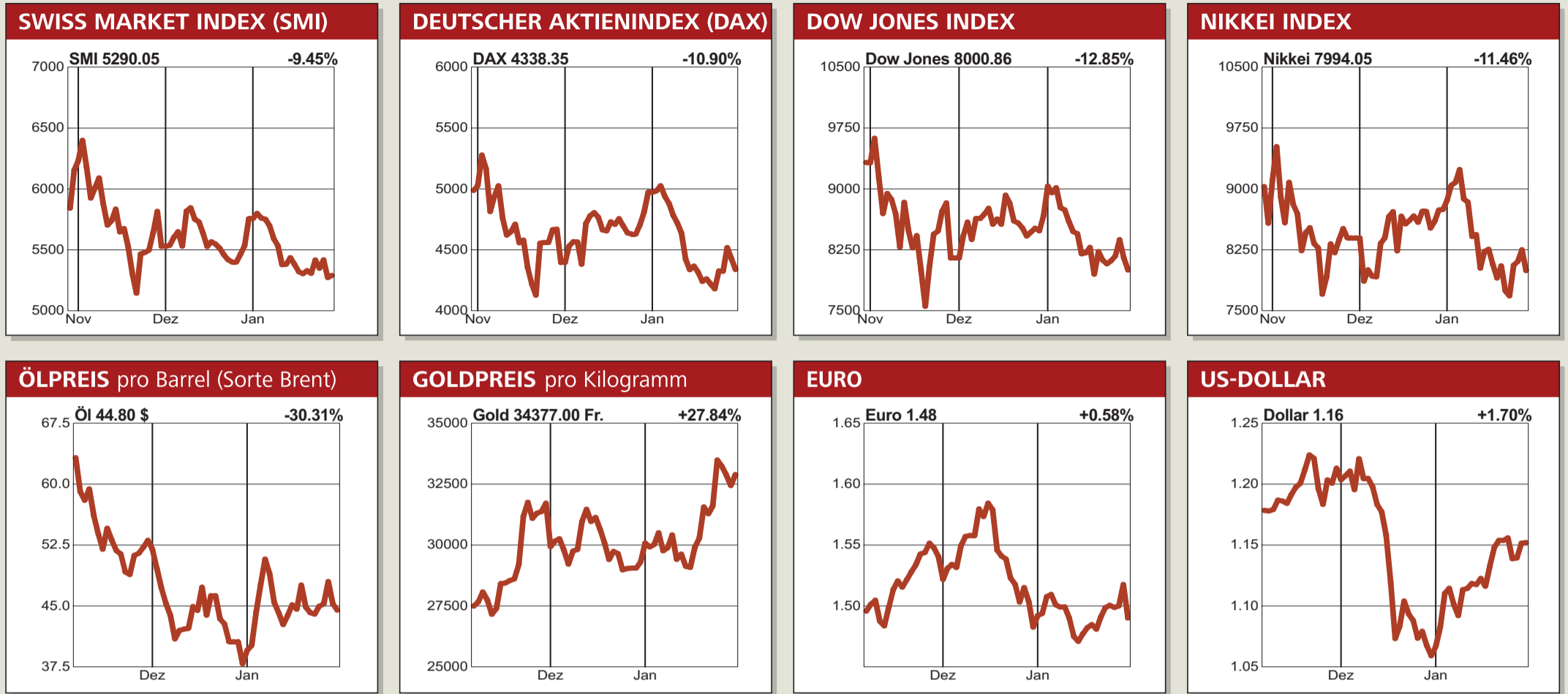


# BÖRSE Die letzten zwei Monate im Vergleich



Kursquelle: THOMSON REUTERS Sponsoren: SWISS EXCHANGE Kurse ohne Gewähr

## Oeri bleibt am Drücker



Roche-Erbin Gigi Oeri. EQ

Ob beim FC Basel, im Puppenhausmuseum oder beim Pharmariesen Roche: Gigi Oeri hat in der Basler Sport-, Kultur- und Wirtschaftswelt ein gewichtiges Wörtchen mitzureden. Vor allem in der Wirtschaft hat sie die Verbundenheit auf unbestimmte Zeit verlängert.

**So haben die Roche-Besitzerfamilien Hoffmann und Oeri diese Woche beschlossen**, den bis Ende 2009 auslaufenden Aktionärsbindungsvertrag auf unbegrenzte Zeit zu verlängern. Etwas mehr als 50

## AUFGEFALLEN

Prozent der Inhaberaktien halten die beiden Familien am Pharmamulti. Auf den ersten Blick ein bemerkenswerter Entscheid, in Zeiten des konjunkturellen Tiefflugs. Zwar ist im Krisenjahr 2008 auch der Roche-Genussschein getaucht.

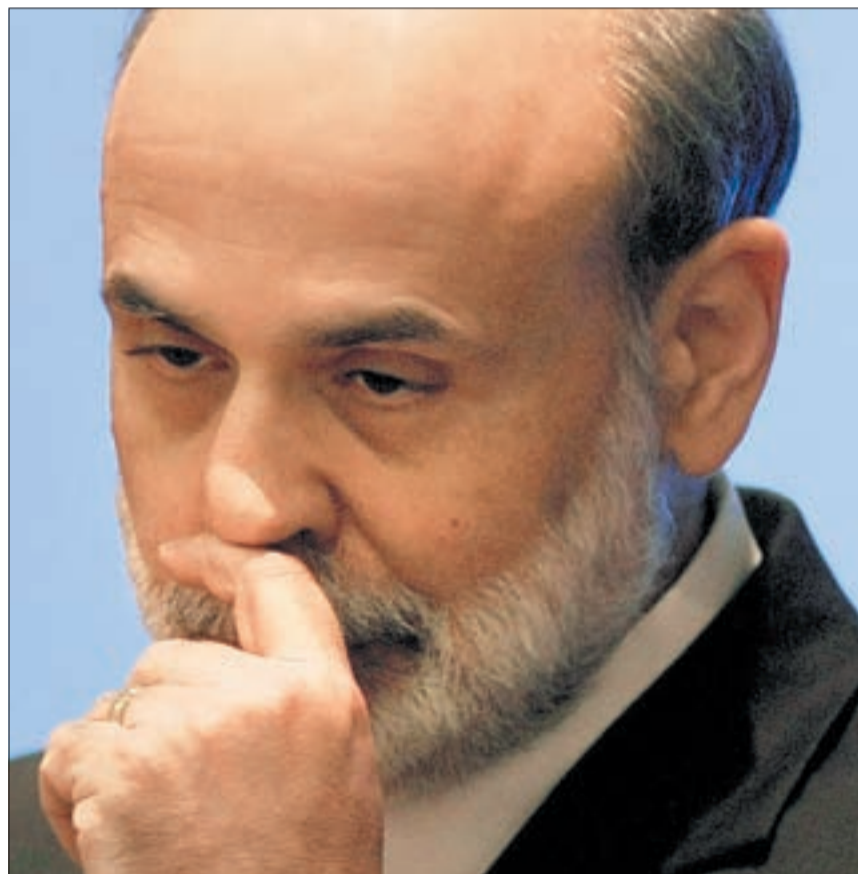
**Ein lohnendes Investment** ist der Anteil aber trotzdem. Denn der Genussschein notiert noch immer 66 Prozent höher als vor sechs Jahren. Kann Roche am Mittwoch einen ähnlich guten Zahlenkranz wie Novartis ausweisen, dann dürfte noch einiges mehr drin liegen. *ukn*

# Notenbanken werden erneut handeln

Im Zusammenhang mit der momentan herrschenden allgemeinen Risikoaversion und Verunsicherung auf den Finanzmärkten tendieren viele Investoren dazu, wieder vermehrt in Staatsanleihen zu investieren. Wie erfolgreich diese Anlagestrategie im 2009 sein wird, hängt massgeblich von der Zinsentwicklung im laufenden Jahr ab. Denn diese Finanztitel besitzen im gegenwärtigen Tiefzinsumfeld – wegen der massiven geldpolitischen Eingriffe diverser Zentralbanken – neben dem regelmässigen Couponeinkommen nicht viel Aufwärtspotenzial. Eine zehnjährige US-Staatsanleihe wirft gerade mal 2,81 Prozent ab, der vergleichbare Eidgenosse rentiert mit nur 2,02 Prozent.

**Für Investoren, die zu spät** einsteigen beziehungsweise eingestiegen sind, birgt diese Anlageform sogar die Möglichkeit eines Kapitalverlustes. Denn sollte die Konjunktur anziehen und die Zentralbanken zwecks Inflationsbekämpfung wieder zu einer restriktiveren Geldpolitik wechseln, wird das Zinsniveau ansteigen und der Investor gezwungen sein, seine Titel vor Verfall wieder veräussern zu müssen.

**Zinsprognosen**, vor allem über einen Zeitraum von mehreren Jahren, stellen sich in der Praxis als besonders schwierig heraus. Etwas anders sieht es mit kurzfristigen Prognosen aus. Unter der Annahme, dass die Zinsstruktur und das allgemeine Zinsniveau am kurzen Ende der Zinskurve massgeblich durch das Zinsziel und die damit verbundene Geldpolitik der Notenbanken be-



Ein nachdenklicher Ben Bernanke vor zwei Wochen an der London School of Economics. Vom US-Notenbankchef wird eine leichte Zinserhöhung erwartet. REUTERS

stimmt wird, können aus Marktdaten implizite Informationen bezüglich zukünftiger Zinsentscheide der Notenbanken (Zinserhöhungen oder -senkungen) und damit kurzfristige Zinsprognosen des Marktes als Ganzes herausgefiltert werden. Dazu betrachtet man für die USA beispielsweise die

Fed-Fund-Futures-Preise und für die Euro-Zone die Preise von Eonia-Futures. Aufgrund der Mechanik dieser Instrumente kann ausgerechnet werden, welche Erwartungen der Markt bezüglich der zukünftigen Zinsentscheide der entsprechenden Zentralbank besitzt. Die US-Fed-Futures-Preise zeigen

momentan eine Zinserhöhung in den USA (nächste Sitzung im März) im Bereich von Null- bis ein Viertelprozent an, mit einer Wahrscheinlichkeit von 91 Prozent. Gar eine Zinserhöhung um 0,75 Prozent liegt drin. Die Wahrscheinlichkeit beträgt hier allerdings nur 9 Prozent. Die Eonia-Futures implizieren mit einer

## DIE BÖRSEN-WOCHE

Roger Rissi\*



Wahrscheinlichkeit von 83 Prozent, dass die Europäische Zentralbank (EZB) die Zinsen an ihrem nächsten Treffen im Februar um null bis ein Viertelprozent erhöhen wird, die Wahrscheinlichkeit für eine Zinserhöhung um ein halbes Prozent liegt bei 45 Prozent.

**Diese Art der kurzfristigen** Zinsprognosen sind einfach und ein guter Startpunkt für weitergehende Anlageentscheide im festverzinslichen Bereich. Investoren mit einer aktiven Portfoliomangement-Strategie können auf diesen Prognosen aufbauen und ihr Portfolio entsprechend anpassen. Eine «absolute» Prognosegenauigkeit ist also für eine erfolgreiche Anlagestrategie nicht erforderlich.

## HINWEIS

\* Roger Rissi ist Dozent und Projektleiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ).

ANZEIGE

**BUSINESSZEIT**  
Was uns direkt angeht.