

Staatsschuldenthematik bleibt im Zentrum der Finanzmärkte

13.10.2011

O Töne

Strategie Q4 2011 | Wirtschaft | Anleihen | Aktienmärkte

Abschwächung der weltweiten Konjunktur sowie die Staatsschuldenproblematik führen zu erhöhter Risikoaversion

Ertragsaussichten auf Kapitalmärkten bleiben moderat

Kurssteigerungen von US/CEE Aktien sowie bei Gold erwartet

Die wichtigsten Vorlaufindikatoren und das Konsumentenvertrauen haben sich stark eingetrübt. Dementsprechend sollte sich das globale Wachstum weiter verlangsamen. Zusätzliche Abwärtsrisiken kommen von der Staatsverschuldungskrise, welche auch zunehmend Auswirkungen auf die Realwirtschaft haben sollte. Das Wachstum wird daher in der Eurozone und den USA sehr moderat sein, und eine Rezession kann nicht ausgeschlossen werden. Auch in den Schwellenländern hat sich das Wachstum zuletzt abgeschwächt. Die hohe Inflation ist dort immer noch ein Problem und limitiert das Zinssenkungspotential.

„Das Umfeld an den internationalen Finanzmärkten wird auch im 4. Quartal dieses Jahres fragil bleiben“, stellt **Fritz Mostböck**, Leiter des Bereichs Research der Erste Group, fest. „Das Fehlen einer glaubwürdigen und nachhaltigen globalen Strategie für eine baldige Staatsschulden-Sanierung wird die Kapitalmärkte weiter herausfordern. Ein sehr selektives Vorgehen ist daher weiterhin ratsam. Insgesamt gibt es Chancen in ausgewählten Aktienmärkten – USA oder CEE – sowie anderen Asset-Klassen wie u.a. Gold“, so Mostböck weiter.



[Download \[jpg; 736.9 KB\]](#)

Konjunktur trübt sich wieder ein

Das BIP in der Eurozone befindet sich nach wie vor unter Vorkrisenniveau. Wichtige Vorlaufindikatoren (z.B. OEZD, ZEW) und das Konsumentenvertrauen sind deutlich abgesunken. Für das zweite Halbjahr 2011 ist von einer Stagnation der Wirtschaftsleistung in der Eurozone auszugehen. Die Erste Group Experten erwarten ein Wachstum von 1,6% für 2011 und prognostizieren für das darauffolgende Jahr 0,9%. Die Eurozone Staatsschuldenkrise bildet ein zusätzliches Abwärtsrisiko, welches auch zunehmend Auswirkungen auf die Realwirtschaft haben könnte. Das Wachstum sollte daher in der Eurozone aber auch in den USA sehr moderat sein.

Die Inflation der Eurozone erwarten die Erste Group Analysten im kommenden Jahr bei 1,8%. Sowohl in den USA als auch in der Eurozone sollten die Zinsen für längere Zeit (bis Mitte 2013) auf sehr niedrigen Niveaus bleiben. „Eine Zinssenkung in der Eurozone scheint immer wahrscheinlicher zu werden, insbesondere da der wirtschaftliche Ausblick mit Abwärtsrisiken behaftet ist“, sagt **Gudrun Egger**, Leiterin Major Markets & Credit Research der Erste Group. Das Potential für Renditeanstiege bei deutschen Bundesanleihen und auch US Treasuries ist derzeit limitiert. Da aus heutiger Sicht keine klare, glaubwürdige und rasche Lösung in der Eurozone Verschuldungskrise absehbar ist, bevorzugen Investoren weiterhin

Veranlagungen mit dem Status „sicherer Hafen“.



[Download \[jpg; 747.2 KB\]](#)

Aktien: Abschwung bereits eingepreist

Nach den starken Verlusten des MSCI World Aktienindex im dritten Quartal, ist die Stimmung der Investoren global so stark negativ wie zuletzt im ersten Quartal 2009. Die Aktienkurse haben den Großteil der befürchteten Wirtschaftsabschwächung wahrscheinlich vorweggenommen. Die Gewinnerwartungen der Firmen wurden zuletzt nach unten revidiert, jedoch bleibt das absolute Gewinnniveau hoch. In einigen Märkten sind deutliche Anzeichen einer Bodenbildung zu erkennen. Aktien aus den USA und aus CEE sind attraktiver als jene aus anderen Regionen. Die Leitindizes der BRICS-Länder leiden an der hohen Inflation und den hohen Leitzinsen. „Wir erwarten aufgrund der zuletzt stark ausgeprägt negativen Einstellung zu Aktien das Potenzial für einen leichten Anstieg in Q4“, so **Hans Engel**, Erste Group Strategie für Internationale Aktienmärkte.



[Download \[jpg; 778.2 KB\]](#)

Die Investmentstrategie für das Q4 2011 im Detail:

Investment Strategie Q4 2011		
Staatsanleihenrenditen		Dez. 2011
Deutschland (10J)	→	2,00
USA (10J)	→	2,00
Firmenanleihenrenditen		
Eurozone		
Investment Grade	→	
High Yield	↗	
Währungen		Dez. 2011
USD	↗	1,35
YEN	↗	101,3
CHF	→	1,20
Gold (USD)	↗	1.834
Aktien		Dez. 2011
Global	→	-3% / +3%
Eurozone	→	-10% / -3%
USA	↗	+3% / +10%
Japan	↘	-10% / -3%
CEE	↗	+3% / +10%
BRICs	→	-3% / +3%
Anmerkungen:		
Bei den Prognosen handelt es sich um die Einschätzung der absoluten Veränderung der Assetklassen und nicht relativ zueinander. Anleihenrenditen und Aktienperformances in lokaler Währung.		

[Global Strategie \[pdf; 807.0 KB\]](#)

[Präsentation \[pdf; 659.3 KB\]](#)