

Anlage-Blickwinkel 2012/2013





Sehr geehrte Anlagekundin, sehr geehrter Anlagekunde



Ein überaus positives Anlagejahr ging zu Ende. Insbesondere Aktien der Industrie- und Schwellenländer sowie Gold und andere Edelmetalle konnten deutliche Kursgewinne erzielen.

Der Fokus lag 2012 ähnlich wie im Vorjahr auf der Schuldenproblematik der Euro-Peripherieländer. Zu Beginn des Jahres verschaffte das Kreditprogramm

(LTRO) der Europäischen Zentralbank (EZB) den angeschlagenen Ländern eine kurze Atempause. Während Italien eine technokratische Regierung erhielt, zeigte sich Deutschland unbeeindruckt von den Problemen der Nachbarn. Die positive Stimmung wurde jedoch im 2. Quartal durch die Regierungswahlen in Griechenland und die spanische Bankenkrise gestört. Eine erneute Flucht der Anleger in sichere Anleihen führte bei schweizerischen, deutschen und skandinavischen Staatsanleihen zu rekordtiefen Renditen. Die Lage in der Eurozone beruhigte sich in der 2. Jahreshälfte dank dem Zuspruch der EZB und der Ankündigung eines dritten Stimulierungsprogramms (QE3) seitens der US-Notenbank (Fed). Risikoreichere Anlagen – Aktien und Unternehmensanleihen – wie auch der Goldpreis, legten stark an Wert zu.

Die dominierenden Themen im 2012 dürften auch dieses Jahr prägen. In der Eurozone dürfte man nach den eingeleiteten Spar- und Reformanstrengungen an der Einheitswährung festhalten. Die flankierenden EZB-Massnahmen werden die Finanzmärkte jedoch nur kurzfristig beruhigen können. Überkapazitäten und hohe Arbeitslosigkeit in der Eurozone verhindern Zinserhöhungen und Inflationsdruck. Einsetzende fiskalische Sparmassnahmen der Industrieländer dürften ihre Wirkung als Wirtschaftsbremse erst in den kommenden Jahren richtig entfalten. Entsprechend rechnen wir im 2013 mit keiner Erholung der Weltwirtschaft. In den USA könnten die anhaltend lockere Geldpolitik der Fed und die Diskussionen über die langfris-

tige Entwicklung der Staatsfinanzen den US-Dollar unter Druck setzen. Wir bevorzugen in Erwartung der anhaltenden Niedrigzinspolitik vor allem Investitionen mit Realwertcharakter und setzen auf Gold sowie auf Aktien solider Unternehmen mit hohem Schwellenländer-Engagement. Im festverzinslichen Bereich bevorzugen wir nach wie vor gesunde Unternehmensschuldner gegenüber Staaten.

Im Hinblick auf eine mögliche Zuspitzung der Lage in der Eurozone dürfte die SNB ihre Wechselkursuntergrenze auch im 2013 halten, um die Schweizer Wirtschaft zu schützen. Das Tiefzinsumfeld wird weiterhin den Schweizer Immobilienmarkt begünstigen, wobei wir nicht mit wesentlichen Preiskorrekturen im Immobilienmarkt rechnen. Um den Diversifikationsverlust durch den Schweizer Franken als Quasi-Euro aufzufangen, empfehlen wir eine gesunde Währungsdiversifikation in US-Dollar- und Euro-Alternativwährungen.

Trotz einigen Hürden und Unsicherheiten blicken wir zuversichtlich in das neue Anlagejahr, denn es spricht einiges dafür, dass im 2013 der Aufwärtstrend der Börsen anhalten wird. Wir freuen uns, Ihnen auch im neuen Jahr eine umfassende und kompetente Anlagedienstleistung bieten zu können und wünschen Ihnen ein glückliches und erfolgreiches neues Jahr.

Freundliche Grüsse Urner Kantonalbank

Christoph Bugnon Mitglied der Geschäftsleitung Direktor

Rückblick Anlagejahr 2012

Obligationen

Anhaltende Bemühungen der Euro-Währungshüter um das Vertrauen der Märkte wirkten sich positiv auf die Nachfrage nach Staatspapieren der Euro-Länder aus. Deren Anleihen stiegen seit Jahresmitte deutlich im Wert. Angelockt von rekordtiefen Zinsen waren Unternehmen im 2012 besonders emissionsfreudig und stiessen auf hohe Investorennachfrage.

Aktien und Gold

Trotz der schwächelnden Weltwirtschaft und enttäuschender Unternehmenszahlen konnten die globalen Aktienmärkte deutliche Kursgewinne ausweisen. Dies vor allem aufgrund der massiven monetären Massnahmen der grossen Notenbanken. Auch Gold profitierte dank seinem Inflationsschutzcharakter von der akkommodierenden Geldpolitik.

Risikoreichere Anlagen

Solide Fundamentaldaten, tiefe Staatsschuldenquoten sowie die anhaltende Geldschwemme im Westen verhalfen den Aktienmärkten in Schwellenländern zu hohen Renditen. Industrierohstoffe rentierten unterdurchschnittlich. Schwache globale Konjunkturaussichten führten zu schwacher Nachfrage nach Industriemetallen wie Aluminium.

Währungen

Der EUR/CHF-Mindestwechselkurs hielt bestand, war aber zu Jahresmitte mit massiven SNB Interventionen am Devisenmarkt verbunden.

Koniunktur

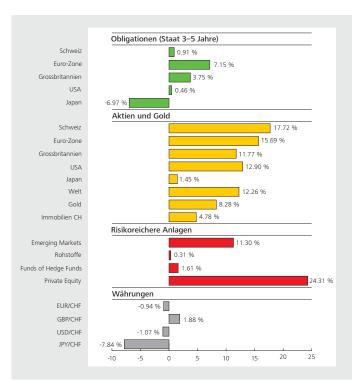
Die Eurokrise wirkte sich negativ auf die Weltwirtschaft aus. Die Eurozone befindet sich mitten in einer Rezession mit rekordhohen Arbeitslosenraten in der Euro-Peripherie. Lediglich Euro-Kernländer wie Deutschland befinden sich noch auf dem Wachstumspfad. Die USA verzeichnen zwar ein leichtes BIP-Wachstum, zögerliche Unternehmensinvestitionen trüben jedoch das Bild und deuten auf Unsicherheit in Bezug auf die drohende «Fiskalklippe» hin, welche Anfang 2013 die US-Wirtschaft massiv belasten würde. Auch China leidet unter der schwachen Nachfrage des Westens. Vorlaufindikatoren wie der Einkaufsmanagerindex befinden sich nur knapp über der Expansionslinie von 50.

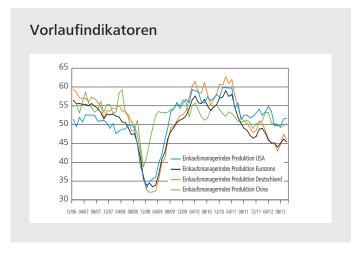
Zinsen und Risikoaversion

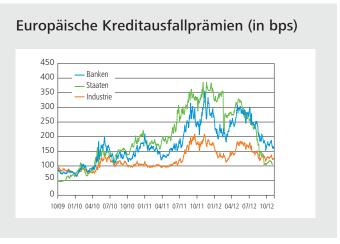
Ähnlich wie im Vorjahr war auch im 2012 anfänglich eine Beruhigung der Zinsmärkte zu beobachten, bevor sich zu Jahresmitte die Unsicherheit der Marktteilnehmer in deutlich erhöhten Risikoprämien widerspiegelte. Zur Beruhigung in der zweiten Jahreshälfte trugen dann die angekündigten geldpolitischen Schritte der EZB bei.

Performance der Finanzmärkte 2012

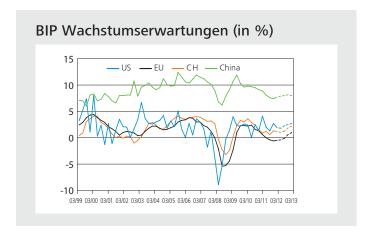
30.12.2011 bis 30.11.2012 (in %, CHF)

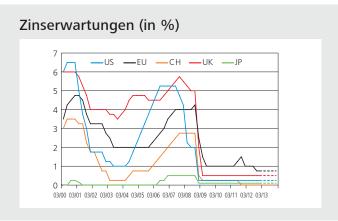


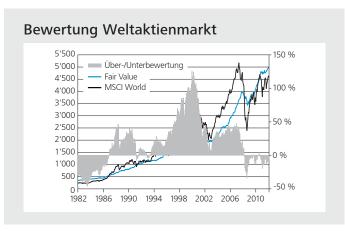




Ausblick Anlagejahr 2013









Private Banking

Urner Kantonalbank

Bahnhofstrasse 1 6460 Altdorf

Telefon 041 875 60 00 Telefax 041 875 63 13

info@urkb.ch www.urkb.ch Für dieses Jahr erwarten wir keine bedeutende Erholung der Weltwirtschaft. Die europäische Schuldenkrise sowie der politische Streit um US-Staatsfinanzen dürften die Märkte weiter in Atem halten. Zu erwarten ist, dass die neue chinesische Zentralregierung fiskalische Impulse setzen und das Wirtschaftswachstum beschleunigen kann.

- Währungen: Die SNB wird die EUR/CHF-Untergrenze bis auf Weiteres aufrechterhalten. Bei einem möglichen Aufflackern der Eurokrise dürfte die Kursuntergrenze erneut unter Druck geraten.
- Rohstoffe: Politische Spannungen im Mittleren Osten sowie Produktionsausfälle in bedeutenden Ölförderregionen lassen auch im kommenden Jahr einen Ölpreis im dreistelligen Bereich erwarten. Auch Agrarrohstoffe dürften aufgrund knapper Lagervorräte auf hohem Niveau verharren.

Zinsen/Obligationen (RRK blau und grün)

Wir erwarten keinen signifikanten Inflationsdruck in den Industrieländern. In Folge der schwachen globalen Wachstumsaussichten dürfte das Tiefzinsumfeld auch im 2013 aufrechterhalten bleiben. Wir bleiben gegenüber Staats- und Bankanleihen weiterhin zurückhaltend und bevorzugen Obligationen solider, global agierender Unternehmen.

Aktien und Gold (RRK gelb)

Trotz positivem Verlauf der Aktienmärkte im 2012 bleiben Aktien als einzige Anlageklasse unter ihrem langjährigen Bewertungsdurchschnitt. Das anhaltende Tiefzinsumfeld und die lockere Geldpolitik werden den Aktienmarkt auch im 2013 begünstigen. Dabei gilt es insbesondere Aktien mit stabilen Dividenden zu bevorzugen. Dividendenrenditen liegen über den Zinsen langfristiger Anleihen. Wir sehen von einem Einbruch der Unternehmensgewinne ab, so dass Unternehmen keine Schwierigkeiten haben werden, ihre Ausschüttungen konstant zu halten.

Aktien aus den Schwellenländern bleiben unverändert attraktiv. Solide Fundamentaldaten, hohe Wachstumsraten und eine steigende Binnennachfrage sprechen für ein Engagement in diesen Regionen. Mit der extrem lockeren Geldpolitik der grossen Notenbanken sind unvermeidlich Ängste vor Geldentwertung vorhanden. Der Goldpreis dürfte von dieser Geldschwemme weiterhin profitieren.

Denkbare Überraschungen 2013

- Kein Erhalt der Einheitswährung in der Eurozone
- SNB gibt die EUR/CHF-Kursuntergrenze auf
- Starker Inflationsanstieg in den Industrieländern
- · Harte Landung der chinesischen Wirtschaft
- · Verlagerung der Schuldenkrise von der Eurozone in die USA