



Wertpapier Aktuell Nr. 20

Bereich Treasury/Handel

21. Mai 2008

**Jogis Kader steht nun fest und muss jetzt durch den Trainingstest.
Doch vorerst wird sich noch geschont und der Zusammenhalt betont.
Doch dann geben alle richtig Gas, und fressen sprichwörtlich das Gras.
Denn für drei Spieler aus diesem Kreis fährt der Zug aufs Abstellgleis.**

DAX	7.141 (7.062)	Nikkei	13.926 (14.119)	Brent Öl (USD/Barrel)	124,90 (122,77)
EuroStoxx 50	3.832 (3.835)	Nasdaq	2.001 (2.001)	EUR/USD	1,5736 (1,5422)
Dow Jones	12.829 (12.832)	TecDax	871 (852)	EUR/CHF	1,6261 (1,6318)

Stand: 11:00 Uhr, in Klammer Werte der Vorwoche

Marktüberblick

Während die fortgesetzte Rekordjagd beim Ölpreis, die Sorgen über eine weiter steigende Inflation sowie auch die längst nicht ausgestandene Kreditkrise nach wie vor latent als Risikofaktoren über den weltweiten Aktienmärkten schweben, gab es hierzulande jüngst gute Nachrichten. Trotz zunehmender Belastungen zeigte sich die deutsche Wirtschaft zu Jahresbeginn sehr robust und wuchs überraschend deutlich. Bereits zu Beginn der **vergangenen Woche** zeigten sich die deutschen Börsen im Einklang mit den europäischen Aktienmärkten überwiegend freundlich. Auch im weiteren Wochenverlauf hielt die positive Tendenz in Europa an. Lediglich die Wall Street musste am Dienstag einen kleinen Rückschlag einstecken. Nachdem der Ölpreis nur knapp die Marke von 127 US-Dollar verfehlt hatte, wodurch die Inflationssorgen in den USA geschürt wurden, rutschte der Dow Jones ins Minus. Doch schon zur Wochenmitte konnten sich auch die amerikanischen Börsen nach einem moderaten Anstieg der US-Verbraucherpreise im April wieder dem Aufwärtstrend anschließen. Im Übrigen dominierten Quartalszahlen das Geschehen. Nachrichten zu Übernahmen haben am Donnerstag den Indizes an der Wall Street zu Kursgewinnen verholfen. In Europa hingegen fanden die Aktienmärkte keine eindeutige Richtung. Der Deutsche Aktienindex schloss nahezu unverändert knapp über der 7.080-Punkte-Marke. Am letzten Handelstag der Woche verzeichneten die Börsen in Europa allerdings einheitlich Zugewinne. Der Dax verfestigte sich letztendlich um 1,1 Prozent und schloss bei 7.157 Punkten.

Zahlreiche positive Unternehmensmeldungen gaben den europäischen Aktienmärkten zu **Beginn der aktuellen Woche** Auftrieb. Auch die Wall Street präsentierte sich nach besseren Zahlen zu den US-Frühindikatoren deutlich fester. Im späten Handel rutschte der Dow Jones jedoch wieder etwas zurück. Erneut im Rampenlicht standen dabei Übernahmespekulationen um Microsoft und Yahoo. Nach zwei starken Tagen in Folge tendierten die Börsen in Europa gestern deutlich schwächer. Erneut führten wieder einmal Bankwerte die Verliererliste an. Auf die Stimmung hierzulande drückten am Vormittag zumindest zwischenzeitlich die schwachen Zahlen zum ZEW-Index (siehe Sonderteil). Zusätzlich belastete der neuerliche Rekordölpreis. Eine deutliche Abwärtstendenz setzte dann am Nachmittag mit Eröffnung der Wall Street ein. Die US-Indizes gaben nach enttäuschenden Inflationszahlen nach.

Experten trauen dem deutschen Aktienmarkt **in den kommenden Tagen** jedoch wieder Gewinne zu. Nachdem die Quartalsberichterstattung weitgehend abgeschlossen ist, werden größere Enttäuschungen von Unternehmensseite kaum mehr erwartet. Auch charttechnisch

sind die Bedingungen für den deutschen Aktienmarkt positiv. Im Vergleich zu den anderen europäischen Indizes hat der Dax noch Nachholbedarf, zumal die insgesamt guten deutschen Wirtschaftsdaten für das erste Quartal die Funktion Deutschlands als europäische Wachstumslokomotive erneut unterstrichen haben. Lediglich auf kurze Sicht bestehen Rückschlagsrisiken. Im Bankensektor herrscht noch Misstrauen und mit der auslaufenden Berichtssaison fehlen Impulsgeber für weitere Kursgewinne. Aber insgesamt scheint die Finanzkrise bei den Aktienanlegern ihren Schrecken weitgehend verloren zu haben. Mittelfristig besteht daher durchaus Potenzial für einen nachhaltigen, moderaten Anstieg.

Technische Analyse – DAX

Am gestrigen Handelstag wurde der **Deutsche Aktienindex** von Gewinnmitnahmen belastet und fiel bis knapp oberhalb der 7.100-Punkte-Marke zurück. Dies ist aus charttechnischer Sicht jedoch lediglich als normale Gegenbewegung innerhalb eines intakten Aufwärtstrends zu sehen. Im Rahmen der jüngsten Konsolidierung konnte die kurzfristig überkaufte Marktlage abgebaut und fast wieder in einen überverkauften Zustand überführt werden. Damit bestätigt sich die markante Unterstützung bei 7.100 Punkten. Ein neuerlicher Aufwärtsimpuls in Richtung des nächsten Kursziels bei 7.350 Punkten ist zu erwarten.

Konjunkturmeldungen

ZEW-Index: Die Konjunkturerwartungen deutscher Finanzexperten haben sich im Mai weiter eingetrübt. Wie das Mannheimer Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) gestern bekannt gab, sind die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland um 0,7 Punkte gefallen. Damit liegt der entsprechende Index nun bei minus 41,4 Punkten. Der historische Mittelwert von 29,6 Punkten bleibt aber weit entfernt. Volkswirte und Marktteilnehmer waren im Vorfeld von einer optimistischeren Zukunftseinschätzung der rund 300 befragten Finanzmarktexperten ausgegangen. Das ZEW verwies bei der Entwicklung der Konjunkturerwartungen im Wesentlichen auf zwei Faktoren: Einerseits hätten sich die Erwartungen der Börsenexperten für die Vereinigten Staaten und damit für die deutsche Exportindustrie auf Sicht von sechs Monaten spürbar aufgeheitert. Auf der anderen Seite stünden hohe Inflationsrisiken, was der Entwicklung des privaten Konsums nur wenig Spielraum ließe. In der anschließenden Pressemitteilung des ZEW hieß es jedoch, die Konjunkturerwartungen hätten sich im Mai stabilisiert. Das erste Quartal sei für die deutschen Unternehmen sehr gut gelaufen. Allerdings dürfte die Konjunkturdynamik etwas an Fahrt verlieren, weil sich bei den Unternehmen allmählich die Folgen der steigenden Refinanzierungskosten und der starke Euro bemerkbar machen dürften. Während die Zukunftserwartungen weiter getrübt bleiben, bewerteten die Börsianer die aktuelle Lage besser als noch im April. Der entsprechende Indikator zog um 5,4 Punkte auf 38,6 Punkte an. Während der Euro nach Bekanntgabe der aktuellen Daten kurzfristig unter die Marke von 1,56 Dollar rutschte und auch die deutschen Aktienmärkte vorübergehend ein deutliches Minus verzeichneten, hatte der ZEW-Index keine anhaltenden Auswirkungen auf den Börsentag.

ifo-Geschäftsklimaindex: Mit Spannung warteten die Marktteilnehmer auf die heutige Veröffentlichung des Münchener ifo-Index. Dieser erwies sich als der „erhoffte Lichtblick“ und ließ den Dax auf ein Tageshoch bei 7.143 Punkten klettern. Das Geschäftsklima der gewerblichen Wirtschaft Deutschlands hat sich im Mai überraschend verbessert. Wie das ifo-Institut für Wirtschaftsforschung im Rahmen seines monatlichen Konjunkturtests mitteilte, stieg der Geschäftsklimaindex auf 103,5 Punkte, nachdem er im April 102,4 betragen hatte. Damit hat sich der Index in vier der vergangenen fünf Monate erhöht. Volkswirte hatten für Mai einen Indexstand von 101,9 Punkten vorhergesagt. Der Index zur Beurteilung der aktuellen Geschäftslage stieg dabei den Angaben zufolge auf 110,1 Punkte, im April hatte er bei 108,4 gelegen. Die Erwartungskomponente legte zudem auf 97,3 (April: 96,7) Zähler zu.

Die Indexergebnisse basieren auf einer Umfrage unter rund 7.000 Unternehmen der Bereiche verarbeitendes Gewerbe, Bauhauptgewerbe sowie Groß- und Einzelhandel. Das ifo-Institut verwies angesichts der Umfrageergebnisse darauf, dass die Dämpfung der deutschen Konjunktur in den Monaten nach dem sehr guten ersten Quartal moderat ausfallen dürfte. Das Geschäftsklima verbesserte sich in allen Sektoren mit Ausnahme des Bauhauptgewerbes. Im verarbeitenden Gewerbe stieg der entsprechende Index auf 15,0 (April: 13,3), wobei sowohl die gegenwärtige Situation als auch die Perspektiven für die kommenden sechs Monate von den Industrieunternehmen positiver als im April beurteilt wurden. Zudem würden auch die Chancen im Exportgeschäft weiterhin als gut - aber nicht mehr ganz so optimistisch wie im Vormonat - betrachtet werden. Im Großhandel (4,0 nach 1,6) und im Einzelhandel (minus 4,4 nach minus 10,9) erholte sich das Geschäftsklima nach den deutlichen Abschlügen im April. Sowohl die Groß- als auch die Einzelhändler sehen der Geschäftsentwicklung im kommenden halben Jahr zuversichtlicher entgegen.

Unternehmenskalender/Wirtschaftsdaten

Auswahl von Terminen vom 21.05. bis 23.05.2008:

Aareal Bank, Allianz, Bilfinger Berger, Deutsche Börse, Fresenius, SolarWorld	Hauptversammlung	21.05.2008
Fed Sitzungsprotokoll vom 29./30. April	USA	
Einkaufsmanagerindizes (Mai) Erstanträge Arbeitslosenhilfe	Deutschland/EWU USA	22.05.2008
Verkäufe bestehender Häuser (April)	USA	23.05.2008

Aktuelle Kursübersicht

Die nachfolgende Tabelle enthält nur eine Auswahl von aktuellen Kursen, stellt jedoch keine Empfehlung dar.

Aktie	WKN	Aktueller Kurs	Jahreshoch	Jahrestief	Dividendenrendite Basis 2009(e)	KGV
Allianz	840 400	128,05	148,99	105,60	7,0	6,8
Deutsche Telekom	555 750	10,92	15,87	9,92	7,4	13,2
SAP	716 460	33,77	35,69	28,31	1,9	14,8
Siemens	723 610	75,48	109,96	64,89	2,6	12,1
ThyssenKrupp	750 000	45,21	46,68	29,69	3,0	9,8
VW	766 400	189,39	194,00	144,30	1,2	14,1

Stand: 11:00 Uhr

Disclaimer: Dieses Dokument ist durch die Volksbank Pforzheim eG erstellt und zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz und/oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Großbritannien oder Japan. Diese Broschüre darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieser Informationen und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen. Dieses Dokument ist weder ein Angebot zur Zeichnung noch zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittentin bzw. Wertpapiere durch die Bank dar. Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein. Die Bank hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend gibt die Bank keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Ausgewogenheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Die Bank übernimmt keine Haftung für Verluste, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments verursacht und/oder mit der Verteilung/Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines Beratungsgesprächs sowie Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieses Dokuments. Dieses Dokument unterliegt dem Urheberrecht der Bank. Zitierungen aus diesem Dokument sind mit Quellenangaben zu versehen. Jede darüber hinausgehende Nutzung bedarf der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Bank. Die Informationen und Meinungen sind datumsbezogen und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.