

13. April 2012

Wirtschaftlicher Ausblick

Investment Views Kompakt



- Das Wachstum in unseren Hauptmärkten präsentiert sich weiter uneinheitlich. Die US-Wirtschaft marschiert vorne weg. Die Schweiz vermag sich vorerst in der Wachstumszone zu halten, während in der Eurozone eine technische Rezession droht. Die Vorlaufindikatoren haben sich stabilisiert, was eine Belebung der Wirtschaftsaktivitäten im Jahresverlauf erwarten lässt. Der Schuldenschnitt für Griechenland, aber vor allem die Liquiditätsausweitung der EZB sorgen vorerst für ein Aufatmen in Europa. Die nächsten Herausforderungen stehen jedoch bereits bevor.
- In den meisten Schwellenländern tendierten die jüngsten Frühindikatoren weiter nach oben. Der Anstieg der Subkomponente „Neue Exportaufträge“ des chinesischen Einkaufsmanagerindex stimmt positiv. Die leichte Flaute in der chinesischen Exportwirtschaft dürfte in der zweiten Jahreshälfte abebben. Auf dem makroökonomischen Radarschirm tauchen jedoch vereinzelt grösser werdende Risiken auf. Hierzu zählen vornehmlich die sich ausweitenden Zwillingdefizite in Indien und Brasilien.
- Trotz der expansiven Geldpolitik der Notenbanken nimmt die Teuerung allmählich ab. Die schwache Konjunktur wird in 2012 für Inflationsraten um 2% sorgen. Die Schweiz leidet derweil nach wie vor unter deflationären Tendenzen aufgrund des starken Frankens. Für das Gesamtjahr sind dort kaum Preissteigerungen zu erwarten.
- Wir erwarten in unseren Hauptmärkten auf absehbare Zeit keine Zinsanhebungen. Das anspruchsvolle wirtschaftliche Umfeld lässt dies kaum zu. Eine erneute Zinssenkung in der Eurozone ist durchaus denkbar, erwarten wir vorerst aber ebenfalls nicht.

USA: Das Konjunkturbild in den USA hat sich deutlich aufgehellt. Die Wirtschaftsleistung konnte im vierten Quartal dank eines positiven Konsums und einer deutlichen Zunahme der Investitionen um rund 0.7% zulegen. Die verbesserten Fundamentaldaten veranlassen uns, die Wachstumsprognose für die USA anzuheben. Wir rechnen neu mit einer Wachstumsrate von mindestens 2% für das Gesamtjahr 2012.

Europa: Die Vorlaufindikatoren in der Eurozone scheinen sich allmählich zu stabilisieren, deuten jedoch schon seit längerem auf eine Kontraktion der Wirtschaftsleistung hin. So überrascht es wenig, dass das BIP im vierten Quartal um 0.3% abgenommen hat. Es ist nicht auszuschliessen, dass die Eurozone auch im ersten Quartal 2012 schrumpfen wird und sich somit technisch gesehen in einer Rezession befindet. Wir erwarten für 2012 vorerst aber nur einen leichten Rückgang der Wirtschaftsleistung um 0.5%.

Schweiz: Die Wirtschaft ist im vierten Quartal überraschend um 0.1% gewachsen. Die Eintrübung der Vorlaufindikatoren in der zweiten Jahreshälfte hatte eine Kontraktion der Wirtschaftsleistung erwarten lassen. Die Schweiz leidet zunehmend unter dem schwachen Wachstum der Eurozone. Ob der private Konsum die positiven Vorgaben aus dem Vorquartal wiederholen kann, bleibt angesichts des tiefen Konsumentenvertrauens fraglich. Wir rechnen bestenfalls mit einem Wachstum von 1% in 2012.

Schwellenländer: Zum geldpolitischen Lockerungskurs gesellen sich immer mehr Notenbanken in den Emerging Markets. Der geldpolitische Stimulus dürfte in den Schwellenländern den privaten Konsum und die Investitionen stützen. Ob es aber etwa der chinesischen Volkswirtschaft gelingen wird, eine nachlassende Exportdynamik durch eine stärkeren privaten Konsum zu kompensieren, bleibt fraglich.

13. April 2012

Taktische Positionierung

Investment Views Kompakt



Anleihen

- Staatsanleihen weisen derzeit entweder eine tiefe Verzinsung auf oder sie leiden unter der europäischen Schuldenkrise. Wir halten entsprechend eine Untergewichtung in allen Mandaten.
- Die höhere risikoadjustierte Rendite spricht weiterhin für Unternehmensanleihen, weswegen wir weiterhin Übergewicht bleiben. Einen Teil der Gelder aus der Private Equity-Devestition investieren wir zusätzlich in diese Anlageklasse.
- Aufgrund der asymmetrischen Zinsrisiken halten wir die Duration weiterhin unterhalb der Benchmark.
- Der Zinsaufschlag von hochverzinslichen Anleihen bleibt attraktiv. Wir halten an unserem Übergewicht fest und investieren zusätzlich einen Teil der Gelder aus dem Private Equity-Verkauf.
- Risikoadjustiert erscheinen Schwellenländeranleihen in Hartwährung attraktiv. Wir halten weiterhin ein entsprechendes Übergewicht.

Aktien

- Die Bewertungen bleiben weiterhin attraktiv. Die Gewinnrevisionen haben zumindest in Nordamerika ins Positive gedreht. Gleichzeitig bestehen aber besonders in Europa weiterhin Risiken. Wir halten entsprechend eine neutrale Aktiengewichtung.
- Die Wahlen in Frankreich, sowie die weiterhin schwachen PMI erhöhen die Unsicherheit in Europa. Wir schieben einen Teil der europäischen Aktien in die Region Pazifik um. Besonders der japanische Aktienmarkt sollte von der erwarteten Yen Abschwächung profitieren. In Nordamerika bleiben wir aufgrund Konjunkturaussichten weiterhin leicht Übergewichtet.

Alternative Anlagen

- Bei Immobilien und Hedefonds halten wir eine neutrale Quote.
- Rohstoffe (besonders Erdöl) profitieren von der angespannten geopolitischen Lage. Trotz Rückschlagspotenzial halten wir aus Risiko- und Diversifikationsüberlegungen eine erhöhte Rohstoffquote.
- Wandelanleihen sind derzeit attraktiv bewertet. Sie partizipieren an steigenden Aktienmärkten und weisen dank dem Anleihencharakter einen gewissen Schutz vor Kursrückschlägen auf.
- Die hohe Korrelation von Listed Private Equity mit dem Aktienmarkt verleiht der Anlageklasse Risikoeigenschaften ähnlich zum Aktienmarkt. Nach den starken Zugewinnen senken wir unsere Private Equity Quote auf untergewichten.

Währungen

- Die SNB wird die Untergrenze im EUR-CHF-Wechselkurs von 1.20 verteidigen. Wir verzichten in den CHF-Mandaten weiterhin auf einen Teil der Absicherung der EUR- und USD-Positionen. In den Eurmandaten bleiben die CHF-Positionen zu 100% abgesichert.
- Der EUR/USD-Wechselkurs hat den Trend zugunsten eines stärkeren USD wieder aufgenommen. Trotz des erfolgreichen Schuldenschnitts tendiert der EUR aufgrund der expansiveren Geldpolitik der EZB schwächer. Wir erwarten, dass der Wechselkurs auf 3-6 Monate in unser Zielband von 1.20 bis 1.30 fällt. Aufgrund der garantierten Untergrenze im EUR/CHF durch die SNB sollte der USD somit auch gegenüber dem CHF aufwerten. In den EUR-Mandaten fahren wir eine aktive USD-Wette von 3%.

13. April 2012

Kontakt Daten



Bernd Hartmann
Leiter Investment Research
Tel +423 235 63 99
bernd.hartmann@vpbank.com

Andreas Blümke
Leiter Investment Advisory
Tel +41 44 226 25 37
advisory@vpbank.com

Die Verwaltungs- und Privat-Bank Aktiengesellschaft ist eine in Liechtenstein domizilierte Bank und untersteht der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (FMA), Landstrasse 109, Postfach 279, LI-9490 Vaduz, www.fma-li.li.

Verwaltungs- und Privat-Bank Aktiengesellschaft

Aeulestrasse 6 - LI-9490 Vaduz – Liechtenstein
Tel +423 235 66 55 - Fax +423 235 65 00
info@vpbank.com - www.vpbank.com - MwSt.-Nr. 51.263 - Reg.-Nr. FL-0001.007.080

Disclaimer

Diese VP Bank Publikation wurde von unseren Mitarbeitern aufgrund von Informationsquellen erstellt, welche von uns als zuverlässig eingestuft werden. Obwohl wir bei der Erstellung dieser ausschliesslich zu Ihrer Information dienenden Publikation die grösstmögliche Sorgfalt walten lassen, können wir keine Garantie oder Zusicherung für die Vollständigkeit, Aktualität oder Richtigkeit des Inhalts dieser Präsentation abgeben. Die vorliegende Informationsschrift stellt insbesondere weder eine Offerte noch ein Angebot, aber auch keine Aufforderung zur Offertstellung oder ein öffentliches Inserat dar, welches zu Transaktionen mit den beschriebenen Produkten auffordert. Bezüglich der Gefahren, die Sie im Zusammenhang mit allfälligen Anlagen zu berücksichtigen haben, verweisen wir auf die Broschüre «Risiken im Effektenhandel» des Liechtensteinischen Bankenverbandes und empfehlen, sich durch eine qualifizierte Fachperson (Kundenberater) beraten zu lassen. Abschliessend lehnen wir jegliche Haftung für sämtliche Schäden respektive Verluste, welche auf der Grundlage der in dieser Publikation enthaltenen Informationen geltend gemacht werden, ausdrücklich ab. Wir machen Sie ausdrücklich darauf aufmerksam, dass es den Finanzanalysten der VP Bank, Vaduz, frei gestellt ist, die Titel, für die sie Research-Berichte erstellen oder an deren Erstellung sie beteiligt sind, zu halten, zu kaufen oder zu verkaufen. Gleiches gilt für die VP Bank selbst. Dabei achten wir darauf, dass die Kunden in keiner Form benachteiligt werden. Der Inhalt dieser VP Bank Publikation ist urheberrechtlich geschützt und ihre Verwendung ausser zum privaten Gebrauch bedarf der vorgängigen Zustimmung der VP Bank. © Verwaltungs- und Privat-Bank Aktiengesellschaft