



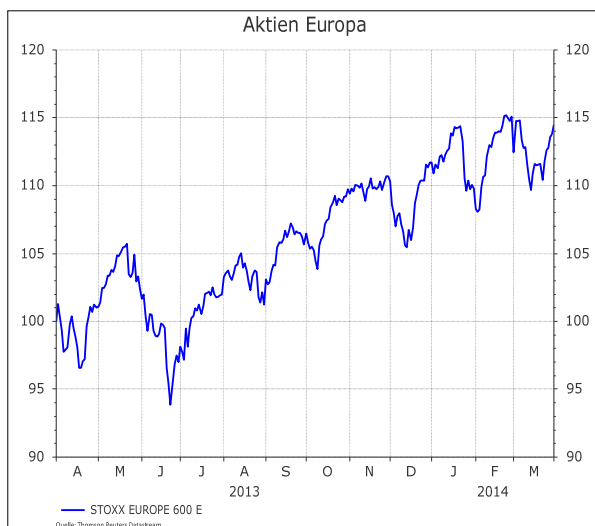
Studio Foppa

PRIVATE FINANCE

Monatperspektive April 2014

CHINA: SORGEN UND HOFFNUNGEN

AKTIENMÄRKTE Vorsichtig im unsicheren Umfeld



Besonders die europäischen Aktienmärkte zeigen seit dem Jahresbeginn eine deutlich erhöhte Volatilität. Damit erweisen sie sich im Vergleich zur US-Börse als wesentlich anfälliger gegenüber den gewachsenen politischen Unsicherheiten. Teilweise durchaus verständlich. Denn die Ukraine-Krise sowie die wesentlich größere Rohstoffabhängigkeit von Russland belasten Europa natürlich ungleich stärker als die USA.

04. April 2014, 8.00 Uhr



Dipl.-Vw. Rolf Weigel
Chefvolkswirt
Medieninhaber (Herausgeber)

INHALTSVERZEICHNIS

Aktienmärkte	Seite 1
Rentenmärkte	Seite 2
Spezialthema: China	Seite 3

Highlights

Die Aktienmärkte in Europa befinden sich zwar immer noch in einem Konsolidierungsmodus, doch setzte sich in den letzten Wochen wieder mehr Zuversicht durch. Die politischen Unsicherheiten in Osteuropa bleiben aber beachtlich. Zudem bereitet auch China einige Sorgen. Insgesamt sind wir aber unverändert zuversichtlich für Aktien.

Dennoch bewegten sich auch die europäischen Märkte im März wieder vorsichtig nach oben. Die Handelsumsätze blieben aber relativ gering. Dies legt den Verdacht nahe, dass die Konsolidierung noch nicht beendet ist.

Denn neben den politischen Risiken haben die Aktienmärkte auch mit relativ schwachen Konjunkturdaten aus China zu kämpfen (siehe Spezialthema). Die unverändert unsichere wirtschaftliche Lage in zahlreichen anderen Schwellenländern lösen besonders in Europa die Sorge vor einer Abkühlung der Weltwirtschaft aus, da vor allem die exportlastige deutsche Wirtschaft hart getroffen wäre. In Europa selbst gibt es aber weiterhin eine durchaus berechtigte Hoffnung auf eine allmähliche wirtschaftliche Erholung sogar in den Krisenstaaten des Südens. Zudem dürfte die Euro-Schuldenkrise vorerst keine Probleme bereiten.

Die US-Börse scheint ohnehin nichts beeindrucken zu können. Der richtungweisende S&P 500-Index markiert immer neue Höchststände. Einzig die Signale die US-Notenbank Fed interessieren. Hier konnte die neue Fed-Präsidentin Janet Yellen in den letzten Wochen einiges zur Beruhigung beitragen. So rückte sie überraschend klar von der Position ihres Vorgängers Bernanke ab, der sich besonders auf die Arbeitslosenquote konzentrierte.

Yellen dagegen betonte mehrfach, dass die Fed ihre Zinspolitik nicht mehr nur an der angepeilten AL-Quote von 6,5% ausrichtet (aktuell 6,7%), sondern das gesamte immer noch fragile konjunkturelle Umfeld in den USA beachtet. Zwar hob sie die langfristige Leitzinsprojektion bis Ende 2015 leicht an (auf ca. 1,0 – 1,25%), doch gebe es keinen Automatismus für rasch steigende Leitzinsen nach dem voraussichtlichen Ende der Anleihekäufe im Herbst dieses Jahres. Obwohl ein Zinsanhebungszyklus in 2015 beginnen wird, beruhigte vor allem diese Aussage die US-Aktieninvestoren.

Zu Beginn des 2. Quartals kann man festhalten: Die Euphorie an den Aktienmärkten vom Jahresanfang ist insbesondere in Europa abgekühlt. Dies ist im Prinzip positiv, zumal der Aufwärtstrend weiterhin intakt ist. Die höhere Volatilität zeigt aber ein gestiegenes Rückschlagrisiko an. Die weiter schwelenden politischen Krisen sowie ein fragiles weltwirtschaftliches Umfeld bleiben Belastungsfaktoren. Auf der Habenseite stehen in aber durchaus berechtigte Erholungschancen in Europa sowie eine immer noch bestehende geldpolitische Phantasie.

Die Aktienkonsolidierung kann insbesondere in Europa durchaus noch einige Wochen anhalten. Aufgrund des insgesamt positiven Umfelds sowie der alternativlosen Anlagesituation bleiben wir aber unverändert zuversichtlich für Aktien.

RENTENMÄRKTE

Erneute Deflations-Diskussion in der Eurozone

Die jüngsten Preisdaten in der Eurozone ließen die Finanzmärkte aufhorchen. So ist der Preisanstieg im März von lediglich 0,5% p.a. deutlich geringer als erwartet ausgefallen. Vor allem im Süden Europas standen Minuszeichen vor den Zahlen zur Preisentwicklung. Dies nährte wieder die Diskussionen um eine drohende Deflationsspirale in der Eurozone – also einer anhaltenden Abwärtsspirale bei Preisen, Löhnen und Wirtschaftsaktivitäten.

Natürlich weckte diese Sorge vor der turnusmäßigen Ratssitzung der EZB im April neuerliche Hoffnungen auf weitere geldpolitische Lockerungsschritte (Zinssenkung oder neuerliche

Maßnahmen zum quantitative easing). Die EZB blieb zwar bei dem bereits im März eingeschlagenen „wait and see“-Modus, sie signalisierte aber eine Bereitschaft zu weiteren geldpolitischen Lockerungen.

EZB-Präsident Mario Draghi geht nun davon aus, dass die Preisentwicklung in der Eurozone noch für längere Zeit auf einem sehr niedrigen Niveau bleiben wird. Zwar verringerten sich die Wachstumsrisiken in der Eurozone, doch sehe man die Preisentwicklung mit Sorge. Draghi schloss quantitative Maßnahmen nicht aus. Dies wird an den Finanzmärkten bereits als Ankündigung interpretiert, dass die EZB -

möglicherweise bereits in vier Wochen - doch weitere Lockerungen vornimmt.

Der Rentenmarkt hatte im März bereits damit begonnen, erneute Lockerungsschritte einzupreisen. Zuletzt war der Renditetrend der 10-jährigen deutschen Bundesanleihe sehr uneinheitlich, dem Rentenmarkt fällt eine Orientierung schwer.

Der Trend der letzten Wochen zu wieder sinkenden Renditen könnte durchaus noch etwas anhalten. Sofern eine erneute Eskalation in der Ukraine-Krise ausbleibt, rechnen wir aber nicht mit neuen Renditetiefs. Wir investieren unverändert in mittleren Laufzeiten (3-5 Jahre).

SPEZIALTHEMA China: Schwacher Jahresauftakt

Bodenbildung oder weiter abwärts?



Nicht nur die Ukraine-Krise belastet in diesen Tagen die Börsen, sondern auch sehr enttäuschende Wirtschaftsdaten aus China. Zudem löst die in Peking durchaus gewünschte Abkühlung des Immobilienmarktes (erkennbar auch am Zusammenbruch der Wohnungsbaufirma Zhejiang Xinrun Real Estate Co.) im Westen Besorgnisse vor einem Platzen der Immobilienblase aus.

Der vorläufige chinesische Einkaufsmanagerindex (PMI) für das verarbeitende Gewerbe ist im März von 48,5 auf 48,1 Punkte gefallen. Der oben abgebildete Leading-Index zeigt ebenfalls noch keine Besserungstendenzen. Das von der Regierung in Peking angepeilte Wirtschaftswachstum von 7,5% in 2014 (Vorjahr 7,7%) steht auf dem Prüfstand. Viele China-Experten revidieren bereits ihre BIP-Schätzungen für 2014 auf 7%, was eine Enttäuschung wäre.

Die Konjunkturabkühlung ist auf breiter Front erkennbar. So ist z.B. die Industrieproduktion zuletzt deutlich langsamer gestiegen als erwartet.

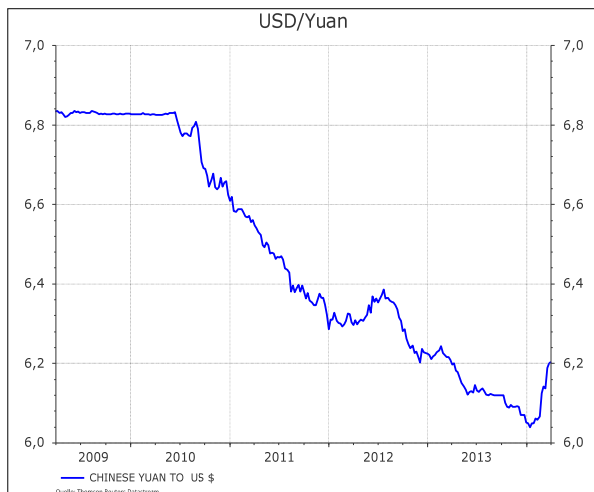
Die Daten zu den Anlageinvestitionen und zum Einzelhandelsumsatz bestätigen ebenfalls den Negativtrend. Besonders markant war zuletzt aber die Exportschwäche Chinas. Die Ausfuhren sind im Februar um ca. 18% ggü. dem entsprechenden Vorjahreswert eingebrochen. Eine Bodenbildung ist derzeit noch nicht in Sicht.

Staatliche Sparsamkeit belastet

Ein wesentlicher Grund für den schwachen Jahresauftakt sind spürbare Ausgabenkürzungen der Kommunen. Dies ist eine Folge der durchaus ambitionierten Reformagenda, die von der neuen Regierung im November verabschiedet worden ist. Die Kernaussage der neuen Regierung lautet: In Zukunft soll sich das Wirtschaftswachstum nachhaltiger entwickeln und dabei weniger abhängig sein von den zyklischen Schwankungen der Weltwirtschaft. Daher will man künftig stärker auf die Binnenkonjunktur und dabei besonders auf den Konsum setzen. Außerdem strebt man eine Bodenreform an, um den zum Teil völlig überhitzten chinesischen Immobilienmarkt abzukühlen.

Im Detail führt dies bereits jetzt dazu, dass zum Beispiel die Zahl der Landverkäufe sinkt. Da eine landesweite Grundsteuer immer noch fehlt, generierten die Kommunen bislang rund 30% ihrer Einnahmen im Zusammenhang mit Landverkäufen. Diese Geldquelle sprudelt nun weniger üppig. Zudem werden die angestrebte Ausweitung des sozialen Netzes und die Lockerung der Aufenthaltsbeschränkungen für Wanderarbeiter zusätzliche Löcher in die kommunalen Kassen reißen. Da Peking gleichzeitig den Kommunen mehr Haushaltsdisziplin verordnet hat, muss mehr gespart werden. Dies wirkt sich dämpfend auf das Wirtschaftswachstum aus.

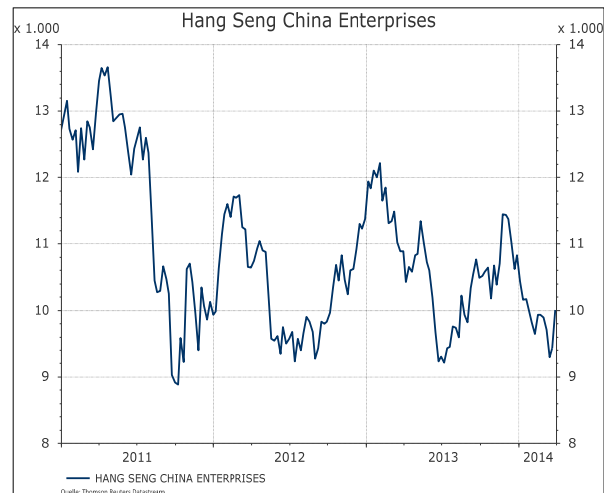
Yuan soll schwächer werden



Vor dem Hintergrund der aktuellen Exportschwäche ist es verständlich, dass Peking den Yuan (oder Renminbi) wieder schwächen will. In den letzten Jahren forcierte Peking auf Druck der USA eher eine Aufwertung des Yuan, was nun zumindest vorübergehend aufgegeben wird. Der schwächere Yuan hilft natürlich der eigenen Exportwirtschaft, zumal ein Vergleich der Lohnstück-Kosten mit einigen Schwellenländern zeigt, dass China nicht mehr zu den absoluten Billiganbietern der Welt zählt. Ob es längerfristig tatsächlich - wie von den Devisenmärkten eigentlich erwartet - zu einer völligen Freigabe des Yuan zum USD kommt ist sehr fraglich.

Vorerst dürfte Peking ohnehin den Kurs zur Schwächung des Yuan beibehalten

Aktienmarkt weiter orientierungslos



Der für internationale Anleger richtungweisende HSCE-Index hat seit 2011 ca. 30% an Wert eingebüßt, während der S&P 500 im selben Zeitraum um rund 40% zulegen konnte. Nach einem kurzen Rebound in 2013 stürzte der HSCE-Index seit Jahresbeginn wieder ab. Immerhin deutet sich mittlerweile eine längerfristige Bodenbildung an (ein Hinweis auf eine Stabilisierung der Konjunktur?). **Vorerst sind chinesische Aktien aber wohl nur für eher risikobewusste Anleger geeignet.**

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung, welche von der Alpenbank Aktiengesellschaft („AlpenBank“) ausschließlich zu Informationszwecken erstellt wurde. Sie wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Diese Marketingmitteilung stellt weder eine Anlageberatung, noch ein Angebot oder eine Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Veranlagungen dar. Diese Information dient nicht dazu, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Anlageentscheidungen bedürfen der individuellen Abstimmung auf die persönlichen Verhältnisse (z.B Risikobereitschaft) des Anlegers und sollten erst nach entsprechender fachkundiger Aufklärung und persönlicher Beratung durch einen Kundenbetreuer im Rahmen eines Beratungsgesprächs erfolgen. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Finanzinstrumente und Veranlagungen mitunter erhebliche Risiken bergen. Die in dieser Information enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung. Die AlpenBank behält sich das Recht vor, jederzeit Änderungen oder Ergänzungen der bereitgestellten Inhalte vorzunehmen. Die AlpenBank übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Inhalte und für das Eintreten von Prognosen. Angaben über die Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen daher – ebenso wie Prognosen - keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar. Währungsschwankungen bei Nicht-Euro-Veranlagungen können sich auf die Wertentwicklung ertrags erhöhend oder ertragsmindernd auswirken. Individuelle Kosten wie beispielsweise Ausgabeaufschläge, Depotgebühren, Provisionen und andere Entgelte sowie Steuern werden in dieser Information nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Aus der Veranlagung können sich steuerliche Verpflichtungen ergeben, die von den jeweiligen persönlichen Verhältnissen des Kunden abhängen und künftigen Änderungen unterworfen sein können. Allgemeine Steuerinformationen können daher nicht die individuelle Betreuung des Anlegers durch einen Steuerberater ersetzen. Bei Steuerausländern beinhaltet die Steuerfreiheit in Österreich keine Steuerfreiheit im Wohnsitzstaat. Kunden sollten beachten, dass die Wertpapiere nicht in allen Ländern angeboten und verkauft werden dürfen. Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollten sich über etwaige nationale Beschränkungen informieren und diese einhalten. Prospekte sowie allfällige Nachträge von Emissionen Dritter, welche auf Grund des KMG aufzulegen sind, liegen beim jeweiligen Emittenten auf.

Redaktionsschluss: 04. April 2014

Impressum

AlpenBank Aktiengesellschaft

Kaiserjägerstraße 9
6020 Innsbruck
Austria
Tel. +43 512 599 77
Fax +43 512 56 20 15
private-banking@alpenbank.at
www.alpenbank.at

für

Studio Foppa

Bahnhofstraße 5
39044 Neumarkt
Italy
Tel. +39 0471 / 812 702
Fax +39 0471 / 820 440
info@studiofoppa.it
www.studiofoppa.it