

Eurozone 2012: Erwarten eine „schwarze Null“

11.04.2012

[Download O-Ton zur Pressekonferenz](#)

Zins-, Währungs-, Aktienmarktausblick für das 2.Quartal

Wirtschaft: USA läuft Eurozone voraus

Aktienmärkte: Aufwärtstrend intakt

Anleiherenditen bleiben 2012 niedrig

Liquidität der EZB: Entspannung in der Eurozone

Die wichtigsten Vorlaufindikatoren und das Konsumentenvertrauen haben sich wieder deutlicher aufgehellt. Das globale Wachstum sollte sich zwar verlangsamen, eine tiefgreifende Rezession ist aber nicht zu erwarten. Abwärtsrisiken bestehen weiterhin durch die Staatsverschuldungskrise. Auch in Schwellenländern wird sich das Wachstum vergleichsweise abschwächen.

„Das Risikoumfeld hat sich im 1. Quartal 2012 deutlich verbessert. Anzeichen einer Stabilisierung der Wirtschaft der Eurozone sind ersichtlich, eine Entwarnung kann aber noch nicht gegeben werden. Die Verschuldungskrise bleibt ein Thema. Im Kontext der Verschuldungskrise bleiben die Renditen der Benchmark-Anleihen niedrig und globale Aktien sowie Gold attraktiv“, stellt Fritz Mostböck, Leiter des Bereichs Research der Erste Group, fest. „Ein selektives Vorgehen ist weiterhin ratsam. Insgesamt gibt es Chancen in ausgewählten Aktienmärkten (USA, CEE, Teilen BRICs) und Sektoren sowie Asset-Klassen wie Gold“, so Mostböck.

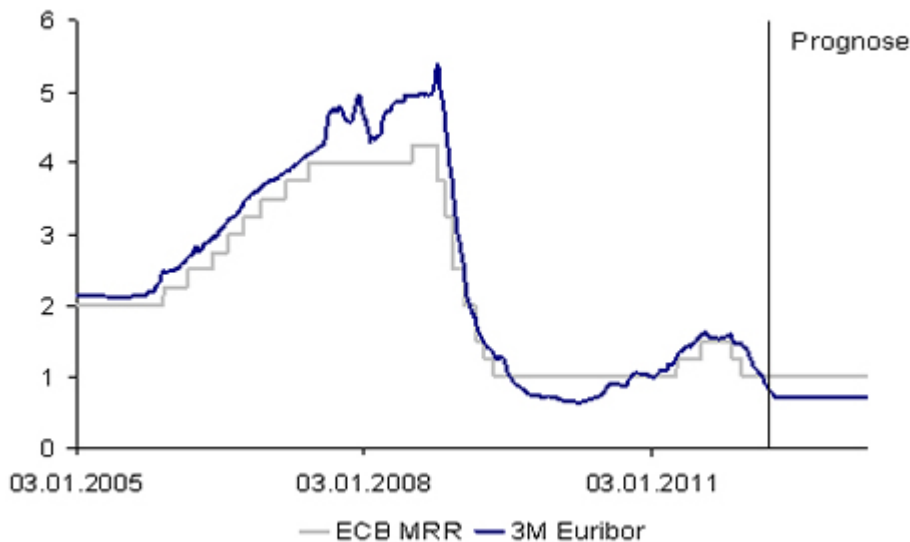
Eurozone mit „milder Rezession“ 2012

Während in den USA die Wirtschaft weiter an Schwung gewonnen hat, gibt es auch in der Eurozone zaghafte Zeichen einer Stabilisierung. Das Konsumentenvertrauen ist wieder angestiegen, die Frühindikatoren bleiben gemischt. Die Kernländer der Eurozone sollten bald in eine Erholung einschwenken können. In Spanien oder Italien wird sich dies verzögern, da die Arbeitslosigkeit dort weiter steigt. Insbesondere die Verschuldungskrise wird Europa noch nachhaltig beschäftigen. Für 2012 erwartet das Erste Group Research ein Nullwachstum. Nach dieser milden Rezession in der Eurozone sollte das Wachstum 2013 wieder positiv sein.



Fritz Mostböck,
Leiter des
Bereichs
Research der
Erste Group

Der Rückgang der Inflation war geringer als erwartet. Diese sollte 2012 durchschnittlich 2,4% betragen. Die Europäische Zentralbank hat mit der großzügigen Liquiditätsbereitstellung womöglich mehr bewirkt als mit einer Zinssenkung, und die Anspannungen an den Finanzmärkten - auch bezüglich der Verschuldungskrise - haben sich etwas rückgebildet. Eine nachhaltige Entspannung scheint aber noch nicht in Sicht. Was die Zinsen in der Eurozone betrifft, so wird der Leitzins bei 1% bleiben, weitere Senkungen sind aktuell nicht in Sicht. Auch die USA werden ihrer Nullzinspolitik weiter treu bleiben.



Anleihemärkte

Die Liquidität der EZB war determinierend für das erste Quartal: die Geldmarktzinsen sind ähnlich wie in Folge einer Zinssenkung gefallen. Die EZB sollte weiterhin über Liquidität unterstützen und die Zinsen lange niedrig lassen. Die deutschen Renditen sollten daher im Jahresverlauf nur sehr moderat ansteigen. Bei den Treasuries stehen der besseren Wirtschaftsentwicklung die weiterhin niedrigen Zinsen der Federal Reserve gegenüber. Die Verschuldungskrise bleibt weiterhin ein Thema und wirkt Renditeanstiegen von Benchmark Staatsanleihen entgegen.

Euro und US-Dollar - wer ist stärker?

Die Liquidität der EZB hat zu einer aus unserer Sicht überraschend starken Entspannung bezüglich der Verschuldungskrise geführt. Davon hat auch der Euro profitiert. Der faire Wert bleibt aber bei EURUSD 1,27. „Auch bessere Wachstumsaussichten in den USA sprechen für einen stärkeren Dollar im Jahresverlauf“, so Mildred Hager, Fixed Income Analystin der Erste Group. Die wichtigsten Risiken diesbezüglich bleiben auf Seiten der Eurozone ein Wiederaufwallen der Staatsverschuldungskrise.



Mildred Hager,
Fixed Income Analystin der
Erste Group

[Download](#)

Gold glänzt weiter

Das Edelmetall tendierte im 1. Quartal des neuen Jahres klar positiv und stieg um 7%. Wir gehen davon aus, dass die Korrektur, die im Herbst 2011 einsetzte, nun weitgehend beendet ist. An den wesentlichen Faktoren, die für eine Fortsetzung des langfristigen Aufwärtstrends sprechen, hat sich nichts geändert. Als zentrales Argument erachten wir hier die Realzinsen, die sowohl in den USA aber auch in der Eurozone wohl noch über einen längeren Zeitraum im negativen Terrain bleiben werden.

Aktienmärkte – Aufwärtstrend im Gange

„Globale Aktien konnten im laufenden Jahr großteils gut zweistellige Kursperformanceraten verzeichnen“, meint Hans Engel, Stratege Internationale Aktien in der Erste Group. Die Stimmung der Investoren hat sich verbessert, doch Engel sieht deswegen noch keine nachhaltige Bestätigung des Aufwärtstrends: „Im ersten Quartal haben wir eher schwache Handelsvolumina gesehen. Bis zur Jahresmitte erwarten wir zwar leicht positive Märkte aber keine brüllende Hausse“.



Hans Engel,
Stratege Internationale
Aktien in der Erste Group

[Download](#)

Der MSCI-Weltaktienindex hat derzeit eine Dividendenrendite von knapp 2,8 % und ist mit einem KGV von 14 angemessen bewertet. Aktien bleiben im Vergleich zu Anleihen attraktiv.

Insbesondere die Aktien der international ausgerichteten Unternehmen, die ihre Erlöse global diversifiziert generieren. Staatsanleihen von entwickelten Märkten haben eine Verzinsung, die zumeist weit unter den Dividendenrenditen von Aktien liegt. Damit sind Aktien nach unten relativ gut abgesichert. Dies trifft für US-Aktien aufgrund der niedrigeren Gewichtung von Finanzwerten verlässlicher zu als für europäische Titel. Die meisten Märkte befinden sich aktuell in Aufwärtstrends, wenn auch in unterschiedlich starker Ausprägung. So liefert beispielsweise der S&P 500 ein deutlich besseres Chartbild als der europäische DJ Stoxx Index. Nach den überdurchschnittlichen Anstiegen des ersten Quartals sollten die Aktienmärkte jetzt mit geringerem Tempo steigen. US-Aktien werden weiter zulegen können, während die europäischen Indizes unter der starken Gewichtung von Finanzwerten leiden und sich deshalb in diesem Quartal voraussichtlich leicht negativ werden. Brasilien und Russland sind unsere Favoriten unter den BRIC-Ländern. In Summe erwarten wir einen moderaten Anstieg des MSCI-Weltaktienindex um ca. 5%.

