JAHRGANG 26 · JANUAR 2018

FINANZMARKTREPORT

// EINSCHÄTZUNGEN UND ERWARTUNGEN ZU INTERNATIONALEN FINANZMARKTDATEN

Im ZEW-Finanzmarkttest werden jeden Monat ca. 350 Finanzexperten aus Banken, Versicherungen und großen Industrieunternehmen nach ihren Einschätzungen und Erwartungen bezüglich wichtiger internationaler Finanzmarktdaten befragt. Die Ergebnisse der Umfrage vom 27.11.2017 – 11.12.17 werden im vorliegenden ZEW Finanzmarktreport (Redaktionsschluss 13.12.2017) wiedergegeben.

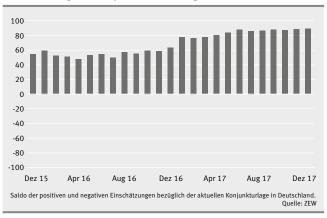
Weiterhin gute Aussichten für die deutsche Konjunktur im ersten Halbjahr 2018

In der aktuellen Dezemberumfrage sinken die Konjunkturerwartungen für Deutschland um 1,3 Punkte auf einen neuen Wert von 17,4 Punkten. Die Einschätzung der aktuellen Lage verbessert sich hingegen leicht um 0,5 Punkte im Vergleich zum Vormonat und beträgt aktuell 89,3 Punkte. Dies ist eine außerordentlich positive Einschätzung, die zuletzt im Juli 2011 erreicht wurde. Die eher verhaltenen Erwartungen deuten allerdings darauf hin, dass sich die Lage im Laufe des nächsten halben Jahres kaum noch verbessern dürfte.

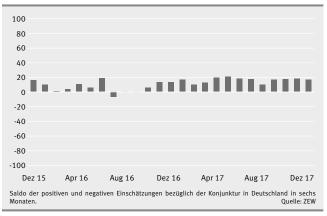
Derzeit gehen genau 70 Prozent der Teilnehmer/-innen von einer gleichbleibend guten Lage auf Sicht von sechs Monaten aus. Der Anteil der Experten/-innen, die an eine Verschlechterung der Lage glauben, ist zwar um 2,2 Prozentpunkte gestiegen, allerdings stellen sie mit einem Gesamtanteil von aktuell 6,3 Prozent nur eine kleine Minderheit dar; hingegen rechnen 23,7 Prozent mit einer weiteren Verbesserung. Die Aussichten für die deutsche Konjunktur sehen somit weiterhin unverändert gut aus und ein Wendepunkt ist derzeit nicht zu erkennen.

In einer Sonderfrage wurden die Finanzmarktexperten/-innen nach ihrer Einschätzung gefragt, wie sich die derzeitige Phase der schwierigen und langwierigen Regierungsbildung für Deutschland und Europa auswirken könnte. Die Mehrheit von etwa 84,1 Prozent geht von keinem Einfluss auf das deutsche Wirtschaftswachstum aus. Immerhin knapp 27 Prozent befürchten aller-

Einschätzung der konjunkturellen Lage Deutschland



Konjunkturerwartungen Deutschland



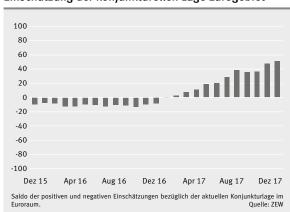
dings negative Auswirkungen für die Unternehmensinvestitionen in Deutschland. Dies deutet darauf hin, dass sich langfristige Verzögerungen in der Regierungsbildung dann doch ungünstig auf die Konjunktur auswirken könnten. Die detaillierten Ergebnisse der Sonderfrage werden auf Seite 3 beschrieben. Die Inflationserwartungen für Deutschland sind deutlich gestie-

gen. Der Indikator beträgt im Dezember 50,7 Punkte und damit 10,6 Punkte mehr als einen Monat zuvor. 52,2 Prozent der Teilnehmer/-innen gehen von einer zunehmenden Inflationsrate in den nächsten sechs Monaten aus, 46,3 Prozent rechnen mit einer gleich bleibenden Inflationsrate und nur 1,5 Prozent mit sinkender Inflation.

Dies könnte unter anderem mit den wieder stark gestiegenen Importpreisen zu tun haben, die im Oktober um 2,6 Prozent höher lagen als zwölf Monate zuvor. Ein weiterer wichtiger Inflationsindikator sind die Arbeitskosten. Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes stiegen sie im dritten Quartal um 2,2 Prozent verglichen mit dem Vorjahresquartal. Beide Indikatoren, Importpreise und Arbeitskosten, deuten zwar auf eine Zunahme der Inflation hin, jedoch bisher nicht auf anziehende Verbraucherpreise. Die Inflationsrate in Deutschland dürfte sich damit allmählich dem Zwei-Prozent-Ziel der Europäischen Zentralbank (EZB) nähern. Für deutlich höhere Inflationsraten spricht derzeit allerdings wenig.

Eurogebiet: Beurteilung der Konjunkturlage fällt erneut positiv aus

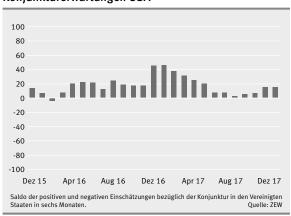
Einschätzung der konjunkturellen Lage Eurogebiet



Die Lageeinschätzung für den Euroraum verbessert sich im Dezember abermals. Der entsprechende Indikator steigt im Vergleich zum Vormonat um 2,9 Punkte auf aktuell 50,7 Punkte. Damit schätzt mehr als die Hälfte der Finanzmarktexperten/-innen die Konjunktur als gut ein (53,6 Prozent). Die positive Bewertung ist vor allem auf das zuletzt robuste Wachstum, erfreuliche Zahlen für Konsum und Investitionen sowie eine stabile Beschäftigungsentwicklung zurückzuführen. Die Experten/ -innen sehen zudem die Möglichkeit, dass sich die stabile wirtschaftliche Entwicklung zunehmend in den Preisen niederschlagen könnte. Die Inflationserwartungen steigen um 9,2 Punkte auf 46,2 Punkte. Der positiven Lageeinschätzung steht ein leichter Rückgang der Konjunkturerwartungen gegenüber. Der entsprechende Indikator sinkt im Vergleich zum Vormonat um 1,9 Punkte auf einen Wert von 29,0 Punkten. Die Brexit-Verhandlungen scheinen derzeit keinen großen Einfluss auf die Erwartungen zu haben. Lea Steinrücke, Fabian Streib

USA: Konjunktureinschätzung verbessert sich deutlich

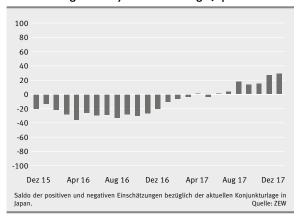
Konjunkturerwartungen USA



Die Finanzmarktexperten/-innen schätzen die aktuelle Konjunkturlage in den USA deutlich besser ein als im Vormonat. Der entsprechende Indikator steigt kräftig um 11,0 Punkte auf 77,6 Punkte. Immerhin 28,6 Prozent der Befragten bewerten die Lage damit inzwischen als gut. Der positive Schub in der Lageeinschätzung dürfte vor allem auf die überraschend positive Arbeitsmarktentwicklung im November zurückgehen. Die Konjunkturerwartungen halten sich dagegen auf dem Niveau des Vormonats. Der dazugehörige Indikator liegt nahezu unverändert bei 15,1 Punkten (plus 0,2 Punkte). Die fehlende Veränderung in den Erwartungen ist angesichts des Durchbruchs in den Verhandlungen zu Donald Trumps Steuerreformen auf den ersten Blick recht erstaunlich. Die Experteneinschätzung deutet allerdings darauf hin, dass von Steuersenkungen nur begrenzt zusätzliche Impulse für die ohnehin starke US-Konjunktur zu erwarten sind. Die Inflationserwartungen steigen um 9,8 Punkte auf 69,7 Punkte. Lea Steinrücke, Fabian Streib

Japan: Konjunkturlage bessert sich leicht

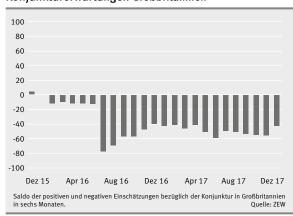
Einschätzung der konjunkturellen Lage Japan



Die Einschätzung der aktuellen Konjunkturlage verbessert sich im Dezember 2017 leicht. Der Lageindikator steigt um 2,0 Punkte auf 29,2 Punkte. Das Bruttoinlandsprodukt stieg im dritten Quartal 2017, vor allem gestützt durch positive Exportzahlen, um 0,6 Prozent im Vergleich zum Vorquartal und damit zum siebten Mal in Folge. Enttäuschend entwickelten sich dagegen die privaten Konsumausgaben, die im dritten Quartal 2017 verglichen mit dem Vorquartal um 0,5 Prozent zurückgingen. Trotz der stabilen Wachstumsdaten und einem weiterhin robusten Arbeitsmarkt ist eine höhere Inflationsrate nicht in Sicht. Im Oktober 2017 stiegen die Verbraucherpreise um 0,2 Prozent (Vormonat: 0,7 Prozent) im Verhältnis zum Vorjahr. Die Kerninflationsrate lag unverändert bei 0,2 Prozent. Die politische Unsicherheit durch den Konflikt mit Nordkorea dürfte den weiteren Konjunkturausblick zusätzlich belasten. Die Konjunkturerwartungen auf Halbjahressicht sinken im Dezember 2017 daher auch um 3,9 Punkte auf 11,9 Punkte. Nils Melkus

Großbritannien: Konjunkturerwartungen deutlich positiver

Konjunkturerwartungen Großbritannien



Die Finanzmarktexperten/-innen schätzen die weitere Konjunkturentwicklung in Großbritannien auf Halbjahressicht nach vier Rückgängen in Folge aktuell wieder deutlich besser ein. Der entsprechende Indikator steigt im Dezember 2017 um 13,0 Punkte auf minus 42,9 Punkte. Dies ist der stärkste Anstieg seit dem Brexit-Votum im vergangenen Jahr. Grund für den starken Anstieg der Erwartungen ist wohl der kürzlich erzielte Fortschritt bei den Austrittsverhandlungen Großbritanniens mit der Europäischen Union am 08.12.2017. Im Zeitraum von Umfragebeginn (27.11.2017) bis zum 08.12.2017 lag der Erwartungsindikator bei minus 53,2 Punkten, danach dagegen nur noch bei minus 35,0 Punkten. Dieser Sprung des Indikators bestätigt, wie stark die politischen Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem EU-Austritt die Konjunkturerwartungen für Großbritannien beeinflussen. Die Einschätzung der aktuellen Konjunkturlage verbessert sich ebenfalls, um 4,6 Punkte auf minus 7,1 Punkte. Nils Melkus

Schleppende Regierungsbildung belastet Brexit-Verhandlungen und EU-Reformen

Die Regierungsbildung in Deutschland gestaltet sich schwierig und langwierig. Nach dem Scheitern der Verhandlungen über eine "Jamaika"-Koalition ist derzeit noch nicht absehbar, ob sich CDU/CSU und SPD auf eine Fortführung der großen Koalition einigen werden. Daneben sind sowohl eine Minderheitsregierung als auch Neuwahlen als weitere Optionen auf dem Tisch. Bis zur endgültigen Regierungsbildung kann über die inhaltliche Ausrichtung einer neuen Regierung nur spekuliert werden.

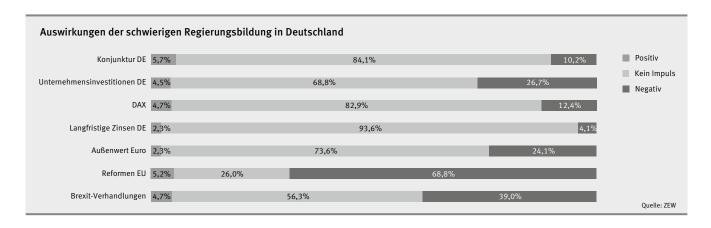
In der Sonderfrage wollten wir von den Finanzmarktexperten/-innen wissen, welche Auswirkungen die Unsicherheit angesichts der Regierungsbildung für Deutschland und Europa haben wird. Die Ergebnisse sind in der Abbildung dargestellt (alle Angaben in Prozent).

Der Großteil der Experten/-innen sieht derzeit keine Gefahr für das Wachstum in Deutschland. 84,1 Prozent der Befragten gehen davon aus, dass die unklare Regierungssituation keinen Einfluss auf die deutsche Konjunktur haben wird. Die Aussichten für den DAX und die langfristigen Zinsen sind von der unsicheren Regierungsbildung ebenfalls kaum beeinflusst. Längerfristig sind jedoch durchaus

negative Effekte zu befürchten. Immerhin 26,7 Prozent der Umfrageteilnehmer/innen vermuten eine Beeinträchtigung der Unternehmensinvestitionen in Deutschland. Sollte sich die Regierungsbildung weiter verzögern, könnte dies eine mittelfristige Abschwächung des Wachstums in Deutschland zur Folge haben.

Noch stärker wiegen die befürchteten Folgen auf europäischer Ebene. Ein großer Teil der Experten/-innen geht davon aus, dass die lange Regierungsbildung die Verhandlungen und Gestaltungsprozesse auf europäischer Ebene beeinträchtigen wird. Fast 69 Prozent der Teilnehmer/ -innen gehen davon aus, dass eine eingeschränkte Handlungsfähigkeit der deutschen Regierung negative Auswirkungen für die Reformvorhaben innerhalb der Europäischen Union haben könnten. Immerhin 39 Prozent vermuten, dass auch die Brexit-Verhandlungen ungünstig beeinflusst werden.

Schwierigkeiten zur Mehrheitsbildung auf europäischer Ebene könnte sich wiederum negativ im Außenwert des Euro niederschlagen. Immerhin 24,1 Prozent der befragten Experten/-innen erwarten einen Rückgang des Außenwertes. Die Folge wären höhere Preise im Eurogebiet, aber auch eine Verbesserung des Außenbeitrags des Eurogebietes. Letzteres könnte wiederum auch positive Effekte für die Wirtschaft im Eurogebiet mit sich bringen. Michael Schröder, Lea Steinrücke



Deutscheind	ZEW - Finan	zmarkttest	markttest Dezember 2017: Belegung der Antwortkategorien						
Euroraum								Saldo	
USA 78.6 (+11.0) 20.4 (-11.0) 1.0 (+-0.0) 77.6 (+11.0) 2.10 apan 31.2 (-0.3) 68.8 (-2.6) 2.2 (-2.3) 62.2 (-2.	Euroraum								
Japan	Deutschland	89.8	(+ 0.5)	9.7	(- 0.5)	0.5	(+/- 0.0)	89.3	(+ 0.5)
Goldstriannen 11.6 (+1.5) 69.7 (+1.6) 18.7 (-3.1) 7.1 (+4.6) Findreich 24.2 (+4.8) 68.3 (-5.0) 7.5 (+0.2) 16.7 (+4.6) Italien 11.4 (+2.2) 62.7 (-0.7) 25.9 (+0.2) 16.7 (+4.6) Italien 11.4 (+2.2) 62.7 (-0.7) 25.9 (+0.2) 16.5 (+0.2) 16.5 (+3.7) Morbitation 12.5 (-2.2) 59.4 (+0.5) 5.8 (+0.7) 25.0 (-1.5) 14.5 (+3.7) Morbitation 23.7 (+0.9) 70.0 (-3.1) 6.3 (+2.2) 17.4 (-1.3) 18.5 (+0.7) 25.0 (-1.6) 15.1 (-0.2) 19.0 Culschiand (≃EW Indikator) 23.8 (+1.8) 67.5 (-3.4) 8.7 (+1.6) 15.1 (-0.2) 19.0 (-3.1) 6.3 (+2.2) 17.4 (-1.3) 19.0 Culschiand (≃EW Indikator) 23.8 (+1.8) 67.5 (-3.4) 8.7 (+0.5) 5.8 (+0.7) 42.9 (+3.8) 19.0 Culschiand (≃EW Indikator) 23.8 (+1.8) 67.5 (-3.4) 8.7 (+0.5) 5.9 (+0.7) 42.9 (+3.8) 19.0 Culschianden 18.6 (-0.4) 74.7 (-3.1) 6.7 (+3.5) 19.0 (+3	USA	78.6	(+11.0)	20.4	(-11.0)	1.0	(+/- 0.0)	77.6	(+11.0)
Frankreich 14.2 (Japan	31.2	(- 0.3)	66.8	(+ 2.6)	2.0	(- 2.3)	29.2	(+ 2.0)
Sale	Großbritannien	11.6	(+ 1.5)	69.7	(+ 1.6)	18.7	(- 3.1)	-7.1	(+ 4.6)
Ronjunktur (Ervartungen)	Frankreich	24.2	(+ 4.8)	68.3	(- 5.0)	7.5	(+ 0.2)	16.7	(+ 4.6)
Eurosaum	Italien	11.4	(+ 2.2)	62.7	(- 0.7)	25.9	(- 1.5)	-14.5	(+ 3.7)
Deutschland (=ZEW Indikalor)	Konjunktur (Erwartungen)	verbe	ssern	nicht ver	ändern	verschle	chtern	S	aldo
USA 23.8	Euroraum	34.8	(- 1.2)	59.4	(+ 0.5)	5.8	(+ 0.7)	29.0	(- 1.9)
Japan	Deutschland (=ZEW Indikator)	23.7	(+ 0.9)	70.0	(- 3.1)	6.3	(+ 2.2)	17.4	(- 1.3)
Großschiannien	USA	23.8	(+ 1.8)	67.5	(- 3.4)	8.7	(+ 1.6)	15.1	(+ 0.2)
Frankreich 37 8	Japan	18.6	(- 0.4)	74.7	(- 3.1)	6.7	(+ 3.5)	11.9	(- 3.9)
Italien	Großbritannien	7.6	(+ 3.3)	41.9	(+ 6.4)	50.5	(- 9.7)	-42.9	(+13.0)
Initiationsrate	Frankreich	37.8	(+ 1.7)	56.2	(- 3.0)	6.0	(+ 1.3)	31.8	(+ 0.4)
Eurocaum	Italien	25.0	(+ 2.6)	65.3	(- 0.5)	9.7	(- 2.1)	15.3	(+ 4.7)
Deutschland	Inflationsrate	erhö	ihen	nicht ver	ändern	reduzi	eren	S	aldo
USA	Euroraum	48.6	(+ 6.4)	49.0	(- 3.6)	2.4	(- 2.8)	46.2	(+ 9.2)
Japan	Deutschland	52.2	(+ 6.4)	46.3	(- 2.2)	1.5	(- 4.2)	50.7	(+10.6)
Großbritannien 52.8 (-0.7) 39.1 (+4.5) 8.1 (-3.8) 44.7 (+3.1) Frankreich 41.7 (+2.1) 55.3 (+0.2) 3.0 (-2.3) 33.9 (+4.4) Italien 38.5 (+2.9) 56.9 (+1.0) 4.6 (-3.9) 33.9 (+4.4) Italien 12.4 (+3.2) 87.1 (-3.7) 0.5 (+0.5) (1.9) (+2.7) USA 86.1 (+0.8) 13.9 (-0.8) 0.0 (+/-0.0) 86.1 (+0.8) Japan 53 (-0.8) 94.2 (+0.3) 0.5 (+0.5) 4.8 (-1.3) Großbritannien 45.1 (-5.2) 51.3 (+4.8) 3.6 (+0.4) 41.5 (-5.8) Langfristige Zinsen erhöhen nicht verändern reduzieren Saldo Elemoraum 19.7 (-3.5) 13.6 (+1.4) 1.0 (+/-0.0) 61.4 (-1.4) USA 80.0 (+0.7) 19.5 (-0.7) 0.5 (+0.5) 4.8 (-1.3) Großbritannien 62.4 (-1.4) 36.6 (+1.4) 1.0 (+/-0.0) 61.4 (-1.4) USA 80.0 (+0.7) 19.5 (-0.7) 0.5 (+0.0) 79.5 (+0.7) Japan 19.7 (-3.5) 79.8 (+3.0) 0.5 (+0.5) 19.2 (+0.0) Großbritannien 59.0 (-4.2) 35.9 (+0.2) 51.1 (+0.0) 79.5 (+0.7) Japan 19.7 (-3.5) 79.8 (+3.0) 0.5 (+0.5) 19.2 (+0.0) Großbritannien 59.0 (-4.2) 35.9 (+0.2) 51.1 (+0.0) 61.4 (-1.4) Erbertinantien 59.0 (-4.2) 35.9 (+0.2) 51.1 (+0.0) 79.5 (+0.5) 9.6 2.0 Erbertinantien 53.1 (+2.9) 34.9 (-0.9) 12.0 (-2.0) 41.1 (+4.9) DAX (Deutschland) 50.1 (+3.6) 36.3 (-1.8) 13.7 (-1.8) 36.3 (+5.4) Dox (Deutschland) 50.1 (+3.6) 36.3 (-1.8) 13.7 (-1.8) 36.3 (+5.4) Dox (Deutschland) 50.1 (+3.0) 34.4 (-4.4) 11.6 (+1.4) 35.4 (+1.8) Erbertinantien 46.2 (-2.2) 41.1 (+4.9) 41.5 (-1.1) 35.4 (+1.8) Erbertinantien 46.2 (-2.2) 41.1 (+3.9) 41.4 (-4.4) 41.6 (+1.4) 41.6 (+1.4) 41.6 (+1.4) 41.6 (+1.4) 41.6 (+1.4) 41.6 (+1.4) 41.6 (+1.4) 41.6 (+1.4) 41.6 (+1.4) 41.6 (+1.4) 41.6 (+1.4) 41.6 (+1.4) 41.6 (+1.4) 41.6 (+1.4) 41.6 (+1.4) 41.6 (+1.4) 41.6 (+1.4) 41.6 (USA	71.7	(+ 9.7)	26.3	(- 9.6)	2.0	(- 0.1)	69.7	(+ 9.8)
Frankreich 41.7 (+ 2.1) 55.3 (+ 0.2) 3.0 (- 2.3) 38.7 (+ 4.4) latalem 35.5 (+ 2.9) 56.9 (+ 1.0) 4.6 (- 39) 33.9 (+ 6.8) Kurzfristige Zinsen erhöhen nicht verändern reduzieren USA 86.1 (+ 0.8) 13.9 (- 0.8) 0.0 (+ 0.5) 11.9 (+ 2.7) USA 86.1 (+ 0.8) 13.9 (- 0.8) 0.0 (+ 0.5) 11.9 (+ 2.7) USA 86.1 (+ 0.8) 13.9 (- 0.8) 0.0 (+ 0.5) 4.8 (- 1.3) Großbritannien 45.1 (- 5.2) 51.3 (+ 4.8) 3.6 (+ 0.4) 41.5 (- 5.6) Engfristige Zinsen erhöhen nicht verändern reduzieren Seldo Deutschland 62.4 (- 1.4) 36.6 (+ 1.4) 1.0 (+ 0.0) 61.4 (- 1.4) USA 80.0 (+ 0.7) 19.5 (- 0.7) 0.5 (+ 0.0) 79.5 (+ 0.7) Japan 19.7 (- 3.5) 79.8 (+ 3.0) 0.5 (+ 0.5) 19.2 (- 4.0) Großbritannien 59.0 (- 4.2) 35.9 (+ 0.2) 51.1 (+ 0.0) 59.9 (- 4.2) Aktienturse erhöhen 59.0 (- 4.2) 35.9 (+ 0.2) 51.1 (+ 0.0) 59.9 (- 4.0) Croßbritannien 59.0 (- 4.2) 35.9 (+ 0.2) 51.1 (+ 0.0) 59.9 (- 4.0) Croßbritannien 59.0 (- 4.3) 34.9 (- 0.9) 12.0 (- 2.0) 41.1 (+ 4.9) DAX (Deutschland) 54.1 (+ 4.9) 31.8 (- 2.8) 14.1 (- 2.1) 40.0 (+ 7.0) TeCDaX (Deutschland) 50.0 (+ 3.6) 36.3 (- 1.8) 13.7 (- 1.8) 36.3 (+ 5.4) DAX (Deutschland) 50.0 (+ 3.6) 36.3 (- 1.8) 13.7 (- 1.8) 36.3 (+ 5.4) DAX (Deutschland) 50.0 (+ 3.6) 36.3 (- 1.8) 13.7 (- 1.8) 36.3 (- 5.4) Nikkel 225 (Japan) 47.0 (+ 3.0) 41.4 (- 4.4) 11.6 (+ 1.4) 35.4 (+ 1.6) FT-SE-100 (Großbritannien) 31.1 (+ 3.7) 39.0 (- 2.5) 29.9 (- 1.2) 12.2 (+ 4.9) CAC-40 (Frankreich) 49.7 (+ 5.3) 41.6 (+ 1.4) 15.3 (- 3.8) 24.8 (- 0.9) Yen 9.6 (- 2.1) 41.0 (+ 3.5) 12.8 (- 1.3) 33.4 (- 0.9) Yen 9.6 (- 2.1) 41.0 (+ 3.5) 12.8 (- 1.3) 33.4 (- 0.9) Yen 9.6 (- 2.1) 41.0 (+ 3.5) 12.8 (- 1.3) 33.4 (- 0.9) Yen 9.6 (- 2.1) 41.0 (- 3.5) 12.8 (- 3.1) 33.4 (- 0.9) Yen 9.6 (- 2.1) 41.0 (- 3.5) 41.5 (- 2.7) 41.1 (- 2.1) 40.0 (- 2.7) 41.1 (- 2.1) 40.0 (- 2.7) 41.1 (- 2.1) 40.0 (- 2.7) 41.1 (- 2.1) 40.0 (- 2.7) 41.1 (- 2.1) 40.0 (- 2.7) 41.1 (- 2.1) 40.0 (- 2.1) 41.1 (- 2.1) 40.0 (- 2.1) 41.1 (- 2.1) 40.0 (- 2.1) 41.1 (- 2.1) 40.0 (- 2.1) 41.1 (- 2.1) 40.0 (- 2.1) 41.1 (- 2.1) 40.0 (- 2.1) 41.1 (- 2.1) 40.0 (- 2.1) 41.1 (- 2.1) 40.0 (- 2.1) 41.1 (- 2.1) 40.0 (- 2.1) 41	Japan	26.3	(+ 4.7)	71.6	(- 3.5)	2.1	(- 1.2)	24.2	(+ 5.9)
Italian 38.5	Großbritannien	52.8	(-0.7)	39.1	(+ 4.5)	8.1	(- 3.8)	44.7	(+ 3.1)
Saldo Sald	Frankreich	41.7	(+ 2.1)	55.3	(+ 0.2)	3.0	(- 2.3)	38.7	(+ 4.4)
Euroraum	Italien	38.5	(+2.9)	56.9	(+ 1.0)	4.6	(- 3.9)	33.9	(+ 6.8)
USA 86.1 (+0.8) 13.9 (-0.8) 0.0 (+7.00) 86.1 (+0.8) Japan 5.3 (-0.8) 94.2 (+0.3) 0.5 (+0.5) 86.1 (+0.8) 4.8 (-1.3) 6.7 (croßbritannien 45.1 (-5.2) 51.3 (+4.8) 3.6 (+0.4) 41.5 (-5.6) Elangfristige Zinsen erhöher nicht verändern reduzieren Sald- Deutschiand 62.4 (-1.4) 36.6 (+1.4) 1.0 (+7.00) 61.4 (-1.4) Japan 19.7 (-3.5) 79.8 (+3.0) 0.5 (+7.00) 79.5 (+0.5) 19.2 (-4.0) Japan 19.7 (-3.5) 79.8 (+3.0) 0.5 (+7.00) 79.5 (+0.5) 19.2 (-4.0) Japan 19.7 (-3.5) 79.8 (+3.0) 0.5 (+7.00) 79.5 (-7.0) Japan 19.7 (-3.5) 79.8 (+3.0) 0.5 (+7.00) 79.5 (-7.0) Japan 19.7 (-3.5) 79.8 (+3.0) 0.5 (+7.00) 79.5 (-7.0) Japan 19.7 (-3.5) 79.8 (+3.0) 0.5 (+7.00) 79.5 (-7.0) Japan 19.7 (-7.0) 79.8 (+3.0) 0.5 (+7.0) 79.5 (-7.0) Japan 19.7 (-7.0) 79.8 (+3.0) 0.5 (+7.0) 79.5 (-7.0) Japan 19.7 (-7.0) 79.8 (+3.0) 0.5 (+7.0) 79.5 (-7.0) Japan 19.7 (-7.0) 79.8 (+3.0) 0.5 (+7.0) 79.5 (-7.0) Japan 19.7 (-7.0) 79.8 (+3.0) 0.5 (+7.0) 79.5 (-7.0) Japan 19.7 (-7.0) 79.8 (+3.0) 0.5 (+7.0) 79.5 (-7.0) 79.8 (+3.0) 0.5 (+7.0) 79.5 (-7.0) 79.8 (+3.0) 0.5 (+7.0) 79.5 (-7.0) 79.8 (+3	Kurzfristige Zinsen	erhö	ihen	nicht ver	ändern	reduzi	eren	S	aldo
Japan 5.3 (-0.8) 94.2 (+0.3) 0.5 (+0.5) 4.8 (-1.3) Großbritannien 45.1 (-5.2) 51.3 (+4.8) 3.6 (+0.4) 41.5 (-5.6) Eangfristige Zinsen Priblem Incht verändern Traduzieren Saldo Großbritannien 62.4 (-1.4) 36.6 (+1.4) 1.0 (+/-0.0) 61.4 (-1.4) USA 80.0 (+0.7) 19.5 (-0.7) 0.5 (+/-0.0) 79.5 (+0.7) Großbritannien 59.0 (-4.2) 35.9 (+0.2) 5.1 (+4.0) 53.9 (-8.2) Aktienkurse Priblem Incht verändern Traduzieren Traduz	Euroraum	12.4	(+ 3.2)	87.1	(- 3.7)	0.5	(+ 0.5)	11.9	(+ 2.7)
Großbritannien 45.1 (-5.2) 51.3 (+4.8) 3.6 (+0.4) 41.5 (-5.6) Langfristige Zinsen erhöhen micht verändern reduzieren Saldo Deutschland 62.4 (-1.4) 36.6 (+1.4) 1.0 (+/-0.0) 61.4 (-1.4) USA 80.0 (+0.7) 19.5 (-0.7) 0.5 (+/-0.0) 79.5 (+0.7) Japan 19.7 (-3.5) 79.8 (+3.0) 0.5 (+0.5) 19.2 (-4.0) Großbritannien 59.0 (-4.2) 35.9 (+0.2) 51. (+0.0) 53.9 (-8.2) Aktienkurse erhöhen nicht verändern reduzieren reduzieren FSCDXX 50 (Euroraum) 53.1 (+2.9) 34.9 (-0.9) 12.0 (-2.0) 41.1 (+4.9) DAX (Deutschland) 54.1 (+4.9) 31.8 (-2.8) 14.1 (-2.1) 40.0 (+7.0) TecDax (Deutschland) 50.0 (+3.6) 36.3 (-1.8) 13.7 (-1.8) 36.3 (+5.4) Dow Jones Industrial (USA) 46.6 (+2.1) 34.9 (-0.4) 18.5 (-1.7) 28.1 (+3.8) Nikkei 225 (Japan) 47.0 (+3.0) 41.4 (-4.4) 11.6 (+1.4) 35.4 (+1.8) TF-SE-100 (Großbritannien) 31.1 (+3.7) 39.0 (-2.5) 29.9 (-1.2) 12 (+4.9) CAC-40 (Frankreich) 49.7 (+5.5) 34.3 (-4.5) 16.0 (-1.0) 33.7 (+6.5) MBlet (Italien) 40.1 (+2.4) 44.6 (+1.4) 15.3 (-3.8) 24.8 (+6.2) Wechselkurse zum Euro aufwerten nicht verändern bewerten 11.6 (-1.4) 41.6 (+3.5) 12.8 (-1.3) 33.4 (-6.9) Yen 9.6 (-2.1) 79.6 (+5.5) 12.8 (-1.3) 33.4 (-0.9) Firt. Pfund 11.0 (+3.1) 41.6 (+4.0) 47.4 (-7.1) 36.4 (+10.2) Schw. Franken 11.6 (-1.4) 74.6 (+2.3) 13.0 (-2.7) 15.1 (-1.2) Robstoffpris erhöhen 23.0 (+1.7) 46.1 (-1.5) 30.9 (-0.2) -7.9 (-1.2) Branchen verbessern nicht verändern reduzieren Saldo Oi (Nordsee Brent) 28.8 (-3.9) 58.9 (+6.6) 13.0 (-2.7) 15.1 (-1.2) Branchen 20.7 (+3.0) 51.7 (+0.5) 27.6 (-3.5) -6.9 (-6.5) Fehrzeuge 28.8 (+1.8) 60.9 (+1.1) 12.3 (-2.9) 14.5 (+4.7) Chemie/Pharma 44.7 (-0.7) 52.5 (+0.4) 28. (+0.0) 41.9 (-1.0) 39.6 (-1.0) Maschinen 55.4 (-1.9) 40.1 (+1.1) 45.5 (-0.4) 50.9 (-2.7) 51.0 (-0.0) Bau 56.5 (+0.1) 39.0 (+0.3) 44.5 (-0.0) 58.6 (-1.0) 48.5 (-0.0) 59.6 (-1.0) Bau 56.5 (+0.1) 39.0 (+0.3) 44.5 (-0.0) 58.0 (-0.2) 12.5 (-2.7) Felekommunikation 26.2 (-1.6) 67.0 (+1.0) 68.8 (+0.6) 19.4 (-2.2)	USA	86.1	(+ 0.8)	13.9	(- 0.8)	0.0	(+/- 0.0)	86.1	(+ 0.8)
Langfristige Zinsen	Japan	5.3	(- 0.8)	94.2	(+ 0.3)	0.5	(+ 0.5)	4.8	(- 1.3)
Deutschland 62.4 (-1.4) 36.6 (+1.4) 1.0 (+/-0.0) 61.4 (-1.4) USA 80.0 (+0.7) 19.5 (-0.7) 0.5 (+/-0.0) 79.5 (+0.7) Japan 19.7 (-3.5) 79.8 (+3.0) 0.5 (+0.0) 79.2 (-4.0) Großbritannien 59.0 (-4.2) 35.9 (+0.2) 51 (+0.0) 53.9 (-8.2) Aktienkurse erhöhen nicht verändern reduzieren Saldo STOXX 50 (Euroraum) 53.1 (+2.9) 34.9 (-0.9) 12.0 (-2.0) 41.1 (+4.0) DAX (Deutschland) 50.0 (+3.6) 36.3 (-1.8) 13.7 (-1.8) 36.3 (+5.0) Dow Jones Industrial (USA) 46.6 (+2.1) 34.9 (-0.4) 18.5 (-1.7) 28.1 (+3.8) Wikkei 225 (Japan) 47.0 (+3.0) 41.4 (-4.4) 11.6 (+1.4) 35.4 (+1.8) <t< td=""><td>Großbritannien</td><td>45.1</td><td>(- 5.2)</td><td>51.3</td><td>(+ 4.8)</td><td>3.6</td><td>(+ 0.4)</td><td>41.5</td><td>(- 5.6)</td></t<>	Großbritannien	45.1	(- 5.2)	51.3	(+ 4.8)	3.6	(+ 0.4)	41.5	(- 5.6)
USA 80.0 (+ 0.7) 19.5 (- 0.7) 0.5 (+ 0.0) 79.5 (+ 0.7) Japan 19.7 (- 3.5) 79.8 (+ 3.0) 0.5 (+ 0.5) 19.2 (- 4.0) Großbritannien 59.0 (- 4.2) 35.9 (+ 0.2) 51. (+ 0.0) 53.9 (- 8.2) Aktienkurse erhöher nicht verändern reduzieren STOXX 50 (Euroraum) 53.1 (+ 2.9) 34.9 (- 0.9) 12.0 (- 2.0) 41.1 (+ 4.9) DAX (Deutschland) 54.1 (+ 4.9) 31.8 (- 2.8) 14.1 (- 2.1) 40.0 (+ 7.0) TecDax (Deutschland) 55.0 (+ 3.6) 36.3 (- 1.8) 13.7 (- 1.8) 36.3 (+ 5.4) Dow Jones Industrial (USA) 46.6 (+ 2.1) 34.9 (- 0.4) 18.5 (- 1.7) 28.1 (+ 3.8) Nikkei 225 (Japan) 47.0 (+ 3.0) 41.4 (- 4.4) 11.6 (+ 1.4) 35.4 (+ 1.6) FT-SE-100 (Großbritannien) 31.1 (+ 3.7) 39.0 (- 2.5) 29.9 (- 1.2) 1.2 (+ 4.9) CAC-40 (Frankreich) 49.7 (+ 5.5) 34.3 (- 4.5) 16.0 (- 10.) 33.7 (+ 6.5) Mißtel (Italien) 40.1 (+ 2.4) 44.6 (+ 1.4) 15.3 (- 3.8) 24.8 (+ 6.2) Wechselkurse zum Euro 24.6 (- 2.2) 41.0 (+ 3.5) 12.8 (- 1.3) 33.4 (- 0.9) Yen 9.6 (- 2.1) 79.6 (+ 5.9) 10.8 (- 3.8) 24.8 (+ 6.2) Wechselkurse zum Euro 11.6 (- 1.4) 74.6 (+ 2.3) 13.8 (- 0.9) 2.2 (- 0.5) Großbriferinien 23.0 (+ 1.7) 46.1 (- 1.5) 30.9 (- 0.2) 7.9 (+ 1.9) Versicherung 20.7 (+ 3.0) 58.9 (+ 6.6) 13.0 (- 0.2) 7.9 (+ 1.9) Versicherung 20.7 (+ 3.0) 51.7 (+ 0.5) 27.6 (- 3.5) 6.9 (+ 6.5) Fahrzeuge 26.8 (+ 1.8) 60.9 (+ 1.1) 12.3 (- 2.9) 41.5 (+ 2.7) 14.5 (+ 3.8) Mischierung 44.7 (- 0.7) 52.5 (+ 0.4) 2.8 (+ 0.3) 41.9 (- 1.0) Stahl/NE-Metalle 23.3 (- 8.0) 65.9 (+ 8.2) 10.8 (- 0.2) 41.5 (- 2.7) (- 0.5) Elektro 42.4 (+ 0.0) 54.8 (- 1.0) 2.8 (+ 0.0) 41.5 (- 0.7) 56.7 (- 0.1) Bau 44.7 (- 0.7) 52.5 (+ 0.4) 2.8 (+ 0.3) 41.9 (- 1.0) Stahl/NE-Metalle 60.1 (- 0.8) 36.5 (+ 1.7) 34. (- 0.9) 56.7 (- 0.1) 50.9 (- 2.7) (- 0.5) Elektro 42.4 (+ 0.0) 54.8 (- 1.0) 42.8 (+ 0.0) 41.5 (- 0.9) 56.7 (- 0.1) Bau 45.0 (+ 0.1) 56.2 (- 0.4) 50.9 (- 0.2) 56.7 (- 0.1) 56.9 (+ 0.5) 56.9 (+ 0.4) 2.8 (+ 0.0) 40.2 (+ 0.0) 56.7 (- 0.1) 56.9 (+ 0.5) 56.9 (+ 0.4) 2.8 (- 0.0) 40.2 (+ 0.0) 56.7 (- 0.1) 56.9 (+ 0.0) 56.7 (- 0.1) 56.9 (+ 0.0) 56.7 (- 0.1) 56.9 (- 0.0) 56.7 (- 0.1) 56.9 (- 0.0) 56.7 (- 0.1) 56.9 (- 0.0) 56.7 (- 0.1) 56.9 (- 0.0) 56.7 (-	Langfristige Zinsen	erhö	ihen	nicht ver	ändern	reduzi	eren	S	aldo
Japan	Deutschland	62.4	(- 1.4)	36.6	(+ 1.4)	1.0	(+/- 0.0)	61.4	(- 1.4)
Großbritannien 59.0 (-4.2) 35.9 (+ 0.2) 5.1 (+ 4.0) 53.9 (-8.2) Aktienkurse erhöhen nicht verändern reduzieren Saldo STOXX 50 (Euroraum) 53.1 (+ 2.9) 34.9 (- 0.9) 12.0 (- 2.0) 41.1 (+ 4.9) DAX (Deutschland) 50.0 (+ 3.6) 36.3 (- 1.8) 13.7 (- 1.8) 36.3 (+ 5.4) Dow Jones Industrial (USA) 46.6 (+ 2.1) 34.9 (- 0.4) 18.5 (- 1.7) 28.1 (+ 3.8) Nikkei 225 (Japan) 47.0 (+ 3.0) 41.4 (- 4.4) 11.6 (+ 1.4) 35.4 (+ 1.6) FT-SE-100 (Großbritannien) 31.1 (+ 3.7) 39.0 (- 2.5) 29.9 (- 1.2) 12.2 (- 4.9) CAC-40 (Frankreich) 49.7 (+ 5.5) 34.3 (- 4.5) 16.0 (- 1.0) 33.7 (+ 6.5) Milled (Italien) 40.1 (+ 2.4) 44.6 (+ 1.4) 15.3 (- 3.	USA	80.0	(+ 0.7)	19.5	(- 0.7)	0.5	(+/- 0.0)	79.5	(+ 0.7)
Aktienkurse erhöhen nicht verändern reduzieren Saldo STOXX 50 (Euroraum) 53.1 (+ 2.9) 34.9 (- 0.9) 12.0 (- 2.0) 41.1 (+ 4.9) DAX (Deutschland) 54.1 (+ 4.9) 31.8 (- 2.8) 14.1 (- 2.1) 40.0 (+ 7.0) TecDax (Deutschland) 50.0 (+ 3.6) 36.3 (- 1.8) 13.7 (- 1.8) 36.3 (+ 5.4) Dow Jones Industrial (USA) 46.6 (+ 2.1) 34.9 (- 0.4) 18.5 (- 1.7) 28.1 (+ 3.8) Nikkei 225 (Japan) 47.0 (+ 3.0) 41.4 (- 4.4) 11.6 (+ 1.4) 35.4 (+ 1.6) FT-SE-100 (Großörtannien) 31.1 (+ 3.7) 39.0 (- 2.5) 29.9 (- 1.2) 12.2 (+ 4.9) CAC-40 (Frankreich) 49.7 (+ 5.5) 34.3 (- 4.5) 16.0 (- 1.0) 33.7 (+ 6.5) Wechselkurse zum Euro aufwerten nicht verändern abwerten Saldo	Japan	19.7	(- 3.5)	79.8	(+ 3.0)	0.5	(+ 0.5)	19.2	(-4.0)
STOXX 50 (Euroraum) 53.1 (+ 2.9) 34.9 (- 0.9) 12.0 (- 2.0) 41.1 (+ 4.9) DAX (Deutschland) 54.1 (+ 4.9) 31.8 (- 2.8) 14.1 (- 2.1) 40.0 (+ 7.0) TecDax (Deutschland) 50.0 (+ 3.6) 36.3 (- 1.8) 13.7 (- 1.8) 36.3 (+ 5.4) Dow Jones Industrial (USA) 46.6 (+ 2.1) 34.9 (- 0.4) 18.5 (- 1.7) 28.1 (+ 3.6) Nikkei 225 (Japan) 47.0 (+ 3.0) 41.4 (- 4.4) 11.6 (+ 1.4) 35.4 (+ 1.6) FT-SE-100 (Großbritannien) 31.1 (+ 3.7) 39.0 (- 2.5) 29.9 (- 1.2) 12 (+ 4.9) ACA-40 (Frankreich) 49.7 (+ 5.5) 34.3 (- 4.5) 16.0 (- 1.0) 33.7 (+ 6.5) MBBel (Italien) 40.1 (+ 2.4) 44.6 (+ 1.4) 15.3 (- 3.8) 24.0 Vechselkurse zum Euro aufwerten nicht verändern	Großbritannien	59.0	(-4.2)	35.9	(+ 0.2)	5.1	(+ 4.0)	53.9	(-8.2)
DAX (Deutschland) 54.1 (+ 4.9) 31.8 (- 2.8) 14.1 (- 2.1) 40.0 (+ 7.0) TecDax (Deutschland) 50.0 (+ 3.6) 36.3 (- 1.8) 13.7 (- 1.8) 36.3 (+ 5.4) Dow Jones Industrial (USA) 46.6 (+ 2.1) 34.9 (- 0.4) 18.5 (- 1.7) 28.1 (+ 3.8) Nikkei 225 (Japan) 47.0 (+ 3.0) 41.4 (- 0.4) 11.6 (+ 1.4) 35.4 (+ 1.6) FT-SE-100 (Großbritannien) 31.1 (+ 3.7) 39.0 (- 2.5) 29.9 (- 1.2) 1.2 (+ 4.9) CAC-40 (Frankreich) 49.7 (+ 5.5) 34.3 (- 4.5) 16.0 (- 1.0) 33.7 (+ 6.5) MBtel (Italien) 40.1 (+ 2.4) 44.6 (+ 1.4) 15.3 (- 3.8) 24.8 (+ 6.5) MBtel (Italien) 46.2 (- 2.2) 41.0 (+ 3.5) 12.8 (- 1.3) 33.4 (- 0.9) Yen 9.6 (- 2.1) 7	Aktienkurse	erhö	hen	nicht ver	ändern	reduzi	eren	8	aldo
TecDax (Deutschland) 50.0 (+ 3.6) 36.3 (- 1.8) 13.7 (- 1.8) 36.3 (+ 5.4) Dow Jones Industrial (USA) 46.6 (+ 2.1) 34.9 (- 0.4) 18.5 (- 1.7) 28.1 (+ 3.8) Nikkei 225 (Japan) 47.0 (+ 3.0) 41.4 (- 0.4) 11.6 (+ 1.4) 35.4 (+ 1.6) FT-SE-100 (Großbritannien) 31.1 (+ 3.7) 39.0 (- 2.5) 29.9 (- 1.2) 1.2 (+ 4.9) CAC-40 (Frankreich) 49.7 (+ 5.5) 34.3 (- 4.5) 16.0 (- 1.0) 33.7 (+ 6.5) MBtel (Italien) 40.1 (+ 2.4) 44.6 (+ 1.4) 15.3 (- 3.8) 24.8 (+ 6.2) Wechselkurse zum Euro aufwerten nicht verändern abwerten Saldo Dollar 46.2 (- 2.2) 41.0 (+ 3.5) 12.8 (- 1.3) 33.4 (- 0.9) Yen 9.6 (- 2.1) 79.6 (+ 5.9) 10.8 (- 3.8)	STOXX 50 (Euroraum)	53.1	(+ 2.9)	34.9	(- 0.9)	12.0	(- 2.0)	41.1	(+ 4.9)
Dow Jones Industrial (USA)	DAX (Deutschland)	54.1	(+ 4.9)	31.8	(- 2.8)	14.1	(- 2.1)	40.0	(+ 7.0)
Nikkei 225 (Japan)	TecDax (Deutschland)	50.0	(+ 3.6)	36.3	(- 1.8)	13.7	(- 1.8)	36.3	(+ 5.4)
FT-SE-100 (Großbritannien) 31.1 (+ 3.7) 39.0 (- 2.5) 29.9 (- 1.2) 1.2 (+ 4.9) CAC-40 (Frankreich) 49.7 (+ 5.5) 34.3 (- 4.5) 16.0 (- 1.0) 33.7 (+ 6.5) MBtel (Italien) 40.1 (+ 2.4) 44.6 (+ 1.4) 15.3 (- 3.8) 24.8 (+ 6.2) Wechselkurse zum Euro aufwerten nicht verändern abwerten Saldo Dollar 46.2 (- 2.2) 41.0 (+ 3.5) 11.28 (- 1.3) 33.4 (- 0.9) Yen 9.6 (- 2.1) 79.6 (+ 5.9) 10.8 (- 3.8) -1.2 (+ 1.7) Brit. Pfund 11.0 (+ 3.1) 41.6 (+ 4.0) 47.4 (- 7.1) -36.4 (+ 10.2) Schw. Franken 11.6 (- 1.4) 74.6 (+ 2.3) 13.8 (- 0.9) -2.2 (- 0.5) Robstoffpreis erhöhen nicht verändern reduzieren Saldo Öl (Nordsee Brent) 28.1 (- 3.9) 58.9 (+ 6.6) 13.0 (- 2.7) 15.1 (- 1.2) Branchen 23.0 (+ 1.7) 46.1 (- 1.5) 30.9 (- 0.2) -7.9 (+ 1.9) Versicherungen 29.7 (+ 3.0) 51.7 (+ 0.5) 27.6 (- 3.5) -6.9 (+ 6.5)	Dow Jones Industrial (USA)	46.6	(+ 2.1)	34.9	(- 0.4)	18.5	(- 1.7)	28.1	(+ 3.8)
CAC-40 (Frankreich) 49.7 (+ 5.5) 34.3 (- 4.5) 16.0 (- 1.0) 33.7 (+ 6.5) MIBtel (Italien) 40.1 (+ 2.4) 44.6 (+ 1.4) 15.3 (- 3.8) 24.8 (+ 6.2) Wechselkurse zum Euro aufwerten nicht verändern abwerten Saldo Dollar 46.2 (- 2.2) 41.0 (+ 3.5) 12.8 (- 1.3) 33.4 (- 0.9) Yen 9.6 (- 2.1) 79.6 (+ 5.9) 10.8 (- 3.8) -1.2 (+ 1.7) Brit. Pfund 11.0 (+ 3.1) 41.6 (+ 4.0) 47.4 (- 7.1) -36.4 (+ 10.2) Schw. Franken 11.6 (- 1.4) 74.6 (+ 2.3) 13.8 (- 0.9) -2.2 (- 0.5) Rohstoffpreis erhöhen nicht verändern reduzieren Saldo Öl (Nordsee Brent) 28.1 (- 3.9) 58.9 (+ 6.6) 13.0 (- 2.7) 15.1 (- 1.2) Branchen verbessern nicht verändern verschlechtern Saldo Banken 23.0 (+ 1.7) 46.1 (- 1.5) 30.9 (- 0.2) -7.9 (+ 1.9) Versicherungen 20.7 (+ 3.0) 51.7 (+ 0.5) 27.6 (- 3.5) -6.9 (+ 6.5) Fahrzeuge	Nikkei 225 (Japan)	47.0	(+3.0)	41.4	(- 4.4)	11.6	(+ 1.4)	35.4	(+ 1.6)
Milbel (Italien) 40.1 (+ 2.4) 44.6 (+ 1.4) 15.3 (- 3.8) 24.8 (+ 6.2) Wechselkurse zum Euro aufwerten nicht verändern abwerten Saldo Dollar 46.2 (- 2.2) 41.0 (+ 3.5) 12.8 (- 1.3) 33.4 (- 0.9) Yen 9.6 (- 2.1) 79.6 (+ 5.9) 10.8 (- 3.8) -1.2 (+ 1.7) Brit. Pfund 11.0 (+ 3.1) 41.6 (+ 4.0) 47.4 (- 7.1) -36.4 (+ 10.2) Schw. Franken 11.6 (- 1.4) 74.6 (+ 2.3) 13.8 (- 0.9) -2.2 (- 0.5) Rohstoffpreis erhöhen nicht verändern reduzieren Saldo Öl (Nordsee Brent) 28.1 (- 3.9) 58.9 (+ 6.6) 13.0 (- 2.7) 15.1 (- 1.2) Branchen verbessern nicht verändern verschlechtern Saldo Banken 23.0 (+ 1.7) 46.1 (- 1.5)	FT-SE-100 (Großbritannien)	31.1	(+3.7)	39.0	(- 2.5)	29.9	(- 1.2)	1.2	(+ 4.9)
Wechselkurse zum Euro aufwerten nicht verändern abwerten Saldo Dollar 46.2 (-2.2) 41.0 (+3.5) 12.8 (-1.3) 33.4 (-0.9) Yen 9.6 (-2.1) 79.6 (+5.9) 10.8 (-3.8) -1.2 (+1.7) Brit. Pfund 11.0 (+3.1) 41.6 (+4.0) 47.4 (-7.1) -36.4 (+10.2) Schw. Franken 11.6 (-1.4) 74.6 (+2.3) 13.8 (-0.9) -2.2 (-0.5) Rohstoffpreis erhöhen nicht verändern reduzieren Saldo Öl (Nordsee Brent) 28.1 (-3.9) 58.9 (+6.6) 13.0 (-2.7) 15.1 (-1.2) Branchen verbessern nicht verändern verschlechtern Saldo Banken 23.0 (+1.7) 46.1 (-1.5) 30.9 (-0.2) -7.9 (+1.9) Versicherungen 20.7 (+3.0) 51.7 (+0.5) 27.6 (-3.5)	CAC-40 (Frankreich)	49.7	(+5.5)	34.3	(- 4.5)	16.0	(- 1.0)	33.7	(+ 6.5)
Dollar	MIBtel (Italien)	40.1	(+ 2.4)	44.6	(+ 1.4)	15.3	(- 3.8)	24.8	(+ 6.2)
Yen 9.6 (-2.1) 79.6 (+5.9) 10.8 (-3.8) -1.2 (+1.7) Brit. Pfund 11.0 (+3.1) 41.6 (+4.0) 47.4 (-7.1) -36.4 (+10.2) Schw. Franken 11.6 (-1.4) 74.6 (+2.3) 13.8 (-0.9) -2.2 (-0.5) Rohstoffpreis erhöhen nicht verändern reduzieren Saldo Öl (Nordsee Brent) 28.1 (-3.9) 58.9 (+6.6) 13.0 (-2.7) 15.1 (-1.2) Branchen 23.0 (+1.7) 46.1 (-1.5) 30.9 (-0.2) -7.9 (+1.9) Banken 23.0 (+1.7) 46.1 (-1.5) 30.9 (-0.2) -7.9 (+1.9) Versicherungen 20.7 (+3.0) 51.7 (+0.5) 27.6 (-3.5) -6.9 (+6.5) Fahrzeuge 26.8 (+1.8) 60.9 (+1.1) 12.3 (-2.9) 14.5 (+4.7) Chemie/Pharm	Wechselkurse zum Euro	aufw	erten	nicht ver	ändern	abwei	rten	S	aldo
Brit. Pfund 11.0 (+ 3.1) 41.6 (+ 4.0) 47.4 (-7.1) -36.4 (+10.2) Schw. Franken 11.6 (-1.4) 74.6 (+ 2.3) 13.8 (-0.9) -2.2 (-0.5) Rohstoffpreis erhöhen nicht verändern reduzieren Saldo Öl (Nordsee Brent) 28.1 (-3.9) 58.9 (+ 6.6) 13.0 (-2.7) 15.1 (-1.2) Branchen verbessern nicht verändern verschlechtern Saldo Banken 23.0 (+ 1.7) 46.1 (- 1.5) 30.9 (- 0.2) -7.9 (+ 1.9) Versicherungen 20.7 (+ 3.0) 51.7 (+ 0.5) 27.6 (- 3.5) -6.9 (+ 6.5) Fahrzeuge 26.8 (+ 1.8) 60.9 (+ 1.1) 12.3 (- 2.9) 14.5 (+ 4.7) Chemie/Pharma 44.7 (- 0.7) 52.5 (+ 0.4) 2.8 (+ 0.3) 41.9 (- 1.0) St	Dollar	46.2	(- 2.2)	41.0	(+ 3.5)	12.8	(- 1.3)	33.4	(- 0.9)
Schw. Franken 11.6 (-1.4) 74.6 (+2.3) 13.8 (-0.9) -2.2 (-0.5) Robstoffpreis erhöhen nicht verändern reduzieren Saldo Öl (Nordsee Brent) 28.1 (-3.9) 58.9 (+6.6) 13.0 (-2.7) 15.1 (-1.2) Branchen verbessern nicht verändern verschlechtern Saldo Banken 23.0 (+1.7) 46.1 (-1.5) 30.9 (-0.2) -7.9 (+1.9) Versicherungen 20.7 (+3.0) 51.7 (+0.5) 27.6 (-3.5) -6.9 (+6.5) Sahrzeuge 26.8 (+1.8) 60.9 (+1.1) 12.3 (-2.9) 14.5 (+4.7) Chemie/Pharma 44.7 (-0.7) 52.5 (+0.4) 2.8 (+0.3) 41.9 (-1.0) Stall/NE-Metalle 23.3 (-8.0) 65.9 (+8.2) 10.8 (-0.2) 12.5 (-7.8) Elektro 42.4 (+/-0.0)	Yen	9.6	(- 2.1)	79.6	(+ 5.9)	10.8	(- 3.8)	-1.2	(+ 1.7)
Rohstoffpreis erhöhen nicht verändern reduzieren Saldo Öl (Nordsee Brent) 28.1 (-3.9) 58.9 (+6.6) 13.0 (-2.7) 15.1 (-1.2) Branchen verbessern nicht verändern verschlechtern Saldo Banken 23.0 (+1.7) 46.1 (-1.5) 30.9 (-0.2) -7.9 (+1.9) Versicherungen 20.7 (+3.0) 51.7 (+0.5) 27.6 (-3.5) -6.9 (+6.5) Fahrzeuge 26.8 (+1.8) 60.9 (+1.1) 12.3 (-2.9) 14.5 (+4.7) Chemie/Pharma 44.7 (-0.7) 52.5 (+0.4) 2.8 (+0.3) 41.9 (-1.0) Stah/INE-Metalle 23.3 (-8.0) 65.9 (+8.2) 10.8 (-0.2) 12.5 (-7.8) Elektro 42.4 (+/-0.0) 54.8 (-1.0) 2.8 (+1.0) 39.6 (+1.0) Konsum/Handel 60.1 (-0.8)	Brit. Pfund	11.0	(+ 3.1)	41.6	(+ 4.0)	47.4	(- 7.1)	-36.4	(+10.2)
Ol (Nordsee Brent) 28.1 (-3.9) 58.9 (+6.6) 13.0 (-2.7) 15.1 (-1.2) Branchen verbessern nicht verändern verschlechtern Saldo Banken 23.0 (+1.7) 46.1 (-1.5) 30.9 (-0.2) -7.9 (+1.9) Versicherungen 20.7 (+3.0) 51.7 (+0.5) 27.6 (-3.5) -6.9 (+6.5) Fahrzeuge 26.8 (+1.8) 60.9 (+1.1) 12.3 (-2.9) 14.5 (+4.7) Chemie/Pharma 44.7 (-0.7) 52.5 (+0.4) 2.8 (+0.3) 41.9 (-1.0) Stahl/NE-Metalle 23.3 (-8.0) 65.9 (+8.2) 10.8 (-0.2) 12.5 (-7.8) Elektro 42.4 (+/-0.0) 54.8 (-1.0) 2.8 (+1.0) 39.6 (-1.0) Konsum/Handel 60.1 (-0.8) 36.5 (+1.1) 4.5 (+0.8) 50.9 (-2.7) <td< td=""><td>Schw. Franken</td><td>11.6</td><td>(- 1.4)</td><td>74.6</td><td>(+ 2.3)</td><td>13.8</td><td>(- 0.9)</td><td>-2.2</td><td>(- 0.5)</td></td<>	Schw. Franken	11.6	(- 1.4)	74.6	(+ 2.3)	13.8	(- 0.9)	-2.2	(- 0.5)
Öl (Nordsee Brent) 28.1 (-3.9) 58.9 (+6.6) 13.0 (-2.7) 15.1 (-1.2) Branchen verbessern nicht verändern verschlechtern Saldo Banken 23.0 (+1.7) 46.1 (-1.5) 30.9 (-0.2) -7.9 (+1.9) Versicherungen 20.7 (+3.0) 51.7 (+0.5) 27.6 (-3.5) -6.9 (+6.5) Fahrzeuge 26.8 (+1.8) 60.9 (+1.1) 12.3 (-2.9) 14.5 (+4.7) Chemie/Pharma 44.7 (-0.7) 52.5 (+0.4) 2.8 (+0.3) 41.9 (-1.0) Stahl/NE-Metalle 23.3 (-8.0) 65.9 (+8.2) 10.8 (-0.2) 12.5 (-7.8) Elektro 42.4 (+/-0.0) 54.8 (-1.0) 2.8 (+1.0) 39.6 (-1.0) Konsum/Handel 60.1 (-0.8) 36.5 (+1.7) 3.4 (-0.9) 56.7 (+0.1) <td< td=""><td>Rohstoffpreis</td><td>erhö</td><td>ihen</td><td>nicht ver</td><td>ändern</td><td>reduzi</td><td>eren</td><td>S</td><td>aldo</td></td<>	Rohstoffpreis	erhö	ihen	nicht ver	ändern	reduzi	eren	S	aldo
Branchen verbessern nicht verändern verschlechtern Saldo Banken 23.0 (+ 1.7) 46.1 (-1.5) 30.9 (-0.2) -7.9 (+ 1.9) Versicherungen 20.7 (+ 3.0) 51.7 (+ 0.5) 27.6 (- 3.5) -6.9 (+ 6.5) Fahrzeuge 26.8 (+ 1.8) 60.9 (+ 1.1) 12.3 (- 2.9) 14.5 (+ 4.7) Chemie/Pharma 44.7 (- 0.7) 52.5 (+ 0.4) 2.8 (+ 0.3) 41.9 (- 1.0) Stah/NRE-Metalle 23.3 (- 8.0) 65.9 (+ 8.2) 10.8 (- 0.2) 12.5 (- 7.8) Elektro 42.4 (+/-0.0) 54.8 (- 1.0) 2.8 (+ 1.0) 39.0 (- 1.0) Maschinen 55.4 (- 1.9) 40.1 (+ 1.1) 4.5 (+ 0.8) 50.9 (- 2.7) Konsum/Handel 60.1 (- 0.8) 36.5 (+ 1.7) 3.4 (- 0.9) 56.7 (+ 0.1)	ÖI (Nordsee Brent)								
Banken 23.0 (+ 1.7) 46.1 (-1.5) 30.9 (-0.2) -7.9 (+ 1.9) Versicherungen 20.7 (+ 3.0) 51.7 (+ 0.5) 27.6 (- 3.5) -6.9 (+ 6.5) Fahrzeuge 26.8 (+ 1.8) 60.9 (+ 1.1) 12.3 (- 2.9) 14.5 (+ 4.7) Chemie/Pharma 44.7 (- 0.7) 52.5 (+ 0.4) 2.8 (+ 0.3) 41.9 (- 1.0) Stah/NRE-Metalle 23.3 (- 8.0) 65.9 (+ 8.2) 10.8 (- 0.2) 12.5 (- 7.8) Elektro 42.4 (+/- 0.0) 54.8 (- 1.0) 2.8 (+ 1.0) 39.6 (- 1.0) Maschinen 55.4 (- 1.9) 40.1 (+ 1.1) 4.5 (+ 0.8) 50.9 (- 2.7) Konsum/Handel 60.1 (- 0.8) 36.5 (+ 1.7) 3.4 (- 0.9) 56.7 (+ 0.1) Bau 56.5 (+ 0.1) 39.0 (+ 0.3) 4.5 (- 0	Branchen	verbe			, ,	verschle			
Versicherungen 20.7 (+ 3.0) 51.7 (+ 0.5) 27.6 (- 3.5) -6.9 (+ 6.5) Fahrzeuge 26.8 (+ 1.8) 60.9 (+ 1.1) 12.3 (- 2.9) 14.5 (+ 4.7) Chemie/Pharma 44.7 (- 0.7) 52.5 (+ 0.4) 2.8 (+ 0.3) 41.9 (- 1.0) Stahl/NE-Metalle 23.3 (- 8.0) 66.9 (+ 8.2) 10.8 (- 0.2) 12.5 (- 7.8) Elektro 42.4 (+'-0.0) 54.8 (- 1.0) 2.8 (+ 1.0) 39.6 (- 1.0) Maschinen 55.4 (- 1.9) 40.1 (+ 1.1) 4.5 (+ 0.8) 50.9 (- 2.7) Konsum/Handel 60.1 (- 0.8) 36.5 (+ 1.7) 3.4 (- 0.9) 56.7 (+ 0.1) Bau 56.5 (+ 0.1) 39.0 (+ 0.3) 4.5 (- 0.4) 52.0 (+ 0.5) Versorger 19.3 (- 1.6) 72.7 (+ 2.9) 8.0 (
Fahrzeuge 26.8 (+ 1.8) 60.9 (+ 1.1) 12.3 (- 2.9) 14.5 (+ 4.7) Chemie/Pharma 44.7 (- 0.7) 52.5 (+ 0.4) 2.8 (+ 0.3) 41.9 (- 1.0) Stahl/NE-Metalle 23.3 (- 8.0) 65.9 (+ 8.2) 10.8 (- 0.2) 12.5 (- 7.8) Elektro 42.4 (+/- 0.0) 54.8 (- 1.0) 2.8 (+ 1.0) 39.6 (- 1.0) Maschinen 55.4 (- 1.9) 40.1 (+ 1.1) 4.5 (+ 0.8) 50.9 (- 2.7) Konsum/Handel 60.1 (- 0.8) 36.5 (+ 1.7) 3.4 (- 0.9) 56.7 (+ 0.1) Bau 56.5 (+ 0.1) 39.0 (+ 0.3) 4.5 (- 0.4) 52.0 (+ 0.5) Versorger 19.3 (- 1.6) 72.7 (+ 2.9) 8.0 (- 1.3) 11.3 (- 0.3) Dienstleister 43.0 (+ 1.7) 54.2 (- 1.4) 2.8 (-	Versicherungen								
Chemie/Pharma 44.7 (-0.7) 52.5 (+ 0.4) 2.8 (+ 0.3) 41.9 (-1.0) Stahl/NE-Metalle 23.3 (-8.0) 65.9 (+ 8.2) 10.8 (-0.2) 12.5 (-7.8) Elektro 42.4 (+/- 0.0) 54.8 (-1.0) 2.8 (+1.0) 39.6 (-1.0) Maschinen 55.4 (-1.9) 40.1 (+1.1) 4.5 (+0.8) 50.9 (-2.7) Konsum/Handel 60.1 (-0.8) 36.5 (+1.1) 3.4 (-0.9) 56.7 (+0.1) Bau 56.5 (+0.1) 39.0 (+0.3) 4.5 (-0.4) 52.0 (+0.5) Versorger 19.3 (-1.6) 72.7 (+2.9) 8.0 (-1.3) 11.3 (-0.3) Dienstleister 43.0 (+1.7) 54.2 (-1.4) 2.8 (-0.3) 40.2 (+2.0) Telekommunikation 26.2 (-1.6) 67.0 (+1.0) 6.8 (+0.6) 1	Fahrzeuge								
Stahl/NE-Metalle 23.3 (-8.0) 65.9 (+ 8.2) 10.8 (-0.2) 12.5 (-7.8) Elektro 42.4 (+/-0.0) 54.8 (-1.0) 2.8 (+1.0) 39.6 (-1.0) Maschinen 55.4 (-1.9) 40.1 (+1.1) 4.5 (+0.8) 50.9 (-2.7) Konsum/Handel 60.1 (-0.8) 36.5 (+1.7) 3.4 (-0.9) 56.7 (+0.1) Bau 56.5 (+0.1) 39.0 (+0.3) 4.5 (-0.4) 52.0 (+0.5) Versorger 19.3 (-1.6) 72.7 (+2.9) 8.0 (-1.3) 11.3 (-0.3) Dienstleister 43.0 (+1.7) 54.2 (-1.4) 2.8 (-0.3) 40.2 (+2.0) Telekommunikation 26.2 (-1.6) 67.0 (+1.0) 6.8 (+0.6) 19.4 (-2.2)	Chemie/Pharma						` ′		
Elektro 42.4 (+/- 0.0) 54.8 (-1.0) 2.8 (+1.0) 39.6 (-1.0) Maschinen 55.4 (-1.9) 40.1 (+1.1) 4.5 (+0.8) 50.9 (-2.7) Konsum/Handel 60.1 (-0.8) 36.5 (+1.7) 3.4 (-0.9) 56.7 (+0.1) Bau 56.5 (+0.1) 39.0 (+0.3) 4.5 (-0.4) 52.0 (+0.5) Versorger 19.3 (-1.6) 72.7 (+2.9) 8.0 (-1.3) 11.3 (-0.3) Dienstleister 43.0 (+1.7) 54.2 (-1.4) 2.8 (-0.3) 40.2 (+2.0) Telekommunikation 26.2 (-1.6) 67.0 (+1.0) 6.8 (+0.6) 19.4 (-2.2)	Stahl/NE-Metalle								
Maschinen 55.4 (-1.9) 40.1 (+1.1) 4.5 (+0.8) 50.9 (-2.7) Konsum/Handel 60.1 (-0.8) 36.5 (+1.7) 3.4 (-0.9) 56.7 (+0.1) Bau 56.5 (+0.1) 39.0 (+0.3) 4.5 (-0.4) 52.0 (+0.5) Versorger 19.3 (-1.6) 72.7 (+2.9) 8.0 (-1.3) 11.3 (-0.3) Dienstleister 43.0 (+1.7) 54.2 (-1.4) 2.8 (-0.3) 40.2 (+2.0) Telekommunikation 26.2 (-1.6) 67.0 (+1.0) 6.8 (+0.6) 19.4 (-2.2)	Elektro								
Konsum/Handel 60.1 (-0.8) 36.5 (+1.7) 3.4 (-0.9) 56.7 (+0.1) Bau 56.5 (+0.1) 39.0 (+0.3) 4.5 (-0.4) 52.0 (+0.5) Versorger 19.3 (-1.6) 72.7 (+2.9) 8.0 (-1.3) 11.3 (-0.3) Dienstleister 43.0 (+1.7) 54.2 (-1.4) 2.8 (-0.3) 40.2 (+2.0) Telekommunikation 26.2 (-1.6) 67.0 (+1.0) 6.8 (+0.6) 19.4 (-2.2)	Maschinen						, ,		
Bau 56.5 (+ 0.1) 39.0 (+ 0.3) 4.5 (- 0.4) 52.0 (+ 0.5) Versorger 19.3 (- 1.6) 72.7 (+ 2.9) 8.0 (- 1.3) 11.3 (- 0.3) Dienstleister 43.0 (+ 1.7) 54.2 (- 1.4) 2.8 (- 0.3) 40.2 (+ 2.0) Telekommunikation 26.2 (- 1.6) 67.0 (+ 1.0) 6.8 (+ 0.6) 19.4 (- 2.2)	Konsum/Handel						` ′		
Versorger 19.3 (-1.6) 72.7 (+2.9) 8.0 (-1.3) 11.3 (-0.3) Dienstleister 43.0 (+1.7) 54.2 (-1.4) 2.8 (-0.3) 40.2 (+2.0) Telekommunikation 26.2 (-1.6) 67.0 (+1.0) 6.8 (+0.6) 19.4 (-2.2)	Bau								
Dienstleister 43.0 (+ 1.7) 54.2 (- 1.4) 2.8 (- 0.3) 40.2 (+ 2.0) Telekommunikation 26.2 (- 1.6) 67.0 (+ 1.0) 6.8 (+ 0.6) 19.4 (- 2.2)	Versorger								
Telekommunikation 26.2 (-1.6) 67.0 (+1.0) 6.8 (+0.6) 19.4 (-2.2)	Dienstleister		. ,						
	Telekommunikation								
	InformTechnologien	62.3		37.1		0.6	(+/- 0.0)	61.7	

Bemerkung: An der Dezember-Umfrage des Finanzmarktlests vom 27.11.2017 - 11.12.2017 beteiligten sich 207 Analysten. Abgefragt wurden die Erwartungen für die kommenden sechs Monate. Dargestellt sind die prozentualen Anteile der Antwortkategorien, in Klammern die Veränderungen gegenüber dem Vormonat. Die Salden ergeben sich aus der Differenz der positiven und der negativen Anteile.



ZEW Finanzmarktreport – erscheint monatlich. Herausgeber: Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW) Mannheim L 7, 1 · 68161 Mannheim · Postanschrift: Postfach 103443 · 68034 Mannheim · Internet: www.zew.de, www.zew.eu $Pr\"{a}sident: Prof. \ Achim \ Wambach, \ Ph.D. \cdot \ Kaufm\"{a}nnischer \ Direktor: \ Thomas \ Kohl$

Redaktion: Forschungsbereich Internationale Finanzmärkte und Finanzmanagement Dr. Michael Schröder, Telefon 0621/1235-368, Telefax -223, E-Mail schroeder@zew.de Lea Steinrücke, Telefon 0621/1235-311, Telefax -223, E-Mail steinruecke@zew.de

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars © Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW), Mannheim, 2017 · Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft