emreport

Globaler Überblick

April zumeist im Zeichen von Konsolidierung und Stabilisierung auf den weltweiten Finanzmärkten

Der April war auf den Finanzmärkten weltweit generell ein Monat der Konsolidierung mit zumeist moderaten Kursbewegungen. Das gilt sowohl für die entwickelten Märkte als auch die Schwellenländer, wobei letztere insgesamt leicht nachgaben, während die Industrienationen zumeist leichte Kurszuwächse verzeichneten. Obwohl sich in der Ukraine-Krise bislang keine Lösung abzeichnet, waren - abgesehen von Russland - im April kaum neuerliche negative Auswirkungen für die Finanzmärkte zu beobachten.

Weltkonjunktur schwächt sich weiter ab; Fragezeichen hinter Chinas Wachstum nehmen zu

Das fundamentale Bild hat sich relativ wenig geändert; die Tendenz zeigt in Richtung einer weiteren wirtschaftlichen Abschwächung und einer spürbar niedrigeren Wachstumsdynamik. Chinas Wirtschaft verliert weiter an Schwung und eine Trendwende ist derzeit nicht in Sicht. Es zeigt sich deutlich, dass selbst eine Volkswirtschaft mit derart starken staatlichen Eingriffsmöglichkeiten sich nicht so ohne weiteres auf Knopfdruck beleben oder abkühlen und schon gar nicht so ohne weiteres grundlegend umstrukturieren lässt. Verwerfungen und Reibungsverluste sind unausweichlich; die einzige Frage ist, wie stark sie ausfallen und wie lang anhaltend sie ausfallen werden. Diesbezüglich ist die Skepsis international zuletzt eher weiter gewachsen. Gleichwohl halten wir die zuweilen herumgereichten Katastrophenszenarien einer kollabierenden chinesischen Konjunktur für übertrieben.

US-Wirtschaft im ersten Quartal überraschend schwach – alles nur wetterbedingt?

Erschwerend für die Weltwirtschaft kommt hinzu, dass das Wachstum in den USA im ersten Quartal weitaus schwächer ausfiel als noch zum Jahreswechsel prognostiziert worden war. So ist die US-Wirtschaft in den ersten drei Monaten 2014 sehr wahrscheinlich sogar geschrumpft. Nahezu alle Analysten und Ökonomen schreiben dies allein dem strengen Winter in weiten Teilen der USA zu und sagen dementsprechend einen umso kräftigeren Aufschwung für das zweite und dritte Quartal voraus. Dass dieser tatsächlich so stark ausfallen wird, wie derzeit prognostiziert wird, ist aber keineswegs sicher. Egal, ob sie nun lediglich vorübergehend oder doch hartnäckigerer Natur ist – die US-Wachstumsschwäche zu Jahresbeginn hat in jedem Fall der ohnehin angeschlagenen Weltkonjunktur nicht gerade gut getan.

Jenseits der globalen Wachstumssorgen werden derzeit viele große Schwellenländer aber auch stark von landesspezifischen Themen getrieben. In Indien wird mit Spannung auf den Ausgang der zu Redaktionsschluss andauernden Parlamentswahlen gewartet. Für Russland bleibt selbstredend der Ukraine-Konflikt das beherrschende Thema. In Brasilien werfen die im Herbst anstehenden Parlaments- und Präsidentschaftswahlen ihre Schatten immer stärker voraus. Letzte Umfragen lassen eine Wahlniederlage der Amtsinhaberin tatsächlich in den Bereich des Möglichen rücken, was für Wirtschaft und Finanzmärkte des Landes weitreichende Folgen haben würde.

Bei den Anleihen und Währungen der meisten Schwellenländer setzten sich die Stabilisierung und die leichte Erholung fort. Eine Entwarnung zu geben, wäre aber noch verfrüht. Die kommenden Quartale dürften weiter von relativ hoher Volatilität gekennzeichnet sein – in starkem Kontrast zu den immer schwankungsärmeren Finanzmärkten der meisten entwickelten Industrienationen (Anleihen, Aktien).

Länderfokus

China

Wachstum schwächt sich weiter ab, Einkommensunterschiede sind inzwischen offenbar sogar größer als in den USA

Die Wachstumsdynamik in China lässt weiter nach. Das Wachstum fiel auf das niedrigste Niveau seit sechs Quartalen und die Bauaktivität brach geradezu ein. Die Industrieproduktion enttäuschte zuletzt ebenfalls und fast alle Provinzen verfehlten ihre bereits reduzierten Wachstumsziele für das erste Quartal 2014. Der Immobilienmarkt bereitet der Regierung ja schon seit längerem Kopfzerbrechen. Viele andere Industrien und Teile des Finanzsystems hängen stark von ihm ab und zugleich lässt er sich schwerer direkt beeinflussen als die meisten anderen Wirtschaftszweige. In zwei Kategorien wird China die USA in diesem Jahr wohl überholen bzw. hat dies schon getan. Zum einen dürfte Chinas Volkswirtschaft bis zum Jahresende wohl zur größten Volkswirtschaft der Welt aufsteigen (gemessen an den Kaufkraftparitäten). Zum anderen wachsen in China aber auch die Einkommensunterschiede zwischen den reichsten und den ärmsten Teilen der Gesellschaft rasant an und sie sind inzwischen offenbar sogar höher als in den USA. Damit wächst die Gefahr sozialer Spannungen und innenpolitischer Konflikte, zumal für die Bevölkerung das Problem der gigantischen Einkommensunterschiede bereits seit mehreren Jahren ganz oben auf der Prioritätenliste steht – sogar noch vor der allgegenwärtigen Korruption und Vetternwirtschaft.

Die chinesischen Aktienmärkte versuchten im Monatsverlauf eine Erholung, fielen nach enttäuschenden Konjunkturdaten aber wieder zurück. Die „Festlandsaktien“ (A-Aktien) gaben per Saldo minimal nach; die in Hongkong vor allem von Ausländern gehandelten H-Aktien verloren deutlich stärker und gaben um rund 3 % nach.

Indien

Marktteilnehmer hoffen auf Regierungswechsel bei anstehender Parlamentswahl – Aktienindizes erreichen neue Allzeithochs

Indiens Industrieproduktion bleibt insgesamt gedrückt und auch die Inflationsrate stieg nach dem überraschend starken Rückgang im März zuletzt auch wieder leicht an. Im Zentrum der Aufmerksamkeit stehen derzeit aber weiterhin die zu Redaktionsschluss noch andauernden Parlamentswahlen in, die aufgrund der Größe des Landes und der Bevölkerung in Etappen über mehrere Wochen hinweg abgehalten werden. Der Ausgang ist – für Indien typisch – kaum vorherzusagen. Dafür sorgt sowohl das britische Mehrheitswahlrecht in Kombination mit den zuweilen kaum überschaubaren vielfältigen Allianzen und auf nationaler, regionaler und teilweise lokaler Ebene. Zusammen mit dem weiterhin enorm bedeutsamen Einflussfaktor des jahrtausendealten Kastensystems ist es in vielen Wahlkreisen ein echtes Lotteriespiel, welche Partei und Allianz letztlich den jeweiligen Parlamentssitz gewinnt. Und je knapper die Sitzverteilung auf nationaler Ebene am Ende ausfällt, umso vielfältiger wird danach der politische Kuhhandel, bei dem auch vor der Wahl eingegangene Allianzen schnell auseinanderbrechen können. Grundtenor der meisten Analysten ist, dass die Oppositionsallianz unter Führung der hindu-nationalistischen BJP gute Chancen hat, die nächste Regierung zu stellen und dass eine möglichst klare Mehrheit für sie die Finanzmärkte und die Währung beflügeln würde. Der Aktienmarkt (BSE Sensex) kletterte zwischenzeitlich auf ein neues Rekordhoch, fiel aber später wieder etwas zurück und beendete den April nahezu unverändert.

Brasilien

Wiederwahl der Amtsinhaberin bei Präsidentschaftswahlen gerät zunehmend in Gefahr - Kursrallye bei Aktien von Staatsunternehmen aus

Brasiliens Konjunktur bleibt schwach und eine Rezession im kommenden Jahr wird immer wahrscheinlicher. Die Landeswährung könnte in den nächsten Monaten weiter unter Druck geraten, zumal sie, fundamental betrachtet, ohnehin recht teuer ist. Die jüngsten Aktionen der Notenbank werden vielfach dahingehend interpretiert, dass diese durchaus mit einem etwas schwächeren Real leben könnte. Zugleich bleibt die Inflation ein ernstes Problem. Vor allem im Dienstleistungsbereich und bei essentiellen Ausgaben wie Verkehrsmittel und Bildung liegen die Preissteigerungen besonders hoch. Die aufstrebende Mittelklasse findet sich zunehmend in einer Situation wieder, in der sie immer höhere Steuern entrichtet, aber dafür kaum Gegenleistungen vom Staat erhält. Das alles schlägt sich spürbar in der politischen Stimmungslage nieder und für die gegenwärtige Amtsinhaberin Rousseff wächst das Risiko einer Abwahl bei den für Oktober anstehenden Präsidentschaftswahlen. Das hat dem Aktienmarkt in den letzten Wochen starken Auftrieb verliehen; vor allem den Aktien von staatsnahen bzw. in Staatsbesitz befindlichen Unternehmen, wie etwa dem Ölriesen Petrobras. Die Hoffnung vieler Investoren ist, dass diese Unternehmen im Falle eines Machtwechsels künftig ihre Preise stärker selbst gestalten können und ihnen damit mehr Geldmittel als Gewinn bzw. zur Finanzierung von Investitionen verbleiben. Gleichwohl ist die Wahrscheinlichkeit einer Wiederwahl der amtierenden Präsidentin, notfalls per Stichwahl, immer noch die wahrscheinlichere Option. Angesichts dessen ist die jüngste Aktienmarktrallye eher spekulativer Natur und vermutlich in hohem Maße auch durch Shorteindeckungen getrieben. Der Bovespa-Index legte nach dem kräftigen Anstieg vom März auch im April weiter zu – am Ende stand ein Plus von rund 2,5 % zu Buche.

Russland

Keine Entspannung bei Ukraine-Krise in Sicht; Russlands Wirtschaft und Finanzmärkte bleiben unter Druck

Die Ukraine-Krise zeigt keinerlei Zeichen einer Entspannung; im Gegenteil. Ost- und Südukraine werden zum Schauplatz zunehmend blutigerer Auseinandersetzungen und die ohnehin schon tiefe politische Spaltung der Ukraine droht damit noch weiter zuzunehmen. Gleichzeitig verschärft der Westen seine Rhetorik und weitet seine Sanktionsdrohungen gegenüber Russland aus. Die Situation an den russischen Finanzmärkten und beim Rubel hat sich im Zuge dessen im April wieder verschlechtert. Seit Jahresbeginn ist der Rubel etwa 10 % gefallen und das verheißt nichts Gutes für die ohnehin zu hohe Inflation, die aktuell bei 6,9 % p.a. liegt. Zwei Zinsanhebungen (von 5,5 % auf aktuell 7,5 %) im März bzw. April, um den Rubel zu unterstützen, dürften wohl vorerst bestehen bleiben, auch wenn der Notenbank angesichts der schwächeren Konjunktur ein tieferes Zinsniveau sicherlich lieber wäre. Die Aussichten für die russische Wirtschaft hatten sich bekanntlich bereits seit längerem eingetrübt. Für 2014 erscheinen selbst die von der Regierung prognostizierten 2 % mittlerweile zu optimistisch, es ist sogar eher von einer Rezession auszugehen. Der Aktienmarkt (MICEX) gab im April um über 4 % nach, blieb dabei aber weit über den im März zwischenzeitlich erreichten Tiefststänen. Das Handelsvolumen lag etwa ein Drittel unter den sehr hohen Werten vom März. Trotz sehr niedriger und langfristig teilweise sehr attraktiver Bewertungen ist eine durchgreifende Erholung des Aktienmarktes wohl nur dann zu erwarten, wenn es zu einer zügigen diplomatischen Konfliktbeilegung kommt. Bis dahin dürften die seit dem vollen Ausbruch der Krise hinzugekommenen zusätzlichen politischen Risikoprämien (geschätzte 15-20 %) bestehen bleiben und neue Kapitalzuflüsse wohl kaum erfolgen.

Aktien- und Anleihemärkte der Türkei weiter im Aufwind – Nachhaltigkeit der Kurszuwächse ist jedoch fraglich

Türkei

Türkische Anleihen konnten an ihre gute Kursentwicklung vom März anknüpfen und waren im April die stärksten der Region. Unterschätzt wird von den Märkten aber weiterhin möglicherweise das Risiko in Bezug auf einen etwaigen Kriegseintritt der Türkei in Syrien. Die Währungsinterventionen und die massive Zinsanhebung der türkischen Notenbank zu Jahresbeginn haben letztlich die Lira stabilisiert, Lokalwährungsanleihen sind auf attraktiven Niveaus. Die schwache Währung verschlechtert zwar die Inflationsaussichten durch höhere Importpreise, andererseits führt die signifikante Zinserhöhung zu einem starken Rückgang des Kreditwachstums und wirkt mittelfristig der Inflation damit entgegen. Zudem unterstützt diese Entwicklung eine Bereinigung der Ungleichgewichte auf der Leistungsbilanzseite, in den monatlichen Handelsbilanzdaten ist bereits eine Verbesserung ersichtlich. Wirtschaftlich bleibt das größte Risiko dennoch die Finanzierung des viel zu großen Leistungsbilanzdefizits und auch die Inflationsrisiken sind weiterhin hoch. Die Inflationsrate stieg im März von 7,9 auf 8,4 % p.a. an – stärker als von Analysten erwartet. Angesichts dessen ist es fraglich, wie nachhaltig die jüngste Rallye auf den türkischen Finanzmärkten tatsächlich ist. Der türkische Aktienmarkt erholte sich weiter kräftig um rund 6 % und baute damit seine starken Zugewinne vom März aus.

Polen

In Polen gab es zuletzt weiterhin überwiegend positive Konjunktursignale; allerdings verlangsamte sich das Wachstum der Industrieproduktion zuletzt etwas. Auch der Einzelhandel legt zu, die Reallöhne bieten Unterstützung und die Einkaufsmanager-Umfragen deuten auf eine positivere Entwicklung auch in den nächsten Monaten hin. Zugleich ist die Inflation weiterhin sehr niedrig (+0,7 % p.a.). Die Zentralbank hat den Leitzins Anfang April erwartungsgemäß nicht verändert und das dürfte auch in den kommenden Monaten so bleiben. Polnische Anleihen zeigten sich im April etwas stärker. Der Aktienmarkt schloss den April kaum verändert mit einer leicht positiven Grundtendenz.

Tschechische Republik

Die jüngsten Konjunkturdaten deuten weiterhin auf eine Belebung der tschechischen Wirtschaft hin, vor allem dank eines robusteren Außenhandels. Die Industrieproduktion zeigt deutlich nach oben, die gesamte binnenwirtschaftliche Dynamik verbessert sich und die Einzelhandelsumsätze bieten mittlerweile ebenfalls Unterstützung. Die tschechische Krone war im April kaum verändert, die tschechischen Anleiherenditen andererseits folgten dem Grundton der deutschen Staatsanleihen und waren stärker. Die tschechische Zentralbank bestätigte ihre Intention, die Krone zumindest bis ins kommende Jahr hinein gegenüber dem Euro zu schwächen, sollte der Wechselkurs unter 27 Kronen/Euro fallen, um einer möglichen Deflation entgegen zu wirken. Aktuell liegt die jährliche Inflationsrate stabil bei nur noch 0,2 %. Der Aktienmarkt in Prag beendete den April im Monatsvergleich nahezu unverändert.

Ungarn

Die ungarischen Parlamentswahlen Anfang April brachten keine große Überraschung. Die regierende Fidesz wurde wieder stärkste Kraft mit einer 2/3 Mehrheit im Parlament, obwohl sie nur ca. 45 % der Stimmen erhielt. Der Wahlausgang war auf den Kapitalmärkten bereits

vorweggenommen worden und hatte daher kaum weitere Auswirkungen. Die neue Regierung dürfte sich mit den Ankündigungen neuer (wirtschafts)politischer Maßnahmen mindestens bis nach der Ende Mai anstehenden Europawahl Zeit lassen. In Ungarn zeigt die Inlandsnachfrage mittlerweile Erholungstendenzen nach der Schwäche in den letzten Jahren; Unterstützung kommt auch verstärkt vom Außenhandel. Die ungarische Notenbank senkte Ende April den Leitzins wie erwartet um weitere 0,1 % auf nunmehr 2,5 %; die meisten Analysten erwarten aber ein Ende des Zinssenkungszyklus bei dem aktuellen Niveau. Zu Beginn des Jahres waren ungarische Anleihen und der Forint im regionalen Vergleich sehr schwach, sie konnten sich allerdings in den letzten Monaten erholen. Viele Marktteilnehmer bleiben angesichts des inzwischen historisch tiefen Zinsniveaus in Ungarn jedoch vorsichtig. Der ungarische Aktienmarkt zeigte sich im April wenig verändert mit einem leichten Minus von rund 0,5 %.

Impressum
Medieninhaber: Zentrale Raiffeisenwerbung, 1030 Wien, Am Stadtpark 9
Herausgeber, erstellt von: Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., 1010 Wien, Schwarzenbergplatz 3
Nähere Infos unter www.rcm.at

Diese Unterlage wurde erstellt und gestaltet von der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Wien, Schwarzenbergplatz 3, 1010 Wien, Österreich („Raiffeisen Capital Management“ bzw. „Raiffeisen KAG“). Die darin enthaltenen Angaben dienen, trotz sorgfältiger Recherchen, lediglich der unverbindlichen Information, basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Zeitpunkt der Ausarbeitung und können jederzeit von der Raiffeisen KAG ohne weitere Benachrichtigung geändert werden. Jegliche Haftung der Raiffeisen KAG im Zusammenhang mit dieser Unterlage, insbesondere betreffend Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen bzw. Informationsquellen oder für das Eintreten darin erstellter Prognosen, ist ausgeschlossen. Ebenso stellen allfällige Prognosen bzw. Simulationen einer früheren Wertentwicklung in dieser Unterlage keinen verlässlichen Indikator für künftige Wertentwicklungen dar.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder ein Angebot, eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung noch eine Anlageanalyse dar. Sie dienen insbesondere nicht dazu, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Sollten Sie Interesse an einem konkreten Produkt haben, stehen wir Ihnen gerne neben Ihrem Bankbetreuer zur Verfügung, Ihnen vor einem allfälligen Erwerb den Prospekt zur Information zu übermitteln. Jede konkrete Veranlagung sollte erst nach einem Beratungsgespräch und der Besprechung bzw. Durchsicht des Prospektes erfolgen. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Wertpapiergeschäfte zum Teil hohe Risiken in sich bergen.

Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial aus dieser Unterlage bedarf der vorherigen Zustimmung der Raiffeisen KAG. "Angaben nach § 25 österreichischen Mediengesetz entnehmen sie bitte aus www.rcm.at/ Impressum
Redaktionsschluss: 09.05.2014