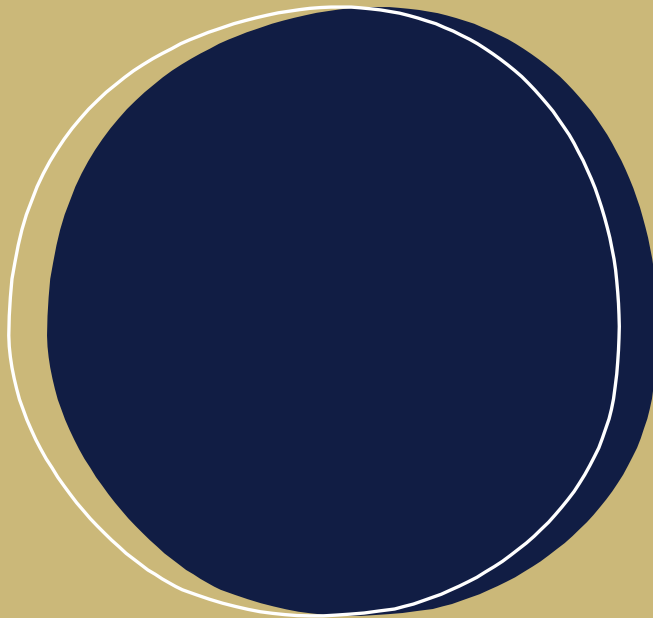


News aus den Finanzmärkten
Wenig wirtschaftspolitischer Spielraum für Schwarz-Gelb
28. September 2009





Wenig wirtschaftspolitischer Spielraum für Schwarz-Gelb

Dr. Jörg Zeuner, Chief Economist

Der DAX dürfte die Aussichten auf eine schwarz-gelbe Koalition grundsätzlich begrüßen, die Anleihenmärkte dürften tendenziell schwächer reagieren. Viel wirtschaftspolitischen Spielraum hat die designierte Regierung allerdings nicht. Wir halten aufgrund der konjunkturellen Aussichten an unserer (positiven) Aktieneinschätzung fest.

Kurze Aktienmarktrallye erwartet

Die Bundestagswahl bringt voraussichtlich den von den Märkten erhofften Regierungswechsel hin zu Schwarz-Gelb. Die negativen Vorgaben aus Asien dürften allerdings dazu führen, dass die Reaktion des Aktienmarktes verhalten ausfällt.

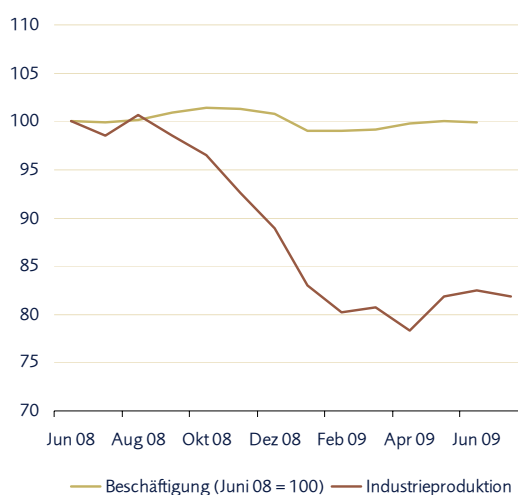
Der DAX dürfte sich knapp behaupten. Insbesondere Versorger und Banken könnten ein kleines Kursfeuerwerk erleben. In der Vergangenheit waren diese Kursgewinne jedoch selten von Dauer und eignen sich daher unter Umständen für Gewinnmitnahmen.

Wir halten insgesamt an unserer Aktienposition fest. Die Schätzungen für die zukünftigen Gewinne deutscher Unternehmen liegen bereits über dem europäischen Durchschnitt und dürften ihren Vorsprung kurzfristig kaum aufgrund des Wahlergebnisses ausbauen.

Konjunktur behält die Oberhand

Vielmehr dürften die konjunkturellen Aussichten den Aktienmarkt bald wieder beherrschen. Sie verbessern sich für Deutschland zwar auch kontinuierlich – wir erwarten positive Impulse vor allem aus dem Exportsektor. Der deutsche private Konsum macht uns aber Sorgen. Das Risiko steigender Arbeitslosigkeit ist gross. Der Aufschwung könnte nicht hinreichen, um 2010 alle Beschäftigten in Kurzarbeit wieder in eine Vollzeitanstellung zurückzuführen.

Beschäftigung könnte unter Druck geraten



Quellen: VP Bank, Datastream

Steuersenkungen fallen moderat aus

Wir rechnen nicht mit einer Haushaltskonsolidierung im nächsten Jahr. Die Verarbeitung der Krise lässt wenig Spielraum für Ausgabenkürzungen. Gleichzeitig haben sowohl die Unionsparteien als auch die Liberalen Steuererleichterungen in Aussicht gestellt. Auch wenn diese aufgrund der Haushaltslage zunächst gering ausfallen dürften, bleibt ein Haushaltsdefizit grösseren Umfangs wohl vorerst bestehen. Das unterstützt die Erholung im nächsten Jahr. Bundesanleihen mit langen Laufzeiten könnten jedoch bald an Unterstützung verlieren.

Versorger und Banken profitieren

Eine mögliche Verlängerung der Restlaufzeitzeit von Atomkraftwerken um mehrere Jahre könnte die Kurse der wichtigsten Versorger erhöhen. Schwarz-Gelb könnte jedoch die Solarenergie-subsidien, die demnächst überprüft werden müssen, frühzeitig kürzen. Dies würde vor allem die Hersteller von Solaranlagen belasten. Banken-

titel könnten davon profitieren, dass sich der Regulierungsdruck zumindest nicht weiter erhöhen dürfte.

Viel Negatives nach der Wahl?

Das Scheitern des Opelverkaufs wäre eine Hypothek für die neue Regierung. Die Angst vor zurückgehaltenen Entlassungsankündigungen ist ohnehin hoch. Auch rechnen viele mit Steuererhöhungen und Subventionskürzungen, die das politische Klima anheizen würden. In jedem Fall muss die kommende Regierung mittelfristig die Neuverschuldung verringern, um das langfristige deutsche Wachstumspotenzial nicht zu gefähr-

den. Pläne dazu könnten im nächsten Jahr bekannt gegeben werden.

Fazit

Grosse Teile von Wirtschaft und Finanzmärkten dürften das Wahlergebnis begrüßen. Die Haushaltskonsolidierung dürfte unter Schwarz-Gelb auf sich warten lassen. Der wirtschaftspolitische Spielraum ist begrenzt.

Aktienanleger sollten sich eher an den Konjunkturaussichten als an dem Wahlergebnis orientieren. Wir halten an unserer positiven Aktieneinschätzung für alle Regionen fest.

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

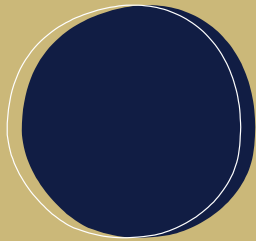
Dubai

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