

USA haben die Nase wieder vorne

In dem allgemeinen Krisenempfinden der vergangenen Jahre auf der ganzen Welt reicht schon wenig, um sich nach oben abzusetzen. Kritische Geister sprechen vom Einäugigen unter den Blinden, wenn sie derzeit die Verfassung der US-Wirtschaft im globalen Kontext beschreiben. Und in der Tat: Unter den großen Industrieländern wachsen die USA in diesem und im nächsten Jahr am stärksten – doch die Zuwachsraten sind alles andere als hoch. Immerhin zeigt der US-Arbeitsmarkt aber solide Stellenzuwächse, und die Wohnimmobilienkrise wie auch die Bankenkrise sind weitgehend überwunden.

Dieses moderate Bild hat indes ausgereicht, um die amerikanische Notenbank zur kommunikativen Einleitung der Zinswende zu motivieren. Die Fed liebäugelt damit, in der zweiten Jahreshälfte einen weniger expansiven geldpolitischen Kurs einzuschlagen. Sie dürfte aller Voraussicht nach im Herbst beginnen, den Umfang ihres Anleihekaufprogramms (QE3) zu verringern. Die US-Rentenmärkte haben in den vergangenen Wochen die Zinswende begonnen. Allerdings wird es eine „sanfte Wende“: Auf kurze Sicht sind also nicht noch merklich höhere Renditen zu befürchten. Das Potenzial für höhere Renditeniveaus ist aus makroökonomischer Sicht für die kommenden Monate bereits weitgehend ausgeschöpft. Die erste Zinserhöhung der Fed erwarten wir nach wie vor erst Mitte 2015.

Insgesamt haben die Amerikaner damit konjunkturell und geldpolitisch wieder die Nase vorne, ohne dass ihnen andere Industrieländer bislang folgen können. Die Notenbanken in Euroland, im Vereinigten Königreich und in Japan bleiben auf dem Gaspedal der monetären Expansion und das noch für längere Zeit. Auch konjunkturell hinkt Euroland hinterher: Die Rezession wird in diesem Sommer zwar enden, aber die wirtschaftliche Expansion wird danach sehr moderat ausfallen. Damit bleibt der Renditeabstand zwischen zehnjährigen Staatsanleihen Deutschlands und der USA bei rund 100 Basispunkten im historischen Vergleich auf hohem Niveau. Entsprechend rechnen wir mit einem weiteren Erstarren des US-Dollar gegenüber dem Euro.

Die US-Aktienmärkte haben schon viel der relativen Stärke eingepreist und notieren nahe ihrer Höchststände. Hier bietet sich diesseits des Atlantiks eher Aufholpotenzial, wenngleich bei höherer Schwankungsintensität. Generell prognostizieren wir für die Anlageklasse Aktien höhere Indexstände auf sechs und zwölf Monate. Die allmähliche Rotation von Anleihen in Aktien wird sich durch die Suche nach Rendite bei vielen Investoren fortsetzen.



Inhalt

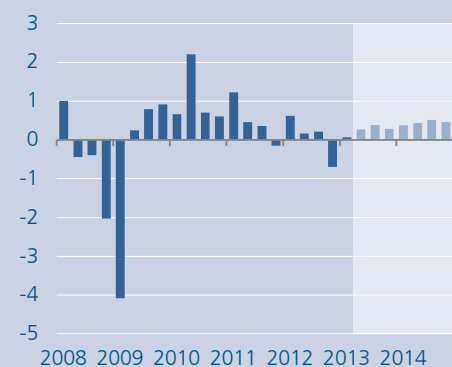
Konjunktur Industrieländer	Seite
Märkte Industrieländer	2
Emerging Markets	3
Szenarien	5
Weltwirtschaftliche Entwicklung	6
Zinsbild für Industrieländer	7
Zinsbild für EM-Länder / Renditespreads	8
Währungen / Rohstoffe	9
Ansprechpartner	10
	11

Die wichtigsten Prognoserevisionen und Änderungen

- + BIP-Prognose für die USA 2013/2014 zurückgenommen
- + Wechselkurs EUR-USD leicht nach unten angepasst
- + Abwärtsrevision der Goldpreisprognose 2013/2014
- + BIP-Prognose für China nach unten revidiert
- + Das neue EU-Mitglied Kroatien (seit 1. Juli 2013) ist auch in unserem Zahlenwerk integriert worden (statt EU-27 nun EU-28)

Konjunktur Industrieländer

Deutschland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



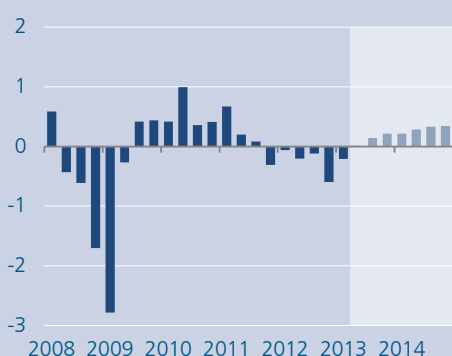
Quelle: Destatis, DekaBank

Deutschland

Im Mai haben die „harten“ Konjunkturindikatoren, die die tatsächliche wirtschaftliche Aktivität messen, spürbar nachgegeben. So sanken die Produktion, die Umsätze und die Auftragseingänge der Industrie. Dennoch verbleibt für das zweite Quartal nach derzeitigem Stand unterm Strich ein moderates Wachstum im Bereich von 0,3 % bis 0,4 % im Vorquartalsvergleich. Es besteht aber die Chance, dass bei der Veröffentlichung des Bruttoinlandsprodukts ein höheres Wachstum ausgewiesen wird, da das Statistische Bundesamt noch fehlende Daten des ersten Quartals ergänzend verbuchen muss. Nach vorne blickend sehen die Unternehmen jedoch tendenziell wieder bessere Zeiten auf sich zukommen, denn die ifo Geschäftserwartungen sowie die Exporterwartungen haben sich zuletzt wieder verbessert.

Prognoserevision: –

Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



Quelle: Eurostat, DekaBank

Euroland

Die Frühindikatoren im Juni weisen auf eine zwar langsame, aber doch voranschreitende Erholung hin. Bemerkenswert dabei ist die breite Basis der Erholung in Euro-land, die nun auch die Peripheriestaaten umfasst. Das heißt aber nicht, dass mit einer hohen Wachstumsdynamik zu rechnen ist, sondern lediglich, dass sich Euro-land nach sechs Quartalen mit einem schrumpfenden Bruttoinlandsprodukt zumindest in den Stagnationsbereich zu bewegen scheint. Dies reicht nicht aus, um bereits am Arbeitsmarkt einen positiven Impuls zu setzen. Im Mai erreichte die Arbeitslosenquote mit 12,2 % ein neues Allzeithoch. Dabei ragen Spanien (negativ) und Deutschland (positiv) mit einer Arbeitslosenquote von 26,9 % bzw. 5,3 % heraus. Der sehr schwache Arbeitsmarkt lässt keinen Inflationsdruck aufkommen. Die Inflationsrate betrug im Juni 1,6 %.

Prognoserevision: –

USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, DekaBank

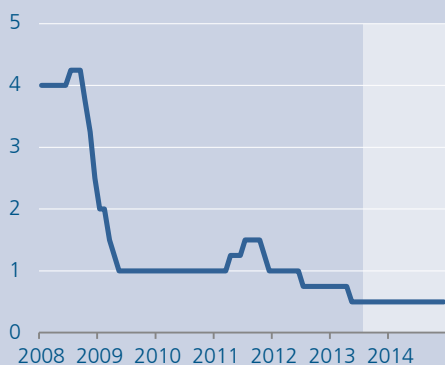
USA

Der Beschäftigungsaufbau ist gemessen am Wirtschaftswachstum zurzeit ungewöhnlich hoch: Im ersten Halbjahr sind pro Monat 200.000 Stellen aufgebaut worden. Nach jüngsten Berechnungen stieg das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal allerdings nur um knapp 2 % (annualisiert) an – und das zweite Quartal dürfte noch schwächer werden. Der scheinbare Widerspruch zwischen Arbeitsmarkt und gesamtwirtschaftlicher Entwicklung liegt wohl an der fiskalischen Straffung seit Jahresbeginn 2013. Da deren Bremswirkung im zweiten Halbjahr abnehmen sollte, erwarten wir entsprechend eine zunehmende Wachstumsdynamik. Anfang 2014 kommt dann erneuter Gegenwind von Seiten des sparsameren Staates – und auch der jüngste starke Renditeanstieg für US-Staatsanleihen könnte zu diesem Zeitpunkt seine Bremswirkung entfalten.

Prognoserevision: Abwärtsrevision der BIP-Prognose für 2013 und 2014.

Märkte Industrieländer

EZB: Hauptrefinanzierungssatz (% p.a.)



Quelle: Europäische Zentralbank, DekaBank

Europäische Zentralbank / Geldmarkt

Die EZB hat einen deutlichen Kurswechsel in ihrer Kommunikation vorgenommen und kündigt eine „ausgedehnte Periode“ niedriger Leitzinsen an. Wir sehen darin nicht die Absicht, den Expansionsgrad ihrer Geldpolitik noch weiter zu erhöhen, da sich das konjunkturelle Umfeld in den vergangenen Wochen leicht verbessert hat. Vielmehr will die EZB durch eine stark in die Zukunft gerichtete Kommunikation ihrer Politik verhindern, dass der von den USA ausgehende Anstieg des langfristigen Zinsniveaus zu stark auf Euroland ausstrahlt. Daher halten wir eine Senkung des Einlagensatzes unter null weiterhin für wenig wahrscheinlich. Der geldpolitische Ausblick der EZB sollte aber dazu beitragen, dass die längerfristigen Geldmarktsätze nur langsam ansteigen.

Prognoserevision: –

Bundesanleihen (Renditen in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Rentenmarkt Euroland

Die Renditen langlaufender Bundesanleihen sind im Augenblick zwei gegensätzlichen Kräften ausgesetzt. Einerseits können sie sich nicht vollständig dem Einfluss höherer Renditen von US-Staatsanleihen entziehen. Andererseits erinnern Regierungskrisen, wie zuletzt in Portugal, daran, dass die Staatsschuldenkrise noch nicht vorüber ist. Vor dem Hintergrund eines sich allmählich bessernden konjunkturellen Umfelds rechnen wir mittelfristig mit moderat steigenden Renditen von Bundesanleihen. Kurzfristig dürften sie jedoch in eine Seitwärtsbewegung übergehen. Erstens hat die EZB angekündigt, die Leitzinsen für eine „ausgedehnte Periode“ niedrig zu halten. Zweitens hat sich gezeigt, dass die Staatsanleihemärkte der Euroland-peripherie stark steigende Renditen von Bundesanleihen nicht gut verkraften.

Prognoserevision: –

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Devisenmarkt: EUR-USD

Der Euro konnte sich noch bis zur US-Notenbanksitzung deutlich über der Marke von 1,30 halten. Doch dann nahm die Abwertung der Gemeinschaftswährung ihren Lauf. Denn den Märkten wurde mit den Ausführungen Bernankes deutlich vor Augen geführt, dass die Geldpolitik dies- und jenseits des Atlantiks gegensätzliche Richtungen einschlägt. Der Beginn des Ausstiegs aus der dritten Stufe der quantitativen Lockerung in den USA scheint nicht mehr weit entfernt, was die Märkte ordentlich aufgeschreckt hat. In eine andere Kerbe schlug EZB-Präsident Draghi: Er sprach von einer ausgedehnten Periode niedriger Zinsen. Der Euro setzte daraufhin seinen Weg in Richtung Süden weiter fort. Mit dem positiv ausgefallenen US-Arbeitsmarktbericht erhielt er einen zusätzlichen Dämpfer. Auf Sicht der nächsten Wochen sehen wir den Euro um das aktuelle Niveau pendeln. Für den weiteren Jahresverlauf erwarten wir dann eine leichte Abwertung.

Prognoserevision: Wir haben den gesamten Verlauf geringfügig nach unten angepasst.

Märkte Industrieländer

Aktienmarktprognosen

	Aktuell 11.07.13	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	8 158,80	8 000	8 600	9 000
EuroStoxx50	2 681,32	2 800	2 900	3 100
S&P 500	1 675,02	1 650	1 700	1 750
Topix	1 194,77	1 150	1 200	1 200

Quelle: Deutsche Börse, DekaBank

Aktienmarkt Deutschland

Der Deutsche Aktienindex DAX reagierte auf die Ankündigung des Ausstiegs aus dem Anleihekaufprogramm der Fed (QE3) sowie die sich anschließende Diskussion um eine Zinswende mit Kursabschlägen. Von seinem Rekordhöchststand von 8.530 Punkten aus gab der Index rund 10 % an Wert ab und korrigierte bis auf die 200-Tage-Linie. Die Reaktion am Aktienmarkt fiel damit verglichen zu der Bewegung am Anleihemarkt verhalten aus und konnte zu einem Teil bereits wieder ausgeglichen werden. Damit die Aufwärtsbewegung am Markt anhalten kann, bedürfen wir positiver Impulse von der jetzt anstehenden Berichtssaison der Unternehmen über das abgelaufene 2. Quartal. Dies könnte gelingen, da sich die Erwartungshaltung der Analysten im Vorfeld bereits deutlich reduziert hat. Besonders wichtig werden die Aussagen der Unternehmen zur aktuellen Geschäftsentwicklung und ihr Ausblick auf das laufende Quartal sein.

Prognoserevision: –

iTraxx Europe (Basispunkte)

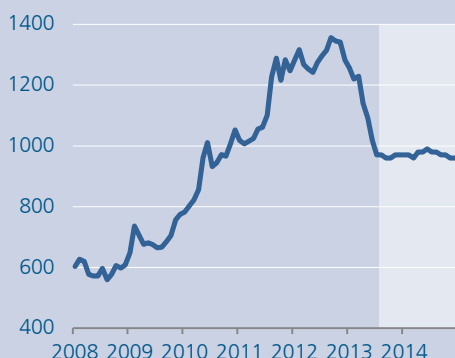


Quelle: Bloomberg, DekaBank

Unternehmensanleihemarkt Euroland

Die Renditen von Unternehmensanleihen sind im Frühjahr 2013 von Anlegern auf der Suche nach Rendite auf historisch niedrige Tiefstände getrieben worden. Der näher rückende Ausstieg der US-Notenbank aus der quantitativen Lockerung (QE3) wirkt sich aber auch in Euroland zinstreibend aus und belastet zusätzlich die Risikoaufschläge von risikobehafteten Anlageformen. Zudem leiden Unternehmensanleihen aus den Peripherieländern Eurolands unter den erneut gestiegenen Renditen auf den jeweiligen Staatsanleihemärkten. Ab dem Herbst sollte aber die Konjunkturzuversicht wieder zunehmen und die Risikoaufschläge nach unten drücken. Im Zuge des allgemeinen Zinsanstiegs haben auch die Renditen von deutschen Pfandbriefen zugelegt. Viele Pfandbrief-Investoren verfolgen allerdings eher langfristige Anlagestrategien, daher kamen diese Papiere nicht so stark unter Druck wie andere Anleihen.

Goldpreis (Euro je Feinunze)



Quelle: Bloomberg, DekaBank

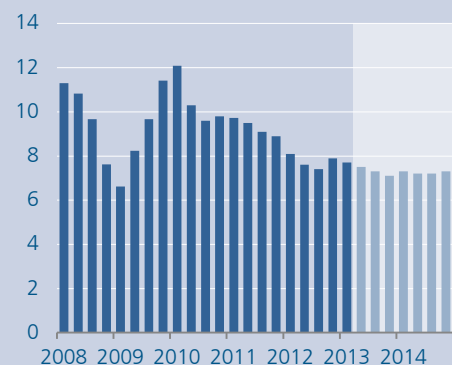
Gold

Gold hat im zweiten Quartal über 20 % an Wert verloren und damit den größten Quartalsverlust seit 1920 verzeichnet. Mit der Aussicht, dass die US-Notenbank ihre sehr expansive Geldpolitik langsam zurückfährt, hat sich der Druck auf den Goldpreis nochmals verstärkt. Er konnte sich Anfang Juli zwar etwas erholen. Wir rechnen aber nach wie vor nicht mit einer durchgreifenden Aufwärtsentwicklung. In den wichtigen Absatzmärkten Indien und China zeichnet sich eine Abschwächung der physischen Nachfrage ab: Indien versucht durch verschiedene Maßnahmen, Goldkäufe einzudämmen. In China wirkt die langsamere Wirtschaftsaktivität bremsend. Die Abflüsse aus den Gold-ETFs halten an, und die starke Verringerung der Netto-Long-Position an den Terminmärkten deutet auf einen weiteren Rückzug spekulativer Finanzinvestoren aus dem Goldmarkt hin.

Prognoserevision: Abwärtsrevision der Goldpreisprognose für 2013/2014.

Emerging Markets

China: BIP (% ggü. Vorjahr)



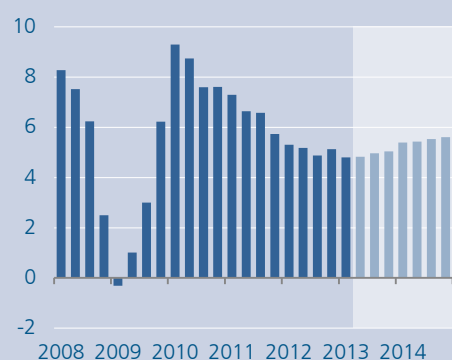
Quelle: Nationales Statistikamt, DekaBank

China

Die vergangenen Wochen waren von Sorgen um den Zustand des chinesischen Bankensystems dominiert. Aufgrund der starken Einflussnahme des Staates halten wir den Zusammenbruch einer systemrelevanten Bank für ebenso unwahrscheinlich wie eine allgemeine Kreditklemme. Allerdings hat die Regierung nochmals bekräftigt, dass Branchen, in denen Überkapazitäten bestehen, keine neuen Kredite erhalten sollen. Insgesamt überwiegt bei der neuen Regierung das Bestreben, die Wirtschaft auf einen nachhaltigen Wachstumspfad zu lenken. Um dieses Ziel zu erreichen, scheint sie bereit, geringere Wachstumsraten zu akzeptieren.

Prognoserevision: Wir senken unsere Prognose für das BIP-Wachstum für 2013 von 7,7 % auf 7,4 % und für 2014 von 7,8 % auf 7,3 %.-

Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



Quelle: Nationale Statistikämter, DekaBank

Emerging Markets: Konjunktur

Das konjunkturelle Umfeld für Emerging Markets hat sich mit dem jüngsten Kapitalabzug ausländischer Investoren verschlechtert. Doch viele der Staaten sind nicht auf Kapitalzuflüsse angewiesen, und insgesamt bleibt festzustellen, dass die Marktbewegungen nicht die Züge einer krisenhaften Zuspitzung tragen. Gleichzeitig wird immer deutlicher, dass die neue chinesische Regierung bereit ist, eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums zu tolerieren, um damit ihren mittelfristigen Stabilitätszielen näher zu kommen. Da auch die Impulse aus den Industriestaaten nach unserer Erwartung schwach bleiben, dürfte der Aufschwung in den Emerging Markets in der zweiten Jahreshälfte gedämpfter ausfallen, als bislang von uns unterstellt.

EMBIG-Spread (Basispunkte)



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Emerging Markets: Märkte

Der Negativtrend an den Kapitalmärkten hat sich in den vergangenen Wochen fortgesetzt. Noch immer ist es vor allem die Unsicherheit um den weiteren geldpolitischen Kurs der US-Notenbank, der die Investoren zu einer vorsichtigeren Positionierung veranlasst. Hinzu kommen Wachstumsenttäuschungen und politische Probleme in einigen Emerging Markets. Am grundsätzlichen Bild einer soliden makroökonomischen Verfassung der meisten Emerging Markets hat sich jedoch nichts geändert: Staatsfinanzen und Bankenbilanzen sind gesund, und hohe Währungsreserven bieten einen Puffer für schwierige Phasen an den Kapitalmärkten. Wegen dieser Krisenresistenz und eines eher schwachen Wachstumsausblicks sehen wir insbesondere an den EM-Rentenmärkten Erholungspotenzial. Der Verkaufsdruck hat zuletzt abgenommen. Doch Investoren sind noch immer zögerlich, neue Positionen aufzubauen. Es bleibt abzuwarten, wie der Markt reagiert, wenn das Anleiheankaufprogramm der Fed zurückgefahren wird. Mittelfristig dürfte die Suche nach Zusatzrenditen Emerging Markets stützen.

Szenarien

Wir haben unsere Szenarien sowie deren Eintrittswahrscheinlichkeiten unverändert gelassen.

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 75 %)

- „Stabile Seitenlage“ – Euro-Krise dürfte vorerst soweit eingedämmt sein; strukturelle Bereinigung in Industrieländern belastet Wachstum.
- Weltwirtschaft: Krisenjahre unterschiedlich weit verarbeitet. Stabilisierung bzw. erste Lichtblicke für Europa und USA. Emerging Markets bleiben Wachstumsmotoren. Globale Dynamik bleibt von den Krisenfolgen gebremst.
- Euroland: Restriktive Finanzpolitik und nur schleppend verlaufende Bilanzbereinigung bei Banken und privaten Haushalten erlauben kaum mehr als eine Stagnation des Bruttoinlandsprodukts. Reformen in den Krisenländern bereiten den Boden für zukünftig wieder stärkeres Wachstum.
- Griechenland: In den kommenden Jahren wird es zu weiteren – mehr oder weniger verdeckten – Schuldenerlassen bzw. Transferzahlungen kommen.
- Deutschland: Unternehmen warten ab, bis politische Unsicherheit nachlässt. Private Haushalte weiten Konsum im Vertrauen auf den soliden Arbeitsmarkt moderat aus. Niedriges Zinsniveau schiebt zusätzlich. Insbesondere 2014 ist wieder eine stärkere konjunkturelle Dynamik zu erwarten.
- Inflation: Verschuldungsproblematik wird nicht über dauerhaft höhere Inflationsraten gelöst. Lediglich Deutschland und die anderen Kernländer Eurolands dürften etwas höhere Inflationsraten aufweisen als bisher.
- Geldpolitik: Die Notenbanken der Industrieländer stützen durch anhaltend niedrige Zinsen und eine unkonventionelle Geldpolitik weiterhin die Konjunktur und das Finanzsystem.
- Finanzmärkte: Die Gewöhnung an die Krise bzw. die langsame Beruhigung bringt Märkte in etwas ruhigeres Fahrwasser. Aufbau von Vertrauen wird lange Zeit dauern, insofern bleiben die latente Nervosität und die hohe Schockanfälligkeit bestehen. Das ungewöhnlich niedrige Zinsumfeld wird noch lange anhalten.

Negativszenario (Wahrscheinlichkeit: 20 %)

- Keine Stabilisierung, sondern eine weitere Verschärfung der Rezession in den europäischen Krisenstaaten; infolgedessen erneute Finanzmarkturbulenzen. Abgleiten in eine deflationäre Phase.
- Eskalation des politischen Protests gegen Reformmaßnahmen bzw. gegen den Euro bringt den Reform- und Anpassungsprozess ins Stocken. Über eine weitere Verunsicherung der Unternehmer und Konsumenten könnte dies eine erneute tiefe Rezession in Euroland auslösen. Diese würde durch die zu erwartenden Finanzmarktreaktionen und deren negative Auswirkungen auf den Bankensektor weiter verschärft. Ein solcher erneuter konjunktureller Einbruch würde mangels fiskalischer Gegensteuerungsmöglichkeiten entsprechend länger dauern und in eine zähe Erholung münden.
- Kompletter Zerfall der Europäischen Währungsunion. Dies würde enorme Finanzmarkturbulenzen, eine Bankenkrise sowie eine lang anhaltende, tiefe Rezession in Euroland auslösen. Auch die globale Wirtschaft wäre hiervon betroffen
- Dauerhafte und ausgeprägte Wachstumsschwäche in China. Emerging Markets fehlen in diesem Fall als globaler Wachstumstreiber.

Positivszenario (Wahrscheinlichkeit: 5 %)

- Staatsschuldenkrise in Euroland flaut frühzeitig ab.
- Wachstum in USA und China zieht stärker an als erwartet.
- Große Notenbanken könnten dann zügig die Leitzinsen anheben und so drohenden inflationären Verspannungen begegnen.

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt ¹⁾	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise ²⁾			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungssaldo ³⁾		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Deutschland	3,8	0,7	0,2	1,7	2,1	1,7	2,0	7,0	6,8	6,2	0,2	-0,3	0,0
Frankreich	2,7	0,0	-0,1	0,8	2,2	1,1	1,7	-2,3	-1,8	-1,8	-4,8	-3,8	-3,0
Italien	2,2	-2,4	-1,8	0,5	3,3	1,5	1,4	-0,7	0,5	1,0	-3,0	-3,1	-2,1
Spanien	1,7	-1,4	-1,7	0,1	2,4	1,8	1,3	-1,1	0,0	0,9	-10,5	-6,7	-6,0
Niederlande	0,9	-1,3	-0,8	0,9	2,8	2,6	1,7	9,9	6,9	7,0	-4,1	-3,6	-3,4
Euroland	13,7	-0,6	-0,6	0,9	2,5	1,4	1,5	1,3	2,2	2,2	-3,7	-3,1	-2,5
Ver. Königreich	2,8	0,3	0,9	1,7	2,8	2,8	2,4	-3,7	-2,7	-2,0	-6,3	-6,8	-6,3
Schweden	0,5	1,1	1,5	2,5	0,9	0,3	1,2	7,0	7,0	7,2	-0,5	-1,1	-0,4
Dänemark	0,3	-0,5	0,5	1,6	2,4	0,6	1,7	5,2	4,5	5,0	-4,0	-1,7	-2,7
EU-20	17,2	-0,4	-0,3	1,1	2,5	1,6	1,7	0,7	1,5	1,7	-4,1	-3,6	-3,0
Polen	1,0	2,0	0,9	2,1	3,7	1,1	1,9	-3,8	-2,9	-3,1	-3,9	-3,9	-4,1
Ungarn	0,2	-1,7	0,5	0,9	5,7	2,2	2,7	1,6	2,0	1,9	-1,9	-3,0	-3,3
Tschechische Rep.	0,3	-1,2	-1,1	1,4	3,3	1,5	1,7	-2,4	-2,3	-2,2	-4,4	-2,9	-3,0
EU-28	19,5	-0,3	-0,2	1,2	2,6	1,8	1,8	0,3	1,0	1,2	-4,0	-3,6	-3,0
USA	18,9	2,2	1,7	2,3	2,1	1,6	2,2	-3,0	-3,0	-3,0	-8,7	-6,0	-4,0
Japan	5,6	1,9	1,7	0,7	0,0	-0,2	1,9	1,0	0,5	1,5	-9,8	-12,5	-8,0
Kanada	1,8	1,7	2,1	2,7	1,5	1,0	1,5	-3,7	-4,0	-4,0	-3,2	-3,0	-3,0
Australien	1,2	3,6	2,6	3,1	1,8	2,5	2,9	-3,7	-2,0	-1,0	-2,7	-1,5	-1,0
Neuseeland	0,2	2,5	2,9	3,0	1,5	2,4	2,5	-5,0	-5,6	-6,0	-4,4	-3,6	-3,5
Schweiz	0,4	1,0	1,4	1,7	-0,7	-0,3	0,7	13,7	12,6	12,3	0,4	0,1	-0,1
Norwegen	0,3	3,3	2,5	2,6	0,7	1,8	2,1	14,2	13,5	13,6	13,9	13,2	12,8
Industrieländer⁴⁾	45,6	1,2	1,0	1,7	1,9	1,4	2,0	-0,9	-0,6	-0,4	-6,4	-5,5	-3,8
Russland	3,0	3,4	1,7	3,1	5,3	6,3	6,2	4,0	2,3	1,4	-0,1	-0,5	-0,4
Türkei	1,4	2,2	3,7	4,0	8,9	7,1	6,6	-5,9	-5,7	-6,3	-2,0	-2,7	-2,8
Ukraine	0,4	0,2	1,1	3,2	0,6	8,0	7,6	-8,4	-7,2	-6,4	-4,3	-4,4	-4,0
Mittel- und Osteuropa⁵⁾	7,3	2,3	1,9	3,2	5,3	5,3	5,3	0,0	-0,7	-1,2	X	X	X
Südafrika	0,7	2,5	2,1	2,8	5,7	5,8	4,5	-6,3	-6,0	-5,0	-4,6	-4,5	-3,4
Naher Osten, Afrika	2,8	3,7	3,4	4,2	6,2	6,3	6,3	2,0	1,3	1,0	X	X	X
Brasilien	2,8	0,9	2,3	3,6	5,4	6,5	5,8	-2,4	-3,1	-3,3	-2,4	-2,7	-2,6
Mexiko	2,1	3,9	2,7	3,6	4,1	4,0	3,6	-0,8	-1,2	-1,4	-2,6	-1,7	-1,2
Argentinien	0,9	1,9	3,5	3,3	25,3	19,5	23,7	0,1	0,7	-0,2	-2,6	-2,6	-2,6
Chile	0,4	5,6	4,4	4,4	3,0	1,6	3,2	-3,5	-4,5	-3,8	0,5	1,1	0,7
Lateinamerika	8,0	3,0	2,9	3,8	7,9	8,0	8,0	-1,6	-2,2	-2,3	X	X	X
China	14,9	7,8	7,4	7,3	2,6	2,5	2,7	2,3	1,7	1,0	-1,6	-2,1	-2,0
Indien	5,6	5,1	5,2	6,4	9,3	8,5	7,3	-5,0	-4,1	-3,2	-5,2	-4,9	-4,5
Südkorea	1,9	2,0	2,2	2,8	2,2	1,4	2,5	3,8	3,4	3,3	1,5	0,4	1,9
Philippinen	0,5	6,8	7,1	5,8	3,1	3,0	4,2	2,8	3,2	2,9	-2,3	-1,8	-1,6
Asien ohne Japan	27,8	6,2	6,0	6,3	4,0	3,8	3,8	1,8	1,6	1,2	X	X	X
Emerging Markets	45,9	4,9	4,7	5,2	5,0	4,9	4,9	0,9	0,5	0,2	X	X	X
Summe⁶⁾	91,4	3,0	2,8	3,5	3,5	3,2	3,4	0,0	0,0	-0,1	X	X	X

1) Von 2012 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet. Quelle: IWF.

2) Für Euroland, Dänemark, Schweden und das Vereinigte Königreich = Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

3) In Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

4) Ohne die EU-Länder Bulgarien, Kroatien, Lettland, Litauen, Polen, Rumänien, Tschechische Republik, Ungarn.

5) Einschließlich der unter 4) genannten EU-Länder.

6) 66 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften.

Zinsbild für Industrieländer (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

		Stand am 12. Jul 13	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,50	0,50	0,50	0,50
	3 Monate (EURIBOR)	0,22	0,20	0,25	0,35
	12 Monate (EURIBOR)	0,52	0,50	0,55	0,80
	Bundesanleihen, 2 Jahre	0,12	0,10	0,20	0,40
	Bundesanleihen, 5 Jahre	0,59	0,55	0,70	1,00
	Bundesanleihen, 10 Jahre	1,62	1,60	1,80	1,90
	Bundesanleihen, 30 Jahre	2,43	2,50	2,60	2,70
USA	Geldpolitik (FFR)	0,25	0,25	0,25	0,25
	3 Monate (LIBOR)	0,27	0,35	0,40	0,40
	12 Monate (LIBOR)	0,69	0,75	0,75	0,70
	US-Treasuries, 2 Jahre	0,32	0,40	0,45	0,70
	US-Treasuries, 5 Jahre	1,38	1,55	1,75	2,10
	US-Treasuries, 10 Jahre	2,56	2,60	2,65	2,85
	US-Treasuries, 30 Jahre	3,61	3,55	3,65	3,85
Japan	Geldpolitik (Call)	0,10	0,10	0,10	0,10
	3 Monate (LIBOR)	0,16	0,15	0,15	0,15
	12 Monate (LIBOR)	0,42	0,35	0,30	0,25
	JGBs, 2 Jahre	0,13	0,15	0,15	0,15
	JGBs, 5 Jahre	0,30	0,40	0,50	0,65
	JGBs, 10 Jahre	0,82	0,95	1,00	1,05
	JGBs, 30 Jahre	1,85	2,05	2,10	2,10
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	0,50	0,50	0,50	0,50
	3 Monate (LIBOR)	0,51	0,50	0,50	0,55
	12 Monate (LIBOR)	0,88	0,90	0,95	1,10
	Gilts, 2 Jahre	0,37	0,40	0,45	0,60
	Gilts, 5 Jahre	1,34	1,40	1,55	1,85
	Gilts, 10 Jahre	2,38	2,40	2,50	2,60
	Gilts, 30 Jahre	3,56	3,60	3,65	3,70
Schweden	Geldpolitik (Repo)	1,00	1,00	1,00	1,00
	3 Monate (STIB)	1,19	1,20	1,20	1,20
	5 Jahre	1,60	1,80	2,00	2,30
	10 Jahre	2,16	2,35	2,50	2,60
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	0,20	0,20	0,20	0,20
	3 Monate (CIBOR)	0,27	0,25	0,30	0,40
	5 Jahre	1,02	0,95	1,05	1,30
Norwegen	10 Jahre	1,79	1,75	1,95	2,05
	Geldpolitik (Deposit)	1,50	1,50	1,50	1,50
	3 Monate (NIBOR)	1,66	1,65	1,65	1,75
Schweiz	5 Jahre	1,72	1,65	1,70	1,90
	10 Jahre	2,61	2,50	2,65	2,70
	Geldpolitik (LIBOR)	0,00 - 0,25	0,00 - 0,25	0,00 - 0,25	0,00 - 0,25
	3 Monate (LIBOR)	0,02	0,00	0,00	0,05
Kanada	5 Jahre	0,28	0,30	0,40	0,50
	10 Jahre	1,03	0,90	1,00	1,10
	Geldpolitik (O/N)	1,00	1,00	1,00	1,50
	3 Monate (CBA)	1,28	1,30	1,40	1,90
	12 Monate (CBA)	1,59	1,85	1,95	2,35
	2 Jahre	1,13	1,50	1,75	2,35
	5 Jahre	1,76	2,05	2,25	2,60
Australien	10 Jahre	2,45	2,65	2,75	2,95
	30 Jahre	2,93	3,05	3,15	3,25
	Geldpolitik (Cash)	2,75	2,50	2,50	2,50
	3 Monate (ABB)	2,76	2,75	2,75	2,90
Australien	5 Jahre	3,01	3,15	3,30	3,65
	10 Jahre	3,75	3,85	3,90	4,10

Zinsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

			Stand am	Erwartung			
			12. Jul 13	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	2,50	2,50	2,50	2,50	
		3 Monate (WIB)	2,59	2,50	2,50	2,70	
		5 Jahre	3,39	3,30	3,40	3,50	
		10 Jahre	3,95	3,80	3,85	3,90	
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,05	0,05	0,05	0,05	
		3 Monate (PRIBOR)	0,46	0,50	0,50	0,50	
		5 Jahre	1,37	1,40	1,50	1,60	
		10 Jahre	2,09	2,00	2,10	2,20	
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	4,25	3,50	3,50	3,50	
		3 Monate (BUBOR)	4,19	3,70	3,70	3,80	
		5 Jahre	4,92	5,00	5,10	5,10	
		10 Jahre	5,65	5,60	5,70	5,80	
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	8,50	8,50	8,75	9,00	
		3 Monate (ABG)	8,75	8,60	8,80	8,90	
		5 Jahre	10,92	9,70	9,60	9,50	
		9 Jahre	10,88	9,90	9,90	9,90	
	Mexiko	Geldpolitik	4,00	4,00	4,00	4,00	
		3 Monate (Mexibor)	4,32	4,20	4,20	4,20	
		5 Jahre	5,35	5,00	4,80	4,90	
			10 Jahre	5,90	5,75	5,40	5,50
	Asien	China	Geldpolitik	3,00	3,00	3,00	3,00
			3 Monate	4,69	4,50	4,25	4,00
5 Jahre			3,38	3,35	3,30	3,25	
10 Jahre			3,57	3,50	3,40	3,35	
Singapur		Geldpolitik	0,04	0,25	0,25	0,25	
		3 Monate	0,37	0,50	0,50	0,50	
		5 Jahre	0,91	0,90	0,80	1,00	
			10 Jahre	2,48	2,40	2,20	2,10
Südkorea		Geldpolitik	2,50	2,50	2,50	2,75	
		3 Monate	2,44	2,50	2,50	2,75	
		5 Jahre	3,10	3,20	3,15	3,10	
		10 Jahre	3,37	3,40	3,35	3,30	

Renditespreads in Basispunkten¹⁾

			Stand am	Erwartung			
			12. Jul 13	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Spreads	Mittel- und Osteuropa	Bulgarien	96	100	90	85	
		Polen	153	140	130	115	
		Russland	235	220	200	180	
		Türkei	281	235	215	190	
		Ukraine	849	790	720	650	
	Afrika	Südafrika	280	260	235	210	
	Lateinamerika	Argentinien	1194	1130	1025	925	
		Brasilien	246	235	215	190	
		Mexiko	219	205	185	170	
		Venezuela	1020	910	825	745	
	Asien	China	175	180	165	150	
		Philippinen	172	170	155	140	
	Gesamtmarkt (EMBIG)			356	330	300	270

¹⁾ Die Renditespreads ergeben sich als marktgewichtete Summen der Zinsdifferenzen der jeweiligen USD-Anleihen 'auf US treasuries mit entsprechender Laufzeit. Sie beziehen sich auf den Emerging Markets Bond Index Global (EMBIG).

Währungen

EURO		Stand am 12. Jul 13	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,31	1,27	1,24	1,22
	EUR-CAD	1,36	1,33	1,28	1,26
	EUR-AUD	1,43	1,40	1,38	1,33
Japan	EUR-JPY	129,49	130,81	132,68	134,20
Euro-Outs	EUR-GBP	0,86	0,85	0,85	0,85
	EUR-DKK	7,46	7,45	7,45	7,45
	EUR-SEK	8,73	8,70	8,75	8,80
	EUR-CHF	1,24	1,25	1,24	1,24
	EUR-NOK	7,93	7,85	7,75	7,65
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,32	4,25	4,20	4,15
	EUR-HUF	292,22	310,00	305,00	300,00
	EUR-CZK	25,98	25,80	25,60	25,50
Afrika	EUR-ZAR	13,07	12,89	12,40	12,20
Lateinamerika	EUR-BRL	2,95	2,67	2,48	2,38
	EUR-MXN	16,75	16,00	14,88	14,64
Asien	EUR-SGD	1,65	1,59	1,51	1,48
	EUR-CNY	8,03	7,75	7,50	7,32
	EUR-KRW	1470	1422	1364	1330
US-Dollar		Stand am 12. Jul 13	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,04	1,05	1,03	1,03
	AUD-USD	0,92	0,91	0,90	0,92
Japan	USD-JPY	99,06	103,00	107,00	110,00
Euro-Outs	GBP-USD	1,52	1,49	1,46	1,44
	USD-DKK	5,70	5,87	6,01	6,11
	USD-SEK	6,67	6,85	7,06	7,21
	USD-CHF	0,95	0,98	1,00	1,02
	USD-NOK	6,06	6,18	6,25	6,27
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	3,30	3,35	3,39	3,40
	USD-HUF	223,37	244,09	245,97	245,90
	USD-CZK	19,86	20,31	20,65	20,90
Afrika	USD-ZAR	9,99	10,15	10,00	10,00
Lateinamerika	USD-BRL	2,26	2,10	2,00	1,95
	USD-MXN	12,81	12,60	12,00	12,00
Asien	USD-CNY	6,14	6,10	6,05	6,00
	USD-SGD	1,26	1,25	1,22	1,21
	USD-KRW	1124	1120	1100	1090

Rohstoffe

Rohstoff	Ø Jun 13	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1.344,05	1.230	1.215	1.210
Gold (EUR je Feinunze)	1.018,24	960	970	990
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	95,80	97	103	105
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	72,58	76	82	86
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	103,34	103	108	110
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	78,29	81	86	90

Ihre Ansprechpartner in der DekaBank:

Chefvolkswirt: Dr. Ulrich Kater: Tel. 069/7147-2381; E-Mail: ulrich.kater@deka.de

Leiter Volkswirtschaft: Dr. Holger Bahr: Tel. -2846; E-Mail: holger.bahr@deka.de

Konjunktur Industrieländer/Branchenanalyse

Rudolf Besch: Tel. -5468; E-Mail: rudolf.besch@deka.de

Dr. Marina Lütje: Tel. -9474; E-Mail: marina.luetje@deka.de

Dr. Christian Melzer: Tel. -2851; E-Mail: christian.melzer@deka.de

Dr. Andreas Scheuerle: Tel. -2736; E-Mail: andreas.scheuerle@deka.de

(USA, Dollarblock)

(Euro-Outs, Japan)

(Euroland)

(Euroland, CH; Branchenanalyse)

Makro Trends/Rohstoffe

Dr. Bastian Hepperle: Tel. -8281; E-Mail: bastian.hepperle@deka.de

Dr. Gabriele Widmann: Tel. -2559; E-Mail: gabriele.widmann@deka.de

(Makro Trends, Rohstoffe)

(Makro Trends, Rohstoffe)

Emerging Markets/Länderrisikoanalyse

Janis Hübner: Tel. -2543; E-Mail: janis.huebner@deka.de

Yvonne McCartney: -2776; E-Mail: yvonne.mccartney@deka.de

Mauro Toldo: Tel. -3556; E-Mail: mauro.toldo@deka.de

(Asien ex Japan)

(Osteuropa)

(Lateinamerika, Naher Osten, Afrika)

Geldpolitik und Kapitalmärkte

Dr. Mario Jung: Tel. -2026; E-Mail: mario.jung@deka.de

Carsten Lüdemann: Tel. -2625; E-Mail: carsten.luedemann@deka.de

Joachim Schallmayer: Tel. -3807; E-Mail: joachim.schallmayer@deka.de

Kristian Tödtmann: Tel. -3760; E-Mail: kristian.toedtmann@deka.de

(Währungen)

(Rentenmarktstrategie)

(Aktienstrategie)

(EZB, Euro-Kapitalmarkt)

Immobilienresearch

Daniela Fischer: -7549; E-Mail: daniela.fischer@deka.de

Gunnar Meyke: Tel. -5802; E-Mail: gunnar.meyke@deka.de

Andreas Wellstein: Tel. -3850; E-Mail: andreas.wellstein@deka.de

(Euroland ex DE)

(Immobilien-sektoren)

(Europa, USA, Asien/Pazifik)

Daten & Analysen

Peter Leonhardt: Tel. -2842; E-Mail: peter.leonhardt@deka.de

Internet: <http://www.dekabank.de/>

Redaktionsschluss

10. Juli 2013

Nächster Veröffentlichungstermin

Voraussichtlich 9. August 2013

DekaBank, Makro Research, Mainzer Landstr. 16, 60325 Frankfurt, Tel.: (0 69) 71 47-28 49, E-Mail: economics@deka.de.

Disclaimer: Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht, noch ersetzen sie eine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung; auch die Übersendung dieser stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich etwaiger rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. Diese Information inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.