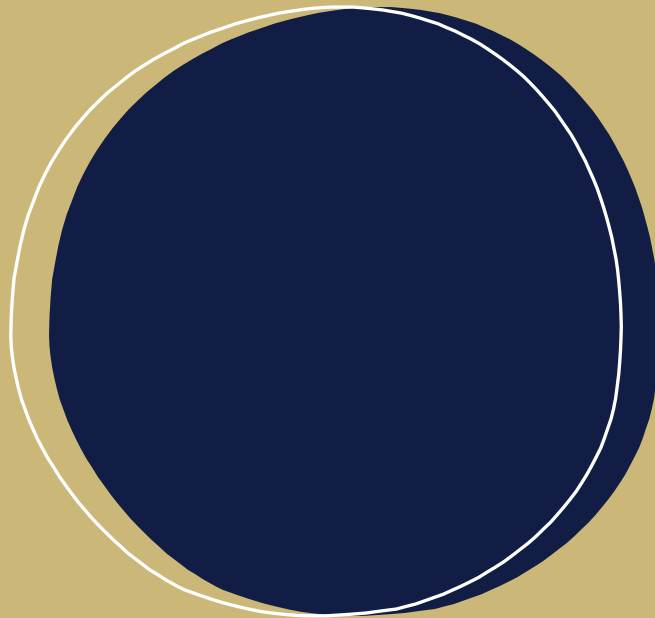


News aus den Finanzmärkten

Auflösung der Aktien-Übergewichtung in Schwellenländern

12. September 2008





Auflösung der Aktien-Übergewichtung in Schwellenländern

Bernd Hartmann - Asset Allocation Strategist

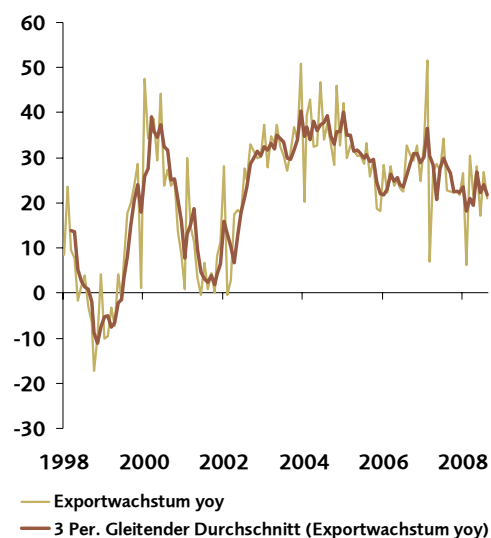
Obwohl die Schwellenländer nicht direkt von der US-Hypothekenkrise betroffen sind, zeichnet sich nun immer mehr ab, dass sie von den (Spät-) Folgen getroffen werden. Wir gehen davon aus, dass die Aktienkurse in den Ländern diese zwischenzeitliche Wachstumsabschwächung nicht vollständig widerspiegeln und haben daher unsere Übergewichtung in Emerging Markets-Aktien geschlossen.

Exportwachstum

Die Abschwächung der USA hat Europa und Japan erfasst. Auch die Schwellenländer werden sich der Verlangsamung des Wachstums in den Industrieländern nicht vollständig entziehen können. Wir rechnen daher mit einer Verlangsamung des Exportwachstums. Die erwartete Verlangsamung wird nach unserer Einschätzung von den aktuellen Zahlen sowie den Geschäftsklima-Indizes noch nicht widerspiegelt, es gibt aber erste Anzeichen dafür. Auch wenn wir trotz der Abschwächung von weiterhin positiven (Export)Wachstumswerten ausgehen, sehen wir Enttäuschungspotenzial.

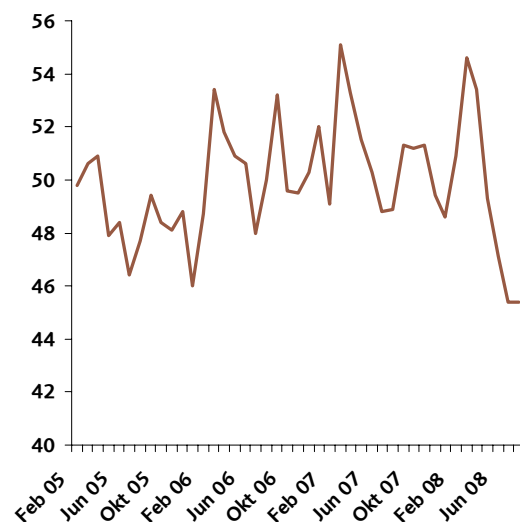
Dies zeigt sich besonders bei China. China gilt aufgrund seiner Größe und seiner Wachstumsstärke (kein Land wuchs in den vergangenen Jahren schneller) als Impulsgeber für sämtliche Schwellenländer. Das Exportwachstum ist derzeit (noch) recht stabil und liegt bei über 20%. Allerdings haben sich die Auftragseingänge für den Export zuletzt spürbar abgekühlt. Auch der Auftragsbestand hat sich abgeschwächt.

Chinesisches Exportwachstum (in %)



Quelle: VP Bank, Thomson Datastream

China: Auftragseingang Exporte (Index)



Quelle: VP Bank, Thomson Datastream

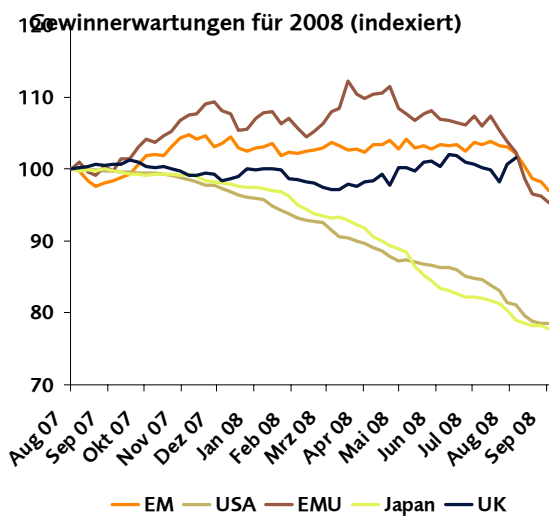
Ebenso hat sich die chinesische Industrieproduktion abgeschwächt, auch wenn das Geschäftsklima noch stabil ist. Unabhängig davon werden die Schwellenländer aber weiterhin überdurchschnittlich wachsen.

Binnenmarkt

Die Binnen-Nachfrage ist zwar weiterhin vital, allerdings belastet die gestiegene Teuerung (v.a. durch Nahrungsmittel) die reale Kaufkraft. Um den Inflationsdruck zu bremsen, sind viele Notenbanken in einen Zinssteigerungszyklus eingetreten. Auf kurze Frist wird dies die Aktienmärkte belasten. Da aber in vielen Ländern der Inflationsdruck aufgrund fallender Rohstoffpreise und des Basiseffektes nachlässt, erwarten wir mittel- bis langfristig wieder eine lebhaftere Nachfrage.

EM-Börsen kurzfristig belastet

Eine Abschwächung der Wirtschaft erfordert ein Anpassen der Gewinnerwartungen. Im Gegensatz zu den Aktienmärkten der Industrieländer (v.a. den USA und Japan) haben die Analysten ihre Unternehmensgewinn-Schätzungen für die Schwellenländer aber bisher nur zaghafte angepasst. Wir erwarten deutlichere Revisionen in den nächsten Wochen.



Folgen schlechte Nachrichten, so liegt das Ausmass der Kursreaktion der Aktien oftmals daran wie die gegenwärtigen Erwartungen sind. In den Schwellenländern ist das Enttäuschungspotenzial besonders gross, da der Grossteil der Aktien zum Kauf empfohlen wird. Analysten empfehlen 69% der koreanischen Aktien zum Kauf, für China sind es 64%, Russland 60% und Brasilien 56%. In den USA sind die Erwartungen bereits tief (nur 37% der Aktien sind ein „Buy“), was mehr (Kurs-) Potenzial bei positiven Nachrichten eröffnet.

Viele Investoren verfügen nach wie vor über satte Gewinne. Der EM-Index hat in den vergangenen fünf Jahren um über 140% zugelegt. Dies könnte den Verkaufsdruck im Zuge enttäuschender Nachrichten erhöhen.

Fazit

Wir erachten die Erwartungen an die Schwellenländer und ihre Unternehmen gegenwärtig als zu ambitioniert. Dies kann kurzfristig weiteren Druck auf die Aktienkurse geben. Aus diesem taktischen Grund haben wir unsere Quote reduziert.

Dieser Schritt ändert allerdings nichts an unserem mittel- und langfristigen positiven Szenario für die Schwellenländer, wie wir es beispielsweise im Rahmen der Investment Workshops aufgezeigt haben.

Die VP Bank Gruppe

Die Verwaltungs- und Privat-Bank Aktiengesellschaft ist eine in Liechtenstein domizilierte Bank und untersteht der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (FMA), Heiligkreuz 8, Postfach 684, 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

VP Bank (Schweiz) AG

Bahnhofstrasse 3

Postfach 2993

CH-8022 Zürich

Schweiz

Tel +41 44 226 24 24

Fax +41 44 226 25 24

info.ch@vpbank.com

IFOS Internationale Fonds Service Aktiengesellschaft

Aeulestrasse 6

LI-9490 Vaduz

Liechtenstein

Tel +423 235 67 67

Fax +423 235 67 77

ifos@vpbank.com

IGT Intergestions Trust reg.

Aeulestrasse 6

LI-9490 Vaduz

Liechtenstein

Tel +423 233 11 51

Fax +423 233 22 24

igt@vpbank.com

VP Bank (Luxembourg) S.A.

Avenue de la Liberté 26

LU-1930 Luxembourg

Luxembourg

Tel +352 404 770-1

Fax +352 481 117

info.lu@vpbank.com

VPB Finance S.A.

Avenue de la Liberté 26

LU-1930 Luxemburg

Luxemburg

Tel +352 404 777 383

Fax +352 404 777 389

info.lu@vpbank.com

VP Bank and Trust Company (BVI) Limited

3076 Sir Francis Drake's Highway

Road Town, Tortola

VG-British Virgin Islands

Tel +1 284 494 11 00

Fax +1 284 494 11 99

info.bvi@vpbank.com

VP Vermögensverwaltung GmbH

Theatinerstrasse 12

DE-80333 München

Deutschland

Tel +49 89 21 11 38-0

Fax +49 89 21 11 38-99

info@vpvv.de, www.vpvv.de

Verwaltungs- und Privat-Bank Aktiengesellschaft

Hong Kong Representative Office

Suites 1002-1003

Two Exchange Square

8 Connaught Place

Central - Hong Kong

Tel +852 3628 99 99

Fax +852 3628 99 11

info.hk@vpbank.com

VP Wealth Management (Hong Kong) Ltd.

Suites 1002-1003

Two Exchange Square

8 Connaught Place

Central - Hong Kong

Tel +852 3628 99 00

Fax +852 3628 99 55

info.hkwm@vpbank.com

VP Bank (Singapore) Ltd.

9 Raffles Place

#42-01 Republic Plaza

Singapore 048619

Tel +65 6305 0050

Fax +65 6305 0051

info.sg@vpbank.com

VP Bank (Switzerland) Limited Moscow Representative Office

World Trade Center

Entrance 7, 5th Floor, Office 511

12 Krasnopresnenskaya Emb.

RU-123610 Moscow

Russian Federation

Tel +7 495 967 00 95

Fax +7 495 967 00 98

info.ru@vpbank.com

VP Wealth Management (Middle East) Ltd.

Dubai International Financial Centre

The Gate Village

Building no 5

4th Floor, Unit 8

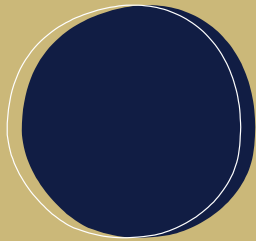
Dubai

United Arab Emirates

Tel +971 4 425 9250

Fax +971 4 425 9240

info.ae@vpbank.com



Wichtige Hinweise / Disclaimer

Diese 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 Publikation 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 (Kundenbetreuer) 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.

© VP Bank Gruppe