



Marktberichte & Prognosen

Wöchentlicher Marktbericht - 21. Kalenderwoche 2012

18. Mai 2012

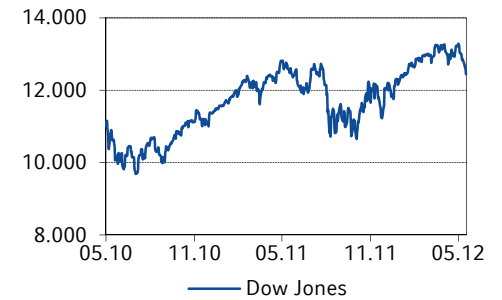
Aktienmärkte aktuell

Unsicherheiten trüben Stimmung markant

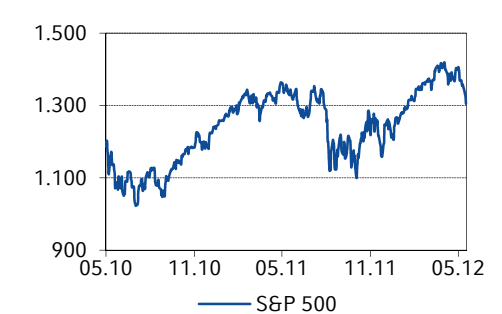
Derzeit trübt sich das Umfeld für die internationalen Aktienmärkte mehr und mehr ein. Die Anleger verlieren langsam die Geduld und stoßen Dividendenpapiere ab. Die schlechten Nachrichten reißen einfach nicht ab. Die Ratingagentur Moody's hat mittlerweile 16 spanische Finanzinstitute herabgestuft und damit Befürchtungen geschürt, die Bankenkrise in dem Euroland könnte weiter eskalieren. Zudem wurden Berichte kolportiert, wonach Kunden der teilweise verstaatlichten spanischen Sparkasse Bankia in der vergangenen Woche über eine Mrd EUR abgezogen hätten. Ganz aktuell wurde nunmehr auch die Abstufung der griechischen Bonitätsnote durch Fitch bekannt. Die Ratingagentur verwies zur Begründung auf die fehlgeschlagene Regierungsbildung und das gestiegene Risiko für einen Austritt des Landes aus der Eurozone. Nach Mitteilung von Fitch wurde das Emittentenausfallrating für langfristige Verbindlichkeiten in Fremd- und Eigenwährung auf CCC von B- gesenkt. Erst vor zwei Monaten hatte die Ratingagentur Fitch Griechenland auf B- angehoben. Auch von der US-Konjunkturseite kam eine negative Überraschung. Der als wichtiger Frühindikator für das produzierende Gewerbe in den USA geltende Geschäftsklimaindex der Fed-Regional-Notenbank in Philadelphia ist im Mai auf -5,8 eingebrochen, während Volkswirte mit +9,3 gerechnet hatten. Das gab den Ängsten über eine Abschwächung der US-Konjunkturerholung neue Nahrung, zumal Werte unter Null auf eine Kontraktion hindeuten. Das Sentiment an den Börsen dürfte zunächst fragil bleiben. Wir bevorzugen dividendenstarke Aktien bzw. Titel mit anderen positiven qualitativen Faktoren wie bspw. eine hohe Ertragsvisibilität.

USA: Die schlechten Nachrichten aus Europa beeinträchtigen schon seit Tagen auch das Handelsgeschehen an der Wall Street. Die Stimmung der US-Anleger ist mittlerweile markant eingetrübt. Am Donnerstag (17.05.) ging es für die Dividendenpapiere weiter bergab. Zu dem politischen Durcheinander in Griechenland gesellten sich eine Abstufung der Bonität des südeuropäischen Landes durch Fitch, Sorgen über den Zustand des europäischen Bankensektors sowie ein überraschend schlecht ausgefallener Philadelphia-Fed-Index. Der Dow-Jones-Index sank am 17.05. um 1,2% auf rund 12.443 Punkte, während der S&P-500 1,5% leichter bei ca. 1.305 Punkten aus dem Handel ging. Der Nasdaq Composite verlor 2,1% auf 2.814 Punkte. Die schlechten US-Daten schürten bei einigen Investoren neue Hoffnungen auf eine weitere Runde quantitativer Lockerungen durch die US-Notenbank. Diese hatte sich in dem jüngst veröffentlichten Protokoll der letzten Sitzung des Offenmarktausschusses die Möglichkeit offen gehalten, der Wirtschaft mit zusätzlichen geldpolitischen Maßnahmen notfalls unter die Arme zu greifen. Die Renditen der US-Anleihen fielen nach der Veröffentlichung des Philly-Fed-Index und einer gut angenommenen Auktion zehnjähriger inflationsindexierter Anleihen auf

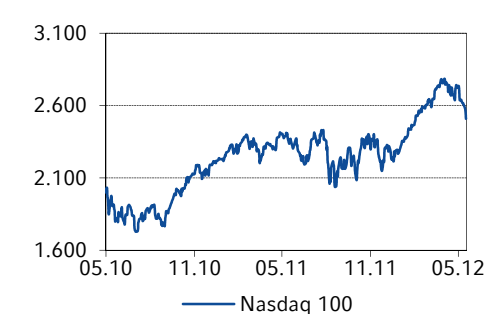
Dow Jones



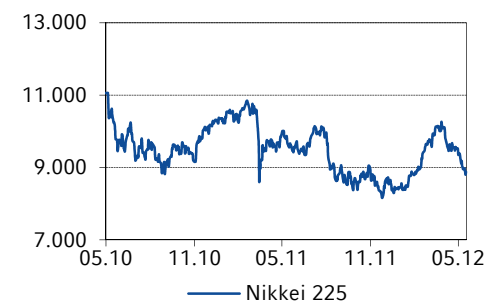
S&P 500



Nasdaq 100



Nikkei 225



Quelle FactSet

neue Jahrestiefs.

Bei den Einzelwerten stand am 17.05. u.a. die Aktie von Walmart im Fokus. Die Supermarkt-Kette hat in Q1 deutlich mehr verdient als im Vorjahr und die Markterwartungen übertroffen. Die Aktie legte um 4,2% zu. Dagegen verlor die Aktie von JP Morgan Chase 4,3%. Der Investmentskandal bei der US-Bank weitet sich anscheinend aus. Der von JP Morgan Chase ursprünglich auf gut 2 Mrd USD bezifferte Verlust aus Handelswetten sei in den vergangenen Tagen noch einmal um die Hälfte gestiegen, so aktuell die New York Times unter Berufung auf ungenannte Quellen. Die Verluste hätten sich innerhalb von vier Handelstagen massiv vergrößert, weil Hedgefonds und andere Investoren die Notlage der Bank ausnutzen würden. Die Caterpillar-Aktie sackte um 4,4% , nachdem das Unternehmen für die vergangenen drei Monate rückläufige Umsätze bei Minen- und Baumaschinen gemeldet hatte. Besonders im Fokus stand bzw. steht aktuell der Börsengang (erste Nasdaq-Notierung am 18.05.) von Facebook. Der Emissionspreis wurde am Donnerstagabend (17.05.) nach dem New Yorker Börsenschluss mit 38 USD erwartungsgemäß am oberen Ende der Preisspanne festgesetzt. In dieser Woche war die Preisspanne für den Emissionspreis bereits von zuvor 28 USD bis 35 USD auf 34 USD bis 38 USD nach oben gesetzt worden. Zudem wurde auch die Anzahl der im Zuge des IPO am Markt angebotenen Aktien um 25% auf 421 Mio Aktien und damit der Free Float auf rund 20% erhöht. Mit einem Emissionsvolumen von 16 Mrd USD ist Facebook das drittgrößte IPO in der US-Börsengeschichte. Unter den Börsengängen von Internetunternehmen ist der US-Wert gar die Nummer eins. Facebook ist der weltweit größte Betreiber eines sozialen Netzwerkes mit rund einer Milliarde monatlicher Nutzer.

Hauptthema auf dem Handlungsparkett dürfte aber weiter das politische Chaos in Griechenland und damit die Eurokrise bleiben. Nach der gescheiterten Regierungsbildung fürchteten auch die US-Investoren an der Wall Street eine Staatspleite und einen Austritt des angeschlagenen südeuropäischen Landes aus dem Euro. Die weltweiten Folgen einer Eurokrise wären schwer kalkulierbar. Auch an der Wall Street bleibt das Sentiment somit angeschlagen und eine volatile Kursentwicklung sehr wahrscheinlich.

Europa: Die Kette an schlechten Nachrichten zur Lage in der Eurozone und die zunehmende Angst vor einem Auseinanderbrechen des Währungsgebiets sorgt momentan für eine Abwärtsbewegung an den europäischen Aktienmärkten.

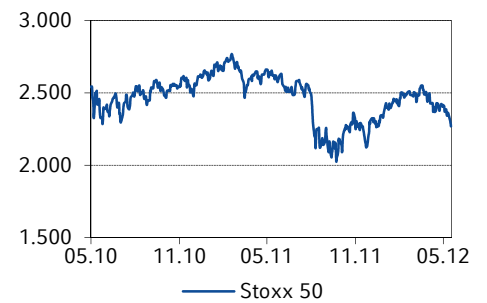
Der Stoxx Europe tendierte zum Handelsbeginn am 18.05. zeitweise 0,7% schwächer und lag bei 2.254 Punkten. Der Euro Stoxx 50 war mit 2.129 Punkten 0,8 Prozent leichter.

Aktien der Santander und der BBVA, den beiden führenden spanischen Banken, gaben im Ibex aber jeweils weniger als 1% ab. Die am Vortag zeitweise prozentual zweistellig eingebrochene Bankia war in Madrid um 6% fester. Die Rohstoffwerte, die in London schwer im Leitindex gewichtet sind, bröckelten meist stärker ab als der Gesamtmarkt. Xstrata und Glencore bildeten den Boden im FTSE mit Verlusten zwischen 3% und mehr als 4%.

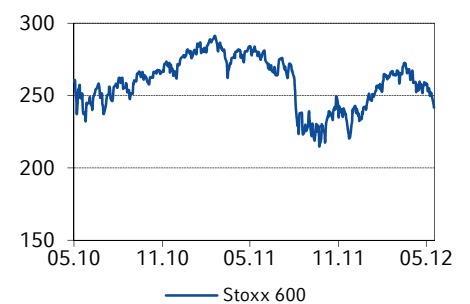
Insgesamt wurde an den europäischen Börsen nach all den schlechten Meldungen jedoch keine Panikstimmung ausgemacht. Das Sentiment ist aber deutlich angeschlagen und derzeit keine Aufhellung in Sicht.

Deutschland: Sorgen um Griechenlands Verbleib in der Eurozone und Spekulationen um eine Ratingabstufung spanischer Banken sowie enttäuschende US-Konjunkturdaten setzten den deutschen Standardwer-

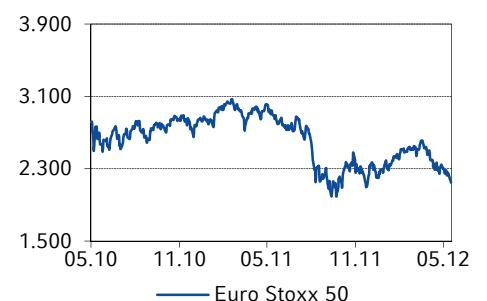
Stoxx 50



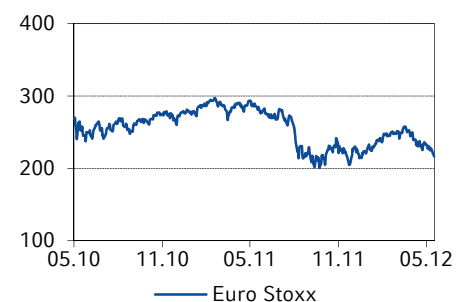
Stoxx 600



Euro Stoxx 50



Euro Stoxx



Quelle FactSet

ten auch in dieser Woche zu. Die Angst der Anleger vor einer Eskalation der Krise wurde u.a. angestachelt von Berechnungen der Rating-Agentur Fitch, wonach die systemrelevanten Banken weltweit eine halbe Bio USD zusätzliches Kapital benötigen. Besonders aufmerksam betrachtete wurde der spanische Markt. Bedenklich war die Meldung, wonach Kunden der zwangsverstaatlichten spanischen Sparkasse Bankia allein in der vergangenen Woche über eine Mrd EUR abgezogen hätten. Zusätzlich belastete die Nachricht, dass die EZB die direkte Refinanzierung mehrerer griechischer Banken gestoppt hat. Mit großem Interesse verfolgten die Investoren auch die jüngste Anleiheauktion in Spanien. Das Land versucht den Märkten zu zeigen, dass es in der Lage ist, sich über den Kapitalmarkt zu refinanzieren. Offensichtlich ist dabei allerdings, dass die Staatsanleihen zwar stark gefragt sind, doch die Zinsen, die Madrid dafür bieten muss, immer weiter steigen.

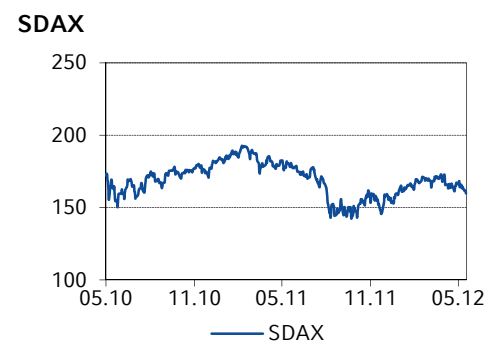
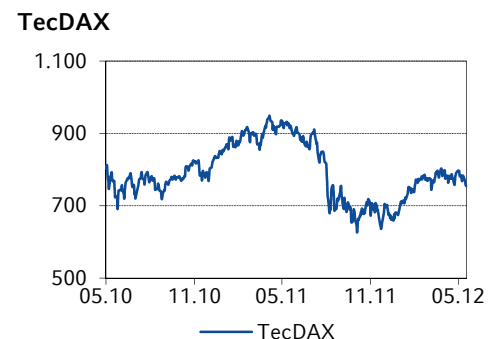
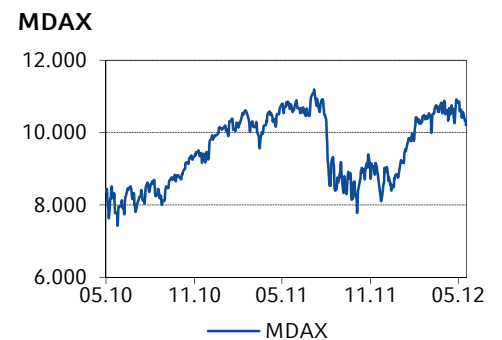
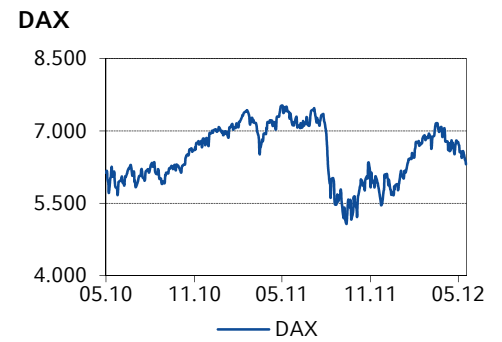
Der Dax fiel zum Handelsauftakt am 18.05. über 1% zurück, erholte sich aber dann wieder marginal. Letztendlich droht dem deutschen Leitindex der fünfte Verlusttag in Folge und ein Wochenminus von knapp fünf Prozent. Anleger flüchten derweil in zehnjährige Bundesanleihen, deren Rendite mittlerweile auf ein Rekordtief (ca. 1,397%) gesunken ist. Bei den Einzeltiteln notierten am Morgen des 18.05. fast alle Werte im roten Bereich. Die Papiere der Commerzbank und der Deutschen Bank tendierten ca. 1,5% und 0,3% schwächer.

Im Fokus der Anleger standen in dieser Woche die Stahlwerte Salzgitter und ThyssenKrupp mit ihren Quartalszahlen. Die beiden deutschen Traditionskonzerne müssen sich in einem schwierigen Umfeld mit großen Anstrengungen behaupten. Insbesondere ThyssenKrupp hat hart zu kämpfen, um sich neu und besser positionieren zu können. Überraschend haben die Essener bekannt gegeben, sich möglicherweise von den verlustträchtigen neuen Werken in Brasilien und den USA wieder zu trennen.

Die insgesamt gemischt verlaufende Berichtssaison ist mittlerweile fast beendet und dürfte keine besonderen Impulse mehr setzen. Das Investoreninteresse sollte sich zunächst weiter auf den Fortgang der Eurokrise und auf weitere US-Konjunkturdaten konzentrieren. Die Börsen dürften u.E. weiter unter Druck bleiben. Die Risikoscheu hat wieder zugenommen.

Asien: Sorgen mit Blick auf die europäische Schuldenkrise verunsicherten im Wochenverlauf auch die Anleger an den asiatischen Börsen. Als Folge bröckelten die Aktienkurse deutlich. Zum Wochenschluss prägten vor allem Sorgen um die spanischen Banken den Handel und zogen insbesondere Finanzwerte nach unten. Hinzu kamen die schwelende Unsicherheit vor einem Euro-Austritt Griechenlands sowie schwache US-Wirtschaftszahlen. Der Konjunkturindex der Notenbank von Philadelphia ging im Mai überraschend zurück. Der MSCI-Index für Aktien der Asien-Pazifik-Region mit Ausnahme Japans fiel letztendlich um 3,1%.

In Tokio schloss der 225 Werte umfassende Nikkei-Index am 18.05. fast 3% tiefer auf rund 8.611 Punkten. Der breiter gefasste Topix-Index gab 2,9% auf 726 Zähler nach. Die Unsicherheit angesichts der Krise in Europa treibt viele Investoren in den Yen, den sie als relativ sichere Anlage betrachten, obwohl Japan mit rund 230% des BIPs die mit Abstand höchste Staatsverschuldung unter allen Industrieländern aufweist. Die Stärke des Yen belastet die Aktienkurse exportorientierter Unternehmen, denen ein starker Yen das Auslandsgeschäft erschwert. Die Nissan-Aktie verlor aktuell z.B. 3,2%. Die Aktie von Nikon gab um 6,2% nach. Unter besonderem Druck standen - wie schon erwähnt - die Finanztitel. So fiel etwa die Aktie des Brokers Nomura um 5,6%.



Quelle FactSet

Die Unsicherheit der Anleger dürfte sich wohl fortsetzen. Für Japan bleibt das Problem des starken Yen gegenüber dem Euro weiter bestehen. Die Befürchtung vieler Investoren, dass sich die Lage in einigen Euro-Randstaaten erneut zuspitzen könnte, ist nicht von der Hand zu weisen.

Ausblick

Keine guten Aussichten für das Börsensentiment verheißt das aktuelle Umfeld. Nachdem alle Bemühungen um die Bildung einer neuen Regierung gescheitert sind, steuert Griechenland auf Neuwahlen zu. Diese sollen am 17.06 stattfinden. Umfragen deuten darauf hin, dass die Gegner des Sparprogramms weitere Stimmenzuwächse erzielen werden. Für die beiden ehemaligen Regierungsparteien, Nea Dimokratia und Pasok, die am bisherigen Sparkurs festhalten wollen, zeichnen sich hingegen weitere Verluste ab. Dies befeuert die Sorgen, dass Griechenland auf dem direkten Weg in den Bankrott ist und die Euro-Zone verlassen wird. Wir gehen davon aus, dass das Sentiment für Aktien somit angespannt bleiben dürfte. Anleger sollten vorsichtig agieren und sich auf dividendenstarke Papiere konzentrieren. Auch Aktien mit anderen positiven qualitativen Faktoren wie bspw. eine hohe Ertragsvisibilität scheinen interessant.

Im Euroraum stehen in der nächsten Woche vor allem Stimmungsindikatoren für Mai im Fokus. Für die Einkaufsmangerindizes rechnen wir mit neuerlichen Rückgängen. Auch für das deutsche ifo-Geschäftsklima sprechen die Vorzeichen eher für eine Eintrübung.

Infolge der neuerlichen Verschärfung der europäischen Staatsschuldenkrise ist der Euro unter Druck geraten und gegenüber dem USD zwischenzeitlich auf unter 1,27 USD/EUR gesunken. Kurzfristig dürfte der Euro schwach bleiben. Mittelfristig halten wir eine moderate Festigung der europäischen Währung für das wahrscheinlichste Szenario.

Gewinner der Woche

| Unternehmen | Index | Branche | Kurs 17.05.12 | Wäh- rung | Veränderung 1 Woche |
|-----------------|---------------|----------------|------------------|--------------|------------------------|
| Phoenix Solar | Prime All | Energie | 1,78 | EUR | 13,4% |
| Sky Deutschland | MDAX | Medien | 2,10 | EUR | 10,3% |
| Südzucker | MDAX | Nahrungsmittel | 24,24 | EUR | 5,7% |
| QSC | TecDAX | Technologie | 1,84 | EUR | 5,0% |
| Deutsche Wohnen | MDAX | Immobilien | 11,82 | EUR | 4,4% |
| Walmart | Dow Jones | Handel | 61,68 | USD | 4,2% |
| Stada | MDAX | Pharma | 26,04 | EUR | 3,7% |
| Wirecard | TecDAX | Industrie | 13,90 | EUR | 3,3% |
| L'Oréal | Euro Stoxx 50 | Konsumgüter | 92,60 | EUR | 3,3% |
| BB Biotech | TecDAX | Pharma | 78,50 | CHF | 3,0% |

Verlierer der Woche

| Unternehmen | Index | Branche | Kurs 17.05.12 | Wäh- rung | Veränderung 1 Woche |
|-----------------------|---------------|-----------|------------------|--------------|------------------------|
| SolarWorld | TecDAX | Energie | 1,53 | EUR | -17,8% |
| J.P. Morgan Chase | Dow Jones | Banken | 33,93 | USD | -16,7% |
| Medigene | Prime All | Pharma | 1,23 | EUR | -15,1% |
| UniCredit | Euro Stoxx 40 | Banken | 2,42 | EUR | -14,8% |
| Singulus Technologies | TecDAX | Industrie | 1,98 | EUR | -14,2% |
| HHLA | MDAX | Industrie | 20,25 | EUR | -14,2% |
| Crédit Agricole | Stoxx 600 | Banken | 3,00 | EUR | -14,2% |
| Hochtief | MDAX | Bau | 36,75 | EUR | -14,0% |
| SMA Solar Technology | TecDAX | Energie | 27,12 | EUR | -13,9% |
| Citigroup | S&P 500 | Banken | 26,41 | USD | -13,8% |

Quelle FactSet, WestLB Research

Performance

| Index | Indexwert 17.05.12 | 52-W- Hoch | 52-W- Tief | Prozentuale Veränderung | | | 01. Jan. |
|-------------------|-----------------------|---------------|---------------|-------------------------|---------|----------|----------|
| | | | | 1 Woche | 1 Monat | 3 Monate | |
| DAX | 6.309 | 7.471 | 5.072 | -3,2% | -7,2% | -7,9% | 7,0% |
| MDAX | 10.206 | 11.187 | 7.783 | -2,7% | -5,0% | -2,3% | 14,7% |
| TecDAX | 755 | 921 | 626 | -2,7% | -4,1% | -3,0% | 10,2% |
| HDAX | 3.242 | 3.812 | 2.622 | -3,1% | -6,9% | -7,0% | 7,8% |
| SDAX | 4.841 | 5.611 | 4.133 | -2,7% | -4,5% | -4,1% | 9,5% |
| Prime All | 2.390 | 2.793 | 1.932 | -3,0% | -6,7% | -6,7% | 8,1% |
| Dow Jones | 12.442 | 13.279 | 10.655 | -3,2% | -5,1% | -3,9% | 1,8% |
| Nasdaq 100 | 2.509 | 2.784 | 2.038 | -4,1% | -7,9% | -2,9% | 10,2% |
| Nasdaq Composite | 2.814 | 3.123 | 2.336 | -4,1% | -7,5% | -4,7% | 8,0% |
| S&P 500 | 1.305 | 1.419 | 1.099 | -3,9% | -6,2% | -4,1% | 3,8% |
| Nikkei 225 | 8.877 | 10.255 | 8.160 | -1,5% | -6,2% | -5,4% | 5,0% |
| Kospi 50 | 1.607 | 1.837 | 1.370 | -5,2% | -7,0% | -7,2% | 4,0% |
| FTSE 100 | 5.338 | 6.055 | 4.944 | -3,7% | -7,4% | -9,6% | -4,2% |
| CAC 40 | 3.012 | 4.028 | 2.782 | -3,8% | -8,5% | -12,4% | -4,7% |
| SMI | 5.873 | 6.558 | 4.792 | -0,9% | -5,3% | -5,9% | -1,1% |
| Stoxx 50 | 2.269 | 2.632 | 2.028 | -3,5% | -6,5% | -9,4% | -4,2% |
| Stoxx 600 | 242 | 281 | 215 | -3,8% | -6,9% | -9,1% | -1,2% |
| Euro Stoxx 50 | 2.147 | 2.891 | 1.995 | -4,5% | -9,3% | -14,8% | -7,3% |
| Euro Stoxx | 217 | 285 | 201 | -4,5% | -8,8% | -12,9% | -4,0% |
| Stoxx Global 1800 | 219 | 250 | 198 | -4,3% | -7,4% | -7,4% | 1,0% |

| Stoxx Branche | Indexwert 17.05.12 | 52-W- Hoch | 52-W- Tief | Prozentuale Veränderung | | | 01. Jan. |
|---------------------|-----------------------|---------------|---------------|-------------------------|---------|----------|----------|
| | | | | 1 Woche | 1 Monat | 3 Monate | |
| Automobile | 290,7 | 380,4 | 222,5 | -3,2% | -9,2% | -14,9% | 13,3% |
| Banken | 123,2 | 195,9 | 115,9 | -8,5% | -12,4% | -21,9% | -7,1% |
| Bau | 218,1 | 292,1 | 197,3 | -6,1% | -10,3% | -15,6% | -4,0% |
| Chemie | 549,5 | 613,1 | 432,9 | -2,9% | -8,2% | -5,8% | 6,5% |
| Energie | 307,8 | 362,1 | 269,6 | -4,3% | -8,8% | -13,5% | -8,8% |
| Finanzdienstleister | 208,0 | 274,5 | 193,9 | -6,0% | -11,9% | -13,1% | -0,7% |
| Grundstoffe | 414,8 | 590,7 | 375,8 | -8,3% | -12,3% | -18,7% | -7,3% |
| Handel | 236,3 | 272,7 | 218,7 | -2,7% | -6,3% | -5,0% | -5,4% |
| Immobilien | 109,7 | 127,5 | 94,6 | -1,2% | -2,9% | -1,1% | 6,0% |
| Industrie | 286,1 | 340,3 | 239,4 | -3,8% | -8,5% | -8,1% | 3,2% |
| Konsumgüter | 465,9 | 485,0 | 370,6 | -0,3% | -1,7% | 0,8% | 10,2% |
| Medien | 159,9 | 180,7 | 142,5 | -2,7% | -4,0% | -6,6% | -1,2% |
| Nahrungsmittel | 405,1 | 416,9 | 331,6 | -0,6% | -1,8% | 1,9% | 5,7% |
| Pharma | 432,7 | 449,0 | 364,6 | -0,8% | -2,1% | -1,2% | -0,5% |
| Technologie | 183,9 | 230,1 | 165,8 | -3,5% | -8,9% | -11,3% | -1,2% |
| Telekommunikation | 231,9 | 270,8 | 226,1 | -4,1% | -2,9% | -6,7% | -7,7% |
| Touristik | 121,1 | 128,8 | 100,0 | -3,5% | -2,9% | -1,5% | 7,3% |
| Versicherungen | 131,8 | 165,9 | 112,1 | -6,2% | -10,2% | -14,6% | -1,1% |
| Versorger | 244,9 | 317,1 | 239,8 | -3,5% | -6,3% | -7,5% | -6,1% |
| Stoxx 600 | 241,6 | 281,1 | 214,9 | -3,8% | -6,9% | -9,1% | -1,2% |

Quelle FactSet

18. Mai 2012

Zinsmärkte aktuell

Safe Haven-Nachfrage nach Bunds geht weiter

Auch diese Woche haben Bund-Renditen entlang der gesamten 2-30J Kurve wieder neue Rekordtiefs markiert, vor dem Hintergrund gestiegener Sorgen über den Zustand des Bankensystems in Spanien und Griechenland und wachsenden Spekulationen über einen Ausstieg Griechenlands aus der Eurozone. Da die starke Direktionalität der Bund-Kurve weiter anhält, hat die jüngste bullische Dynamik eine nachhaltige Verflachung des 2/10J Bereichs ausgelöst.

Diverse Ereignisse haben diese Woche unseres Erachtens die Solidität der Safe-Haven-Nachfrage nach Bunds untermauert. Aufgrund des überraschend robusten deutschen Wachstums ist das BIP in der Eurozone nicht in die vom Konsens erwartete „technische“ Rezession abgeglitten, was allerdings nur kurzfristig eine leichte Belastung für Bunds bedeutete. Zudem konnte Spanien bei der jüngsten Platzierung von 3-4J SPGBs (Staatsanleihen) das angestrebte Volumen von 2,5 Mrd EUR ahezu erreichen. Allerdings legte der Markt schon bald den Fokus auf den deutlichen Anstieg der Kreditkosten. Auch bei der Aufstockung der Bund 1.75% 07/22 über 5 Mrd EUR wurde diese Woche eine solide Nachfrage verzeichnet, obwohl die 10J deutsche Rendite ein Allzeittief von 1,47% erreicht hatte, womit die am 11.04. verzeichneten 1,77% um ganze 30 Bp bzw. 17% unterschritten wurden.

Nachdem sich die griechischen Parteien nicht auf eine Koalitionsregierung einigen konnten, wurden für den 17.06. Neuwahlen anberaumt, was bedeutet, dass die erhöhte Unsicherheit am Markt auf kurze Sicht anhalten dürfte. Da wir insgesamt von weiterhin schwachen Daten ausgehen und auf der EZB-Ratssitzung am 6. Juni eine Zinssenkung erwarten, erkennen wir keinen Grund, warum sich die Verflachung der 2/10J Bund-Kurve über das lange Ende umkehren sollte, es sei denn, es kommt zu einer tief greifenden Veränderung des politischen Krisenmanagements.

Obwohl eine Zinssenkung der EZB üblicherweise ein Versteilerung der 2/10J Kurve auslösen würde, spricht die Tatsache, dass die Schatz-Rendite bereits derart niedrig ist, dafür, dass sich eine etwaige bullische Dynamik stärker in den längeren Laufzeitsegmenten bemerkbar machen wird.

Ein weiterer Grund, warum wir davon ausgehen, dass die Unsicherheit auf hohem Niveau bleiben wird, ist die Entwicklung der SPGB- und BTP-Renditen (Spanien u. Italien), die sich eindeutig aufwärts bewegen, jedoch noch nicht wieder die Niveaus erreicht haben, die im letzten Jahr Käufe im Rahmen des SMP und schließlich die beiden Drei-Jahres-Tender der EZB ausgelöst haben. Es ist somit völlig unklar, wann bzw. ob die Zentralbank erneut eingreifen wird, um die Kreditaufnahmekosten für Spanien und Italien zu stabilisieren. Bis dahin ist ein Anstieg der

Weg des geringsten Widerstands.

Rentenmarkt

Nachdem alle Bemühungen um die Bildung einer neuen Regierung gescheitert sind, steuert Griechenland auf Neuwahlen zu. Umfragen deuten darauf hin, dass die Gegner des Sparprogramms weitere Stimmenzuwächse erzielen werden. Für die beiden ehemaligen Regierungsparteien, Nea Dimokratia und Pasok, die am bisherigen Sparkurs festhalten wollen, zeichnen sich hingegen weitere Verluste ab. Dies befeuert die Sorgen, dass Griechenland auf dem direkten Weg in den Bankrott ist und die Euro-Zone verlassen wird. Auch wenn die Wahrscheinlichkeit für einen EWU-Austritt nach der Unsicherheit um die künftige Regierung gestiegen ist, gibt es keinen Automatismus hierfür.

Infolge der politischen Unwägbarkeiten nach dem Wahlausgang in Griechenland und des damit gestiegenen Risikos vor einem Auseinanderbrechen der Währungsunion werden deutsche Staatsanleihen weiter als sicherer Hafen gefragt bleiben.

Im Euroraum stehen in der nächsten Woche vor allem Stimmungsindikatoren für Mai im Fokus. Für die Einkaufsmangerindizes rechnen wir mit neuerlichen Rückgängen. Auch für das deutsche ifo-Geschäftsklima sprechen die Vorzeichen eher für eine Eintrübung.

Die Unsicherheit am Markt dürfte mindestens bis zur EZB-Sitzung am 6.06. und vermutlich bis zu den Wahlen in Griechenland am 17.06. erhöht bleiben. Wir erwarten daher zwischenzeitlich eine weitere Verflachung der 2/10J Bund-Kurve über das lange Ende sowie eine Ausweitung der BTP- und SPGB-Bund-Spreads (Italien u. Spanien)

18. Mai 2012

Termine der Woche

| Land | MEZ | | WestLB-Prognose | Konsensus | Vorperiode | Unternehmenszahlen | |
|----------------------------|-------|---------------------------------------|-------------------------|------------|------------|---------------------------------|--|
| Montag, 21. Mai | | | | | | | |
| | | | | | | Ryanair | |
| Dienstag, 22. Mai | | | | | | | |
| UK | 10:30 | Verbraucherpreise (CPI) | Apr. 0,6% m/m; 3,1% y/y | 0,6 / 3,1 | 0,3 / 3,5 | Sixt, Vodafone, technotrans | |
| EWU | 16:00 | Verbrauchervertrauen | Mai -19,4 | -20,1 | -19,9 | | |
| US | 16:00 | Verkäufe bestehender Häuser | Apr. 4,58 Mio | 4,61 | 4,48 | | |
| Mittwoch, 23. Mai | | | | | | | |
| JN | | Bank of Japan, geldpolitische Sitzung | Mai unverändert | 0,10 | 0,10 | Hewlett Packard, Newmont Mining | |
| UK | 10:30 | Protokoll der Notenbanksitzung | Mai - | - | - | | |
| US | 16:00 | FHFA-Hauspreisindex | Mrz. 0,2% m/m; 1,2% y/y | - | 0,3 / 0,4 | | |
| US | 16:00 | Absatz neuer Eigenheime | Apr. 0,340 Mio | 0,335 | 0,328 | | |
| Donnerstag, 24. Mai | | | | | | | |
| DE | 08:00 | Bruttoinlandsprodukt | Q1 1,7% y/y | 1,7 | 1,5 | INDUS Holding | |
| DE | 08:00 | Bruttoinlandsprodukt (sb.) | Q1 0,5% q/q | 0,5 | -0,2 | | |
| FR | 08:45 | INSEE-Geschäftsklimaindex | Mai 93 | 95 | 95 | | |
| FR | 09:00 | PMI Verarb. Gew. (vorläufig) | Mai 46,5 | 47,1 | 46,9 | | |
| FR | 09:00 | PMI Dienste (vorläufig) | Mai 45,0 | 45,7 | 45,2 | | |
| DE | 09:30 | PMI Verarb. Gew. (vorläufig) | Mai 47,0 | 47,0 | 46,2 | | |
| DE | 09:30 | PMI Dienste (vorläufig) | Mai 52,0 | 52,0 | 52,6 | | |
| EWU | 10:00 | PMI Verarb. Gew. (vorläufig) | Mai 45,1 | 46,1 | 45,9 | | |
| EWU | 10:00 | PMI Dienste (vorläufig) | Mai 46,5 | 47,2 | 46,9 | | |
| DE | 10:00 | Ifo-Geschäftsklima | Mai 109,4 | 109,5 | 109,9 | | |
| UK | 10:30 | Bruttoinlandsprodukt (1. Schätzung) | Q1 -0,2% q/q; 0,0% y/y | -0,2 / 0,0 | -0,2 / 0,0 | | |
| US | 14:30 | Auftragseingänge (langleb. Güter) | Apr. -1,2% m/m | 0,8 | -4,0 | | |
| US | 14:30 | Erstanträge auf Arbeitslosenunt. | Mai - | - | - | | |
| Freitag, 25. Mai | | | | | | | |
| DE | 08:00 | GfK Verbrauchervertrauen | Jun. 5,7 | 5,6 | 5,6 | | |
| FR | 08:45 | Verbrauchervertrauen | Mai 89 | 89 | 88 | | |
| IT | 10:00 | Einzelhandelsumsatz | Mrz. -0,3% m/m | - | 0,6 | | |
| US | 15:55 | Verbrauchervertrauen (Uni Michigan) | Mai 77,6 | 77,8 | 76,4 | | |

Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernehmen wir keine Gewähr für die Richtigkeit der Daten.

WestLB AG
Herzogstraße 15
D-40217 Düsseldorf

T: +49 (0)211 826 74400
F: +49 (0)211 826 6154

Vertrieb und Verwendung dieser Veröffentlichung

Diese Veröffentlichung wurde von einer Research-Abteilung der WestLB AG verfasst. Anlagen in Märkten in Übersee und Instrumenten, wie z.B. ADRs, können zu erhöhten Risiken durch solche Faktoren wie Wechselkurse, Devisenkontrollen, Besteuerung sowie politischer und sozialer Gegebenheiten führen.

Diese Veröffentlichung dient ausschließlich zu Informationszwecken. Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die von der WestLB AG als zuverlässig erachtet werden, ohne allerdings zwingend von unabhängigen Dritten verifiziert worden zu sein. Es besteht keine Garantie oder Gewährleistung im Hinblick auf Genauigkeit, Vollständigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck. Alle Meinungsäußerungen, Schätzungen oder Prognosen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung eines Finanzinstruments. Es besteht keinerlei Zusage, dass ein in dieser Veröffentlichung genanntes Portfolio oder eine Anlage eine günstige Anlagerendite erzielt.

Die Inhalte dieser Veröffentlichung sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder irgendeiner anderen Handlung beabsichtigt und dienen nicht als Grundlage oder Teil eines Vertrages.

Weder diese Veröffentlichung noch eine Kopie dieser Veröffentlichung, auch nicht auszugsweise, darf ohne die vorherige schriftliche Erlaubnis der WestLB AG an unberechtigte Personen oder Unternehmen verteilt oder übermittelt werden, es sei denn, die Weitergabe ist vertraglich gestattet. Dabei sind vom Weitergebenden die jeweils einschlägigen gesetzlichen Regelungen für die Weitergabe zu beachten. Die Art und Weise wie dieses Produkt vertrieben wird, kann in bestimmten Ländern, einschließlich der USA, weiteren gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sind verpflichtet, sich diesbezüglich zu informieren und solche Einschränkungen zu beachten.

© WestLB AG

Weitere Informationen sind von der WestLB AG erhältlich.