

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 02.12.2013 – 16.12.2013 werden im vorliegenden ZEW Finanzmarktreport (Redaktionsschluss 19.12.2013) wiedergegeben.

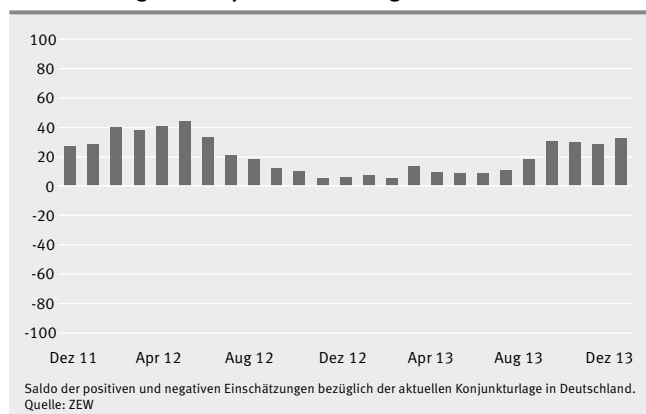
Konjunkturoptimismus setzt sich fort

Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland sind im Dezember 2013 um 7,4 Punkte im Vergleich zum Vormonat gestiegen. Damit steht der Indikator bei 62,0 Punkten (langfristiger Mittelwert: 24,2 Punkte). Das ist sein höchster Stand seit April 2006. Im Einzelnen haben sich die Anteile, die auf die drei möglichen Antwortkategorien „verbessern“, „gleich bleiben“, „verschlechtern“ entfallen, folgendermaßen verändert: Mit 65,2 Prozent liegt der Anteil an optimistischen Prognosen um beachtliche 6,4 Prozentpunkte höher als im November. Dagegen geht der Anteil derjenigen, die eine neutrale Prognose abgeben um 5,4 Prozentpunkte auf 31,6 Prozent zurück. Auch die pessimistischen Prognosen verzeichnen einen Rückgang. Lediglich 3,2 Prozent (-1,0 Prozentpunkte) der Experten sind derzeit der Ansicht, dass sich die wirtschaftliche Lage auf Sicht von sechs Monaten verschlechtern wird.

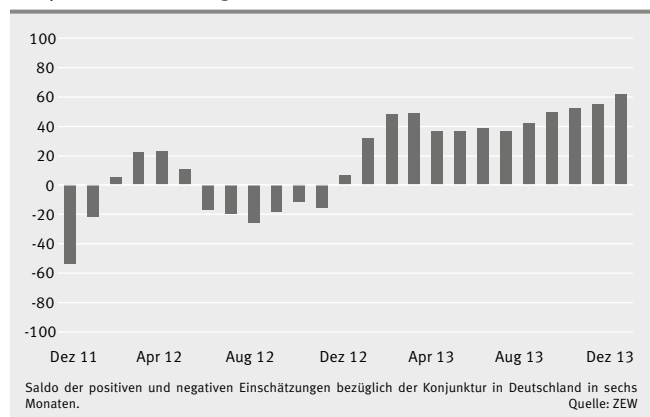
Die gute Stimmung unter den Finanzmarktexperten lässt sich kaum auf zuletzt veröffentlichte Wirtschaftszahlen zurückführen. Insgesamt war der Start ins Schlussquartal 2013 durchaus enttäuschend. So gingen im Oktober die Industrieproduktion um 1,1 Prozent und die Industrieaufträge um 2,2 Prozent im Vergleich zum Vormonat zurück. Auch der Außenhandelsüberschuss verringerte sich im Oktober, obwohl mit Waren im Wert von knapp 100 Milliarden Euro die deutschen Exporte ihren bisherigen Höchststand erreichten.

Dennoch ist die optimistische Grundstimmung der Finanzmarktexperten nicht unberechtigt. Verschiedene Einkaufsmanagerindizes deuten auf eine positive Entwicklung der deutschen

Einschätzung der konjunkturellen Lage Deutschland



Konjunkturerwartungen Deutschland



Konjunktur in den nächsten Monaten hin. Insbesondere von den Exportbranchen ist ein positiver Wachstumsbeitrag zu erwarten. Die sich allmählich belebende Weltkonjunktur spielt dabei eine entscheidende Rolle, denn es besteht ein starker Zusammenhang zwischen der konjunkturellen Lage eines Landes und der Nachfrage nach Investitionsgütern, die bekanntlich einen Großteil der deutschen Exporte ausmachen. Auch die Einigung bei den Welthandelsgesprächen auf Bali am 7. Dezember, die vor allem administrative Handelserleichterungen verspricht, wird der deutschen Exportwirtschaft voraussichtlich einen positiven Impuls verleihen.

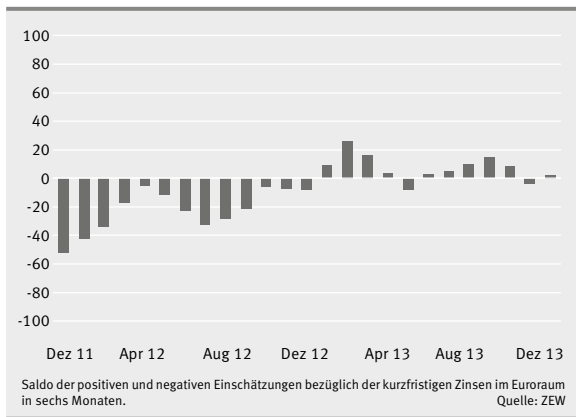
Die Lageeinschätzung für die deutsche Wirtschaft verbessert sich im Dezember um 3,7 Punkte gegenüber der November-Umfrage. Der Saldo des entsprechenden Indikators steht nun bei 32,4 Punkten. Zu dem Anstieg dürften steigende Einzelhandelsumsätze beigetragen haben. Während im Oktober der Einzelhandelsumsatz noch schrumpfte, mehrten sich zuletzt Berichte über ein sehr gutes Weihnachtsgeschäft.

Die Erwartungen der ZEW-Finanzmarktexperten bezüglich der konjunkturellen Entwicklung in der Eurozone auf Sicht von sechs Monaten haben sich der aktuellen Umfrage zufolge deutlich verbessert. Der entsprechende Indikator steigt um 8,1 auf 68,3 Punkte. Hauptgrund dieser Entwicklung dürfte auch hier die Belebung der Weltwirtschaft sein. Einen ebenfalls starken Anstieg verzeichnet der Indikator zur konjunkturellen Lage in der Eurozone. Der entsprechende Saldo klettert um 7,2 Punkte auf minus 54,4 Punkte.

Jesper Riedler

EZB: Konstantes Zinsniveau erwartet

Erwartungen bezüglich kurzfristiger Zinsen

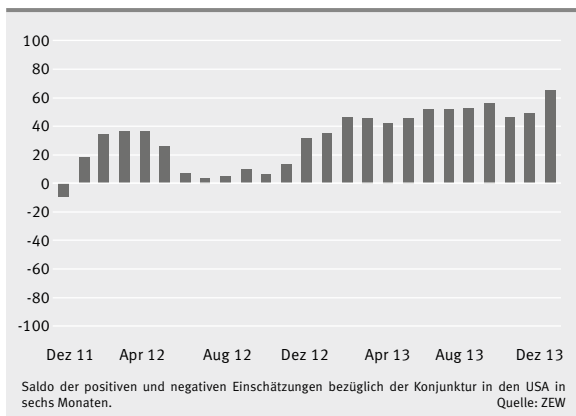


Nach der Senkung des Hauptrefinanzierungssatzes im November 2013 hat die Europäische Zentralbank (EZB) bei ihrer Sitzung Anfang Dezember 2013 keine weitere Änderung der Zinsen vorgenommen. Die ZEW-Finanzmarktexperten erwarten, dass es auch in den kommenden sechs Monaten nicht zu Zinsänderungen kommen wird. Hierauf deuten ihre Prognosen auf Sicht eines halben Jahres hinsichtlich der kurzfristigen Zinsen im Euroraum hin. Zwar ist der entsprechende Saldo um 6,3 Punkte gestiegen und steht nun bei 2,4 Punkten. Dahinter verbirgt sich jedoch eine weiter zunehmende Mehrheit von 84,6 Prozent der Teilnehmer (+1,3 Prozentpunkte gegenüber November 2013), die von einem unveränderten Zinsniveau ausgeht. Obwohl die Inflationserwartungen mit 25,1 Punkten (+1,5 Punkte gegenüber November 2013) im positiven Bereich stehen, ist in Anbetracht der noch immer sehr geringen Inflationsrate von derzeit 0,9 Prozent im Euroraum keine Gefahr für die Preisstabilität in Sicht.

Frieder Mokinski

USA: Konjunkturerwartungen stark verbessert

Konjunkturerwartungen USA

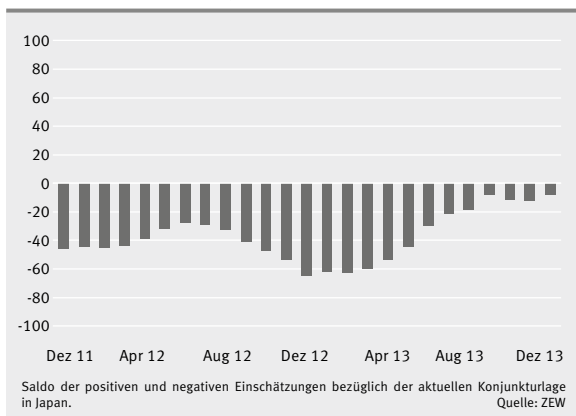


Die US-Wirtschaft dürfte ihren Erholungskurs auch im kommenden Jahr fortsetzen. Hierauf deuten die ZEW-Konjunkturerwartungen für die Vereinigten Staaten von Amerika hin, die sich im Dezember 2013 deutlich verbessert haben. Der entsprechende Saldo steigt um 16,2 Punkte auf einen Stand von 65,4 Punkten. Es handelt sich um den besten Stand seit September 2003. Der deutliche Anstieg im Vergleich zum November 2013 spiegelt unter anderem gute Arbeitsmarktdaten und die erfreuliche Stimmung unter den US-Unternehmern wider. Ebenfalls leicht verbessert stellt sich aus Sicht der Finanzmarktexperten die aktuelle Konjunkturlage dar. Der Saldo aus positiven und negativen Einschätzungen steigt um 3,2 Punkte auf 11,6 Punkte. In Anbetracht der positiven Beschäftigungsentwicklung und der erwarteten Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung sind auch die Inflationserwartungen etwas gestiegen. Der entsprechende Indikator, der einen Sechsmontashorizont aufweist, legt um 7,1 Punkte auf jetzt 43,4 Punkte zu.

Frieder Mokinski

Japan: Konjunkturlage etwas verbessert

Einschätzung der konjunkturellen Lage

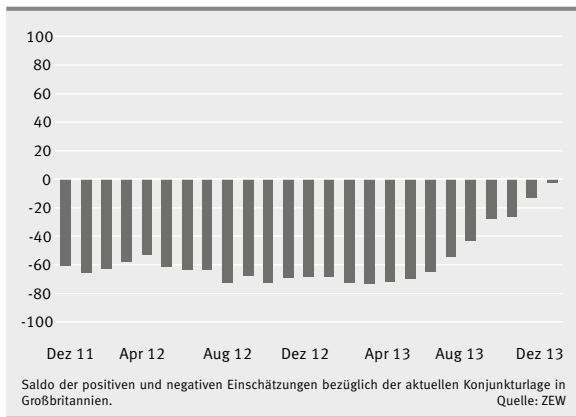


Die Experten attestieren der japanischen Wirtschaft eine positive Entwicklung: Ihre Einschätzung der aktuellen konjunkturellen Lage hat sich im Dezember 2013 etwas verbessert. Der entsprechende Saldo steigt um 3,7 auf minus 8,1 Punkte. Die verbesserte Einschätzung deckt sich überwiegend mit den gleichlaufenden Indikatoren für die japanische Konjunktur. So sind unter anderem Industrieproduktion und Auftrags-eingänge im Maschinenbau zuletzt gestiegen. Im Unterschied zur Lageeinschätzung sind die Konjunkturerwartungen auf Sechsmontassicht leicht gefallen. Der entsprechende Saldo verliert 2,3 Punkte und steht jetzt bei 38,3 Punkten. Trotz des Rückgangs drückt der Saldenstand gedämpften Optimismus aus: Im Moment läuft es für die japanische Wirtschaft recht erfreulich, was in Anbetracht der umfangreichen (schuldenfinanzierten) Konjunkturlösungen auch mittelfristig so bleiben dürfte. Die offene Frage, ob die konjunkturelle Belebung bald auf eigenen Füßen stehen kann, dämpft jedoch den Optimismus.

Frieder Mokinski

Großbritannien: Konjunkturelle Lage erneut freundlicher

Einschätzung der konjunkturellen Lage

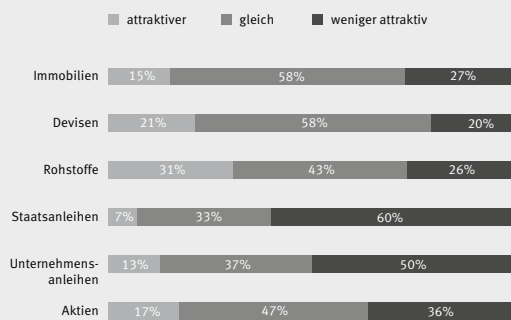


Nach langer Durststrecke gewinnt die britische Konjunktur seit einigen Monaten zügig an Fahrt. So ist seit der Finanzmarkttest-Umfrage im November 2013 die Industrieproduktion in Großbritannien weiter gewachsen. Zudem haben diverse Einkaufsmanagerindizes die Aussicht auf eine fortgesetzte wirtschaftliche Erholung untermauert. Diese erfreulichen Rahmenbedingungen haben sich günstig auf die Lageeinschätzung der ZEW-Finanzmarktexperten ausgewirkt. So steht der entsprechende Indikator nach einem Anstieg um 10,2 Punkte mit minus 2,5 Punkten nur noch knapp im negativen Bereich. Einen besseren Stand gab es zuletzt im Januar 2008. Dass auch diese Marke schon bald überwunden werden könnte, legen die Konjunkturerwartungen auf Halbjahressicht nahe. Der entsprechende Saldo steigt im Dezember 2013 um 6,3 auf 43,9 Punkte. Weil die britische Notenbank weiterhin an ihrem expansiven Kurs festhält, steigen gleichzeitig die Inflationserwartungen um 4,1 auf 30,2 Punkte.

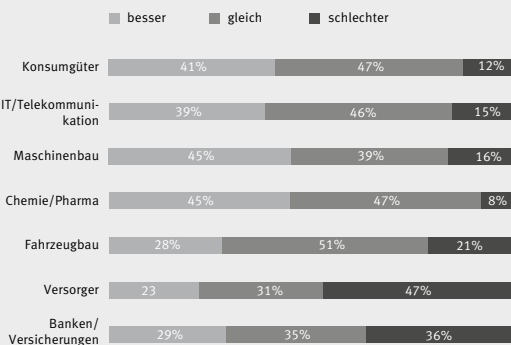
Frieder Mokinski

Sonderfrage: Unternehmens- und Staatsanleihen in 2014 weniger gefragt

Für wie attraktiv halten Sie folgende Anlage-Klassen für 2014 im Vergleich zu 2013?



Wie werden sich Unternehmensaktien der folgenden Branchen in Deutschland 2014 im Vergleich zum DAX entwickeln?



Quelle: ZEW

Im Jahr 2014 nimmt das Interesse an Unternehmens- und Staatsanleihen weiter ab. Auch Aktien als Kapitalanlage werden voraussichtlich etwas an Attraktivität verlieren. Dagegen gewinnen Rohstoffe als Anlagemöglichkeit an Bedeutung. Die Attraktivität von Devisen und Immobilien bleibt im Jahr 2014 im Vergleich zum jetzt zu Ende gehenden Jahr weitgehend unverändert. Somit steht zu erwarten, dass Anleger im kommenden Jahr Rohstoffe in Ihren Portfolios stärker gewichten werden. Das ist das Ergebnis der aktuellen Sonderfrage zum Thema „Attraktivität unterschiedlicher Anlageklassen im Jahr 2014“.

Mit 36 Prozent erwartet mehr als ein Drittel der Experten, dass Aktien im Jahr 2014 bei der Zusammensetzung von Anlageportfolios weniger stark gewichtet sein werden. Auch Unternehmensanleihen werden nach Meinung von etwa der Hälfte der Befragten im Portfolio deutlich an Bedeutung verlieren. Weiterhin rückläufig wird sich auch die Nachfrage nach Staatsanleihen entwickeln. Beinahe zwei Drittel der Umfrageteilnehmer gehen davon aus, dass Staatspapieren im kommenden Jahr weniger Gewicht innerhalb der Anlageportfolios zukommen wird. Im Gegensatz dazu wird für das Jahr 2014 erwartet, dass Rohstofftitel verstärkt an Attraktivität gewinnen. Rund 31 Prozent der Experten rechnen hier mit einem steigenden Interesse. Mit Blick auf Devisen und Immobilien vertritt die Mehrheit der Befragten die Meinung, dass beide Anlageformen im neuen Jahr nicht stärker gefragt sein werden, als dies im Jahr 2013 der Fall war.

Des Weiteren wurden die Finanzmarktexperten in der aktuellen Sonderfrage gebeten, eine Einschätzung bezüglich der künftigen Entwicklung von Unternehmensaktien aus bedeutenden Branchen in Deutschland im Vergleich zum DAX Index abzugeben. Am positivsten wird hierbei die Entwicklung der Aktien von Maschinenbauunternehmen sowie von Unternehmen der chemischen und pharmazeutischen Industrie eingeschätzt. Jeweils 45 Prozent der Befragten erwarten, dass die Aktienkurse von Unternehmen aus diesen Sektoren sich besser entwickeln werden als der DAX insgesamt. Während rund 40 Prozent der Experten auch mit einer besseren Aktienkursentwicklung von Unternehmen der Konsumgüter-, IT- und Telekommunikationsindustrie rechnen, wird die Kursentwicklung insbesondere bei Versorgern vorwiegend mit Skepsis betrachtet.

Daniel Müller, Zwetelina Iliewa

ZEW - Finanzmarkttest Dezember 2013: Belegung der Antwortkategorien								
Konjunktur (Situation)	gut		normal		schlecht		Saldo	
Euroraum	2.8	(+ 0.2)	40.0	(+ 6.8)	57.2	(- 7.0)	-54.4	(+ 7.2)
Deutschland	36.8	(+ 3.2)	58.8	(- 2.7)	4.4	(- 0.5)	32.4	(+ 3.7)
USA	18.1	(+ 2.5)	75.4	(- 1.8)	6.5	(- 0.7)	11.6	(+ 3.2)
Japan	12.2	(+ 3.4)	67.5	(- 3.1)	20.3	(- 0.3)	-8.1	(+ 3.7)
Großbritannien	16.4	(+ 4.1)	64.7	(+ 2.0)	18.9	(- 6.1)	-2.5	(+10.2)
Frankreich	0.4	(+ 0.4)	21.3	(- 0.7)	78.3	(+ 0.3)	-77.9	(+ 0.1)
Italien	0.4	(+ 0.4)	16.3	(+ 2.7)	83.3	(- 3.1)	-82.9	(+ 3.5)
Konjunktur (Erwartungen)	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Euroraum	71.1	(+ 7.5)	26.1	(- 6.9)	2.8	(- 0.6)	68.3	(+ 8.1)
Deutschland (=ZEW Indikator)	65.2	(+ 6.4)	31.6	(- 5.4)	3.2	(- 1.0)	62.0	(+ 7.4)
USA	67.8	(+14.8)	29.8	(-13.4)	2.4	(- 1.4)	65.4	(+16.2)
Japan	42.4	(- 1.7)	53.5	(+ 1.1)	4.1	(+ 0.6)	38.3	(- 2.3)
Großbritannien	48.9	(+ 6.1)	46.1	(- 5.9)	5.0	(- 0.2)	43.9	(+ 6.3)
Frankreich	30.7	(- 4.4)	58.5	(+ 6.0)	10.8	(- 1.6)	19.9	(- 2.8)
Italien	40.4	(- 0.7)	50.4	(- 0.2)	9.2	(+ 0.9)	31.2	(- 1.6)
Inflationsrate	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	29.9	(- 1.3)	65.3	(+ 4.1)	4.8	(- 2.8)	25.1	(+ 1.5)
Deutschland	42.8	(+ 6.0)	53.6	(- 5.1)	3.6	(- 0.9)	39.2	(+ 6.9)
USA	45.8	(+ 7.2)	51.8	(- 7.3)	2.4	(+ 0.1)	43.4	(+ 7.1)
Japan	59.6	(+ 1.7)	39.1	(- 1.4)	1.3	(- 0.3)	58.3	(+ 2.0)
Großbritannien	34.4	(+ 3.1)	61.4	(- 2.1)	4.2	(- 1.0)	30.2	(+ 4.1)
Frankreich	26.9	(- 2.4)	66.0	(+ 2.8)	7.1	(- 0.4)	19.8	(- 2.0)
Italien	25.8	(- 2.7)	67.6	(+ 4.1)	6.6	(- 1.4)	19.2	(- 1.3)
Kurzfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	8.9	(+ 2.5)	84.6	(+ 1.3)	6.5	(- 3.8)	2.4	(+ 6.3)
USA	19.8	(+ 6.0)	79.8	(- 4.9)	0.4	(- 1.1)	19.4	(+ 7.1)
Japan	12.6	(+ 1.9)	87.4	(- 0.7)	0.0	(- 1.2)	12.6	(+ 3.1)
Großbritannien	15.2	(+ 3.0)	83.5	(+ 0.2)	1.3	(- 3.2)	13.9	(+ 6.2)
Langfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Deutschland	60.6	(+ 6.8)	38.2	(- 3.1)	1.2	(- 3.7)	59.4	(+10.5)
USA	66.5	(+ 7.7)	32.3	(- 6.2)	1.2	(- 1.5)	65.3	(+ 9.2)
Japan	40.2	(- 3.5)	59.4	(+ 4.3)	0.4	(- 0.8)	39.8	(- 2.7)
Großbritannien	51.5	(+ 4.3)	48.1	(- 3.5)	0.4	(- 0.8)	51.1	(+ 5.1)
Aktienkurse	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
STOXX 50 (Euroraum)	56.2	(- 3.7)	27.2	(+ 4.1)	16.6	(- 0.4)	39.6	(- 3.3)
DAX (Deutschland)	54.7	(- 3.2)	26.7	(+ 3.2)	18.6	(+/- 0.0)	36.1	(- 3.2)
TecDax (Deutschland)	50.5	(- 4.9)	30.6	(+ 5.5)	18.9	(- 0.6)	31.6	(- 4.3)
Dow Jones Industrial (USA)	54.1	(- 3.9)	28.5	(+ 2.4)	17.4	(+ 1.5)	36.7	(- 5.4)
Nikkei 225 (Japan)	50.7	(+/- 0.0)	34.8	(+ 0.2)	14.5	(- 0.2)	36.2	(+ 0.2)
FT-SE-100 (Großbritannien)	48.8	(+ 4.7)	35.2	(- 4.0)	16.0	(- 0.7)	32.8	(+ 5.4)
CAC-40 (Frankreich)	35.3	(- 3.6)	41.3	(+ 3.3)	23.4	(+ 0.3)	11.9	(- 3.9)
MIStel (Italien)	40.6	(- 0.7)	36.1	(- 0.8)	23.3	(+ 1.5)	17.3	(- 2.2)
Wechselkurse zum Euro	aufwerten		nicht verändern		abwerten		Saldo	
Dollar	55.5	(+ 4.5)	32.1	(- 1.1)	12.4	(- 3.4)	43.1	(+ 7.9)
Yen	12.3	(+ 1.5)	43.0	(- 8.9)	44.7	(+ 7.4)	-32.4	(- 5.9)
Brit. Pfund	18.6	(- 1.6)	67.6	(+ 2.8)	13.8	(- 1.2)	4.8	(- 0.4)
Schw. Franken	4.8	(- 1.4)	73.9	(- 1.1)	21.3	(+ 2.5)	-16.5	(- 3.9)
Rohstoffpreis	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Öl (Nordsee Brent)	19.7	(- 2.2)	63.3	(+ 2.3)	17.0	(- 0.1)	2.7	(- 2.1)
Branchen	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Banken	17.9	(+ 3.7)	48.8	(+ 2.9)	33.3	(- 6.6)	-15.4	(+10.3)
Versicherungen	15.1	(+ 1.8)	46.6	(+ 1.6)	38.3	(- 3.4)	-23.2	(+ 5.2)
Fahrzeuge	37.2	(+ 8.5)	49.3	(- 6.7)	13.5	(- 1.8)	23.7	(+10.3)
Chemie/Pharma	40.7	(+ 2.6)	54.4	(- 1.9)	4.9	(- 0.7)	35.8	(+ 3.3)
Stahl/NE-Metalle	31.0	(+ 0.5)	51.0	(- 1.8)	18.0	(+ 1.3)	13.0	(- 0.8)
Elektro	37.2	(+ 7.3)	58.9	(- 4.7)	3.9	(- 2.6)	33.3	(+ 9.9)
Maschinen	47.3	(+ 5.8)	42.9	(- 5.5)	9.8	(- 0.3)	37.5	(+ 6.1)
Konsum/Handel	53.4	(+ 3.0)	40.8	(- 4.1)	5.8	(+ 1.1)	47.6	(+ 1.9)
Bau	40.1	(+ 5.8)	49.3	(- 5.3)	10.6	(- 0.5)	29.5	(+ 6.3)
Versorger	10.8	(+ 1.1)	59.3	(+ 5.4)	29.9	(- 6.5)	-19.1	(+ 7.6)
Dienstleister	34.8	(+ 6.1)	60.8	(- 4.5)	4.4	(- 1.6)	30.4	(+ 7.7)
Telekommunikation	22.9	(+ 5.3)	67.3	(- 2.6)	9.8	(- 2.7)	13.1	(+ 8.0)
Inform.-Technologien	45.3	(+ 4.3)	51.7	(- 2.1)	3.0	(- 2.2)	42.3	(+ 6.5)

Bemerkung: An der Dezember-Umfrage des Finanzmarkttests vom 2.12.2013 - 16.12.2013 beteiligten sich 252 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.