

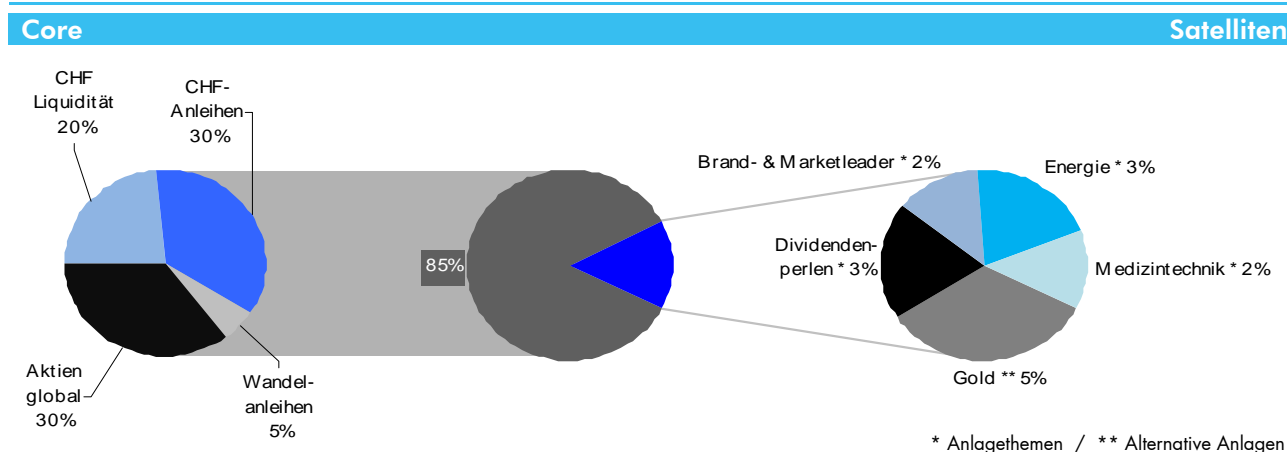


News

Unsere Empfehlungen

Anlageklasse		Favorisieren	Meiden
Obligationen	Einzeltitle	<ul style="list-style-type: none"> Schweizer Pfandbriefanleihen Gedekte europäische Anleihen Anleihen von Kantonalbanken 	<ul style="list-style-type: none"> Anleihen von hoch verschuldeten Staaten Unbesicherte Anleihen von Schuldner aus dem Finanzsektor (Banken, Versicherungen) Anleihen von Staaten mit stark negativen Realrenditen
	Diversifiziert	<ul style="list-style-type: none"> Firmenanleihen (Investment Grade) 	<ul style="list-style-type: none"> Firmenanleihen (Non-Investment Grade)
Aktien	Regionen	<ul style="list-style-type: none"> Schweiz, Deutschland, USA, aufstrebende Regionen Asien 	<ul style="list-style-type: none"> EU-Peripherieländer
	Sektoren	<ul style="list-style-type: none"> Energie, Nichtzyklischer Konsum 	<ul style="list-style-type: none"> Finanzen, Versorger
	Stile	<ul style="list-style-type: none"> Large Caps, hohe Dividenden, tiefe Verschuldung 	<ul style="list-style-type: none">
Alternative	Immobilien	<ul style="list-style-type: none"> 	<ul style="list-style-type: none"> Schweizer Immobilienfonds mit Agios > 15%
	Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> Physisches Gold 	<ul style="list-style-type: none">
	Weitere	<ul style="list-style-type: none"> Managed Futures Strategien 	<ul style="list-style-type: none"> Fund of Hedge Funds Strategien
Währungen		<ul style="list-style-type: none"> CHF, NOK, SEK 	<ul style="list-style-type: none">

Aktuelle Positionierung (Ausgewogen CHF)



Thema der Woche

ZKB Gold ETF

Emittentin: ZKB, Rating AAA, Aaa
 Basiswert: ca. 12,5 kg Gold (ca. 400 Unzen)
 Lancierungstag: 16.01.2009
 Valor: 4 753 354

Entwicklung der Feinunze seit Aufnahme des Themas (in CHF)



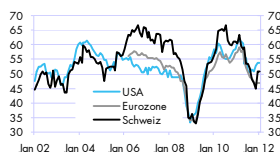
Noch nie in der Geschichte der Menschheit konnte eine Währungsreform, ein Krieg oder eine Wirtschaftskrise Gold wertlos machen. Im Gegenteil: Das Edelmetall wird immer wertvoller, je dramatischer es um die Staatsfinanzen steht. Gold ist daher neben Anleihen und Aktien ein wichtiger Bestandteil eines optimalen Depots. Trotz zeitweiliger Schwankungen des Preises bieten Edelmetalle eine stabile Basis für die langfristige Absicherung des investierten Vermögens. Seit Anfang Jahr konnte die Feinunze Gold rund 8% (in CHF) zulegen. Nach dem starken Anstieg ist eine vorübergehende Konsolidierung nicht auszuschliessen. Ein starkes Argument für einen weiter steigenden Goldpreis ist jedoch – abgesehen von der Schuldenkrise – die weiterhin deutlich wachsende Nachfrage, insbesondere in China. Hinzu kommt die Ankündigung der US-Notenbank Fed, ihren Leitzins bis Ende 2014 auf rekordtiefem Niveau zu belassen. Anleger griffen daraufhin nochmals kräftig zu.

Wirtschaft und Finanzmärkte

Lagebeurteilung

- Die US-Konjunkturdaten der vergangenen Woche waren gemischt. Das BIP-Wachstum fiel im Q4 mit 2,8% schwächer aus als erwartet. An der konjunkturellen Grosswetterlage ändert sich nichts: Die US-Konjunktur entwickelt sich robust, aber alles andere als dynamisch. Die Konjunkturdaten aus Europa überraschten positiv. Insbesondere die Einkaufsmangerindizes entwickelten sich deutlich besser als erwartet. Damit stehen die Chancen gut, dass die Eurozone lediglich eine milde Rezession durchlaufen und bald wieder – allerdings bescheiden – wachsen könnte. Die regionalen Unterschiede bleiben dabei unverändert gross.
- Die Weltwirtschaft bleibt auch 2012 auf Wachstumskurs, wir erwarten weiterhin keine globale Rezession. Allerdings stellt die Euro-Schuldenkrise nach wie vor eine akute Gefahr für die Weltwirtschaft dar und ist längst nicht entschärft. Jedoch hat an den Finanzmärkten der Optimismus zugenommen, dass die Schuldenkrise zu „managen“ und der politische Wille zur Erhaltung des Euro ungebrochen gross ist.

Geschäftsklima Industrie



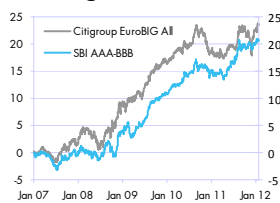
Konsumentenstimmung



Obligationen

- Die EU-Finanzminister einigten sich vergangene Woche auf einen Vertragstext für den dauerhaften Euro-Rettungsfonds ESM, der bereits diesen Sommer in Kraft treten soll.
- Für Aufsehen sorgte die US-Notenbank Fed mit der Ankündigung, den Leitzins bis mindestens 2014 auf dem derzeit historischen Tief zu belassen.
- Fitch senkte das langfristige Rating für Italien, Spanien, Belgien, Zypern und Slowenien. Am Dienstag noch konnte Italien 2-jährige Papiere zum tiefsten Zins seit August 2011 platzieren. Mit Spannung wird die heutige Emission von 5- bis 10-jährigen Papieren erwartet.

Obligationenmärkte



Aktien

- An den Aktienmärkten kam es vergangene Woche zu einer Konsolidierung. Einzig in Europa machten die Börsen weitere Kursfortschritte – was zeigt, dass die Investoren die Schuldenkrise als weniger bedrohlich beurteilen als auch schon. Dennoch bleibt sie ein gewichtiger Risikofaktor.
- Nach einem schwachen Start in der US-Reporting-Season hat sich das Bild zusehends aufgehellt. Bis dato haben mehr als ein Drittel der 500 im S&P enthaltenen Firmen ihre Zahlen vorgelegt – ca. 60% der Firmen übertrafen die Schätzungen des Marktes.

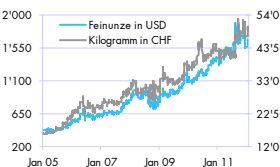
Aktienmärkte



Alternative Anlagen

- Die Nachfrage nach Gold hat vergangene Woche nach den Aussagen der US-Notenbank Fed, die Zinsen bis spät ins 2014 niedrig zu halten, nochmals angezogen. Analysten zufolge gesellten sich „ängstliche“ Investoren zu den Spekulanten, die nun wegen einer künftigen Abwertung des US-Dollars nach renditeträchtigeren Anlagen suchten.
- Der Ölpreis stieg wegen der Spannungen des Westens mit dem Iran sowie der politischen Unruhen in Nigeria leicht an. Noch stärkere Gewinne verzeichneten die Basismetalle.

Physisches Gold



Währungen

- Die angekündigte Verlängerung der Nullzinspolitik der US-Notenbank hat dem Euro Auftrieb verliehen. Zwischenzeitlich erreichte die Gemeinschaftswährung ein Fünfwochenhoch. Zudem stützen Aussagen über eine unmittelbar bevorstehende Einigung beim Schuldenschnitt für Griechenland sowie die sich entspannende Lage an Europas Anleihemärkten.
- Der US-Dollar gab gegenüber den meisten Währungen nach. Anleger suchten in Devisen aus Ländern mit höheren Leitzinsen nach Renditechancen.

Währungen



Konjunkturaussichten ¹⁾

	BIP			Inflation			Leitzins			10j. Rendite ²⁾		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	aktuell	3M	1Y	aktuell	3M	1Y
Schweiz	1.8	0.2	1.4	0.2	-0.5	2.0	0.10	0.10	0.10	0.73	0.90	1.20
Eurozone	1.5	-0.2	1.7	2.7	1.9	2.3	1.00	0.75	0.75	3.79	4.00	3.20
Grossbritannien	0.7	0.3	2.2	4.5	2.1	1.3	0.50	0.50	0.50	2.01	2.30	2.40
USA	1.7	1.9	2.7	3.2	1.6	1.8	0.25	0.25	0.25	1.91	2.10	2.50
Japan	-0.8	1.9	1.4	-0.3	0.1	0.4	0.10	0.10	0.10	1.00	1.00	1.20
China	9.0	8.2	8.0	5.4	3.8	4.1	3.25	3.25	3.25	na	na	na

Bewertung Aktien ³⁾

Dividendenrendite	KGV 12MF ⁴⁾
3.10	11.60
5.70	8.90
4.30	9.20
2.60	11.70
2.70	11.60
3.20	8.20

¹⁾ ZKB-Prognosen, ²⁾ Renditen erstklassiger Staatsanleihen (für Eurozone: Bundesanleihen) ³⁾ MSCI (IBES), ⁴⁾ 12-Monats-Gewinnschätzung

Indizes im Überblick

Aktionen	Total Return - vergangene Woche			Total Return - seit Jahresanfang		
	Lokal	Devisen	in CHF	Lokal	Devisen	in CHF
MSCI World	0.33%	-1.13%	-0.81%	4.86%	-1.16%	3.64%
Schweiz SPI	-1.15%	0.00%	-1.15%	2.25%	0.00%	2.25%
Deutschland DAX	1.68%	-0.05%	1.63%	10.40%	-0.61%	9.73%
Holland AEX	-0.30%	-0.05%	-0.35%	2.21%	-0.61%	1.59%
England FT-SE 100	0.12%	-0.78%	-0.66%	2.99%	-0.94%	2.02%
Frankreich CAC 40	-0.08%	-0.05%	-0.13%	5.03%	-0.61%	4.39%
FTSE Italia AllShare Index	1.99%	-0.05%	1.94%	6.33%	-0.61%	5.69%
Spanien Madrid General	1.27%	-0.05%	1.22%	1.87%	-0.61%	1.25%
Schweden OMX	0.78%	-1.61%	-0.83%	5.42%	-0.75%	4.63%
Oesterreich ATX	5.34%	-0.05%	5.29%	12.47%	-0.61%	11.79%
Finnland HEX General	-0.91%	-0.05%	-0.96%	8.94%	-0.61%	8.28%
DJ Euro Stoxx 50	0.58%	-0.05%	0.53%	5.57%	-0.61%	4.93%
DJ Stoxx 50	-0.68%	-0.05%	-0.73%	2.67%	-0.61%	2.04%
USA S&P 500	0.09%	-1.67%	-1.58%	4.79%	-1.74%	2.96%
Nasdaq	1.08%	-1.67%	-0.60%	8.15%	-1.74%	6.27%
Kanada TSE 300	0.65%	-0.44%	0.20%	4.45%	-0.10%	4.34%
Australien All Ordinary	1.06%	-0.04%	1.01%	5.78%	1.86%	7.75%
Japan Nikkei 225	0.86%	-1.18%	-0.33%	4.57%	-1.49%	3.01%
Hong Kong Hang Seng	1.95%	-1.58%	0.33%	11.21%	-1.59%	9.44%
Shanghai SE Composite	0.00%	-1.67%	-1.67%	5.44%	-2.44%	2.87%
MSCI Emerging Markets #	1.00%	-0.52%	0.47%	7.13%	1.82%	9.08%

Obligationen	Total Return - vergangene Woche			Total Return - seit Jahresanfang		
	Lokal	Devisen	in CHF	Lokal	Devisen	in CHF
Schweiz - Staatsanleihen	0.11%	0.00%	0.11%	-0.11%	0.00%	-0.11%
Schweiz - CHF-Gesamtmarkt	0.20%	0.00%	0.20%	0.53%	0.00%	0.53%
Eurozone - Staatsanleihen	1.10%	-0.05%	1.05%	1.48%	-0.61%	0.87%
Deutschland - Staatsanleihen	0.21%	-0.05%	0.16%	-0.38%	-0.61%	-0.98%
Italien - Staatsanleihen	2.57%	-0.05%	2.52%	5.81%	-0.61%	5.17%
Österreich - Staatsanleihen	0.83%	-0.05%	0.78%	0.03%	-0.61%	-0.57%
Grossbritannien - Staatsanleihen	0.15%	-0.78%	-0.63%	-0.70%	-0.94%	-1.64%
Dänemark - Staatsanleihen	-0.36%	-0.03%	-0.39%	-2.02%	-0.62%	-2.63%
Schweden - Staatsanleihen	0.11%	-1.61%	-1.50%	-0.84%	-0.75%	-1.59%
Norwegen - Staatsanleihen	-0.62%	0.05%	-0.57%	0.16%	0.57%	0.73%
USA - Staatsanleihen	0.61%	-1.67%	-1.07%	-0.03%	-1.74%	-1.77%
Kanada - Staatsanleihen	0.30%	-0.44%	-0.14%	-0.36%	-0.10%	-0.47%
Australien - Staatsanleihen	-0.06%	-0.04%	-0.11%	-0.50%	1.86%	1.35%
Neuseeland - Staatsanleihen	-0.16%	0.58%	0.42%	-0.20%	3.62%	3.41%
Japan - Staatsanleihen	0.14%	-0.44%	-0.31%	0.12%	-1.49%	-1.37%
Unternehmensanleihen - hedged in CHF	1.08%			1.61%		
Unternehmensanleihen - hedged in EUR	1.09%			1.64%		

Immobilien	Total Return - vergangene Woche			Total Return - seit Jahresanfang		
	Lokal	Devisen	in CHF	Lokal	Devisen	in CHF
Immobilien Schweiz - Fonds	-0.39%	0.00%	-0.39%	1.04%	0.00%	1.04%
Immobilien Schweiz - Aktien	0.06%	0.00%	0.06%	-0.11%	0.00%	-0.11%
Immobilien Global - Aktien	1.97%	-1.26%	0.68%	7.70%	-1.16%	6.45%

Rohstoffe	Total Return - vergangene Woche			Total Return - seit Jahresanfang		
	USD	Devisen	in CHF	USD	Devisen	in CHF
S&P/Goldman Sachs Commodity Index	2.24%	-1.67%	0.54%	3.15%	-1.74%	1.35%
DJ/UBS Commodity Index	3.81%	-1.67%	2.08%	4.23%	-1.74%	2.41%
Gold - Feinunze	4.35%	-1.67%	2.60%	11.22%	-1.74%	9.28%
US-Leichtöl (WTI) - Barrel	1.12%	-1.67%	-0.57%	0.74%	-1.74%	-1.02%
Aluminium	2.30%	-1.67%	0.59%	11.96%	-1.74%	10.01%
Kupfer	3.71%	-1.67%	1.98%	12.14%	-1.74%	10.18%

Quelle: Bloomberg-Daten per 20. Januar 2012

Diese Publikation wurde von der Privatbank Bellerive aufgrund von öffentlich zugänglichen Informationen, intern erarbeiteten Daten sowie anderen unseres Erachtens verlässlichen Daten erstellt. Für deren **Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit und Aktualität** kann dennoch **keine Gewähr** übernommen werden. Dem Anleger muss bewusst sein, dass die abgegebenen Informationen und Empfehlungen der Graubündner Kantonalbank sich in Anbetracht einer Veränderung des wirtschaftlichen Umfeldes jederzeit verändern können. Ein positiver Verlauf eines Wertpapiers in der Vergangenheit ist kein Garant für eine ebenso positive Entwicklung in der Zukunft.

Diese Publikation darf **nicht** ohne Zustimmung der Graubündner Kantonalbank **vielfältig** oder **an andere Personen** verteilt werden, insbesondere nicht direkt oder indirekt an **Bürger** oder **Einwohner** von **Kanada**, den **Vereinigten Staaten**, **Grossbritannien** oder anderen Ländern, in denen der Vertrieb durch das Gesetz eingeschränkt ist. Wer diese Publikation erhält, sollte sich dieser Einschränkung bewusst sein und sich daran halten.

Die Publikation ist ausschliesslich für **informative Zwecke** verfasst worden und beinhaltet keine Empfehlung, kein Ansuchen oder Angebot, irgendeine Währung, ein Wertpapier oder ein anderes Finanzprodukt zu kaufen oder zu verkaufen. Wir möchten ausdrücklich darauf hinweisen, dass diese Publikation nicht eine ganzheitliche und anlegergerechte Beratung ersetzen kann. Wir bitten Sie deshalb, bei einem zu treffenden Entscheid Kontakt mit Ihrem Kundenberater aufzunehmen.