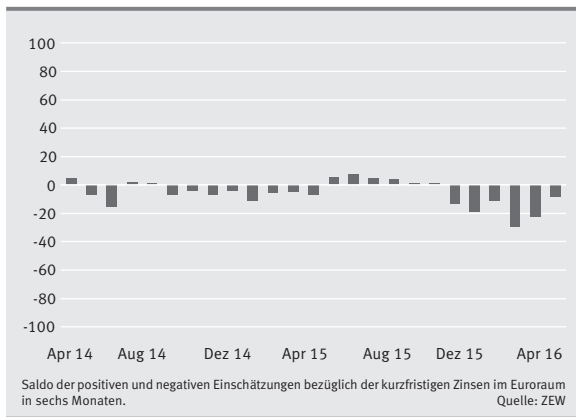


Eurozone: Anstieg der Zinserwartungen

Erwartungen bezüglich der kurzfristigen Zinsen

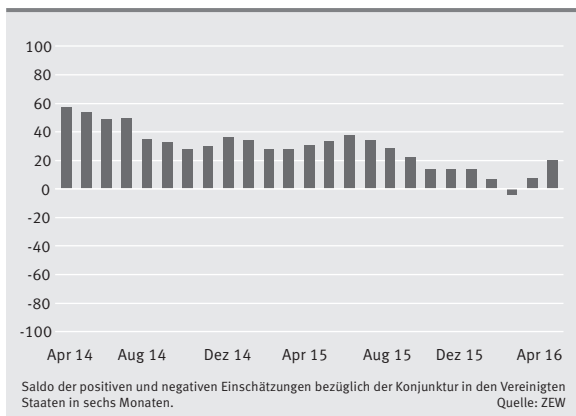


Die Erwartungen an die kurzfristigen Zinsen im Euroraum sind im April 2016 stark gestiegen. Der entsprechende Indikator verbessert sich um beachtliche 13,8 Punkte auf einen Stand von minus 8,6 Punkten. Die Veränderung des Saldos ergibt sich vor allem daraus, dass der Anteil der Finanzmarktexperten, die von weiter sinkenden kurzfristigen Zinsen ausgehen, stark abgenommen hat. Wie bereits im Vormonat vollzieht sich diese Veränderung maßgeblich zugunsten der Gruppe unter den Experten, die mittelfristig von einem unveränderten Niveau der kurzfristigen Zinsen ausgehen. Im April 2016 wächst diese Gruppe daher auf 83,2 Prozent der Umfrageteilnehmer an, was ungefähr dem Durchschnitt der vergangenen 24 Monate entspricht. Nach der Senkung des Hauptrefinanzierungssatzes im Vormonat als Teil des letzten Maßnahmenpakets der Europäischen Zentralbank, sind damit weitere Zinssenkungen für die breite Mehrheit der Experten auf mittlere Frist eher unwahrscheinlich.

Dominik Rehse

USA: Konjunkturerwartungen legen erneut zu

Konjunkturerwartungen USA

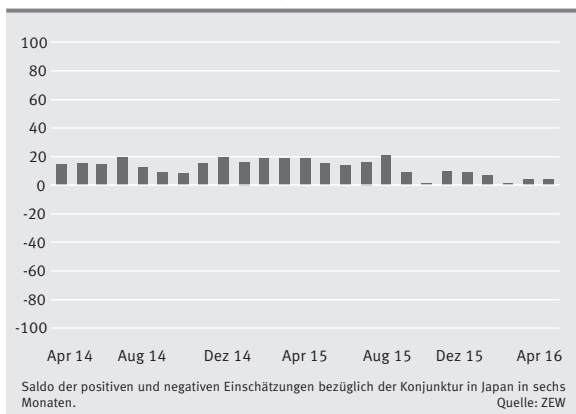


Die Konjunkturerwartungen für die USA legen im April 2016 wie auch schon im Vormonat deutlich zu. Der entsprechende Saldo verbessert sich um 12,2 Punkte auf ein Niveau von 19,8 Punkten. Nachdem sich Anfang des Jahres in den USA die Sorge vor einem wirtschaftlichen Abschwung breit gemacht hatte und der Indikator im Februar 2016 auch leicht in den negativen Bereich gegliedert war, scheint sich diese Sorge nun wieder schnell zu verflüchtigen. Die Widerstandsfähigkeit der amerikanischen Volkswirtschaft wird jedoch auch zukünftig auf dem Prüfstand stehen. Die weiterhin zögerlichen Schritte der Fed sind symptomatisch für das herausfordernde wirtschaftliche Umfeld. Die Probleme bleiben dabei die alten. So dürfte beispielsweise die gescheiterte Einigung der ölfördernden Länder auf eine weltweite Drosselung der Ölförderung gegen Ende des Umfragezeitraums und der damit verbundene weitere Abwärtsdruck auf den Ölpreis der amerikanischen Fracking-Industrie weiterhin zusetzen.

Dominik Rehse

Japan: Konjunkturausblick weiterhin verhalten

Konjunkturerwartungen Japan

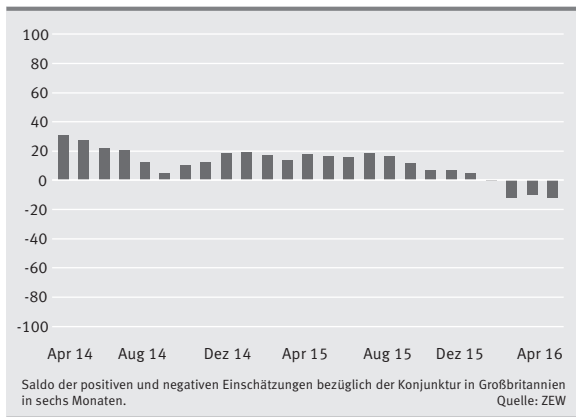


Die Konjunkturerwartungen für Japan verharren im April 2016 auf niedrigem Niveau. Der entsprechende Indikator steigt marginal um 0,3 Punkte gegenüber dem Vormonat auf ein Niveau von 4,2 Punkten. Trotz der massiven fiskal- und geldpolitischen Eingriffe unter Premierminister Shinzo Abe scheint sich keine nachhaltige wirtschaftliche Dynamik zu entfalten. Selbst die positiven Wirtschaftsdaten aus China, dem wichtigsten Handelspartner Japans, vermochten es nicht, den konjunkturellen Ausblick aufzuhellen. Doch so schlecht ist es um die japanische Wirtschaft gar nicht bestellt. Immerhin liegt die Arbeitslosenquote bei lediglich 3,3 Prozent und gut 80 Prozent der Experten gehen davon aus, dass sich die konjunkturelle Lage auf Halbjahresfrist auch nicht wesentlich verändern wird. Die aktuelle Einschätzung der Lage geht im April 2016 dagegen um 7,7 auf minus 35,8 Punkte zurück. Dazu beigetragen haben dürften sicherlich auch die verheerenden Erdbeben in Kumamoto.

Jesper Riedler

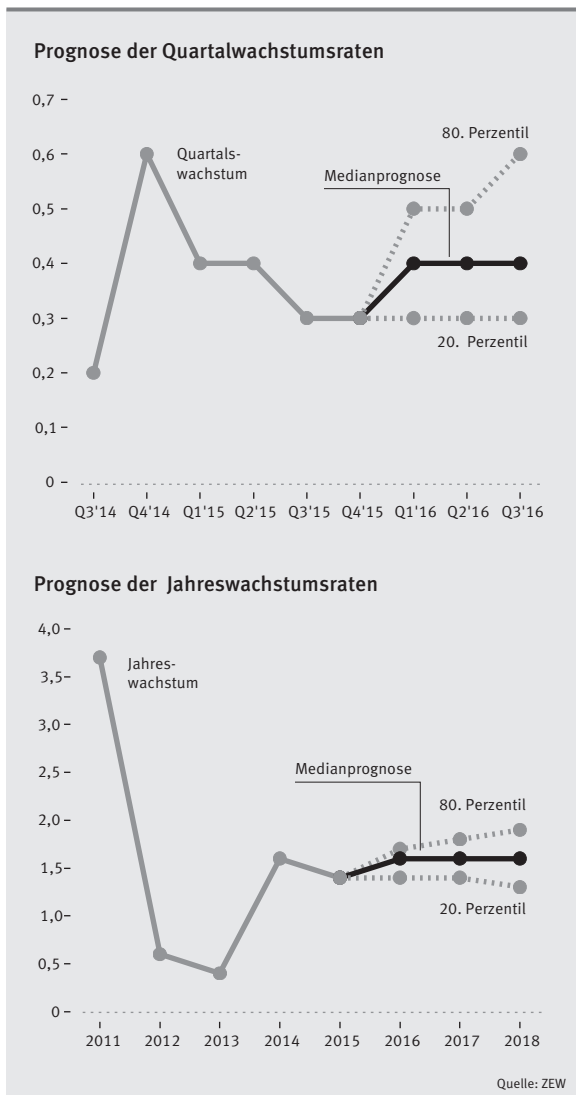
Großbritannien: Konjunkturerwartungen gehen leicht zurück

Konjunkturerwartungen Großbritannien



Die Konjunkturerwartungen für Großbritannien gehen im April 2016 leicht um 2,7 auf minus zwölf Punkte zurück. Die Experten gehen damit in Summe weiterhin von einer Verschlechterung der Wirtschaftslage auf Sicht von sechs Monaten aus. Dies ist der niedrigste Stand seit August 2012. Neben der weiterhin angespannten Wirtschaftslage mit einer geringen Preisdynamik und einem hohen Leistungsbilanzdefizit, dürfte sich insbesondere die Unsicherheit über einen möglichen EU-Austritt Großbritanniens dämpfend auf den Konjunkturausblick auswirken. Mit der näher rückenden Abstimmung am 23. Juni 2016 werden die Stimmen der Befürworter und der Gegner einer weiteren EU-Mitgliedschaft des Landes immer lauter. War schon die Sorge über die ungewissen Konsequenzen einer Abspaltung Schottlands vor dem entsprechenden Referendum groß, so ist die Sorge in diesem Fall sicherlich noch umfassender. Zu ungewiss sind die wirtschaftlichen und politischen Konsequenzen für Großbritannien und das restliche Europa. Dominik Rehse

Sonderfrage: Prognosen zum Wirtschaftswachstum



Im April 2016 wurden die Finanzmarktexperten im Rahmen der Sonderfrage zu ihren Erwartungen bezüglich des Wirtschaftswachstums in Deutschland befragt. Die Einschätzungen verändern sich nur geringfügig gegenüber der letzten vergleichbaren Sonderfrage im Januar 2016. Wie bereits in der Januar-Umfrage erwarten die Experten für das erste und zweite Quartal des laufenden Jahres im Median ein Wachstum von 0,4 Prozent des realen und saisonbereinigten Bruttoinlandprodukts. Für das erstmals abgefragte dritte Quartal 2016 wird im Median die gleiche Wachstumsrate prognostiziert. Die für 2016 prognostizierte Jahreswachstumsrate wird im Median leicht von 1,7 auf 1,6 Prozent nach unten revidiert. Für die beiden Folgejahre erwarten die Experten im Median ebenfalls ein Wachstum von 1,6 Prozent. Die Prognosen für das Wirtschaftswachstum der kommenden Jahre liegen dabei alle recht eng beieinander. Für 2016 beträgt das 20. Perzentil 1,4 Prozent und das 80. Perzentil 1,7 Prozent. Für 2017 und 2018 weitet sich das Vorhersagenspektrum nur geringfügig.

Wie auch schon in der Januar-Umfrage sind sich die Experten in ihrer Einschätzung sehr ähnlich und erwarten nur ein moderates, zumindest aber beständiges Wachstum auf dem Niveau des Vorjahres. Bildhaft gesprochen dürfte der Tanker der deutschen Volkswirtschaft damit weiterhin mit einer ähnlichen Geschwindigkeit durch schwierige Gewässer fahren wie im vergangenen Jahr. Eine leichte zusätzliche Beschleunigung scheint möglich, eine wesentliche Verlangsamung eher unwahrscheinlich. Die See dürfte auf absehbare unruhig bleiben. Die wirtschaftliche Verlangsamung in wichtigen Schwellenländern dürfte für die deutsche Exportwirtschaft weiterhin eine Belastung darstellen, selbst wenn in China ein rascher und unkontrollierter Abschwung vermieden werden kann. Auch die Unsicherheit wegen des möglichen EU-Austritts Großbritanniens dürfte im wirtschaftlichen Umfeld erst einmal für weitere Anspannung sorgen. Weiterhin stellt sich die Frage, ob sich der Tanker wirklich primär aus eigener Kraft vorwärts bewegt oder ob ein starker Rückenwind bestehend aus günstigem Außenwert des Euro und einem weiterhin recht niedrigen Ölpreis für einen nicht unerheblichen Teil des Vortriebs verantwortlich ist. Dabei gelten beide Entwicklungen als zweiseitige Schwerter, da sie durchaus auch Symptome wirtschaftlicher Schwäche inner- und außerhalb der Eurozone sind. Dominik Rehse

ZEW - Finanzmarkttest April 2016: Belegung der Antwortkategorien								
Konjunktur (Situation)	gut		normal		schlecht		Saldo	
Euroraum	3.5	(+ 0.3)	80.9	(- 0.9)	15.6	(+ 0.6)	-12.1	(- 0.3)
Deutschland	49.5	(- 2.6)	48.7	(+ 2.2)	1.8	(+ 0.4)	47.7	(- 3.0)
USA	36.6	(- 3.3)	61.6	(+ 2.4)	1.8	(+ 0.9)	34.8	(- 4.2)
Japan	1.0	(+ 1.0)	62.2	(- 9.7)	36.8	(+ 8.7)	-35.8	(- 7.7)
Großbritannien	19.9	(- 1.1)	76.3	(+ 1.2)	3.8	(- 0.1)	16.1	(- 1.0)
Frankreich	0.9	(+ 0.4)	50.2	(- 4.3)	48.9	(+ 3.9)	-48.0	(- 3.5)
Italien	0.9	(- 0.1)	47.9	(- 0.4)	51.2	(+ 0.5)	-50.3	(- 0.6)
Konjunktur (Erwartungen)	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Euroraum	30.4	(+ 5.8)	60.7	(- 0.7)	8.9	(- 5.1)	21.5	(+10.9)
Deutschland (=ZEW Indikator)	21.9	(+ 2.3)	67.4	(+ 2.3)	10.7	(- 4.6)	11.2	(+ 6.9)
USA	29.7	(+ 9.0)	60.4	(- 5.8)	9.9	(- 3.2)	19.8	(+12.2)
Japan	11.9	(- 1.0)	80.4	(+ 2.3)	7.7	(- 1.3)	4.2	(+ 0.3)
Großbritannien	10.2	(+ 0.3)	67.6	(- 3.3)	22.2	(+ 3.0)	-12.0	(- 2.7)
Frankreich	13.6	(- 2.4)	75.7	(+ 8.1)	10.7	(- 5.7)	2.9	(+ 3.3)
Italien	26.5	(+ 4.6)	64.0	(- 0.4)	9.5	(- 4.2)	17.0	(+ 8.8)
Inflationsrate	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	52.9	(+ 3.6)	46.2	(- 1.7)	0.9	(- 1.9)	52.0	(+ 5.5)
Deutschland	55.1	(+ 3.9)	43.1	(- 2.0)	1.8	(- 1.9)	53.3	(+ 5.8)
USA	69.4	(+ 5.9)	29.7	(- 4.9)	0.9	(- 1.0)	68.5	(+ 6.9)
Japan	25.3	(+ 0.2)	72.8	(+ 1.4)	1.9	(- 1.6)	23.4	(+ 1.8)
Großbritannien	59.4	(+ 6.7)	39.1	(- 7.2)	1.5	(+ 0.5)	57.9	(+ 6.2)
Frankreich	48.8	(+ 1.0)	47.8	(+ 0.5)	3.4	(- 1.5)	45.4	(+ 2.5)
Italien	46.4	(- 1.1)	50.2	(+ 1.7)	3.4	(- 0.6)	43.0	(- 0.5)
Kurzfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	4.1	(+ 1.8)	83.2	(+10.2)	12.7	(-12.0)	-8.6	(+13.8)
USA	67.3	(+ 7.2)	32.7	(- 5.3)	0.0	(- 1.9)	67.3	(+ 9.1)
Japan	3.4	(+ 0.4)	91.2	(+ 0.7)	5.4	(- 1.1)	-2.0	(+ 1.5)
Großbritannien	23.8	(+ 9.5)	74.2	(- 8.5)	2.0	(- 1.0)	21.8	(+10.5)
Langfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Deutschland	46.2	(+ 7.2)	44.8	(- 5.5)	9.0	(- 1.7)	37.2	(+ 8.9)
USA	72.1	(+ 9.0)	26.5	(- 7.6)	1.4	(- 1.4)	70.7	(+10.4)
Japan	22.3	(+ 2.3)	74.3	(- 1.7)	3.4	(- 0.6)	18.9	(+ 2.9)
Großbritannien	51.0	(+ 8.6)	47.1	(- 6.6)	1.9	(- 2.0)	49.1	(+10.6)
Aktienkurse	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
STOXX 50 (Euroraum)	59.8	(+ 2.2)	32.1	(+ 0.9)	8.1	(- 3.1)	51.7	(+ 5.3)
DAX (Deutschland)	61.0	(+ 2.5)	30.8	(+ 1.0)	8.2	(- 3.5)	52.8	(+ 6.0)
TecDax (Deutschland)	59.7	(+ 5.6)	31.6	(- 2.8)	8.7	(- 2.8)	51.0	(+ 8.4)
Dow Jones Industrial (USA)	55.9	(+ 6.1)	34.3	(- 4.5)	9.8	(- 1.6)	46.1	(+ 7.7)
Nikkei 225 (Japan)	42.5	(+ 0.7)	47.7	(- 1.0)	9.8	(+ 0.3)	32.7	(+ 0.4)
FT-SE-100 (Großbritannien)	42.3	(+ 0.2)	41.7	(- 2.5)	16.0	(+ 2.3)	26.3	(- 2.1)
CAC-40 (Frankreich)	46.8	(- 0.6)	42.1	(+ 5.3)	11.1	(- 4.7)	35.7	(+ 4.1)
MBtel (Italien)	47.6	(+ 2.2)	41.7	(+ 3.7)	10.7	(- 5.9)	36.9	(+ 8.1)
Wechselkurse zum Euro	aufwerten		nicht verändern		abwerten		Saldo	
Dollar	56.2	(+ 4.9)	34.4	(- 3.0)	9.4	(- 1.9)	46.8	(+ 6.8)
Yen	13.7	(- 0.4)	67.9	(- 0.7)	18.4	(+ 1.1)	-4.7	(- 1.5)
Brit. Pfund	27.5	(+ 2.7)	39.3	(- 8.6)	33.2	(+ 5.9)	-5.7	(- 3.2)
Schw. Franken	13.9	(+ 2.4)	76.2	(+ 1.8)	9.9	(- 4.2)	4.0	(+ 6.6)
Rohstoffpreis	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Öl (Nordsee Brent)	60.7	(+ 3.6)	32.6	(- 4.0)	6.7	(+ 0.4)	54.0	(+ 3.2)
Branchen	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Banken	6.4	(+ 0.5)	31.6	(+ 4.0)	62.0	(- 4.5)	-55.6	(+ 5.0)
Versicherungen	6.5	(+ 1.6)	33.5	(+ 4.2)	60.0	(- 5.8)	-53.5	(+ 7.4)
Fahrzeuge	24.6	(+ 4.9)	58.3	(+ 3.7)	17.1	(- 8.6)	7.5	(+13.5)
Chemie/Pharma	34.7	(+ 9.8)	58.2	(- 7.0)	7.1	(- 2.8)	27.6	(+12.6)
Stahl/NE-Metalle	18.0	(+ 5.9)	60.3	(- 2.3)	21.7	(- 3.6)	-3.7	(+ 9.5)
Elektro	27.2	(+ 4.6)	68.5	(- 3.9)	4.3	(- 0.7)	22.9	(+ 5.3)
Maschinen	33.0	(+10.1)	57.3	(- 7.5)	9.7	(- 2.6)	23.3	(+12.7)
Konsum/Handel	59.7	(- 3.0)	37.1	(+ 2.5)	3.2	(+ 0.5)	56.5	(- 3.5)
Bau	65.6	(- 3.8)	32.8	(+ 5.5)	1.6	(- 1.7)	64.0	(- 2.1)
Versorger	5.9	(- 2.4)	58.1	(+ 6.5)	36.0	(- 4.1)	-30.1	(+ 1.7)
Dienstleister	37.5	(- 3.0)	58.7	(+ 3.0)	3.8	(+/- 0.0)	33.7	(- 3.0)
Telekommunikation	23.9	(- 2.2)	70.7	(+ 2.4)	5.4	(- 0.2)	18.5	(- 2.0)
Inform.-Technologien	46.2	(+ 1.6)	51.6	(- 2.1)	2.2	(+ 0.5)	44.0	(+ 1.1)

Bemerkung: An der April-Umfrage des Finanzmarkttests vom 4.4.2016 - 18.4.2016 beteiligten sich 225 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.



Zentrum für Europäische
Wirtschaftsforschung GmbH

ZEW Finanzmarktreport – ISSN 0941-3200, 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

Prof. Achim Wambach, Ph.D. (Präsident) · Thomas Kohl (Kaufmännischer Direktor)

Redaktion: Forschungsbereich Internationale Finanzmärkte und Finanzmanagement

Dominik Rehse, MSc, Telefon 0621/1235-378, Telefax -223, E-Mail rehse@zew.de

Dipl. Wirtsch.-Ing. Jesper Riedler, Telefon 0621/1235-379, Telefax -223, E-Mail riedler@zew.de

© Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW), Mannheim, 2016 · Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft
Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars