

Zell am Ziller, 2011.07.12

WERTPAPIER- und MARKTREPORT

Sehr geehrte Damen und Herren!

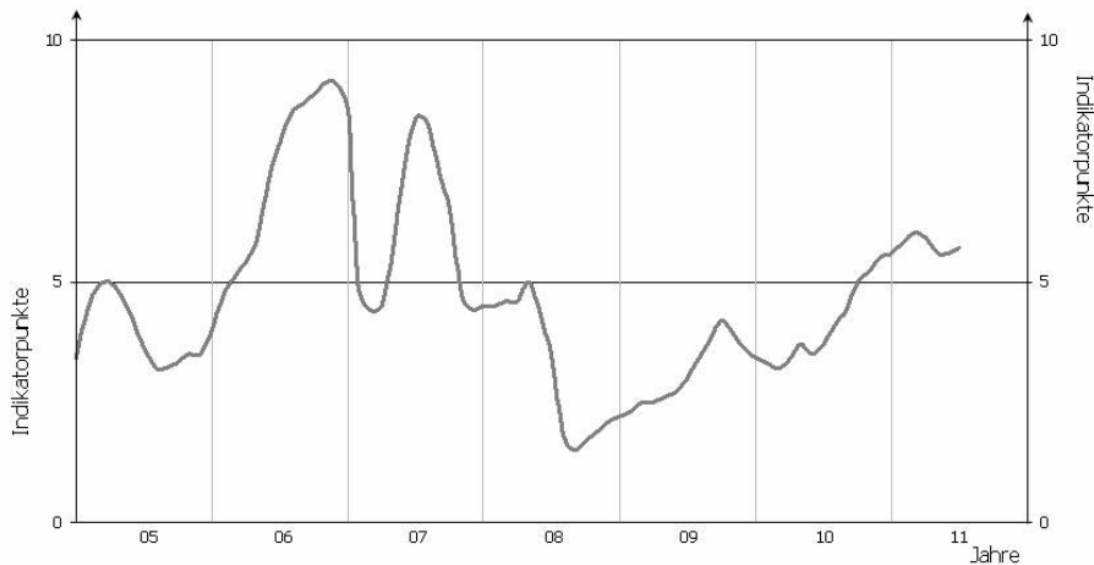
Anbei übergeben wir Ihnen den aktuellen Wertpapierdepotbericht per 30. Juni 2011 (gilt nur für alle Wertpapierkunden). Im letzten Quartal hat sich wahrlich viel ereignet. Wir sind sicher, dass Sie wieder jede Menge **News und Interessantes von den Devisen- und Wertpapiermärkten** in Erfahrung bringen werden; Und los geht's:

2011: Europas Leitindex „DAX“ hält seine Stellung

Die deutsche - und im Sog die österreichische - Wirtschaft brummt im Sommer 2011 auf allen Ebenen. Auch wenn der langfristig denkende Investor sich darüber Gedanken macht, was im Falle einer leichten Abschwächung der Zuwachsraten im zweiten Halbjahr 2011 und ins Jahr 2012 hinein geschieht, ist derzeit keine Abschwächung der Wirtschaftsleistung zu erwarten. Nichtsdestotrotz geht man davon aus, dass die guten Wachstumsraten der vergangenen zwei Jahre in der Zukunft geringer ausfallen werden.

Die Kauflaune in den nördlichen Ländern Europas ist trotz der Schuldenkrise gestiegen. Die zuletzt veröffentlichte GfK (einer der größten Marktforschungsunternehmen der Welt) teilte mit, dass dies in Deutschland der erste Anstieg seit vier Monaten ist. Grund hierfür ist zum einen die positive Konjunktur- und überaus erfreuliche Arbeitsmarktzahlen die die Planungssicherheit der Konsumenten, die gerade bei größeren Anschaffungen eine wichtige Rolle spielen, beeinflusst hat.

GfK-Indikator Konsumklima (Stand: Juni 2011)



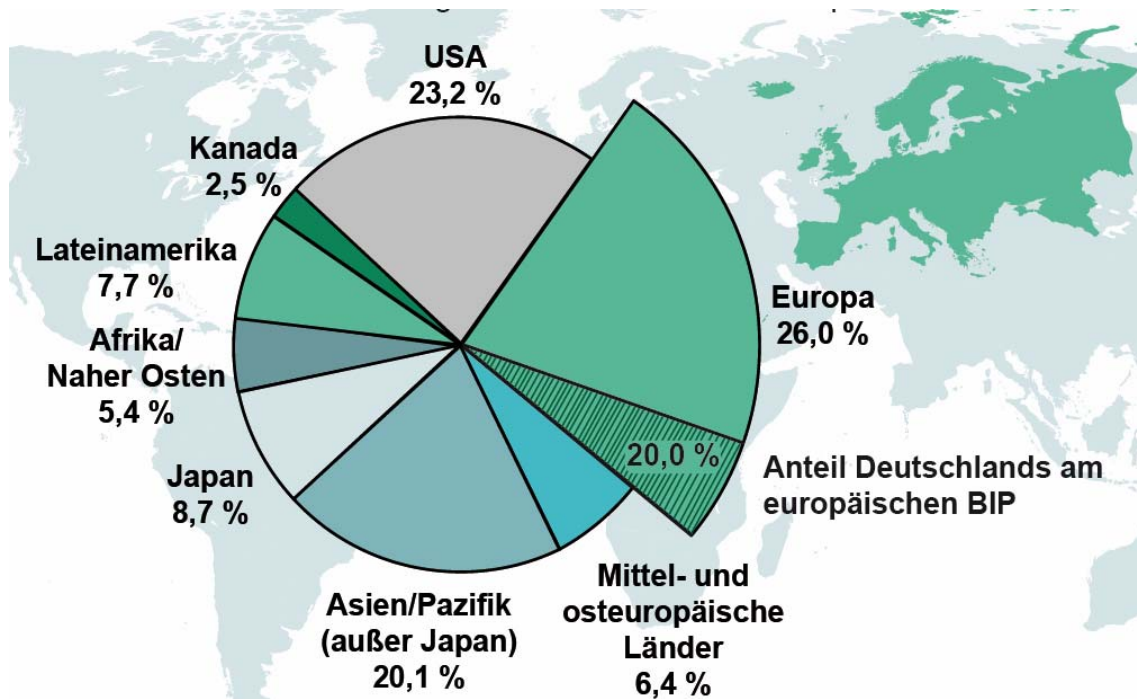
Quelle: GfK AG

Seit langem wenden sich vermehrt Kapitalanleger von Risikoanlagen ab und tendieren auf weniger schwankungsanfälligen Wertanlagen zu. Es darf jedoch in Zweifel gezogen werden, ob dies die richtige Reaktion ist. **Um Überreaktionen und Verkäufe unter widrigen Umständen zu vermeiden sollten Investoren Gelassenheit beweisen.** Dies ist zwar in Zeiten wie dieser sehr schwer, dennoch gilt es eine beständige gut diversifizierte Portfoliozusammenstellung zu gewährleisten.

Der Ölpreis hat schwere Verluste hinnehmen müssen. Ausschlaggebend war zum einen die Entscheidung der Internationalen Energieagentur IEA, einen kleinen Teil ihrer Rohölreserven an den Märkten anzubieten. Die Libyen-Krise wurde als Grund für Lieferengpässe genannt. Experten nannten hingegen vor allem die anhaltend hohen Ölpreise als Hauptargument für den Schritt. Aus aktueller Sicht ist jedoch ein überraschend deutlicher Rückgang der Öl-Lagerbestände in den USA, die den Ölpreis beflügelt hat. Zum Beispiel haben die Aufstände in Nordafrika und im Nahen Osten dazu geführt, dass die Rohstoffpreise – insbesondere der Ölpreis und die Nahrungsmittelpreise – stark angestiegen sind.

Laut der Allensbach-Umfrage zweifeln doch viele Europäer am Euro, wenn man ihr Glauben schenken soll, dass traut ihm nur noch jeder Fünfte. **Der chinesische Staatsfonds China Investment Corp (CIC) der ein Anlagevolumen von über \$ 300 Milliarden verwaltet, hält trotz Schuldenkrise in Europa zu seinen Euro-Investitionen.** China teilt mit, dass es den Handel mit Europa - und dabei primär Deutschland - binnen fünf Jahren verdoppeln wird. Aktuell ist das Reich der Mitte der wichtigste Lieferant Deutschlands, der bilaterale Handel ist 2010 auf den Rekordwert von €130,1 Milliarden geklettert.

Der Anteil Deutschlands beträgt etwa ein Fünftel des europäischen BIPs. Zum weltweiten Bruttoinlandsprodukt steuern 26 % der europäischen Staaten bei.



Quelle: BNP Paribas und IWF; Stand März 2011.

Laut Europäischem Statistikamt Eurostat kamen die Griechen im vergangenen Jahr nur noch auf 89% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) pro Kopf der 27 EU-Staaten - ein Jahr zuvor waren es noch 94% gewesen. Dieser Rückgang beim relativen Lebensstandard ist der stärkste in der Staatengemeinschaft.

Griechenlands Staatsschulden

bei deutschen Banken, in Mio. Euro¹

1	Bad Bank HRE (FMS)	7 400
2	Commerzbank	2 900
3	Dt. Bank (inkl. Postbank)	1 601
4	LBBW	1 389
5	Bad Bank WestLB (EAA)	1 100
6	DZ Bank	1 002
7	LBB	364
8	Nord/LB	273
9	HSH Nordbank	200
10	BayernLB	121
11	WestLB	97

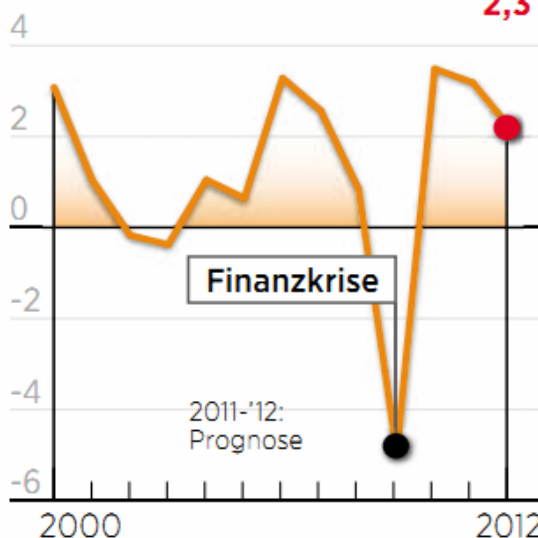
1) jeweils jüngster verfügbarer Stand

Mäßiges Wachstum

BIP gegenüber Vorjahr in %



2,3



Quelle: Handelsblatt / destatis, ifo.

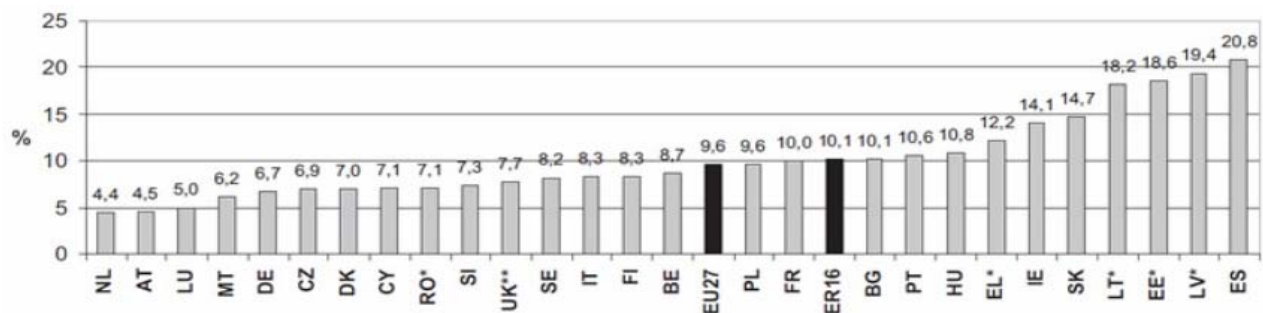
Das Ifo-Institut erwartet einen Aufschwung in Deutschland. **Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in der größten Volkswirtschaft des Euro-Raums werde in diesem Jahr um 3,3 % und im kommenden Jahr um 2,3 % wachsen.** Die zunehmende Konsumbereitschaft sorge dafür, dass die Importe 2012 deutlich zulegen dürften.

Die Europäische Bankenaufsicht (EBA) hat mitgeteilt, dass Sie die Bestände der Banken an griechischen Staatsanleihen in den laufenden Stresstests schärfer prüfen werden. Von den deutschen Banken hält die Commerzbank mit €2,9 Milliarden die meisten griechischen Staatsanleihen. Auslöser war die schlechtere Bonität Griechenlands die Mitte Juni durch die Ratingagentur Standard & Poor's (S&P) um drei Stufen auf „CCC“ herabgestuft wurde. Zu den mittlerweile in den Medien diskutierten Ratingagenturen aus Übersee und den daraus sich abzeichnenden Folgen – nicht zuletzt für diese selbst – führen wir gegen Ende des Reports aus.

Die **Europäische Zentralbank** ist im Juli fest entschlossen den **Leitzins** zum zweiten Mal in diesem Jahr **um 0,25% auf dann 1,5% anzuheben**. Mario Draghi ist von den EU-Staats- und Regierungschefs zum neuen Präsidenten der Europäischen Zentralbank (EZB) ernannt worden. Seinen Platz an der Spitze der EZB wird der Nachfolger des Franzosen Jean-Claude Trichet im November antreten und die europäische Notenbank für acht Jahre führen.

Arbeitsmarkt:

Österreich ist gemessen an der Arbeitslosenquote unter den 27 EU-Ländern mit nur 4,3 Prozent wieder - gemeinsam mit den Niederlanden - auf Platz eins vorgerückt. Im Durchschnitt der 27 EU-Staaten sank die Arbeitslosenrate leicht von 9,6 auf auf 9,4 Prozent, geht aus den jüngsten Zahlen von Eurostat hervor. Die höchste Arbeitslosenrate verzeichnete Spanien mit 20,4 %. in Deutschland sind im Juni 2,893 Millionen ohne Arbeit, das sind 67.000 weniger als im Mai und 255.000 weniger als vor einem Jahr.



Einigen Volkswirten zufolge wird die Arbeitslosigkeit weiter sinken, wenn auch in kleineren Schritten. Genau kann man das nie vorhersagen, doch die Anzeichen stehen gut, dass sich die Wirtschaft nun tatsächlich von den diversen Krisen der Jahre 2008 bis 2010 (Wirtschaftskrise, Eurokrise & Co.) erholt hat.

Das fördert die Investitionen und die Auftragslage und das wiederum fördert die Einstellung neuer Leute, um die Aufgaben auch erfüllen zu können. Das fördert letztlich wieder die Binnennachfrage und stärkt sowie unterstützt somit das Wirtschaftswachstum.

ifo-Geschäftsklimaindex im Juni 2011 – zum ersten Mal seit Februar wieder verbessert!

- Die deutsche Wirtschaft, und in deren Sog die Österreichische, befindet sich in einem robusten Aufschwung

- Die Unternehmen bewerten ihre momentane Geschäftslage deutlich positiver als im Mai
- Die momentane Geschäftssituation und die Geschäftsperspektiven für das kommende halbe Jahr bewerten die befragten Bauunternehmen günstiger als im vergangenen Monat
- Die Mitarbeiterzahl wollen die Industrieunternehmen etwas zurückhaltender aufstocken

Osteuropa:

Polen ist der größte Kapitalmarkt in Mitteleuropa. Das Wirtschaftswachstum ist stabil – für das Jahr 2011 rechnen Experten mit 4 %. Nach der Deutsch-Baltischen Handelskammer zu entnehmen, investierten deutsche Unternehmen bis Ende 2009 fast € 80 Milliarden in den zehn osteuropäischen EU-Mitgliedsstaaten. Die Staaten des westlichen Balkan mit eingerechnet, belaufen sich die Direktinvestitionen auf über €100 Milliarden. Auch als Handelspartner spielt die Region eine bedeutende Rolle, 2010 gingen mehr als 15 % der deutschen Exporte in die Region.



Asien:

Nach einigen Analysten zufolge, wird die zunehmende Inflation die Regierung zu Zinserhöhungen und einer Drosselung der Kreditvergabe zwingen. Wenn die Firmen infolgedessen weniger investieren, werde die Wirtschaft insgesamt langsamer wachsen. Das dürfte sich auch in den Gewinnen der kommenden Quartale niederschlagen. Die chinesische Zentralbank hat in den vergangenen anderthalb Jahren viermal den Leitzins erhöht und die Banken zum Aufbau größerer Reserven verdonnert. China ist heute der größte Einzelgläubiger der USA. Dies bestätigten die Chinesen mit bis zu 90 % Investition in US-Dollar. Die USA drängen die Chinesen, ihre Währung gegenüber dem Dollar aufzuwerten. Man spricht in China von 5 bis 7 % pro Jahr über die nächsten drei bis fünf Jahre. Der chinesische Renminbi ist noch an den US-Dollar gekoppelt. Das aktuelle Wirtschaftswachstum liegt bei rd. 15 %, die Inflation bei rd. 6,8 %.



Japan:

Aus aktuell vorgelegten Berichten der japanischen Notenbank geht hervor, dass die Stimmung in der japanischen Wirtschaft im Juni sich spürbar stabilisiert hat. Erstmals seit 9 Monaten überwiegen die positiven Einschätzungen und man erwartet eine deutliche Verbesserung für die

nächsten Monate. Das Land hatte zuletzt mit der Katastrophe in Fukushima tiefe Spuren hinterlassen. Aktuell werden in Japan die Aktiendepots mit Zukäufen aufgestockt.

USA:

Für die USA hat die Fed signalisiert, alles in ihrer Macht Stehende zu unternehmen, um den Aufschwung zu fördern. Eine positive Wirkung ging zudem davon aus, dass auf den Märkten die Hilfe der Fed zu spüren war und der US-Dollar abgewertet wurde. Es könnte vorübergehend das Ende der quantitativen Lockerung zu Wechselkursschwankungen führen, bis der Markt überzeugt ist, dass keine tiefgreifenden Folgen für die Wirtschaft zu erwarten sind. Die Ratingagentur Standard & Poor's drohte zuletzt der USA mit massiver Herabstufung auf "D" (derzeit bei „AAA“) sofern Sie bis 04. August nicht in der Lage sind, die fällig werdenden Staatsanleihen zurückzuzahlen. Sollte sich der Kongress nicht auf eine Anhebung der Schuldenobergrenze einigen, droht der Regierung in Washington die Zahlungsunfähigkeit.

Wie es aus dem World Wealth Report von Merrill Lynch und der Beratungsfirma Capgemini zu entnehmen ist, gab es Ende vergangenen Jahres weltweit 10,9 Millionen Menschen, die über eine Million Dollar frei verfügbaren Vermögens verfügten (High Net Worth Individuals; HNWI). Das sind um 8,3 % mehr als 2009. Zusammen haben diese Menschen \$ 42,7 Billionen (€ 29.659 Mrd.) - so viel wie nie zuvor. Die Reichen in Asien haben Europa mittlerweile überholt. Die meisten Reichen gibt es aber immer noch in Nordamerika, wo 3,4 Millionen Menschen über \$ 11,6 Billionen verfügen.

Typische außereuropäische Länder mit einer deutlich wachsenden reichen Oberschicht sind einige Golfstaaten, Indien, Singapur und Indonesien wie auch Brasilien und Vietnam. Gewachsen ist die Zahl der Dollarmillionäre aber auch in Ländern wie Sri Lanka oder Polen. Die Anzahl der österreichischen HNWI (vermögende Privatkunden) ist 2010 um 9,4 % auf 87.300 angewachsen. In Deutschland gab es im vergangenen Jahr 924.000 Geldmillionäre, was ein Plus von 7,2 % ausmacht. Somit ist in beiden Ländern der Anteil der Reichen stärker als der europäische Durchschnitt von 6,3 % gewachsen.

Fazit:

Das Parlament in Athen hat mit dem Sparpaket 155 Ja-Votierungen und 138 Nein-Votierungen größer als erwartet die Mehrheit erzielt. Dennoch kann man die Probleme in Griechenland noch nicht endgültig beurteilen. Das Sparpaket sieht für die Jahre 2012 bis 2015 neben Steuererhöhungen



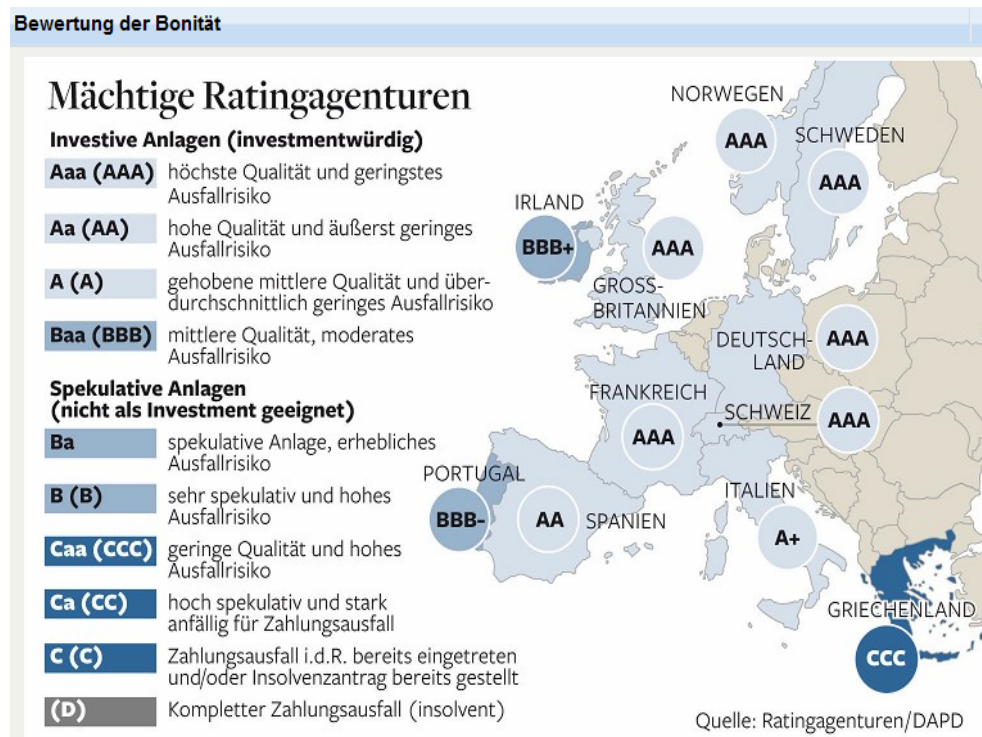
und Ausgabenkürzungen in Höhe von insgesamt etwa €28 Milliarden auch umfangreiche Privatisierungen im Umfang von rund €50 Milliarden vor. So bleibt die Griechenland-Krise zumindest auf Sicht der nächsten Wochen wohl das beherrschende Thema. Man kann kaum davon ausgehen, dass Griechenland nun „gerettet“ ist, da die Probleme nach wie vor gewaltig sind. Bleibt eine Rezession oder ein Desaster in Griechenland nämlich aus, dürften sich die Unternehmensgewinne weiter verbessern. Die in kürze beginnende Berichtssaison für das zweite Quartal 2011,

sollte Aufschlüsse darüber geben, wie es bei den Unternehmen aussieht. **Auch wenn es viele Störfaktoren im derzeitigen Umfeld gibt, sind wir der Ansicht, dass der Aktienmarkt Anle-**

gern derzeit die besten Chancen bietet. Die Renditen sind attraktiv, und solange die aktuelle Schwächephase nicht in einen erneuten Konjunkturunbruch und letztlich eine Rezession mündet, werden die Gewinne weiter steigen und Aktien voraussichtlich gute Renditen abwerfen.

Die Macht der Ratingagenturen

Der "Fall" Italien hatte für Ernüchterung gesorgt. Heute haben sich die europäischen Märkte wieder erholt und notiert der DAX über 7200 Punkte. Vor allem die asiatischen Börsen haben kräftige Lebenszeichen gegeben. Was war geschehen?



Auslöser waren mal wieder die schon oft angesprochenen Rating-Agenturen. Standard & Poor's hat sich kritisch zu den italienischen Staatsanleihen geäußert. Konkurrent Moody's hatte angekündigt, 13 italienische Banken auf eine Herabstufung zu überprüfen. Dieser Doppelangriff reichte, um italienische Anleihen und Aktien in den Keller zu schicken und den gesamten Euro-Raum schwer zu belasten. Die kritische Haltung der Rating-Agenturen ist angemessen. Italien ist mit 120 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP) verschuldet. Die Regierung verweist aber immer wieder auf die Schuldenstruktur. Viele Staatsanleihen haben das Land nie verlassen. Italien ist daher, anders als Griechenland, weniger stark vom ausländischen Kapital abhängig.

Der Zeitpunkt der Veröffentlichungen irritiert

Die Verschuldung hat sich in Italien nicht über Nacht aufgebaut. Das gilt auch für die anderen Schulden-Staaten. Bereits Anfang 2010 war die Ausgangslage klar: Viele Länder sind nicht in der Lage, die Schulden aus eigener Kraft abzubauen und sich am Kapitalmarkt zu refinanzieren. Das heißt: **Die Rating-Agenturen hätten viel früher Herabstufungen veröffentlichen müssen.**

Zeitpunkt der Herabstufungen: Zufall oder Strategie?

Die Rating-Agenturen kommen mit ihren Herabstufungen zu spät. Das ist der erste Kritikpunkt. Sehr irritierend ist auch der genaue Zeitpunkt. Betrachtet man die drei jüngsten Herabstufungen:

Griechenland wurde herabgestuft, als das Land zeitgleich mit der EU verhandelte. Die Stimmung war ohnehin nervös. Die Bevölkerung drohte das demokratische System zu kippen. In dieser Lage war die Rating-Herabstufung Gift für das Verhandlungsklima.

In **Portugal** wurde eine Regierung gewählt, die als sehr reformwillig gilt und drastische Sparmaßnahmen plant. Normal ist, wenn es nach einem Regierungswechsel eine Schonfrist von 100 Tagen gibt, damit die Regierung erste Eckpunkte beschließen und umsetzen kann. Ende August werden auch neue Daten veröffentlicht. Wenige Tage nach der Regierungsbildung folgt aber plötzlich ohne Vorwarnung die Herabstufung. Die neue Regierung hatte keine Chance, vorab zu reagieren. Ein sehr ungewöhnlicher Schritt der Rating-Agenturen.

Die Quelle der Kritik ist unklar

Gerade in diesen Tagen hat die italienische Regierung ein Sparpaket in Höhe von 40 Mrd. Euro beschlossen. Die Rating-Agentur Standard & Poor's urteilt: Das Sparpaket reicht nicht. An dieser Stelle wird die Geschichte fast schon zu einem Krimi. **Welches Sparprogramm hat Standard & Poor's untersucht?** Die italienische Regierung verweist darauf, dass der Regierungsentwurf noch gar nicht veröffentlicht wurde. Es wurden nur einige Grundzüge in den Medien verbreitet. Der Verdacht: Standard & Poor's hat nur ein paar Zeitungsberichte ausgewertet und daraus eine negative Stellungnahme gebastelt. Das wäre ein Skandal. Wenn Rating-Agenturen ein Land kritisieren, werden viele Milliarden bewegt. In Italien ist der Aktien- und Anleihenmarkt fast implodiert. Diese Reaktion konnten sich die Analysten der Rating-Agentur auch ausrechnen.

Italien lässt den Fall untersuchen

Angesichts dieser Auswirkungen muss eine Rating-Agentur die Original-Quellen prüfen und auswerten. Zeitungsberichte mit kurzen Vorabmeldungen dürfen auf keinen Fall die Basis für Stellungnahmen sein. Genau diesen Punkt will die italienische Regierung jetzt offiziell überprüfen lassen.

Dafür zuständig ist die neue europäische Finanzaufsicht ESMA. Wenn diese Behörde zu dem Ergebnis kommt, dass Standard & Poor's das Regierungsprogramm nicht schriftlich vorliegen hatte, sondern nur Zeitungsartikel ausgewertet hat, **dürfte es für die Rating-Agentur in Europa eng werden.**

Rating-Agenturen sorgen für Kapitalumschichtungen

Natürlich stellt sich die Frage, warum die großen Rating-Agenturen die EU-Staaten systematisch unter Dauerfeuer nehmen. Eine Antwort: Die Finanzlage der Staaten ist so schlecht, wie es die Rating-Agenturen beschreiben. Eine andere mögliche Antwort ist: Es gibt ein Interesse daran, dass Kapital aus Europa abfließt und im größten Anleihenmarkt der Welt (USA) neu angelegt wird. Wenn die Rating-Agenturen zu einseitig EU-Staaten angreifen und die USA mit einem nicht gerechtfertigten AAA-Rating belohnen, bekommen die Rating-Aktivitäten einen bitteren Beigeschmack. Immerhin bezahlt kein europäisches Land seine Staatsbediensteten mit Schuldscheinen aus, so wie dies in den USA durch Bundesstaaten praktiziert wird.

Ein Auswirkung auf die schiefe Optik der amerikanischen Rating-Agenturen ist bereits erfolgt: **Die amerikanischen Ratingagenturen Standard & Poor's, Moody's, und Fitch unterstehen ab Juli 2011 der europäischen Wertpapieraufsicht!**

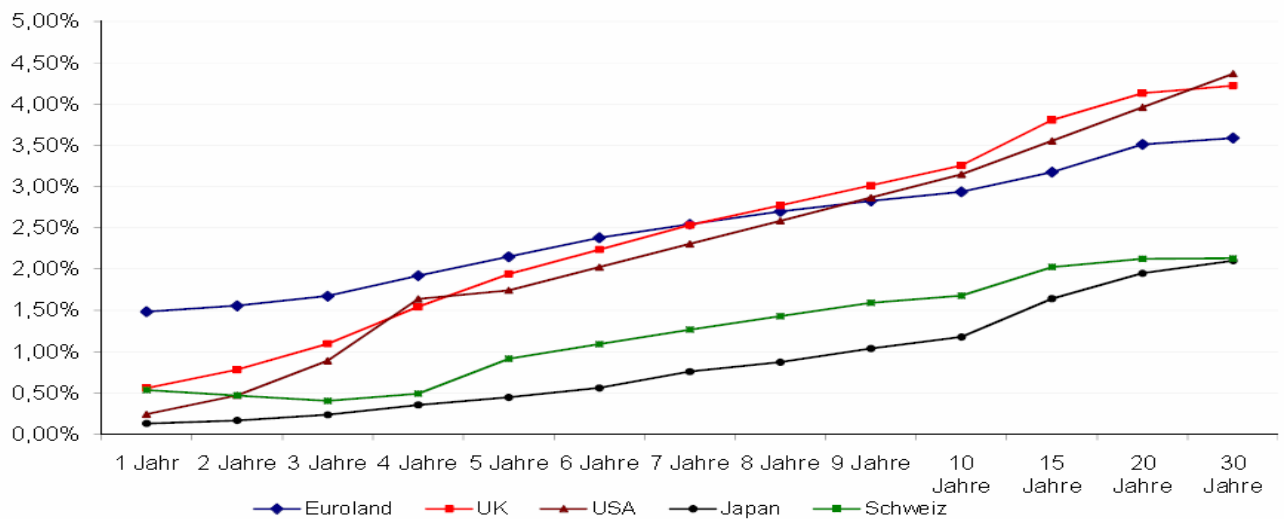
Anleihenmärkte

Marktdaten im Überblick

Marktindikator	aktuell	Vortag	Veränderung
Hauptrefinanzierungssatz Europa	1,50%	1,50%	
Rendite 10-jährige Anleihen (EU)	2,94%	2,97%	-3,1 Basispunkte
Rentenindex REXP	394,69	394,08	0,15%
Bund-Futur (10 Jahre)	126,24	125,96	0,22%
US-Leitzins	0,25%	0,25%	
Rendite 10-jährige Anleihen USA	3,15%	3,14%	0,9 Basispunkte

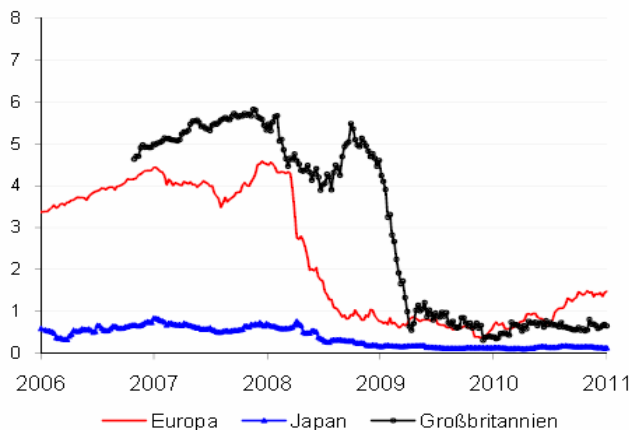
(1 Basispunkt = 0,01%)

Zinsstrukturkurven der wichtigsten Industrienationen (Staatsanleihen)

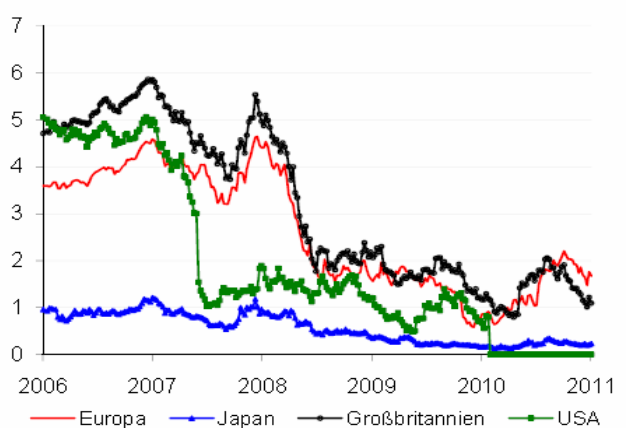


Historische Zinsentwicklung von Staatsanleihen

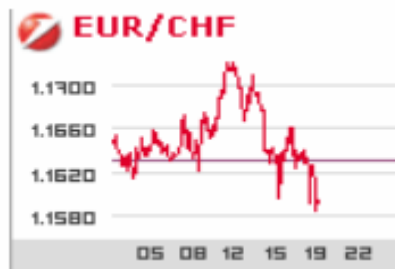
Einjährige Staatsanleihen



Dreijährige Staatsanleihen



Währungs- und Zinsfront Devisen- und Zinsprognosen*



EUR/USD

In dieser Woche wird die EZB mit hoher Wahrscheinlichkeit den Leitzinssatz um 0,25% anheben. In den nächsten Monaten ist mit keinen weiteren Zinsschritten zu rechnen. Trotzdem liegt die Wahrscheinlichkeit eines weiteren Zinsschritts in der Eurozone noch in diesem Jahr höher als in den USA, wo die Konjunktur derzeit eine Schwächephase durchläuft. Erschwerend kommt hinzu, dass sich Republikaner und Demokraten in den USA noch immer nicht auf eine Erhöhung des Verschuldungslimits (100 % v.BIP) einigen konnten. Gelingt dies nicht bis 4. August, könnte der Zahlungsausfall der öffentlichen Hand eintreten. Es bleibt also nicht mehr viel Zeit und je näher der Termin rückt, desto nervöser werden die Märkte. Unter diesen Aspekten sieht es nach einer weiteren Abschwächung des Dollar aus. Für das zweite Halbjahr wird allerdings eine Verbesserung der US-Konjunkturdaten erwartet, was den Greenback unterstützen und für eine Bewegung Richtung 1,40 EUR/USD zum Jahresende führen sollte.

EUR/CHF

Der Schweizer Franken hat gegenüber dem Euro und dem Dollar immer neue Höchststände erreicht, und es scheint bis dato kein Ende absehbar. **Die entscheidende Frage wird da wohl lauten:** Handelt es sich dabei um eine Euro- oder Dollar Schwäche - wo strukturelle Schwächen in den Euroländern eine Rolle spielen - oder um eine relative Stärke der Schweizer Währung? Die aktuelle Befestigung unter 1,20 ist und war vor allem auf den Status des Franken als sicherer Hafen zurückzuführen, weil hohe Risikoaversion ausgelöst durch die Staatsverschuldung peripherer Eurozone Länder zu Zuflüssen geführt hat. **Die sichere Hafen Eigenschaft ist übrigens derjenigen von Gold äußerst ähnlich.** Es wird von den Märkten ein anhaltender Befestigungsdruck auf die Schweizer Währung erwarten, weil die Risikoaversion noch von Dauer sein wird.

USD/JPY

Der Yen wird nahe USD/JPY 80 bleibe, weil in Japan die Zinsen auf absehbare Zeit nahe Null bleiben sollten, werden wohl die Zinsen aus Übersee den Wechselkurs bestimmen. Die Fed deutet derzeit auf keine Anhebung der US-Zinsen hin, weshalb auch der Yen nahe 80 bleiben sollte. Der EUR/JPY Wechselkurs sollte daher in nächster Zukunft von der Entwicklungen EUR/USD geprägt sein. Zuletzt hatten ja die Neuigkeiten aus Griechenland den Euro unterstützt, mittelfristig besteht aber die Möglichkeit, dass es wieder zu einer Gegenbewegung kommen könnte.

ZINSPROGNOSEN (IN %, QUARTALSENDSTÄNDE)

2011/12	aktuell	Ende-Q3	Ende-Q4	Ende-Q1	Ende-Q2
Euroland Bondmarkt (Bundesanleihen)					
Refi-Satz	1,50	1,50	1,75	2,00	2,25
3M Euribor	1,59	1,75	2,00	2,20	2,45
2J	1,54	1,80	2,10	2,35	2,60
5J	2,13	2,45	2,75	2,95	3,05
10J	2,92	3,20	3,45	3,60	3,70
30J	3,58	3,60	3,80	3,90	3,95
10J Swap Spread (in Bp)	44	20	10	10	10
Japan					
Zielsatz	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
3M JPY Libor	0,20	0,25	0,25	0,25	0,25
10J JGB					
Schweiz					
3M CHF Libor Zielsatz	0,25	0,50	0,75	1,00	1,25
3M CHF Libor	0,18	0,60	1,00	1,25	1,40
10J Swissie	1,67	2,00	2,30	2,60	2,75

Ende des Monats	aktuell	Sep. 11	Dez. 11	Mrz. 12	Jun. 12
EURO	1,57	1,70	1,90	2,20	2,20
Japan	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
USA	0,25	0,30	0,50	0,80	1,00
Schweiz	0,18	0,25	0,25	0,50	0,50
Spread zu Euribor	-1,39	-1,45	-1,65	-1,70	-1,70

WÄHRUNGSPROGNOSEN (QUARTALSENDSTÄNDE)

2011/12	aktuell	Ende-Q3	Ende-Q4	Ende-Q1	Ende-Q2
EUR-USD	1,4256	1,46	1,49	1,52	1,50
EUR-JPY	116,04	117	121	122	125
EUR-GBP	0,8936	0,90	0,90	0,89	0,87
EUR-CHF	1,2097	1,18	1,22	1,25	1,28
USD-JPY	81,40	80	81	80	83
GBP-USD	1,5955	1,62	1,66	1,70	1,72
USD-CHF	0,8485	0,81	0,82	0,82	0,85


Ende des Monats	aktuell	Sep. 11	Dez. 11	Mrz. 12	Jun. 12
EURUSD	1,448	1,45	1,40	1,35	1,35
EURJPY	117,5	116,0	112,0	110,7	114,8
USDJPY	81,17	80,0	80,0	82,0	85,0
EURCHF (fair)	1,22	1,26	1,25	1,25	1,25
EURCHF (risk)		1.1 - 1.3	1.05 - 1.3	1 - 1.35	1 - 1.35

Erste Bank und Unicredit Bank-Austria Research

* Unverbindlich und ohne Gewähr!

Der faire Wert

Wechselkurse Cross Rates / Kaufkraftparitäten

	Jul. 08	Jan. 09	Jul. 09	Jan. 10	Jul. 10	Jan. 11	Kaufkraftparität (zum Euro)		
 Europa (EURO)									
USA (USD)									
UK (GBP)									
Schweiz (CHF)									
Japan (JPY)									
	EUR	USD	GBP	CHF	JPY	CAD	AD	HKD	
		0,70	1,12	0,82	0,01	0,73	0,75	0,09	
	1,43		1,60	1,18	0,00	1,04	1,08	0,13	1,13
	0,90	0,63		0,74	0,01	0,65	0,67	0,08	0,93
	1,21	0,85	1,35		0,01	0,89	0,91	0,09	1,41
	116,23	8136,03	129,80	112,96		84,81	87,60	10,45	116,70

Rohstoffe

Rohstoffpreise (US-\$)

	aktuell	-1 Tag	-1 Tag(%)	- 1 Jahr	-1 Jahr (%)	-3 Jahre (%)	-5 Jahre (%)	Hoch (Fünf Jahre)	Tief
CRB Rohstoffindex	346,30	340,20	1,79% ▲	259,51	33,44% ▲	-22,71% ▼	-0,50% ▼	461,43	117,98
Gold (Feinunze)	1526,60	1532,38	-0,38% ▼	1198,10	27,42% ▲	66,00% ▲	142,61% ▲	1563,70	252,55
Silber	36,135	36,45	-0,86% ▼	17,97	101,14% ▲	103,35% ▲	218,65% ▲	48,44	4,30
Erdöl (Sorte Brent)	113,1	113,1	0,00%	72,47	56,06% ▲	-20,63% ▼	53,07% ▲	145,49	9,79
Erdgas (British Pence)	56,60	57,40	-1,39% ▼	49,75	13,77% ▲	-22,71% ▼	-0,50% ▼	78,00	0,00
Aluminium	1399,30	1399,30	0,00%	1369,6	2,17% ▲	-8,83% ▼	16,05% ▲	3317,00	1197,76
Zink	803,92	803,92	0,00%	770,57	4,33% ▲	-19,10% ▼	-18,88% ▼	1153,91	0,51
Palladium	767,50	762,50	0,66% ▲	437,50	75,43% ▲	65,23% ▲	134,35% ▲	1055,00	170,50
Platin	1745,50	1722,50	1,34% ▲	1514,50	15,25% ▲	-14,25% ▼	42,20% ▲	2035,50	327,50

Mit den oben abgebildeten Rohstoffcharts und -kursentwicklungen sind wir in dieser Ausgabe wieder am Schluss unseres Reports angelangt. Für Fragen, Beratungsgespräche sowie Neu- und Wiederveranlagungen stehen wir Ihnen wie immer gerne zur Verfügung.

In der Überzeugung Ihnen damit wieder interessante und vorteilhafte Informationen an die Hand gegeben zu haben verbleiben wir

Mit freundlichen Grüßen



Dipl.VT Erwin Hirner

Geschäftsleitung

Disclaimer: Die Inhalte dieses Schreibens 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. Jede konkrete Veranlagung sollte erst nach einem Beratungsgespräch erfolgen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Investmentfonds weisen je nach konkreter Ausgestaltung des Produktes ein unterschiedlich hohes Anlagerisiko auf.