
BTV VIER LÄNDER BANK

Anlagebarometer für das dritte Quartal 2014:

Aktiengesellschaften kämpfen trotz positiver Konjunkturaussichten mit ihren Gewinnentwicklungen

Umfeldanalyse

Nach einem enttäuschenden Start der Weltkonjunktur in das Jahr 2014 überwiegen im 2. Quartal die positiven Signale in den wichtigsten Wirtschaftsräumen. Störungen erfuhr das Konjunkturklima vor allem durch die ausgedehnte Kälteperiode, die weite Teile der USA erfasste, sowie durch schwächere Entwicklungen in China und einigen Schwellenländern: Der resultierende Nachfragerückgang wirkte sich auch auf die europäische Wirtschaft aus. In der **Eurozone** ist das Bild uneinheitlich. So sorgten beispielsweise das enttäuschende Wachstum des BIP in Frankreich und Italien für negative Überraschungen, während sich Deutschland und die anderen Kernländer der Eurozone, aber auch Spanien als Wachstumslokomotiven erwiesen.

Die jüngsten Indikatoren deuten auf eine positive Entwicklung im 2. und 3. Quartal hin: So notieren die Einkaufsmanagerindizes in fast allen wichtigen Industrienationen mittlerweile über der 50-Punkte-Marke, was eine Konjunkturerholung signalisiert. Auch das Verbrauchervertrauen sowie die sinkenden Arbeitslosenzahlen in den meisten Ländern sorgen für eine optimistische Grundstimmung.

Während die **USA** zu Jahresbeginn noch ein Null-Wachstum verzeichneten, sind die Zukunftsaussichten mittlerweile durchweg positiv. So kann davon ausgegangen werden, dass Aufträge, die im 1. Quartal aufgrund der Kältewelle aufgeschoben wurden, in den Folgequartalen nachgeholt werden und so für einen konjunkturellen Rebound-Effekt sorgen. Die sinkende Arbeitslosenquote, die derzeit bei rund sechs Prozent liegt, sowie ein robuster Häusermarkt sorgen überdies für gute Stimmung bei den Verbrauchern, was sich in steigenden Konsumentenausgaben und damit einhergehend in einer weiteren Erholung der Wirtschaft niederschlagen wird.

China als weltweit zweitgrößte Wirtschaftsnation lieferte in den ersten Monaten des Jahres 2014 schwache wirtschaftliche Daten. Umso mehr überraschte das Reich der Mitte im 1. Quartal mit einem Wachstum von 7,4 Prozent. Damit liegt China weit über dem Niveau der etablierten Industriestaaten. Viele Marktteilnehmer sehen die staatlich gemeldeten Konjunkturdaten aus China hinsichtlich ihrer Verlässlichkeit auch mit gemischten Gefühlen. Nichtsdestotrotz senden die jüngsten zur Verfügung stehenden Daten positive Signale für die weitere wirtschaftliche Entwicklung Chinas im laufenden Jahr.

Auf Seiten der Geldpolitik hat die Entscheidung der EZB, den Leitzins auf 0,15 Prozent zu senken und zugleich einen Strafzins auf Einlagen zu erheben, für keine große Überraschung gesorgt. Es ist damit zu rechnen, dass die Notenbanken in Europa und Japan bis auf weiteres an ihrer expansiven Geldpolitik festhalten werden. Da sich die Banken an der Peripherie der Eurozone noch immer zurückhaltend bei der Kreditvergabe an Unternehmen zeigen, möchte die EZB hier weitere Impulse geben. In den USA hingegen arbeitet die Fed kontinuierlich am Ausstieg aus dem Anleihe-Rückkaufprogramm. Die Marktteilnehmer befassen sich vielmehr mit der Frage nach dem Zeitpunkt einer ersten Zinserhöhung. Entscheidend für die weitere Linie der Fed wird die Entwicklung des Arbeits- und Häusermarktes in den USA sein. Zwar sinkt die Arbeitslosenquote kontinuierlich. Allerdings stellt sich die Frage, ob

die positiven Statistiken hier nicht durch die zuletzt gesunkene Erwerbsquote verfälscht werden. Ebenso wurden auf dem Häusermarkt in den USA zwar wieder steigende Preise verzeichnet; gleichzeitig ist aber die Zahl der Amerikaner, die in ihrem eigenen Haus wohnen, so gering wie seit Jahren nicht mehr. Bei konstanter wirtschaftlicher Entwicklung und robustem Arbeits- und Häusermarkt kann von einem ersten Zinsschritt Mitte 2015 oder im 3. Quartal 2015 ausgegangen werden.

Handlungsempfehlungen

Aktien

- Aktien haben im laufenden Jahr eine volatile Seitwärtsbewegung vollzogen, wobei die teilweise bereits nach unten revidierten Gewinnerwartungen der Analysten von vielen Unternehmen im ersten Quartal nicht erfüllt werden konnten. Unternehmen, die diese Erwartungen nicht erfüllen, werden zurzeit abgestraft, somit kommt der Einzeltitelselektion wieder erhöhte Bedeutung zu.
- Eine höhere Volatilität und sogar Turbulenzen könnten sich im Sommer zeigen, wenn die saisonal dünnen Umsätze an den Börsen die Kursbewegungen noch verstärken.
- Insgesamt sollten Anleger bei der Auswahl von Aktien vorsichtig vorgehen, wobei sich derzeit vor allem Papiere aus den Industrieländern anbieten – insbesondere zyklische Werte aus dem Konsumbereich, der Industrie, der IT oder der Telekommunikation.
- Japanische Aktien sind nach der enttäuschenden Wirtschaftsentwicklung im ersten Halbjahr wenig attraktiv, auch aufgrund der großen Abhängigkeit des japanischen Wachstums von einem schwachen Yen. Eine reine Währungsabwertung ist zu wenig, um ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum bei moderater Inflation zu erzielen. Die BTV empfiehlt, japanische Aktien unter zu gewichten, da es fraglich ist, ob die japanische Politik in der Lage sein wird, wichtige strukturelle Formen umzusetzen.

Anleihen

- Die Anleihemärkte warteten im bisherigen Jahresverlauf mit einer großen Überraschung auf: Während sich die Zinsen am kurzen Ende wie erwartet seitwärts auf einem niedrigen Niveau bewegten, sanken sie im mittleren und langfristigen Bereich im 1. Quartal unerwartet tief auf das Niveau von 2012 und 2013 - ein Resultat der nach wie vor ungeklärten Situation in der Ukraine sowie der schwachen Konjunktur. Die niedrigen Zinsen bescherten deutschen Staatsanleihen im Jahresverlauf Kursgewinne von rund 6 Prozent, mit Langläufern aus Italien und Spanien konnten bis zu 10 Prozent erreicht werden. Demzufolge waren Neuemissionen aus diesen Ländern jeweils stark überzeichnet.
- Hochverzinsliche Anleihen weisen bislang noch eine recht geringe Ausfallquote auf, Papiere mit einer Rendite von 6 Prozent erscheinen in diesem Umfeld als durchaus attraktiv. Vorsicht ist ab 2015 geboten: Aufgrund des günstigen Marktumfelds und der hohen Nachfrage nach hochverzinslichen Anlagen gehen mittlerweile auch Schuldner mit schlechter Bonität auf Investoren zu; hier ist in den nächsten ein bis zwei Jahren mit höheren Ausfallraten zu rechnen.
- Anleihen aus Schwellenländern in lokaler Währung sollten Anleger meiden, da die Wechselkursschwankungen sehr hoch sind und die weitere Entwicklung dieser Währungen schwer abzuschätzen ist. Auf EUR oder USD lautende Papiere sind dagegen eine interessante Option, sollten aber sehr selektiv ausgewählt werden. So ist die weitere Entwicklung in Südafrika und der Türkei zurzeit schwer einzuschätzen. Mexiko bietet dagegen sehr positive Rahmenbedingungen.

Rohstoffe & Gold

- Gold verzeichnete im 1. Quartal eine kurze Erholung, befindet sich aber derzeit in einem Seitwärtstrend. Aufgrund steigender US-Zinsen und niedriger Inflation wird die Lage für das Edelmetall bis Jahresende wohl weiterhin schwierig bleiben. Dass der Goldkurs weder auf die Krise in der Ukraine noch auf die zuletzt gefallen Zinsen reagiert hat, zeigt, dass Anleger derzeit wenig Vertrauen in Gold haben.
- Die Erwartungen für Industriemetalle sind durchweg positiv. Insbesondere Kupfer profitiert von der anziehenden Konjunktur und der damit steigenden Nachfrage. Hier bietet sich eine Chance, langsam Positionen aufzubauen.
- Trotz spektakulärer Preissteigerungen zum Beispiel bei Kaffee, empfiehlt die BTV, landwirtschaftliche Rohstoffe zu meiden. Die Entwicklungen der Preise sind sehr stark vom Wetter als auch Naturkatastrophen abhängig und entsprechend volatil. Außerdem sprechen ethische Aspekte gegen ein Investment in diesem Segment.

Das BTV Anlagebarometer

Das Anlagebarometer der BTV VIER LÄNDER BANK analysiert im Quartalsabstand die aktuelle Lage an den Finanzmärkten und gibt Privatanlegern Orientierung für ihre Vermögensanlage.

Haftungsausschluss

Diese Mitteilung ist keine individuelle Anlageempfehlung, kein Angebot zur Zeichnung bzw. zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten.

ÜBER DIE BTV VIER LÄNDER BANK

Die BTV ist die Bank für mittelständische Firmenkunden und anspruchsvolle Privatkunden in Süddeutschland, Österreich, der Schweiz und Norditalien. Seit 2006 ist die BTV mit einer deutschen Banklizenz und Standorten in Augsburg, Memmingen, Ravensburg, München und Stuttgart in der Bundesrepublik vertreten. Die in Wien börsennotierte Bank wurde 1904 gegründet. Seit jeher schätzen BTV Kunden die konservative Geschäftsphilosophie der Bank entsprechend ihrem Grundsatz „Investieren statt spekulieren“. Kunden des preisgekrönten BTV Vermögensmanagements überzeugt die attraktive Wertentwicklung ihrer Geldanlage verbunden mit einer konservativen Risikopolitik.

PRESSEKONTAKT DEUTSCHLAND

Thomas Gräf
IRA WÜLFING KOMMUNIKATION GmbH
t: +49.(0)89.2000 30-32
f: +49.(0)89.2000 30-40
thomas.graef@wuelfing-kommunikation.de