

Marktperspektiven Februar 2012

Volkswirtschaft: Gedämpftes Wachstum

S. 02 – 06

In seinem am 24. Jänner veröffentlichten Update zum World Economic Outlook revidierte der Internationale Währungsfonds (IWF) die Wachstumsprognosen für die wichtigsten Wirtschaftsräume teils kräftig nach unten. Überschatten von der andauernden Schuldenkrise rechnet der IWF nun im Jahr 2012 mit einer milden Rezession im Euroraum, die er mit einem BIP-Rückgang in Höhe von 0,5% beziffert. Unterdessen zeigt sich die US-Wirtschaft relativ robust was sich in einem auf das Jahr hochgerechnete Wachstum im vierten Quartal 2011 in Höhe von 2,8% bestätigte. Auf dem US-Arbeitsmarkt setzte sich der schon in den vergangenen Monaten festgestellte positive Trend fort. In Japan manifestierte sich die Erdbebenkatastrophe im abgelaufenen Jahr eindrücklich in Form einer negativen Handelsbilanz. Es war dies das erste jährliche Handelsbilanzdefizit seit dem Jahr 1980.

Geld- und Anleihenmärkte: Liquiditätszufuhr beginnt zu wirken

S. 08 – 11

Der Abwärtstrend bei den europäischen Geldmarktzinsen hat nach dem Jahreswechsel erwartungsgemäß auch ohne neuerliche Zinssenkung der EZB an Schwung gewonnen. Der Rückgang über rund einen Viertel Prozentpunkt erstreckte sich über die gesamte Zinskurve. Diese reflektiert mit ihrer Steilheit noch immer ein hohes Maß an Unsicherheit. Der Spread zwischen deutschen Bubills und den entsprechenden Euriborsätzen ist im Jänner spürbar zurückgegangen, aber noch längst nicht „normal“. Die Anleihenrenditen waren über die meisten Laufzeiten und Emittenten hinweg im Jänner rückläufig. Hier widerspiegeln sich unter anderem die von der Fed bis 2014 in Aussicht gestellte Niedrigzinspolitik und die hohe, mit Anleihen besicherte bei der EZB aufgenommene Langfrist-Refinanzierung. Im Februar erwarten wir weiter fallende Geldmarktzinsen und tendenziell fallende Renditeaufschläge, was für die deutschen Bundesanleihen mit leicht höheren Renditen einhergehen kann. Voraussetzung ist, dass die europäischen Partner bei der Griechenlandhilfe sowie den generellen Unterstützungsmechanismen weitere Fortschritte erzielen.

Aktienmärkte: Starker Jahresauftakt

S. 12 – 15

Die Aktienkurse sind im Januar mehrheitlich stark gestiegen. Im Februar bleibt die Entwicklung der Schuldenkrise ein bedeutender Einflussfaktor auf das Marktgeschehen. Auf Interesse der Marktteilnehmer werden außerdem die veröffentlichten Konjunkturdaten und die Aussagen der Notenbankvertreter stoßen. Auch die Berichtssaison der Unternehmen bildet weiterhin einen Einflussfaktor auf das Marktgeschehen. Während in den USA die Zahl an Ergebnisveröffentlichungen in den nächsten Wochen hoch bleibt, gewinnt die Berichtssaison in Europa im Februar deutlich an Fahrt. Insgesamt erwarten wir in den nächsten Wochen mit tendenziellen Fortschritten bei der Bewältigung der Schuldenkrise sowie einigen Impulsen von der Berichtssaison der Unternehmen mehrheitlich etwas steigende Aktienkurse.

Währungen: Wenig Veränderung

S. 16 – 17

Der US-Dollar wertete in den letzten Wochen etwas gegenüber dem Euro ab. Die Gründe dafür lagen in gesunkenen Renditen bei einigen Auktionen von Staatsanleihen aus hochverschuldeten Euro-Staaten, der Veröffentlichung einiger guter Konjunkturdaten, die die allgemeine Risikoneigung erhöhten, der Hoffnung auf eine baldige Einigung zwischen Griechenland und den privaten Gläubigern des Landes hinsichtlich eines freiwilligen Forderungsverzichts sowie dem Ausgang der jüngsten Sitzung des Offenmarktausschusses der US-Notenbank. Die Belastung des Euro durch die Senkung der Bonitätsnoten von 9 der 17 Euro-Staaten durch die Ratingagentur Standard & Poor's, die nicht gänzlich unerwartet kam, war im Januar nur von kurzer Dauer. Im Februar erwarten wir eine Seitwärtsentwicklung des Dollars im Verhältnis zum Euro. Auch beim Franken und beim Yen rechnen wir gegenüber dem Euro mit wenig Veränderung.

Termine und Veröffentlichungen, Impressum

S. 18 – 20

DIE NÄCHSTE AUSGABE DER MARKTPERSPEKTIVEN ERSCHEINT AM 29. FEBRUAR 2012.

Die Volkswirtschaften im Überblick

USA

Einer ersten offiziellen Schätzung zufolge ist die **Wirtschaft** in den **USA** im vierten Quartal des letzten Jahres mit einer annualisierten Quartalswachstumsrate in Höhe von 2,8% Q/Q gewachsen (Q3: +1,8% Q/Q). Es war dies die dynamischste Entwicklung seit eineinhalb Jahren und führte für das Gesamtjahr 2011 zu einem BIP-Wachstum von 1,7% J/J. Bei detaillierter Betrachtung, welche erfahrungsgemäß im Zuge weiterer Revidierungen noch erhebliche Schwankungen aufweisen kann, ist ein Anstieg bei den privaten Konsumausgaben um 2,0% Q/Q erkennbar, was gegenüber dem Vorquartal (+1,7% Q/Q) eine Beschleunigung der Dynamik darstellt. Hingegen verlangsamte sich die Wachstumsrate bei den Bruttoinvestitionen von zuvor 15,7% Q/Q auf 1,7% Q/Q. Einem im Vergleich zum dritten Quartal gleichbleibenden Anstieg bei den Exporten in Höhe von 4,7% Q/Q stand eine Ausweitung der Importe um 4,4% Q/Q (Q3: +1,2% Q/Q) gegenüber. Die öffentlichen Ausgaben, welche im Vorquartal mit -0,1% Q/Q nahezu stagnierten, brachen im letzten Quartal 2011 um 4,6% Q/Q ein.

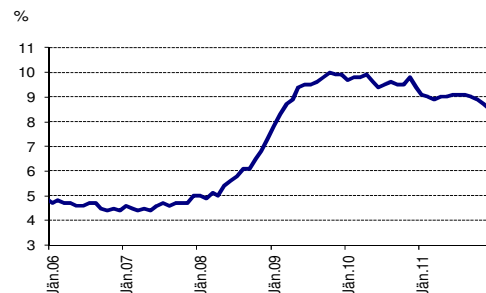
Auf dem **US-Arbeitsmarkt** setzte sich die tendenzielle Verbesserung gegen Ende des Jahres fort. Im Dezember wurden außerhalb der Landwirtschaft - nicht zuletzt auch wegen eines höheren Bedarfs an Paketzustellern in der Vorweihnachtszeit - insgesamt 200.000 neue Stellen geschaffen. Die entsprechenden Zahlen für Oktober und November wurden vom Arbeitsministerium von 100.000 auf 112.000 nach oben bzw. von 120.000 auf 100.000 nach unten revidiert. Die Arbeitslosenrate erreichte im Dezember mit 8,5% (November: 8,7%) das niedrigste Niveau seit Februar 2009. Auch die Zahlen der wöchentlichen **Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung** fielen im neuen Jahr unerwartet erfreulich aus. Mit 352.000 Anträgen wurde in der zweiten Jännerwoche der niedrigste Wert seit April 2008 registriert.

USA – Erstanträge a. Arbeitslosenunterstützung



Quelle: Bloomberg

USA – Arbeitslosenquote



Quelle: Bloomberg

Der New Yorker Index für das **produzierende Gewerbe** erreichte im Jänner mit 13,48 Punkten seinen höchsten Stand seit April, der Index der Uni Michigan für das **Konsumentenvertrauen** stieg gleichzeitig auf 75 Punkte und somit den höchsten Wert seit Februar an. Ebenso erfreulich war die Entwicklung der **Industrieproduktion**, welche im Dezember gegenüber dem Vormonat um 0,4% zulegen konnte. Gleichzeitig erreichte die **Kapazitätsauslastung** nach einem leichten Rückgang im November mit 78,1% dasselbe Niveau wie bereits im Oktober, wobei dieser Wert damals den höchsten Stand seit Juli 2008 bedeutete. Weniger erfreulich war die Entwicklung bei den **Umsätzen im Einzelhandel**, welche ohne Berücksichtigung des volatilen Autosektors mit -0,2% M/M im Dezember die erste negative Monatsänderungsrate seit Mai 2010 aufwiesen.

Am Wohnungsmarkt hingegen konnte im Dezember der Aufwärtstrend des Vormonats größtenteils nicht fortgesetzt werden. Die Zahl der **Hausbaubeginne** ging auf das Jahr hochgerechnet um 4,1% M/M auf 657.000 zurück. Der Wert von 685.000 Wohneinheiten im November hatte jedoch den höchsten Wert seit April 2010 bedeutet, wodurch sich der jüngste Abschwung wieder relativiert. Die Zahl der **Baugenehmigungen** verringerte sich ebenfalls im Dezember marginal um 0,1% M/M. Einzig bei der Zahl der **verkauften bestehenden Wohneinheiten** war mit +5,0% M/M eine deutlich positive Entwicklung zu erkennen. Trotz der jüngsten durchwachsenen Zahlen verzeichnete der NAHB-Index,

welcher die **Stimmung am Häusermarkt** wiedergibt, einen deutlichen Anstieg. Er verbesserte sich im Jänner von 21 auf 25 Punkte und erreichte damit den höchsten Stand seit Juni 2007.

Die **Verbraucherpreise** stagnierten im Dezember im Monatsvergleich bereits zum zweiten Mal in Folge. Die Jahresinflationsrate sank gleichzeitig auf 3,0% (November: 3,4%), was die geringste Rate seit März letzten Jahres bedeutete. Die Kernrate blieb mit 2,2% auf dem Niveau des Vormonats.

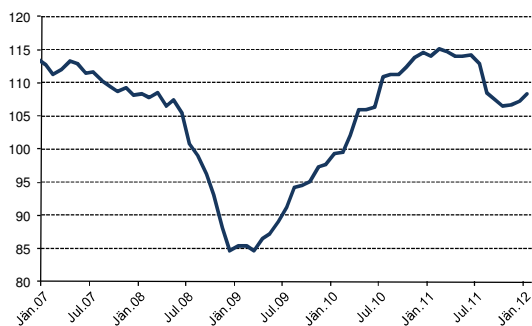
Ausblick:

In seinem jüngsten Update des World Economic Outlook geht der Internationale Währungsfonds (IWF) für das Jahr 2012 von einem Wachstum der US-Wirtschaft in Höhe von 1,8% aus. Im Jahr 2013 soll sich die Wachstumsrate auf 2,2% beschleunigen.

Eurozone

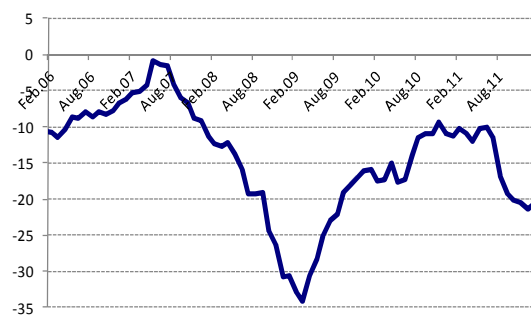
In der **Eurozone** wurden die ansonsten zuletzt teils positiv ausgefallenen Konjunkturdaten von einem deutlichen Einbruch bei den **Auftragseingängen in der Industrie** im Monat November überschattet. Gegenüber dem Vormonat ging das Bestellvolumen um 1,3% zurück, im Vergleich zum selben Monat des Vorjahres nahm die Dynamik bereits zum sechsten Mal in Folge ab und wies mit -2,7% erstmals seit November 2009 ein negatives Vorzeichen auf. Demgegenüber standen erfreuliche Entwicklungen bei den Stimmungsindikatoren im Jänner. Der deutsche **ifo-Index** erreichte mit 108,3 Punkten seinen höchsten Stand seit August, der Index für das **Verbrauchervertrauen** im Euroraum verbesserte sich immerhin von -21,3 Punkten, dem tiefsten Stand seit August 2009, auf -20,7 Punkte. Auch die **Einkaufsmanagerindizes** spiegelten ein sich besseres wirtschaftliches Umfeld wider. Während der Index für den Dienstleistungssektor mit 50,5 Punkten erstmals seit fünf Monaten wieder die 50-Punkte-Marke, welche Wachstum von Kontraktion trennt, überschritt, näherte sich jener für das produzierende Gewerbe mit einem Anstieg von 46,9 auf 48,7 Punkte zumindest allmählich an diese wichtige Marke an.

Eurozone – ifo-Geschäftsklimaindex (DE)



Quelle: Eurostat

Eurozone – Verbrauchervertrauen (Index)



Quelle: Eurostat

Die **Industrieproduktion** hat sich im November gegenüber dem Vormonat marginal um 0,1% verringert, wodurch sich der Abwärtstrend der beiden vorangegangenen Monate fortsetzte. Im Vergleich zum Produktionsniveau im November des Vorjahres konnte ein Rückgang um 0,3% beobachtet werden. Das Absatzvolumen des **Einzelhandels** war im November mit -0,8% M/M (Oktober: +0,1% M/M) ebenfalls rückläufig. Im Vergleich zum Vorjahresmonat wurde ging das Umsatzvolumen um 2,5% (Oktober: -0,7%) zurück. Mit der zuletzt beobachtbaren abflachenden konjunkturellen Entwicklung verlangsamte sich im Dezember auch die **Inflationsrate** im Euroraum auf 2,7% J/J (November: 3,0% J/J).

Mit 10,4% erreichte die **Arbeitslosenrate** im gemeinsamen europäischen Währungsraum im Dezember wie schon im November, dessen Wert ebenfalls auf 10,4% nach oben korrigiert wurde, einen neuen historischen Höchststand. Österreich (4,1%) sowie die Niederlande (4,9%) meldeten die niedrigsten Raten. Den höchsten Wert verzeichnete Spanien (22,9%).

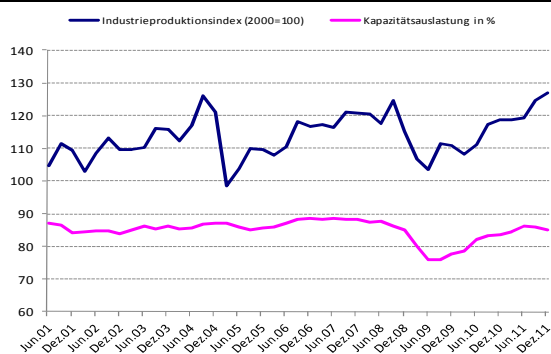
Ausblick:

In seiner kürzlich veröffentlichten Revision seines wirtschaftlichen Ausblicks reduzierte der IWF seine Wachstumsprognose für die Wirtschaft der Eurozone für das Jahr 2012 auf -0,5%. Davor war der IWF noch von einem positiven Wachstum in Höhe von 1,1% ausgegangen. Seine Einschätzung für das Jahr 2013 korrigierte der IWF von 1,5% auf 0,8% ebenfalls deutlich nach unten.

Österreich

Im November war zum dritten Mal in Folge in der österreichischen **Industrieproduktion** eine positive Entwicklung erkennbar, wenngleich mit abnehmender Dynamik. Im Vergleich zum Oktober stieg das Produktionsvolumen um 0,8% an (Oktober: +1,0% M/M), die Produktionsausweitung verglichen mit dem Vorjahresniveau ging von zuvor 3,5% auf 2,5% zurück. Die **Auftragseingänge** in der Warenerzeugung entwickelten sich im November im Monatsvergleich mit +4,7% zwar positiv, verglichen mit dem Bestellvolumen im selben Monat des Vorjahres war jedoch ein Rückgang um 6,1% zu beobachten. Ein umgekehrtes Bild war bei der Entwicklung der Auftragseingänge in der **Bauwirtschaft** erkennbar. Einem monatlichen Rückgang von 6,7% stand eine positive Jahresrate in Höhe von 4,3% gegenüber.

Überraschend gut entwickelte sich der **Einkaufsmanagerindex** für das produzierende Gewerbe im Jänner. Der Index verbesserte sich deutlich von 49 auf 51,8 Punkte, nachdem er zuvor in neun aufeinanderfolgenden Monaten eine negative Tendenz aufgewiesen hatte.

Österreich – Industrieproduktion, Kapazitätsausl.

Quelle: Statistik Austria

Österreich – Inflation (nat. Berechnung) % J/J

Quelle: Statistik Austria

Erfreulich fiel die Statistik zur österreichischen **Tourismuswirtschaft** für das abgelaufene Jahr aus. Laut vorläufigen Ergebnissen von Statistik Austria lag im Jahr 2011 die Anzahl der Nächtigungen mit insgesamt 125,98 Millionen um 0,8% über jener des Vorjahres. Bei inländischen Gästen stieg die Nächtigungszahl um 0,7%, bei Gästen aus dem Ausland um 0,9% an.

Der über weite Teile des vergangenen Jahres beobachtbare Aufwärtstrend in den monatlichen **Inflationsraten** setzte sich im Dezember nicht fort. Nach einer nach nationaler Methode berechneten Teuerungsrate in Höhe von 3,6% J/J im November betrug die Inflation im Dezember nur mehr 3,2%. Im Gesamtjahr 2011 stieg das Niveau der Konsumentenpreise um durchschnittlich 3,3%. Nach EU-Berechnungsmethode betrug die Inflation im abgelaufenen Jahr 3,6%.

Ausblick:

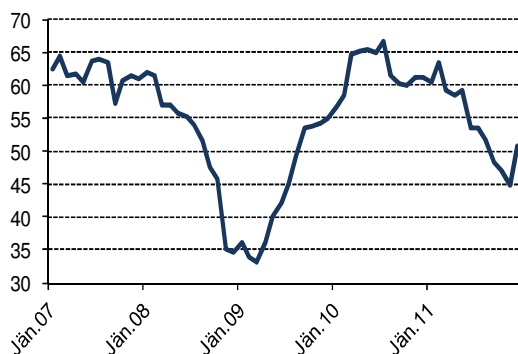
In seiner jüngst veröffentlichten mittelfristigen Prognose zur österreichischen Wirtschaft rechnet das WIFO für das Jahr 2012 mit einem Wirtschaftswachstum in Höhe von 0,4%. Im Jahr 2013 soll sich die Dynamik auf 1,6% beschleunigen und in den Jahren 2014 bis 2016 jährliche Wachstumsraten von 2% oder leicht darüber ermöglichen. Bei der Arbeitslosenrate rechnet das WIFO bis zum Jahr 2014 mit einer Erhöhung, jedoch bei Niveaus von weiterhin unter 5% der Erwerbsbevölkerung. Die Inflationsrate soll sich bereits in diesem Jahr und darüber hinaus in der Nähe von 2% einpendeln.

Schweiz

Zum ersten Mal seit August 2009 fiel der **KOF-Frühindikator** im Jänner unter die Null-Punkte-Marke. Nach 0,01 Punkten im Dezember verschlechterte sich der Wert auf -0,17 Punkte. Demgegenüber stand ein deutlicher Anstieg des **Einkaufsmanagerindex** im Dezember. Gegenüber November (44,8 Punkte) verbesserte sich der Index um fast 6 Punkte auf einen Stand von 50,7, was erstmals seit August wieder einen Wert über der wichtigen 50-Punkte-Marke bedeutete.

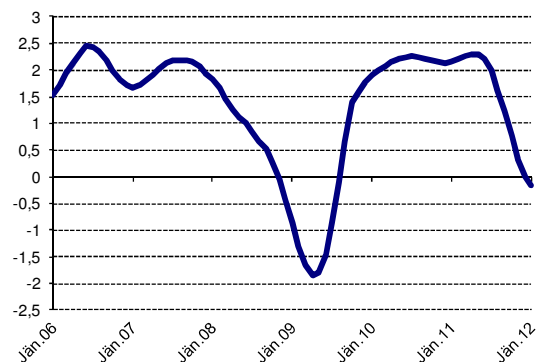
Bei den **Einzelhandelsumsätzen** wurde im November ein Anstieg um 1,8% J/J registriert, was die dynamischste Umsatzentwicklung seit Juli bedeutete (Oktober: +0,1% J/J).

Schweiz – Einkaufsmanagerindex



Quelle: Bloomberg

Schweiz – Index der Frühindikatoren



Quelle: KOF

Die **Konsumentenpreise** in der Schweiz sind im Dezember im Vergleich zum Vormonat um 0,2% gesunken. Auch auf Jahressicht setzte sich die negative Preisentwicklung fort, die Inflationsrate verringerte sich von -0,5% auf -0,7%. In den Segmenten „Bekleidung und Schuhe“ (-6,7% J/J) und „Freizeit und Kultur“ (-4,8% J/J) wurden besonders deutliche Preisrückgänge beobachtet, während die Preise im Bereich „Wohnen und Energie“ um 2,4% J/J anstiegen. Die durchschnittliche Jahresteuersatzrate für 2011 betrug 0,2%.

Ausblick:

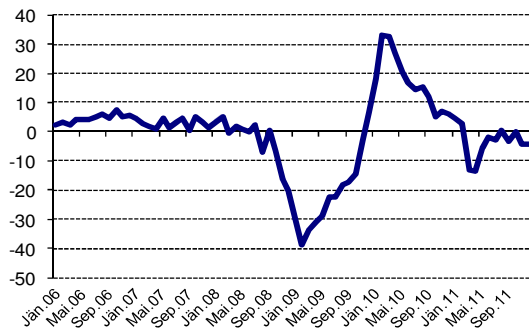
Der im ersten Absatz zitierte KOF-Frühindikator zeigt durch seinen Rückgang in den negativen Bereich einen bevorstehenden konjunkturellen Abschwung an. In seiner letzten Prognose beziffert das Konjunkturforschungsinstitut KOF seine BIP-Wachstumsprognose für 2012 mit 0,2%.

Japan

Laut japanischem Finanzministerium wurde im Jahr 2011 erstmals seit 1980 ein negatives **Handelsdefizit** registriert. Während die Importe um 12% anstiegen, erhöhten sich die Exporte lediglich um 2,7%. Ein wesentlicher Grund für die mäßige Exportentwicklung war das verheerende Erdbeben im März mit seinen schwerwiegenden Folgen, welches zu erheblichen Produktionsausfällen führte. Der Anstieg bei den Importen war zu einem guten Teil auf die deutlich gestiegenen Energieimporte zurückzuführen, welche durch die Abschaltung fast aller japanischen Atomkraftwerke unter dem Eindruck der nuklearen Katastrophe in Fukushima notwendig wurden.

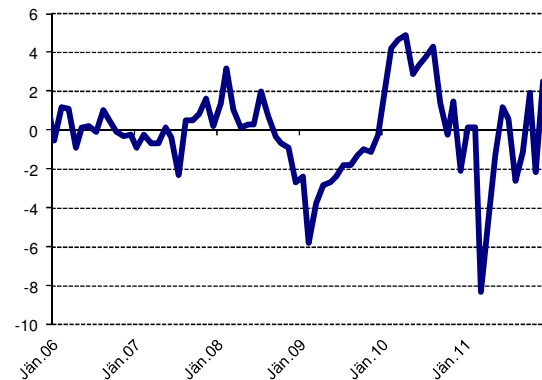
Die übrigen jüngsten Konjunkturindikatoren zeigten überwiegend eine schwach ausgeprägte positive Tendenz. So stieg die **Industrieproduktion** im Dezember gegenüber dem Vormonat um 4% an, was den stärksten monatlichen Zuwachs seit Mai bedeutete. Weniger erfreulich fällt die Betrachtung der jährlichen Veränderungsraten aus. Ein Rückgang im Dezember um 4,1% bedeutete die achte negative Rate in den letzten zehn Monaten. Hingegen war bei den **Umsätzen im Einzelhandel** mit +2,5% J/J der größte Anstieg seit August 2010 festzustellen.

Japan – Industrieproduktion (% J/J)



Quelle: Ministry of Economy, Trade and Industry

Japan – Umsätze im Einzelhandel (% J/J)



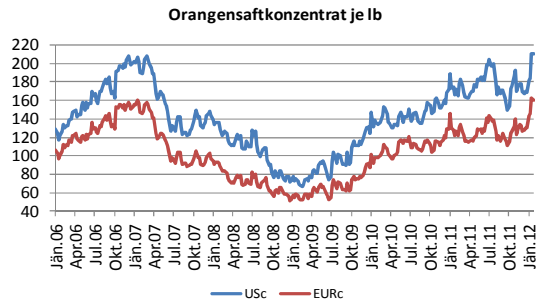
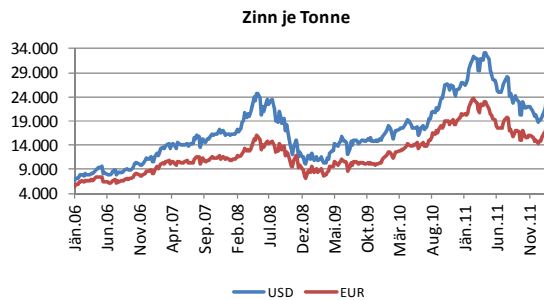
Quelle: Ministry of Economy, Trade and Industry

Die Stimmungskennzahlen fielen zuletzt zwiespältig aus. So verschlechterte sich der **Gegenwartsindikator** im November von 91,4 auf 90,3 Punkte, der **Frühindikator** konnte hingegen von 92 auf 93,2 Punkte zulegen.

Ausblick:

Im jüngst veröffentlichten Update zum World Economic Outlook beziffert der IWF seine Prognosen für das japanische Wirtschaftswachstum in den Jahren 2012 und 2013 mit 1,7% bzw. 1,6%. Gegenüber seiner früheren Einschätzung bedeutet dies eine Revision nach unten um 0,6 bzw. 0,4 Prozentpunkte.

Rohstoffe



31.01.2012	Akt. Wert	% seit 28.12.	% seit 31.12.	% 2011	09:05:41	Akt. Wert	% seit 28.12.	% seit 31.12.	% 2011
Energie					Zink	2107	14,2	15,3	-25,2
Öl (Brent Future)	111,5	2,8	3,9	13,3	Zinn	23926	23,5	25,0	-28,9
Öl (US Light Crude Future)	99,6	-1,5	0,8	8,2	Stahl (Mediterranean)	508	-7,9	-5,6	-1,9
Öl (Opec-Basket) (Spot)	111,3	4,0	4,2	20,1	Argrar. Rohst. (Futures)				
Edelmetalle (Spot)					Baumwolle	95,1	6,9	3,6	-36,6
Gold	1743,0	9,9	11,5	10,1	Kaffee	216,6	-2,4	-4,5	-5,7
Silber	33,9	18,2	21,6	-9,9	Kakao	2280,0	2,9	8,1	-30,5
Platin	1626,5	14,1	16,1	-20,9	Mais	638,8	0,7	-1,2	2,8
Palladium	694,8	6,5	6,0	-18,3	Orangensaftkonzentrat	209,8	21,7	24,1	-1,9
Basismetalle (Spot)					Sojabohnen	195,3	0,4	-0,3	-14,0
Aluminium	2245	12,8	12,6	-18,9	Weizen	650,8	0,7	-0,3	-17,8
Blei	2237	12,6	11,2	-21,6	Zucker	24,0	1,0	3,0	-27,5
Kupfer	8413	10,8	10,8	-21,3	Frachtraten				
Nickel	21238	14,0	13,4	-24,2	Baltic Dry Index	702,0	-59,6	-59,6	-2,0

Öl: USD/Fass; Edelmetalle: USD/Feinunze; Basismetalle: USD/Tonne; Baumwolle, Kaffee, Orangensaft, Zucker: USc/lb

Kakao: USD/Tonne; Mais, Sojabohnen, Weizen: USc/bushel Frachtraten: Punkte

Die Preise der **Metalle** sind im Januar mit einer höheren Risikoneigung der Marktteilnehmer gestiegen. Nach einem deutlichen Rückgang in den Monaten davor, als Folge einer unsicheren Nachfrageentwicklung im Umfeld einer abnehmenden konjunkturellen Dynamik, fiel zuletzt der Preisanstieg bei **Zinn** - unterstützt durch eine rückläufige Lagerbestandsentwicklung - am stärksten aus. Der selbst auferlegte Exportstopp der Schmelzereien aus der wichtigsten indonesischen Produktionsregion Bangka Island - Indonesien ist nach der Volksrepublik China der weltweit zweitgrößte Zinnproduzent -, der Anfang Oktober verkündet wurde und bis Ende des Jahres geplant war, um den Zinnpreis über die Marke von USD 23.000/t zu treiben, wird seit Dezember nicht mehr eingehalten.

Der Preis für **Orangensaftkonzentrat** erreichte im Januar mit USc 226,9/lb ein Rekordniveau. Der Grund für den Anstieg lag vor allem in der Sorge vor einem Importverbot der USA für Orangensaft aus Brasilien, dem weltweit größten Produzenten. Die US-Gesundheitsbehörde FDA (Food and Drug Administration) testet seit Wochen alle Orangensaft-Importe auf ein Schimmelpilzbekämpfungsmittel, das in einer geringen Dosis gefunden wurde und in den USA in der Landwirtschaft nicht erlaubt ist. Zusätzlich wurde der Preis durch frostige Wetterbedingungen in einigen Anbaugebieten Floridas (Sorge vor Ernteeinbußen) nach oben getrieben.

Die Frachtraten sind zuletzt stark gesunken. Der **Baltic Dry Index**, ein bedeutender Preisindex für die Verschiffung von Hauptfrachtgütern wie Kohle, Eisenerz, Getreide, Zement oder Dünger, erreichte im Januar mit 702 Punkten das niedrigste Niveau seit Dezember 2008. Der Grund dafür lag vor allem in steigenden Schiffszahlen bzw. -kapazitäten und geringen Frachtmengen im Umfeld eines sich abschwächenden konjunkturellen Umfelds.

Geld- und Anleihenmärkte

Geldmarktzinsen Euro

EURIBOR

	31. Jän	28. Dez	31. Dez	+/- 28.12.	+/- 31.12.
1m	0,71%	1,08%	1,02%	-0,37%	-0,31%
3m	1,13%	1,39%	1,36%	-0,26%	-0,23%
6m	1,42%	1,64%	1,62%	-0,22%	-0,20%
12m	1,75%	1,97%	1,95%	-0,22%	-0,20%

Geldmarktzinsen anderer Währungen (%)

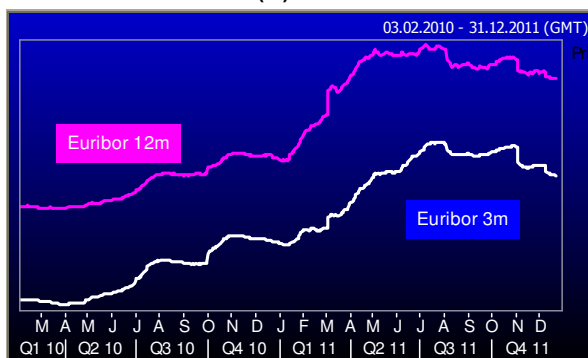
	LIBOR USD			LIBOR JPY			LIBOR CHF		
	31. Jän	28. Dez	31. Dez	31. Jän	28. Dez	31. Dez	31. Jän	28. Dez	31. Dez
1m	0,26	0,30	0,30	0,14	0,15	0,14	0,05	0,03	0,03
3m	0,54	0,58	0,58	0,20	0,20	0,20	0,07	0,05	0,05
6m	0,78	0,81	0,81	0,34	0,34	0,34	0,12	0,10	0,09
12m	1,10	1,13	1,13	0,55	0,55	0,55	0,34	0,33	0,33

Der Abwärtstrend bei den **europäischen Geldmarktzinsen** hat nach dem Jahreswechsel erwartungsgemäß auch ohne neuerliche Zinssenkung der EZB an Schwung gewonnen. Der Rückgang über rund einen Viertel Prozentpunkt erstreckte sich über die gesamte Zinskurve. Diese ist aber für eine Abschwungphase immer noch äußerst steil und reflektiert die hohe Unsicherheit und Risikoaversion, die die Geldmarktteilnehmer derzeit von den längeren Laufzeiten fernhält und die bei der EZB sowohl die aufgenommenen Summen als auch die Einlagen in die Höhe schnellen lässt. Auch im „TED Spread“ zeigt sich eine weiterhin angespannte, wenn auch gegenüber dem Jahreswechsel spürbar verbesserte Lage des Geldmarktes. Die Differenz zwischen dem Dreimonatseuribor und den deutschen Bundesschatzanweisungen (Bubills) gleicher Laufzeit ist mit über 100 Basispunkten noch immer ungewöhnlich hoch. Zum Jahreswechsel hatten die Bubills einige Tage lang nicht nur niedrige, sondern negative Renditen aufgewiesen, der „Ted Spread“ lag bei mehr als 140 Basispunkten.

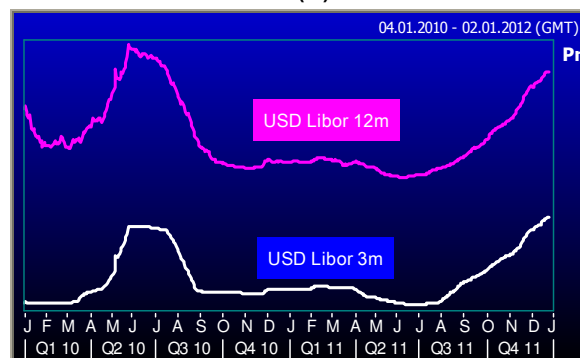
Auch in den **USA** sind die Geldmarktzinsen wieder etwas zurückgegangen. Dies ist einerseits wohl auf die geringere Nachfrage aus dem (europäischen) Ausland zurückzuführen, reflektiert aber auch Neugierigkeiten zur Geldpolitik der Fed. Diese hat zwar im Jänner keine konkreten zusätzlichen Lockerungsmaßnahmen ergriffen, durch ihre erstmals veröffentlichte eigene Zinsprognose aber eine extrem lange Zeit niedriger Zinsen in Aussicht gestellt. Die US-Notenbank rechnet derzeit damit, dass die wirtschaftlichen Bedingungen voraussichtlich noch bis zumindest Ende 2014 - die bisherige Formulierung lautete bis zumindest Mitte 2013 - einen außergewöhnlich niedrigen Leitzins rechtfertigen würden.

Geldmarktzinsen seit 2010

Euribor 3 und 12 Monate (%)



USD-Libor 3 und 12 Monate (%)



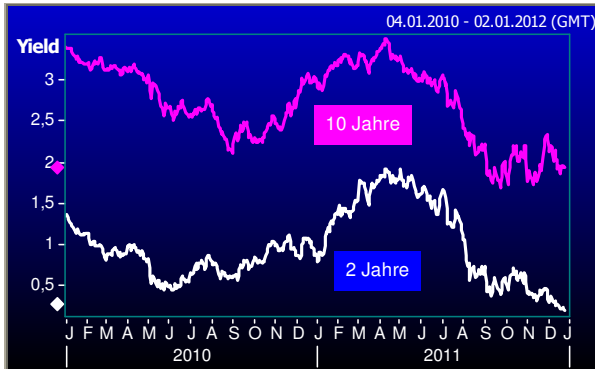
Ausblick Geldmärkte

Die Zeichen stehen in Europa weiter auf fallende Zinsen: Der Teuerungsdruck bildet sich allein schon aufgrund entlastender Basiseffekte beim Ölpreis zurück. Die monetäre Entwicklung hat im Dezember weiter an Schwung verloren. Die M3 wies nur mehr eine Jahresrate von 1,6% auf, nachdem sie im November 1,7% und im Oktober 2,6% betragen hatte. Noch stärker war die Verlangsamung der Aktivität am Kreditmarkt. Die Jahresrate der Kredite an den Privatsektor ging auf 1% zurück. Im November hatte sie noch 1,7% und im Oktober sogar 2,7% betragen. Der Rückgang betraf sowohl die privaten Haushalte als auch die Unternehmen. In absoluten Zahlen waren sowohl die Einlagen als auch die Kredite von privaten Haushalten und Unternehmen bei Banken im Dezember geringer als im November.

Die im Dezember 2011 erstmals angebotene EZB-Refinanzierung über drei Jahre zum Hauptrefinanzierungssatz wurde stark nachgefragt. Das zugeteilte Volumen belief sich auf knapp 500 Milliarden Euro. Auch für das am 29. Februar angesetzte zweite 36-Monats-Refinanzierungsgeschäft haben Bankenvertreter gegenüber einer Zeitung eine intensive Nutzung dieses Angebots angekündigt. Wir rechnen damit, dass der Dreimonats-Euribor seinen Rückgang fortsetzt und im März nur mehr knapp über 1% liegt. Die EZB dürfte in diesem Monat ihren Leitzins unverändert lassen.

Staatsanleihenrenditen seit 2010

Deutsche Bundesanleihe 10 und 2 Jahre (%)



US-T-Bond 10 und 2 Jahre (%)



Die **Anleihenrenditen** sind im Jänner zurückgegangen. Die Rendite der zehnjährigen deutschen Bundesanleihe fiel um 12 Basispunkte, jene des zehnjährigen T-Bond noch etwas stärker. In diesem Monat war der Renditerückgang einerseits auf die Aussicht auf längerfristig niedrige Leitzinsen in den USA und andererseits auf die reichliche Liquiditätsversorgung in der Eurozone zurückzuführen. Die hohe Summe, die die Banken für 36 Monate Laufzeit bei der EZB aufgenommen haben, unterstützte die Nachfrage nach den als Collateral für die EZB-Refinanzierung verwendbaren Staatsanleihen. Die österreichischen Bundesanleihen konnten von dieser Entwicklung nur unterproportional profitieren, nachdem die Ratingagentur Standard and Poor's ihre Bewertung der Republik Österreich von AAA auf AA+ zurückgenommen hatte und die Maßnahmen zur Budgetkonsolidierung („Sparpaket“) noch nicht ausdefiniert sind.

Euro-Staatsanleihen- und Swapkurve

	Rendite						IRS	Swap Spread			Spread über dt. Bund					
		31. Jän	28. Dez	31. Dez	+/- 28.12.	+/- 31.12.		31. Jän	31. Jän	28. Dez	31. Dez	AT	ES	IE	IT	PT
2y Dt.Bund	13. Dez.13	0,18%	0,18%	0,16%	0,00	0,03	1,15%	96	114	116	77	219	515	333	1929	23371
5y Dt.Bund	24. Feb.17	0,77%	0,86%	0,77%	-0,09	0,00	1,57%	80	92	95	132	286	512	397	2055	5173
7y Dt.Bund	04. Jän.19	1,23%	1,43%	1,34%	-0,20	-0,11	1,92%	69	69	73	148	300	-	391	1882	3998
10y Dt.Bund	04. Jän.22	1,81%	1,93%	1,83%	-0,12	-0,02	2,27%	46	51	55	130	319	-	416	1386	3247
20y Dt.Bund	04. Jän.31	2,56%	2,57%	2,49%	-0,01	0,07	2,60%	4	15	20		319	729	624	1665	3062
30y Dt.Bund	04. Jul.42	2,47%	2,44%	2,38%	0,03	0,09	2,49%	2	13	18		328	407	407	984	2159

Spreads in Basispunkten; *für IE, IT, PT und GR 15 statt 20 Jahre

Staatsanleihen USA, Japan und Schweiz

	USA					JP					CH				
	31. Jän	28. Dez	31. Dez	Ände-rung	+/- 31.12.	31. Jän	28. Dez	31. Dez	Ände-rung	+/- 31.12.	31. Jän	28. Dez	31. Dez	Ände-rung	+/- 31.12.
2y	0,22%	0,29%	0,24%	-0,07	-0,02	0,13%	0,14%	0,14%	-0,01	-0,01	0,01%	-0,10%	-0,03%	0,11	0,04
5y	0,73%	0,96%	0,83%	-0,23	-0,10	0,34%	0,36%	0,35%	-0,02	-0,01	0,26%	0,18%	0,16%	0,08	0,10
10y	1,84%	2,01%	1,88%	-0,17	-0,04	0,97%	1,01%	0,99%	-0,04	-0,02	0,69%	0,70%	0,66%	-0,01	0,03
30y	3,00%	3,04%	2,89%	-0,04	0,11	1,91%	1,94%	1,91%	-0,03	0,00	1,04%	1,08%	1,03%	-0,04	0,01

Nachdem die **Ratingagentur** Standard & Poor's die Langfristratings einer Reihe von Euroländern – darunter Österreich – gesenkt hatte, hat Fitch nun eine ähnliche Neubewertung vorgenommen. Betroffen sind Italien (Downgrade um zwei Stufen auf A-), Spanien und Slowenien (jeweils Downgrade um zwei Stufen auf A), Belgien (Downgrade um eine Stufe auf AA) und Zypern (Downgrade um eine Stufe auf BBB). Lediglich das Rating Irlands, für das ebenfalls zuvor eine Warnung ausgesprochen worden war, wurde nicht geändert. Für alle Länder wurde erhöhte kurzfristige Anfälligkeit für

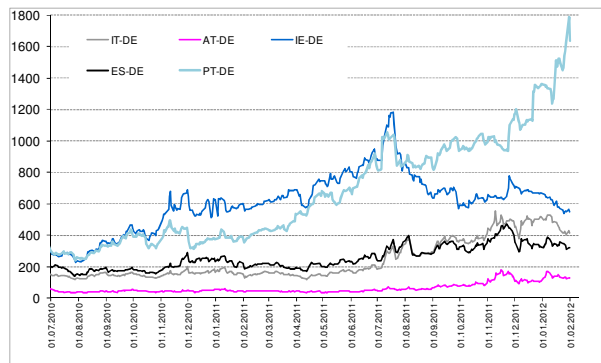
finanzielle Schocks und ein verschlechterter wirtschaftlicher Ausblick als Grund für die Herabstufung angegeben. Für Italien wurde zusätzlich betont, dass die Herabstufung ohne die von der von der Regierung Monti zugesagten Strukturreformen stärker ausgefallen wäre.

Für **Italien** und **Irland** haben sich die Finanzierungsbedingungen zuletzt wieder verbessert. Italien konnte im Jänner 10-jährige Anleihen mit einer Durchschnittsrendite von 6,08% platzieren, nachdem es zwischenzeitlich schon bis über 7% hatte bieten müssen. Die im Jänner angebotene EFSF-Anleihe für Irland war fast 9-fach überzeichnet. Irland konnte im vergangenen Jahr das Budgetdefizit stärker verringern als im Zuge der EFSF-Hilfe vereinbart. Die plangemäße Umsetzung der Maßnahmen wird auch im neuen Bericht der „Troika“ aus EZB, IWF und EU-Kommission gewürdigt. Das Budgetdefizit war 2011 mit geschätzten 10% des BIP aber noch immer außerordentlich hoch.

Im Gegensatz zu Italien und Irland hat sich die Lage für **Portugal** und **Griechenland** weiter zugespitzt. Die Rendite der 10-jährigen portugiesischen Benchmarkanleihe stieg bis auf über 17%. Vor diesem Hintergrund erscheint es zweifelhaft, ob Portugal wie geplant Ende 2013 auf den Kapitalmarkt zurückkehren kann, und die Notwendigkeit für ein zweites Hilfspaket wird zunehmend wahrscheinlicher. Auch für Griechenland zeigte sich im Jänner zusätzlicher Unterstützungsbedarf, der über das ursprünglich geplante zweite Hilfspaket hinausgeht. Die Verhandlungen zur Beteiligung privater Gläubiger an den Sanierungskosten war zu Monatsende noch immer nicht abgeschlossen, es wurde aber von einer weitgehenden Annäherung berichtet. Die Weiterentwicklung der europäischen Unterstützungsmechanismen und des gemeinsamen fiskalischen Regelwerks, die auch im Jänner weiter an Kontur gewonnen hat, hat weiter an Aktualität gewonnen, zumal die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität wohl weniger ausgeweitet werden kann als zunächst angenommen. Nach den Downgrades diverser Euro-Länder hat auch sie ihr AAA von Standard and Poor's verloren.

Risikoauflage seit 2010

Euro-Staatsanleihen 10 Jahre



JP Morgan Corporate Bond Spread Index (7-10j)



Die Renditeaufschläge von **Unternehmensanleihen** sind im Jänner spürbar gesunken. Der Rückgang erstreckte sich über alle Emittenten und Laufzeiten. Auch die Spreads von Bankanleihen und der Swap Spread sind im Jänner zurückgegangen. Unterstützend wirkten hier die reichliche Liquiditätsversorgung der Banken durch die EZB sowie vergleichsweise erfreuliche Konjunktur- und Unternehmensdaten aus den USA, die zum Rückgang der Risikoaversion beitragen.

Ausblick Anleihenmärkte

Deutschland hat sich mit enorm guten Steuereinnahmen 2011, seiner „Schuldenbremse“, dem verbesserten Arbeitsmarkt, seinem liquiden Anleihenmarkt und dem unveränderten Rating weiter von dem Eurozonendurchschnitt abgesetzt. Die Geldmarktzinsen fallen und die EZB wird Ende Februar den Banken noch mehr langfristige Liquidität zur Verfügung stellen. Auch bei einer fortgesetzt verringerten Risikoneigung ohne Rückschläge ist die Gefahr rascher Renditezunahmen bei den deutschen Bundesanleihen gering. Ein leichter Anstieg könnte im Gefolge einer Einigung über die Griechenlandhilfe stattfinden, da diese die Risikoneigung unterstützt und gleichzeitig den Refinanzierungsbedarf der Unterstützer-Staaten erhöht. Wir rechnen mit unveränderten bis leicht nach oben tendierenden Renditen für die deutschen Bundesanleihen. Der Spread-Rückgang sollte sich tendenziell noch fortsetzen. Die laufenden Verhandlungen über die Griechenlandhilfe und die

künftigen Euro-Mechanismen sowie potenzielle geopolitische Spannungen (Syrien, Iran) stellen hierbei den wichtigsten Risikofaktor dar.

Aufschläge nach Sektoren, Ratingklassen und Laufzeit

31.01.2012				Spread ü. D. Bund			Spread ü. Swap							Spread ü. D. Bund			Spread ü. Swap				
RLZ	Rend. Akt. (%)	+/- 28.12. (BP)	+/- 31.12. (BP)	Akt. (BP)	+/- 28.12. (BP)	+/- 31.12. (BP)	Akt. (BP)	+/- 28.12. (BP)	+/- 31.12. (BP)	RLZ	Rend. Akt. (%)	+/- 28.12. (BP)	+/- 31.12. (BP)	Akt. (BP)	+/- 28.12. (BP)	+/- 31.12. (BP)	Akt. (BP)	+/- 28.12. (BP)	+/- 31.12. (BP)		
Banken																					
AAA	2J	150	-22	-26	133	-23	-29	33	-8	-12	Industrie										
	5J	2,35	-8	-13	158	-2	-15	76	9	0	AA+/AA	10J	3,06	-4	3	126	9	7	78	12	13
	10J	3,15	-14	-13	136	-1	-10	87	2	-3	AA-	2J	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AA	2J	2,08	-1	0	190	-2	-3	90	13	14		5J	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	5J	2,77	1	6	199	8	5	117	18	19		10J	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	10J	3,77	0	6	198	13	9	149	16	16	A	2J	1,49	-14	-13	132	-15	-16	32	0	1
AA-	2J	-	-	-	-	-	-	-	-	-		5J	2,27	-16	-11	150	-9	-12	68	2	2
	5J	-	-	-	-	-	-	-	-	-		10J	3,36	-16	-10	157	-3	-7	108	0	0
	10J	-	-	-	-	-	-	-	-	-	BBB+	2J	2,04	-17	-15	187	-8	-19	87	-3	-2
A	2J	3,60	-85	-92	343	-86	-95	243	-71	-78		5J	3,28	-21	-15	251	-14	-17	169	-3	-2
	5J	4,37	-87	-91	360	-81	-92	278	-70	-77		10J	4,16	-20	-14	237	-7	-10	188	-4	-4
	10J	5,25	-85	-88	346	-72	-84	297	-69	-78	BBB	2J	2,37	-23	-21	219	-23	-24	119	-9	-7
BBB	2J	-	-	-	-	-	-	-	-	-		5J	3,74	-30	-24	297	-23	-25	215	-12	-10
	5J	-	-	-	-	-	-	-	-	-		10J	4,25	-24	-17	246	-11	-14	197	-8	-7
	10J	-	-	-	-	-	-	-	-	-	BBB-	2J	2,79	-51	-54	261	-52	-57	161	-37	-40
Finanz																					
AAA	2J	1,80	-50	-45	163	-50	-48	63	-36	-31		5J	4,23	-51	-50	346	-44	-51	264	-33	-37
	5J	2,73	-32	-25	196	-25	-27	114	-14	-12		10J	5,21	-47	-46	341	-34	-42	293	-31	-36
	10J	3,71	-17	-15	192	-4	-11	143	-1	-5	BB	2J	3,77	-39	-40	360	-40	-43	260	-25	-26
AA+/AA	2J	1,97	-42	-36	179	-43	-39	79	-28	-23		5J	6,07	-61	-58	530	-54	-59	448	-43	-45
	5J	2,83	-27	-18	206	-20	-19	124	-10	-5		10J	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	10J	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Telekom										
A+	2J	-	-	-	-	-	-	-	-	-	A	2J	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	5J	-	-	-	-	-	-	-	-	-		5J	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	10J	-	-	-	-	-	-	-	-	-		10J	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A/A-	2J	2,08	-40	-31	190	-41	-34	91	-26	-17	BBB	2J	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	5J	2,91	-47	-38	214	-41	-39	132	-30	-25		5J	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	10J	-	-	-	-	-	-	-	-	-		10J	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BBB	2J	3,43	-46	-39	326	-47	-42	226	-32	-25	Versorger										
	5J	4,26	-51	-42	349	-44	-44	267	-33	-29	AA	2J	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	10J	-	-	-	-	-	-	-	-	-		5J	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Industrie																					
AA+/AA	2J	1,26	-16	-12	109	-17	-15	9	-2	2	A	2J	1,62	-10	-7	145	-11	-10	45	4	7
	5J	2,17	-6	0	140	0	-1	58	11	13		5J	2,36	-20	-14	159	-13	-15	77	-2	-1
	10J	-	-	-	-	-	-	-	-	-		10J	3,60	-16	-11	181	-3	-7	132	0	-1

Quelle: Bloomberg

Akt.=Vortageswert

Aktienmärkte

Veränderung der Aktienindizes

31.01.2012	Akt. Wert	% seit 28.12.	% seit 31.12.	% 2011	Whrg	Kap (Mrd)	09:08:24	Akt. Wert	% seit 28.12.	% seit 31.12.	% 2011	Whrg	Kap (Mrd)
Europa West							Nordamerika						
AEX (Amsterdam)	317,9	3,1	1,6	-11,9	EUR	337,0	DJ Ind. (New York)	12653,7	2,9	3,6	5,5	USD	3785,8
ATX (Wien)	2088,0	10,4	10,3	-34,9	EUR	56,0	NASDAQ Comp. (NY)	2811,9	7,1	7,9	-1,8	USD	4536,3
CAC 40 (Paris)	3296,7	6,1	4,3	-17,0	EUR	844,5	S&P 500 (New York)	1313,0	3,8	4,4	0,0	USD	12177,2
DAX (Frankfurt)	6481,4	10,5	9,9	-14,7	EUR	678,0	TSX (Toronto)	12436,4	4,3	4,0	-11,1	CAD	1640,8
EURO STOXX 50	2423,2	5,9	4,6	-17,1	EUR	1733,8	Mexbol (Mexico C.)	37241,6	0,4	0,4	-3,8	MXN	3938,23
FTSE 100 (London)	5719,3	3,7	2,4	-5,6	GBP	1591,6	Südamerika						
IBEX 35 (Madrid)	8554,5	0,5	-0,2	-13,1	EUR	405,9	Bovespa (Sao Paulo)	62770,0	8,2	10,6	-18,1	BRL	1646,3
ISEQ (Dublin)	3003,2	5,3	3,5	0,6	EUR	93,0	IPSA (Santiago)	4222,4	0,8	1,1	-15,2	CLP	101539,5
FTSE MIB (Mailand)	15906,1	6,0	5,4	-25,2	EUR	317,8	Asien/Pazif./Afr.						
OBX (Oslo)	366,3	3,2	2,3	-10,7	NOK	1289,5	ASX 200 (Sydney)	4262,7	4,3	5,1	-14,5	AUD	1138,3
OMX (Stockholm)	1036,8	6,5	4,9	-14,5	SEK	3281,3	Hang Seng (Hong K.)	20390,5	10,1	10,6	-20,0	HKD	11371,9
SMI (Zürich)	5997,2	1,6	1,0	-7,8	CHF	769,1	Hang Seng China (HK)	11299,1	13,2	13,7	-21,7	HKD	4208,8
EU-Wachstum							ISE 100 (Istanbul)	58291,7	11,4	13,6	-22,3	TRY	330,8
Techn. All Share (Fr.)	910,8	8,3	6,7	-16,2	EUR	34,5	KOSPI (Seoul)	1955,8	7,2	7,1	-11,0	KRW	1082746
TecDAX (Frankfurt)	742,6	9,6	8,3	-19,5	EUR	22,2	Nikkei 225 (Tokio)	8802,5	4,5	4,1	-17,3	JPY	171611
techMARK 100 (Lon.)	2186,8	7,6	5,9	1,2	GBP	68,9	Shanghai Comp. (SH)	2292,6	5,6	4,2	-21,7	CNY	15442,1
Zentr./Osteuropa							Sensex 30 (Mumbai)	17073,3	8,3	10,4	-24,6	INR	28416,8
BUX (Budapest)	19277,2	12,3	13,5	-20,4	HUF	4637,5	Straits Times (Singap.)	2890,8	8,5	9,2	-17,0	SGD	470,5
PX (Prag)	958,6	6,0	4,0	-25,6	CZK	1051,9	Tadawul (Riad)	6583,8	3,1	2,5	-3,1	SAR	1291,9
WIG 20 (Warschau)	2328,6	7,8	8,5	-21,9	PLN	309,3	TAIEX (Taipei)	7517,1	6,5	6,3	-21,2	TWD	20059,1
MICEX (Moskau)	1513,4	9,5	8,0	-16,9	RUB	20168,5	Top 40 (Johannesb.)	30381,0	6,1	6,6	-0,6	ZAR	5353,9

Quelle: Bloomberg

Die Aktienkurse sind im Januar mehrheitlich stark gestiegen. Unterstützt wurde die Aufwärtsentwicklung von der Veröffentlichung einiger guter Konjunkturdaten, gesunkenen Renditen bei Auktionen von Staatsanleihen einiger hochverschuldeter Euro-Staaten, der Veröffentlichung guter Unternehmensergebnisse, der Hoffnung auf eine baldige Einigung zwischen Griechenland und den

DJ Industrial Average



Nasdaq Composite



privaten Gläubigern des Landes hinsichtlich eines freiwilligen Forderungsverzichts und dem Ausgang der jüngsten US-Notenbanksitzung bzw. der anschließenden Pressekonferenz, in der der Chef der Federal Reserve, Ben Bernanke, nicht nur verkündete, den Leitzins bis voraussichtlich Ende 2014 auf einem außergewöhnlich niedrigen Niveau zu halten, sondern auch eine neuerliche Unterstützung für die US-Wirtschaft in Aussicht stellte, falls die Inflationsrate weiterhin unter dem Zielwert bleibt und die Arbeitslosenrate sich nur sehr langsam zurückbildet. Die bedeutendsten **US**-Aktienindizes verzeichneten in diesem Umfeld seit der letzten Ausgabe dieser Publikation einen Anstieg zwischen 2,9% und 7,1%.

Bei den größten börsennotierten US-Unternehmen sind die Gewinne im vierten Quartal 2011 weiter gestiegen. Das Ergebnis pro Aktie hat sich beim S&P 500 Index im entsprechenden Zeitraum im Vergleich zum Vorjahresquartal – basierend auf den bisherigen Ergebnisveröffentlichungen von 199

Unternehmen – um 3,5% erhöht. Den höchsten Ergebniszuwachs gab es bei den Sektoren Informationstechnologie und Industrie.

Im **Februar** bleibt die Entwicklung der Schuldenkrise der Eurozone ein bedeutender Einflussfaktor auf das Marktgeschehen. Auf Interesse der Marktteilnehmer werden außerdem die veröffentlichten Konjunkturdaten und die Geldpolitik der Notenbanken bzw. die Aussagen der Notenbankvertreter stoßen. Eine Sitzung des Offenmarktausschusses der US-Notenbank steht jedoch nicht an. Auch die Berichtssaison der Unternehmen bildet weiterhin einen Einflussfaktor auf das Marktgeschehen. Während in den USA die Zahl an Ergebnisveröffentlichungen in den nächsten Wochen weiterhin hoch ist, gewinnt die Berichtssaison in Europa im Februar deutlich an Fahrt. Die Hauptrisiken für die Märkte resultieren weiterhin aus der europäischen Schuldenkrise und dem schwierigen konjunkturellen Umfeld in vielen Regionen. Auch die geopolitische Entwicklung im Nahen Osten (Iran) mit seinen Auswirkungen auf den Ölpreis stellt ein Risiko dar. Insgesamt erwarten wir in den nächsten Wochen mit tendenziellen Fortschritten bei der Bewältigung der Schuldenkrise sowie einigen Impulsen von der Berichtssaison der Unternehmen mehrheitlich etwas steigende Aktienkurse.

DAX



TecDAX



Veränderung der EURO STOXX Branchenindizes

31.01.2012	Akt. Wert	% seit 28.12.	% seit 31.12.	% 2011	Gew (%)	09:08:24	Akt. Wert	% seit 28.12.	% seit 31.12.	% 2011	Gew (%)
EURO STOXX	237,9	6,5	5,3	-17,7	100,0	Immobilien	146,0	8,3	5,9	-16,6	1,3
Automobile	303,9	21,5	21,7	-24,8	5,4	Finanzdienstleistungen	204,8	10,2	8,5	-18,9	0,9
Banken	108,6	9,1	8,3	-37,6	11,6	Gesundheit / Pharma	479,2	3,7	1,9	18,1	5,6
Bau	229,5	8,2	6,0	-20,3	3,6	Grundstoffe	200,2	13,7	12,7	-40,4	1,8
Chemie	651,0	9,6	7,9	-10,1	8,6	Industrie	412,5	7,8	6,2	-20,4	10,6
Reise & Freizeit (Zykl. K.)	100,4	10,3	9,8	-24,2	1,0	Medien	135,2	12	0,0	-16,5	2,8
Pers. & Haushaltsg. (Def.)	378,3	7,5	6,2	-10,5	4,8	Technologie	210,8	9,4	8,4	-18,1	4,6
Einzelhandel	271,7	4,0	2,5	-14,5	3,0	Telekom	299,9	-2,0	-3,3	-18,2	5,9
Öl & Gas	317,5	3,5	1,9	-2,5	8,2	Versicherungen	137,2	12,7	12,8	-18,4	6,7
Ernährung	340,2	-0,4	-1,8	5,3	6,5	Versorger	247,9	0,1	-1,1	-24,8	7,1

Quelle: Bloomberg

VDAX-NEW (DAX Volatilitätsindex (%))



VIX (S&P 500 Volatilitätsindex (%))



Die **europäischen** Aktienindizes sind in den letzten Wochen in einem international freundlichen Marktumfeld deutlich gestiegen. Den stärksten Kursanstieg im EURO STOXX verzeichneten zuletzt die Aktienkurse der Sektoren Automobile und Grundstoffe. Die Kurse der defensiven Branchen haben sich vergleichsweise schwach entwickelt. Die implizite Volatilität als Maß für die kurzfristige Schwankungsintensität ist zuletzt gesunken.

DAX-Unternehmen und ihre Bewertung

31.01.2012

09:08:24

Nr.	Name	Kurs (EUR)	%seit 28.12.	%seit 31.12.	% 2011	Hist. Kurs/ BW	Div. Ren (%)	Kurs/ Gewinn 11e	Kurs/ Gewinn 12e	+/- K/BW (%)	+/- KGV 11e (%)	+/- KGV 12e (%)	Nächste Ergebnis-präs. am:	
DAX gesamt								10,1	9,1					
1	ADIDAS AG	55,5	10,6	10,3	2,8	2,3	14	17,5	15,0	17,7	9,6	-7,1	07.03.2012	
2	ALLIANZ SE-REG	84,1	11,9	13,8	-16,9	0,9	5,3	12,0	7,4	-6,0	40,9	1,7	23.02.2012	
3	BASF SE	60,2	12,9	11,6	-9,7	2,5	3,7	9,6	11,1	117,9	-30,0	-11,5	24.02.2012	
4	BAYER AG-REG	53,4	10,5	8,0	-10,7	2,3	2,8	11,1	10,7	107,0	-19,4	-14,1	28.02.2012	
5	BMW AG	65,3	25,5	26,1	-12,0	1,6	2,0	8,5	9,2	75,3	3,7	29,1	13.03.2012	
6	BEIERSDORF AG	46,1	5,9	5,1	5,5	3,4	1,5	23,2	20,6	n.v.	n.v.	n.v.	03.05.2012	
7	COMMERZBANK AG	1,8	42,0	40,6	-76,5	0,4	0,0	15,3	6,8	-23,5	n.v.	n.v.	23.02.2012	
8	DAIMLER AG	42,6	25,5	25,6	-33,1	1,2	4,3	8,3	8,7	27,0	1,2	22,7	09.02.2012	
9	DEUTSCHE BANK	32,3	11,0	10,0	-24,7	0,6	2,3	6,7	6,5	10,1	-34,0	-9,8	02.02.2012	
10	DEUTSCHE BOERSE AG	44,7	5,2	3,5	-16,8	2,8	4,7	9,7	9,4	16,7	-31,2	-28,1	13.02.2012	
11	DEUTSCHE LUFTHANSA-REG	10,6	17,5	15,4	-43,8	0,6	5,7	14,1	17,4	-32,7	n.v.	7,0	15.03.2012	
12	DEUTSCHE POST AG-REG	12,6	7,2	5,8	-6,5	1,4	5,2	10,3	10,1	-60,8	-42,5	-22,4	08.03.2012	
13	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	8,7	-0,7	-1,4	-8,2	1,1	8,0	11,7	12,1	-40,5	34,2	44,2	23.02.2012	
14	E.ON AG	16,3	-1,6	-2,4	-27,3	0,8	9,2	13,2	9,8	-15,4	61,0	21,9	14.03.2012	
15	FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	54,3	4,7	3,4	21,4	2,7	1,2	15,3	13,4	-34,8	7,8	11,2	21.02.2012	
16	FRESENIUS SE & CO KGAA	77,4	8,8	8,2	13,9	2,2	1,1	16,6	14,6	n.v.	n.v.	n.v.	21.02.2012	
17	HEIDELBERGCEMENT AG	37,6	16,8	14,5	-30,1	0,6	0,7	14,9	12,0	n.v.	n.v.	n.v.	15.03.2012	
18	HENKEL AG & CO KGAA VORZUG	47,3	6,7	6,1	-4,2	2,5	1,5	15,0	13,6	-16,2	-5,9	-7,8	08.03.2012	
19	INFINEON TECHNOLOGIES AG	7,0	19,7	20,2	-16,5	2,3	1,7	19,4	14,9	n.v.	n.v.	n.v.	01.02.2012	
20	K+S AG-REG	36,8	6,3	4,8	-38,0	2,5	2,7	10,6	9,8	11,1	-19,6	-21,0	15.03.2012	
21	LINDE AG	120,1	5,1	4,3	1,2	1,9	1,8	15,8	15,1	-11,5	0,9	7,4	09.03.2012	
22	MAN SE	80,0	18,1	16,3	-22,8	2,0	2,5	12,0	14,6	-10,8	-1,3	31,2	14.02.2012	
23	MERCK KGAA	80,1	5,3	4,3	28,7	n.v.	1,6	11,5	10,8	n.v.	10,9	6,0	06.03.2012	
24	METRO AG	29,3	3,4	3,7	-47,7	1,6	4,6	9,5	8,8	-15,1	-30,1	-24,8	20.03.2012	
25	MUENCHENER RUECKVERS. AG	100,2	6,9	5,8	-16,5	0,8	6,2	31,2	7,2	-13,2	264,9	-0,4	14.03.2012	
26	RWE AG	29,2	6,9	7,8	-45,6	1,2	11,9	6,8	7,0	36,8	-25,2	-19,4	06.03.2012	
27	SAP AG	46,1	13,8	12,9	7,2	4,5	1,3	14,9	13,2	22,9	6,3	1,1	25.04.2012	
28	SIEMENS AG-REG	72,5	-1,1	-2,2	-20,2	1,9	4,2	11,0	9,9	1,0	-13,3	-8,7	25.04.2012	
29	THYSSENKRUPP AG	21,6	21,1	20,8	-42,8	1,2	2,1	17,2	8,5	59,8	12,3	-30,7	14.02.2012	
30	VOLKSWAGEN AG-PFD	136,7	17,2	17,9	-4,7	1,1	1,7	7,2	7,5	11,4	-12,6	-3,0	12.03.2012	

Quelle: Bloomberg

+/- ... Abweichung zur Peer Group

ATX



Beim **ATX** fiel der Anstieg seit der letzten Ausgabe dieser Publikation (28.12.) mit 10,4% noch höher aus als bei den meisten anderen europäischen Aktienindizes. Vor allem die Aktienkurse von Erste Group, Raiffeisen Bank International und Wienerberger, die 2011 die schlechteste Kursentwicklung im Index aufwiesen, konnten in den letzten Wochen mit einer höheren Risikoneigung der Marktteilnehmer am deutlichsten zulegen.

ATX-Unternehmen im Peer-Group-Vergleich

31012012

09:08:24

Nr.	Name	Kurs (EUR)	% seit 28.12.	% seit 31.12.	% 2011	Index Gew. (%)	Hist. Kurs/ BW	Div. Ren (%)	Kurs/ Gewinn 11e	Kurs/ Gewinn 12e	EV/ EBITDA 11e	EV/ EBITDA 12e	Kurs/ Umsatz 11e	Kurs/ Umsatz 12e	EV/ Umsatz 11e	EV/ Umsatz 12e	Nächste Ergebnis-präs. am:
	ATX gesamt								9,8	8,3							
1	ANDRITZ AG	70,4	9,2	9,7	-6,8	9,2	4,5	2,4	16,5	14,6	6,9	6,2	0,8	0,7	0,6	0,5	01.03.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						102,4		14,5	10,3	-7,8	-16,7	0,9	-4,4	-30,3	-35,9	
2	CA IMMOB. ANL. AG	7,6	-6,2	-8,8	-30,4	1,9	0,4	0,0	15,3	14,1	16,7	15,9	2,1	2,1	11,2	10,8	15.03.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						-26,4		-22,7	-19,2	-8,0	-4,4	-2,4	-1,0	8,0	-1,5	
3	CONWERT IMMOB. SE	8,2	-2,7	-4,3	-20,5	1,8	0,5	3,7	39,2	2,11	14,7	15,9	0,8	1,1	2,3	2,8	28.03.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						17,8		125,4	31,9	-19,1	-4,5	-61,0	-49,3	-79,5	-74,1	
4	ERSTE GROUP B. AG	17,1	25,7	23,5	-61,3	14,5	0,5	0,0	21,9	8,0	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	29.02.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						29,6		149,5	12,2	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	
5	EVN AG	10,4	-2,6	-3,4	-13,7	1,2	0,7	3,9	9,1	8,6	8,4	8,1	0,6	0,6	1,4	1,3	28.02.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						-19,2		11,1	7,0	32,3	36,9	42,5	35,5	18,5	13,7	
6	IMMOFINANZ AG	2,4	4,0	4,6	-27,2	7,5	0,5	0,0	12,1	9,9	18,8	16,7	4,5	4,1	12,1	11,0	30.03.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						-15,1		-38,6	-43,4	4,7	2,2	111,3	98,6	16,6	1,5	
7	LENZING AG	71,1	12,1	11,2	-26,5	3,0	2,0	2,2	7,1	8,0	4,4	4,5	0,9	0,9	1,0	1,0	22.03.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						44,9		-35,9	-33,9	-41,3	-33,5	20,9	28,1	12,9	32,6	
8	MAYR-MELNHOF K. AG	71,2	13,1	8,7	-24,8	2,2	1,5	2,7	12,1	12,1	4,8	4,9	0,7	0,7	0,6	0,6	15.03.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						60,6		12,2	6,5	-26,9	-24,0	41,0	43,7	-32,1	-30,7	
9	OMV AG	25,5	8,2	8,7	-24,6	13,1	0,8	3,9	7,6	6,4	3,9	3,4	0,3	0,3	0,5	0,5	22.02.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						-33,7		-11,2	-18,7	-0,6	-11,7	-41,1	-42,7	-23,1	-23,0	
10	ÖSTERR. POST AG	24,8	7,8	6,3	-5,8	2,6	2,5	6,5	11,4	11,4	5,1	5,1	0,7	0,7	0,6	0,6	15.03.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						-37,4		-3,9	-1,9	-29,8	-26,0	-16,6	-12,1	-32,4	-28,9	
11	RAIFFEISEN BANK INT.	26,0	25,3	28,7	-51,1	4,8	0,5	4,1	7,4	7,1	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	29.03.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						-67,6		-41,7	-10,8	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	
12	RHI AG	17,3	10,9	14,7	-48,8	1,3	1,8	2,9	6,5	6,5	5,1	4,8	0,4	0,4	0,6	0,6	06.03.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						23,4		-40,0	-40,0	-13,1	-18,6	-46,6	-46,1	-24,0	-20,5	
13	SBO AG	63,1	-5,2	-7,4	5,8	2,2	3,6	1,6	19,4	17,2	8,7	7,9	2,5	2,3	2,6	2,4	08.03.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						121,1		44,6	77,2	36,5	56,4	91,2	105,0	54,5	70,5	
14	STRABAG SE	22,3	-0,3	0,9	7,9	1,6	0,9	2,5	13,0	12,6	4,4	4,4	0,2	0,2	0,2	0,2	27.04.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						-47,6		9,9	8,0	-48,3	-43,4	-52,6	-52,6	-53,8	-52,9	
15	TELEKOM AUSTRIA AG	8,9	-2,8	-3,2	-12,2	7,5	5,2	4,2	16,7	18,4	4,9	5,1	0,9	0,9	1,7	1,7	23.02.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						192,1		78,7	98,2	-6,4	-3,4	-0,1	3,1	-6,6	-1,1	
16	VIENNA INSURANCE	33,0	7,2	7,5	-21,3	6,6	0,9	3,0	10,4	9,2	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	29.03.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						-2,8		22,0	27,0	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	
17	VERBUND	20,7	2,0	0,1	-25,6	4,5	1,7	2,7	18,8	13,7	10,9	9,4	2,1	1,9	3,3	3,0	29.02.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						106,9		129,8	71,0	72,0	60,0	352,6	321,2	187,2	169,8	
18	VOESTALPINE AG	26,1	20,8	20,1	-39,2	9,7	0,9	3,1	8,7	7,7	5,2	4,9	0,4	0,4	0,7	0,7	15.02.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						22,1		-49,3	-29,9	-14,3	-16,2	31,4	31,8	4,3	3,7	
19	WIENERBERGER AG	8,8	24,6	25,8	-51,2	3,2	0,5	1,1	neg.	91,4	7,8	7,5	0,5	0,5	1,0	1,0	21.02.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						-47,3		n.v.	663,5	-3,4	-4,0	-11,2	-9,8	-16,7	-14,7	
20	ZUMTOBEL AG	13,9	19,0	29,5	-48,7	1,3	1,5	3,6	12,8	9,8	6,7	5,9	0,5	0,5	0,6	0,6	06.03.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						-43,0		-6,1	-23,3	-18,8	-26,3	-65,0	-63,3	-56,1	-54,0	
Weitere Unternehmen (nicht im ATX)																	
1	AGRANA AG	81,9	4,1	2,4	2,4	0,0	1,2	2,9	7,4	6,7	5,4	5,2	0,5	0,4	0,7	0,7	15.05.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						-25,1		-38,4	-41,9	-29,8	-23,4	-25,1	-27,2	-21,5	-21,2	
2	BWT AG	15,0	15,8	14,5	-40,7	0,0	1,6	2,7	15,1	13,9	6,9	6,4	0,6	0,5	0,6	0,6	26.03.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						-30,9		-19,2	-17,7	-36,1	-34,1	-71,9	-71,5	-70,0	-69,7	
3	FLUGHAFEN WIEN AG	28,0	-1,9	-4,3	-42,9	0,0	0,7	7,1	8,8	11,8	7,0	7,1	1,0	1,0	2,3	2,2	21.03.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						-52,3		-47,9	-28,4	-18,0	-10,2	-52,6	-52,6	-29,2	-28,8	
4	INTERCELL AG	2,2	14,1	13,5	-83,6	0,0	1,0	0,0	neg.	neg.	neg.	neg.	3,0	2,1	3,0	2,1	06.03.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						-54,0		n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	15,6	-14,9	-0,2	-26,5	
5	PALFINGER AG	16,0	27,6	27,9	-57,1	0,0	1,7	1,4	13,2	15,2	8,2	9,0	0,7	0,7	0,9	0,9	03.02.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						1,0		-33,9	9,3	-13,8	9,0	19,0	27,3	26,9	27,9	
6	SEMPERIT AG HOLDING	33,0	10,8	10,9	-24,9	0,0	1,9	3,8	13,6	12,8	5,1	4,8	0,8	0,8	0,7	0,7	29.03.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						-20,3		17,6	14,8	-30,1	-31,1	-1,3	-0,2	-29,9	-29,3	
7	UNIQA VERSICH. AG	10,7	15,6	13,6	-35,9	0,0	1,4	3,7	neg.	11,5	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	30.03.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						49,0		n.v.	58,8	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	
8	WOLFORD AG	23,5	1,7	0,1	-5,3	0,0	1,4	1,7	14,5	12,3	7,5	6,9	0,7	0,7	0,9	0,9	16.03.2012
	Abw. zur Peer-Group. (%)						-65,5		-33,7	-23,6	-30,5	-27,7	-64,9	-62,6	-55,2	-52,2	

Quelle: Bloomberg

EV ... Enterprise Value

Abw: neg = niedriger bew. als Peer Group

pos = höher bew. als Peer Group

Währungen

Land	Währung	Kurs ggü. US-Dollar			Perf. ggü. USD		Kurs ggü. Euro			Perf. ggü. Euro	
		31.Jän	28.Dez	31. Dez 2011	% seit 28.12.	% seit 31.12.	31.Jän	28.Dez	31. Dez 2011	% seit 28.12.	% seit 31.12.
USA	USD						1,32	1,31	1,29	-0,94%	-1,88%
Japan	JPY	76,3	77,7	77,0	1,82%	0,96%	100,6	101,5	99,6	0,87%	-1,05%
Schweiz	CHF	0,91	0,93	0,94	2,06%	2,69%	1,21	1,22	1,21	1,12%	0,71%
Großbritannien	GBP*	1,58	1,57	1,55	-0,55%	-1,56%	0,84	0,83	0,84	-0,36%	-0,18%
Brasilien	BRL	1,75	1,86	1,86	6,45%	6,62%	2,31	2,43	2,42	5,46%	4,93%
VR China	CNY	6,31	6,32	6,30	0,21%	-0,12%	8,32	8,26	8,17	-0,75%	-1,88%
Russland	RUB	30,1	31,6	32,1	4,95%	6,55%	39,8	41,4	41,7	4,02%	4,75%

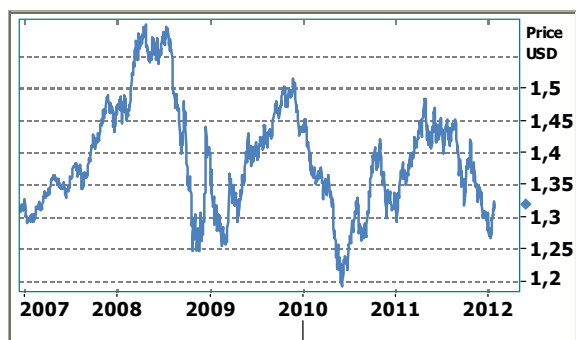
*) Britisches Pfund in USD je GBP

Der brasilianische **Real** wertete im Januar gegenüber dem US-Dollar – trotz einer neuerlichen Leitzinssenkung der brasilianischen Notenbank (-50 Basispunkte auf 10,5%) – mit einer weltweit gestiegenen Risikoneigung der Marktteilnehmer auf. Auch beim russischen **Rubel** war im selben Zeitraum gegenüber dem US-Dollar mit einer höheren Risikoneigung eine Aufwertung zu beobachten.



US-Dollar

US-Dollar je Euro



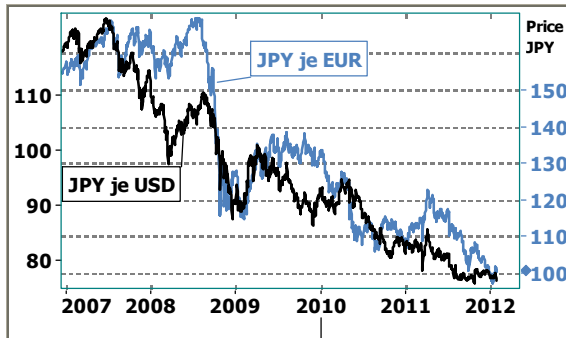
Der US-Dollar wertete in den letzten Wochen etwas gegenüber dem Euro ab. Zwischenzeitlich erreichte die US-Währung mit USD 1,2623 je EUR das stärkste Niveau seit August 2010. Dafür verantwortlich war vor allem die anhaltende Schuldenkrise in der Eurozone. Auch die Veröffentlichung guter US-Arbeitsmarktzahlen unterstützte den Dollar. Üblicherweise profitiert jedoch der Euro von der Veröffentlichung guter US-Konjunkturdaten, da dies die Risikoneigung der Marktteilnehmer erhöht und damit den sicheren Hafen US-Dollar schwächt. Seit Monatsmitte hat sich die Entwicklung wieder umgekehrt und der Euro wertete wieder auf. Die

Gründe dafür lagen in gesunkenen Renditen bei einigen Auktionen von Staatsanleihen aus hochverschuldeten Euro-Staaten, der Veröffentlichung guter Konjunkturdaten aus der Volksrepublik China, die die allgemeine Risikoneigung erhöhte, der Hoffnung auf eine baldige Einigung zwischen Griechenland und den privaten Gläubigern des Landes hinsichtlich eines freiwilligen Forderungsverzichts sowie dem Ausgang der jüngsten Sitzung des Offenmarktausschusses der US-Notenbank. Demnach soll der US-Leitzins bis zumindest Ende 2014 – die bisherige Formulierung lautete bis zumindest Mitte 2013 – auf einem außergewöhnlich niedrigen Niveau bleiben. Die Belastung des Euro durch die Senkung der Bonitätsnoten von 9 der 17 Euro-Staaten durch die Ratingagentur Standard & Poor's, die nicht gänzlich unerwartet kam, war im Januar nur von kurzer Dauer. Im Februar erwarten wir eine Seitwärtsentwicklung des Dollars im Verhältnis zum Euro.



Japanischer Yen

Yen je Euro, Yen je US-Dollar



Der japanische Yen wertete im Monatsverlauf gegenüber dem US-Dollar auf. Zuletzt erreichte die Währung mit JPY 76,14 je USD sogar das stärkste Niveau seit dem 31. Oktober. Damals stieg der Yen sogar bis auf JPY 75,55 je USD, bevor Japan am selben Tag am Devisenmarkt intervenierte und sich die Währung deshalb bis auf JPY 79,51 je USD abschwächte. Gegenüber dem Euro erreichte der Yen im Januar mit JPY 97,01 je EUR im Umfeld der anhaltenden Schuldenkrise das stärkste Niveau seit Dezember 2000. Wegen der Schuldenkrise in der Eurozone, eines starken Yen und eines sich verlangsamenden Wirtschaftswachstums in vielen Teilen der Welt hat die japanische Notenbank zuletzt ihre Wachstumsprognose gesenkt. Demnach geht die Bank of Japan nun für das Ende März endende Fiskaljahr von einem Rückgang des japanischen Bruttoinlandsprodukts um 0,4% aus, nachdem sie bislang ein Wachstum um 0,3% erwartet hatte. Für das kommende Fiskaljahr 2012/13 senkte sie ihre Wachstumsprognose auf 2,0% (bisher 2,2%). Im Februar erwarten wir wenig Veränderung des Yen im Verhältnis zum US-Dollar. Auch gegenüber dem Euro ergibt sich daraus eine Seitwärtsentwicklung.

wachstums in vielen Teilen der Welt hat die japanische Notenbank zuletzt ihre Wachstumsprognose gesenkt. Demnach geht die Bank of Japan nun für das Ende März endende Fiskaljahr von einem Rückgang des japanischen Bruttoinlandsprodukts um 0,4% aus, nachdem sie bislang ein Wachstum um 0,3% erwartet hatte. Für das kommende Fiskaljahr 2012/13 senkte sie ihre Wachstumsprognose auf 2,0% (bisher 2,2%). Im Februar erwarten wir wenig Veränderung des Yen im Verhältnis zum US-Dollar. Auch gegenüber dem Euro ergibt sich daraus eine Seitwärtsentwicklung.



Schweizer Franken

Franken je Euro



Der Franken wertete seit der letzten Ausgabe dieser Publikation - nicht zuletzt wegen der schwierig verlaufenden Gespräche zwischen Griechenland und seinen privaten Gläubigern hinsichtlich eines freiwilligen Forderungsverzichts - etwas gegenüber dem Euro auf. Bei einer geringen Schwankungsbreite erreichte die Währung mit CHF 1,2034 je EUR im Monatsverlauf sogar das stärkste Niveau seit September 2011. Der Rücktritt des Präsidenten der Schweizerischen Nationalbank, Philipp Hildebrand, wegen eines umstrittenen Devisengeschäfts seiner Frau hat sich lediglich marginal auf die Entwicklung des Franken

ausgewirkt. Den Vorsitz des SNB-Direktoriums übernahm bis auf Weiteres SNB-Vizepräsident Thomas Jordan. An der SNB-Politik änderte der Rücktritt des Präsidenten nichts. SNB-Direktor Jean-Pierre Danthine hat zuletzt betont, die Schweizerische Nationalbank werde weiterhin keinen Kurs des Franken stärker als CHF 1,20 je EUR tolerieren. In den nächsten Wochen erwarten wir in diesem Umfeld weiterhin wenig Veränderung des Währungspaares.

Termine und Veröffentlichungen

Feb.	Land	Ereignis	Zeitraum	
1.	CH	Einkaufsmanagerindex	Jänner	
	DE	Einkaufsmanagerindex (EW)	Jänner	
	EZ	Einkaufsmanagerindex (EW)	Jänner	
	EZ	Konsumentenpreisindex (Schätzung)	Jänner	
	US	ADP Beschäftigungsänderung	Jänner	
	US	ISM Einkaufsmanagerindex	Jänner	
1.-3.	CH	Einzelhandelsumsatz	Dezember	
2.	CH	Handelsbilanz (CHF Mrd)	Dezember	
	EZ	Produzentenpreisindex	Dezember	
	US	Produktivität ohne Agrar (vorläufig)	Q4	
	US	Wö. Erstantr. Arbeitslosenh. (Tsd)	28.Jän	
3.	DE	Einkaufsmanagerindex Dienstl. (EW)	Jänner	
	EZ	Einkaufsmanagerindex Dienstl. (EW)	Jänner	
	EZ	Einzelhandelsumsatz	Dezember	
	US	Zahl neu geschaffener Stellen	Jänner	
	US	Arbeitslosenrate	Jänner	
	US	ISM Dienstleistungen	Jänner	
	US	Auftragseingänge Industrie	Dezember	
	6.	DE	Auftragseingänge Industrie (nsb)	Dezember
	7.	JP	Gegenw artsindikator (vorläufig)	Dezember
		JP	Frühindikator (vorläufig)	Dezember
		DE	Industrieproduktion (nsb w da)	Dezember
	US	Konsumentenkredite	Dezember	
8.	JP	Gesamte Leistungsbilanz (ber.)	Dezember	
	CH	Arbeitslosenrate (sb)	Jänner	
	DE	Leistungsbilanz (EUR Mrd)	Dezember	
	DE	Handelsbilanz (EUR Mrd)	Dezember	
9.	JP	M3 Geldmengenwachstum	Jänner	
	JP	Auftragseingänge Maschinenbau	Dezember	
	JP	Verbrauchervertrauen	Jänner	
	GB	Notenbanksitzung		
	EZ	Notenbanksitzung		
	US	Wö. Erstantr. Arbeitslosenh. (Tsd)	4. Februar	
10.	DE	Wö. Erstantr. Arbeitslosenh. (Tsd)	Jänner	
	CH	Konsumentenpreisindex	Jänner	
	US	Handelsbilanz (USD Mrd)	Dezember	
	US	Univ. Michigan Verbrauchervertr. (vorl.)	Februar	
13.	JP	BIP-Wachstum (vorläufig)	Q4	
	JP	Dienstleistungssektorindex	Dezember	
13.-17.	JP	Insolvenzen	Jänner	
14.	JP	Industrieproduktion (EW)	Dezember	
	JP	Kapazitätsauslastung (EW)	Dezember	
	EZ	Industrieproduktion w da	Dezember	
	EZ	ZEW Konjunkturerwartungen	Februar	
	DE	ZEW Konjunkturerwartungen	Februar	
	US	Einzelhandelsumsatz	Jänner	
	US	ohne Autos	Jänner	
	JP	Notenbanksitzung	14. Februar	

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, statistische Ämter

Feb.	Land	Ereignis	Zeitraum
15.	DE	BIP-Wachstum sb (Schätzung)	Q4
	AT	BIP-Wachstum	Q4
	EZ	BIP-Wachstum sb (Schätzung)	Q4
	EZ	Handelsbilanz sb (EUR Mrd)	Dezember
	US	NY Empire Manufacturing Index	Februar
	US	Langfristige Netto-Kapitalzufüsse	Dezember
	US	Industrieproduktion	Jänner
	US	Kapazitätsauslastung	Jänner
	US	NAHB Wohnungsmarkt Index	Februar
	US	Fed-Protokoll	
	16.	US	Produzentenpreisindex
	US	ohne Nahrungsmittel und Energie	Jänner
	US	Hausbaubeginne	Jänner
	US	Baugenehmigungen	Jänner
	US	Wö. Erstantr. Arbeitslosenh. (Tsd)	11. Februar
	US	Philadelphia Fed Index	Februar
17.	DE	Produzentenpreisindex	Jänner
	AT	Produzentenpreisindex	Dezember
	EZ	Leistungsbilanz sb	Dezember
	US	Konsumentenpreisindex	Jänner
	US	ohne Nahrungsmittel und Energie	Jänner
	US	Frühindikator	Jänner
20.	JP	Handelsbilanz, bereinigt	Jänner
	JP	Gegenw artsindikator (EW)	Dezember
	JP	Frühindikator (EW)	Dezember
21.	JP	Industrieproduktion	Dezember
	CH	Handelsbilanz (CHF Mrd)	Jänner
	CH	M3 Geldmengenwachstum	Jänner
	EZ	Verbrauchervertrauen (Schätzung)	Februar
21.-24.	EZ	Einkaufsmanagerindex (Schätzung)	Februar
	DE	Einkaufsmanagerindex (Schätzung)	Februar
22.	EZ	Auftragseingänge Industrie nsb	Dezember
	US	Auftragseingänge Industrie	Jänner
23.	DE	ifo - Geschäftsklimaindex	Februar
	US	Wö. Erstantr. Arbeitslosenh. (Tsd)	18. Februar
23.-28.	EZ	Einkaufsmanagerindex Dienstl. (Schätzung)	Februar
	DE	Einkaufsmanagerindex Dienstl. (Schätzung)	Februar
24.	DE	Private Ausgaben	Q4
	DE	BIP-Wachstum sb (vorläufig)	Q4
	AT	Industrieproduktion	Dezember
	US	Univ. Michigan Verbrauchervertr. (EW)	Februar
27.	EZ	M3 Geldmengenwachstum sb	Jänner
	US	Schw ebende Hausverkäufe	Jänner
28.	JP	Einzelhandelsumsatz	Jänner
	DE	GfK Verbrauchervertrauen	März
	EZ	Verbrauchervertrauen (EW)	Februar
	US	Auftragseingänge langl. Güter	Jänner
	US	ohne Transport	Jänner
	US	S&P/CaseShiller Hauspreisindex	Dezember
	US	Verbrauchervertrauen	Februar
	DE	Konsumentenpreisindex EU-harmon. (vorläufig)	Februar

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, statistische Ämter

Feb.	Land	Ereignis	Zeitraum
29.	JP	Industrieproduktion (vorläufig)	Jänner
	JP	Hausbaubeginne	Jänner
	CH	KOF Frühindikator	Februar
	DE	Arbeitslosenrate sb	Februar
	AT	Konsumentenpreisindex	Jänner
	EZ	VPI-Kernrate	Jänner
	EZ	Konsumentenpreisindex	Jänner
	US	BIP-Wachstum ann. (2. Schätzung)	Q4
	US	Private Ausgaben (2. Schätzung)	Q4
	US	Chicago Einkaufsmanagerindex	Februar
	DE	Einzelhandelsumsatz	Jänner

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, statistische Ämter

Autoren:

Stefan Wolowiec	Volkswirtschaft
Uta Pock	Geld- und Anleihenmärkte
Friedrich Glechner	Rohstoffe, Aktienmärkte, Währungen

Impressum

Veröffentlicht von:
Österreichische Volksbanken-Aktiengesellschaft – Research
 Kolingasse 14-16, 1090 Wien
 Österreich

E-Mail research@volksbank.com
 Internet www.volksbank.com
 Telefon +43 (0)50 4004-4359

Research Publikationen

Falls Sie Interesse haben, unsere Publikationen regelmäßig zu erhalten, mailen Sie bitte einfach an research@volksbank.com. Ein Bestellformular finden Sie auch auf der Homepage.

Folgende Publikationen stehen zur Auswahl:

- Marktperspektiven (D, E)
- Aktienmarkt-Perspektiven (D, E)
- Wochenkommentar (D, E)
- Zins- und FX-Perspektiven (D, E)
- Jährliche Rohstoffberichte (D, E)

Disclaimer

Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Aussagen dienen lediglich der unverbindlichen Information basierend auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Person(en) zum Redaktionsschluss. Jegliche Haftung im Zusammenhang mit der Erstellung dieses Berichts, insbesondere für die Richtigkeit und Vollständigkeit der angeführten Daten sowie der erstellten Prognosen ist ausgeschlossen. Das vorliegende Dokument stellt weder ein Anbot, noch eine Einladung zur Anbotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die Österreichische Volksbanken-Aktiengesellschaft untersteht der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) als Regulierungsbehörde.

Österreichische Volksbanken-Aktiengesellschaft – Research

Dipl.-Vw. Uta Pock (Leitung) +43 (0)50 4004 – 4360
 Alexandra Ernst – 4359

Mag. Friedrich Glechner, CFA – 4362

Mag. Wolfgang Pohn, MA, CFA – 4361

Mag. Stefan Wolowiec – 4363

Erscheinungsweise: 1 Ausgabe monatlich. **Quelle** der Marktdaten (wenn nicht anders angegeben): Thomson Reuters