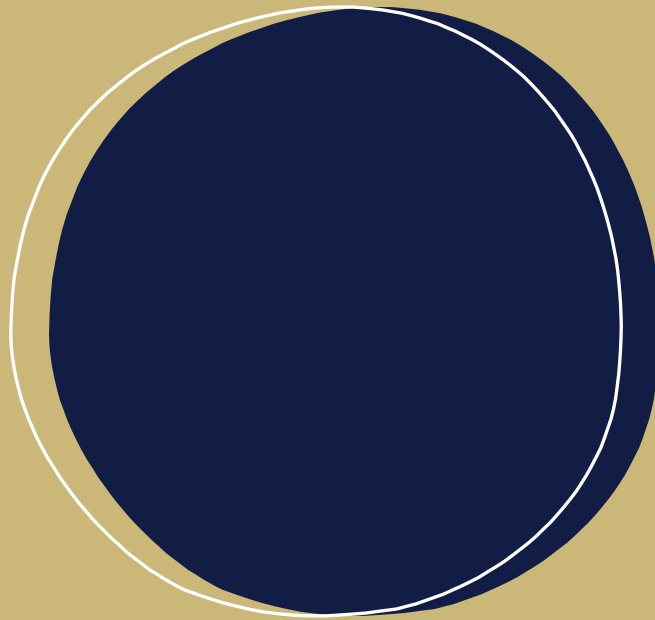


News aus den Finanzmärkten

Neue Tiefs an den Aktienmärkten

23. Februar 2009





Neue Tiefs an den Aktienmärkten

Bernd Hartmann, Asset Allocation Strategist und Dr. Jörg Zeuner, Chief Economist

Die Aktienmärkte testen die Tiefs vom November. Wir gehen davon aus, dass die Unterstützungslinien zurückerobert werden können und bleiben neutral positioniert.

Fehler der Regierung Obama

Die Märkte haben die Rede von Timothy Geithner mit grosser Enttäuschung aufgenommen. Die Vorschläge blieben zu ungenau, das neue Instrument der „public-private partnership“ zu abwegig, um die Anleger zu überzeugen. So blieb etwa unklar, aus welchem Grund ein privater Investor in eine solche Partnerschaft investieren sollte?

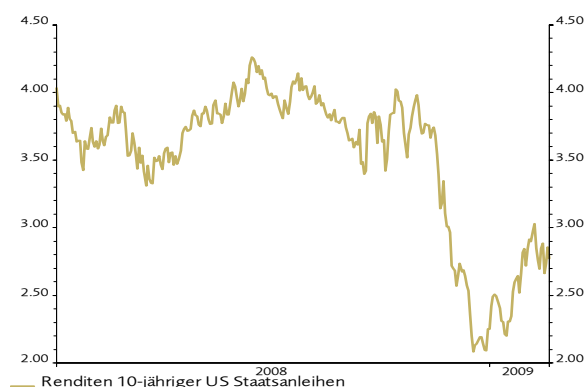
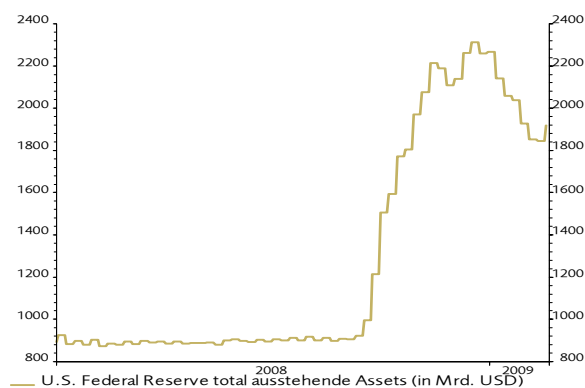
Zu allem Überflus nahm die FED vorerst von ihrem Vorhaben Abstand, in nächster Zukunft Staatsanleihen zu kaufen, um die Renditen zu drücken und die Liquidität weiter zu erhöhen. Das deckt sich mit Aussagen Ben Bernankes vor dem Kongress, die Bilanzsumme der FED im Auge zu behalten.

Wir halten den Mangel an Klarheit im Bankenrettungspaket und eine Verlangsamung der Geldmengenausweitung für schwere Politikfehler, die wahrscheinlich wieder korrigiert werden müssen. Vor allem der Geldmengenmultiplikator ist noch längst nicht wieder soweit in Takt, dass der Rückgang der Preise von Vermögenswerten und Konsumgütern gestoppt ist.

Märkte verunsichert

In der Zwischenzeit sind die Anleger leider so verunsichert worden, dass sich die Aktienmärkte diese Woche wieder nahe oder bereits auf den Tiefständen vom November 2008 befinden. Die Renditen auf Staatsanleihen fielen, Gold ist auf Rekordhochs, und der Dollar wieder erstarbt.

FED Total Assets, S&P 500, Renditen US Staatsanleihen 10Y



Quellen: VP Bank, Thomson Datastream

Wir reduzieren unsere Position vorerst nicht

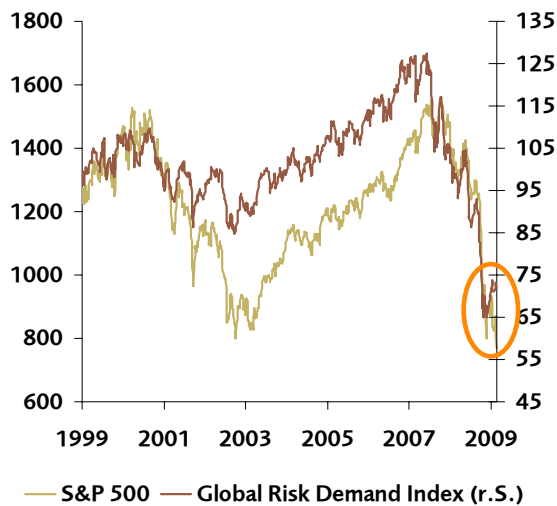
Wir halten vorerst jedoch an unserer Positionierung fest. Die globale Rezession dürfte fast ihre volle Stärke erreicht haben. Wir gehen daher davon aus, dass die Unterstützungslinien relativ rasch wieder zurückerobert werden können. Andernfalls drohen zumindest aus charttechnischer Sichtweise weitere Verluste.

Zweifellos hat eine Welle negativer Nachrichten (schwache Unternehmenszahlen, fragwürdige Kreditwürdigkeit osteuropäischer Schuldner und enttäuschende Konjunkturdaten) die Verunsicherung durch die amerikanische Politik noch verstärkt. Es waren erneut die Finanzwerte die den Index am stärksten belastet haben.

Andererseits sehen wir auch erste, positive Entwicklungen:

- Der Risikoappetit der Investoren hat sich stabilisiert. So ist etwa der Markt für Emissionen von Unternehmensanleihen wieder in Schwung gekommen. Selbst grosse Emissionen, wie die USD 16 Mrd.-Tranche von Roche zur Finanzierung der Genentech-Übernahme, werden vom Markt wieder problemlos absorbiert.

Risikobereitschaft und US-Aktienmarkt



Quellen: VP Bank, Thomson Datastream

- Der Ted Spread (die Differenz zwischen Interbankengeldmarktsatz und Staatsanleihenrendite) hat sich im Gegensatz zum Herbst diesmal nicht verschlechtert. Auch die CDS-Spreads, die Prämien um sich gegen einen Ausfall zu versichern, sind zwar gestiegen, verzeichnen aber keinen neuen Höchststand. Somit schätzt der Markt den Stress im Finanzsystem und die Wahrscheinlichkeit eines grossen Ausfalls geringer ein als im November.
- Der Strom negativer Unternehmensnachrichten dürfte allmählich abebben, da der Höhepunkt der Berichtssaison bereits hinter uns liegt.
- Die Märkte sind ausserdem wieder im überverkauften Bereich, gemessen an der relativen Stärke.

Fazit

Die Abwärtsdynamik könnte bald auslaufen, auch wenn eine nachhaltige Trendwende am Aktienmarkt noch nicht in Sicht ist. Wir halten daher bis auf weiteres an einer neutralen Aktienpositionierung und der grundsätzlich defensiven Länderallokation mit Übergewichten in USA, Pazifik und Schweiz zulasten Europa und Emerging Markets fest. Aufgrund des limitierten Aufwärtspotenzials von Aktien haben Unternehmensanleihen oder Wandelanleihen jedoch derzeit ein besseres Risiko-Ertrags-Verhältnis.

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

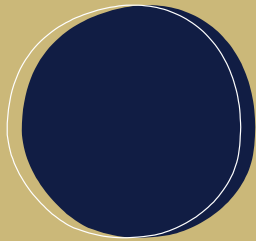
Dubai

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