

Feri Zinsprognose

Europäische Währungsunion

Dieses Dokument ist ein Auszug aus unserem monatlich erscheinenden Report und enthält einige Beispielseiten.

September 2009

Inhaltsverzeichnis

Key Points	5
Prognose: Revision	6
Spezialthema	7
Prognose	
Internationale Annahmen	
Welt	10
U.S.A.	12
Europäische Währungsunion	
Konjunktur	13
Kosten und Preise	14
Geldpolitik	15
Geldmarkt	16
Staatsanleihen	17
Renditespreads	18
Tabellen	
Welt	
Aktuelle Lage, BIP und Wechselkurse	20
Rohstoff- und Konsumentenpreise, U.S. Geld- und Kapitalmarkt	21
Europäische Währungsunion	
Konjunktur und Preise	22
Geld- und Kapitalmarkt	23
Staatsanleihen, Swaps und Pfandbriefe	24
Staatsanleihen und Unternehmensanleihen	25

Key Points

Aktuell:			
	1.9.09	2.9.09	3.9.09
Ölpreis, U.S. \$/b			
Brent	68.0	67.2	66.8
W.T.I.	68.1	68.1	68.0
Wechselkurse			
U.S. \$/€	1.43	1.42	1.43
Yen/€	133.3	131.6	132.5
Yen/U.S. \$	93.1	92.5	92.5

Geldpolitik		
	In 6 Monaten	In 12 Monaten
U.S.A.	→	↗
E.M.U.	→	↗

Renditen, 10 Jahre		
	In 6 Monaten	In 12 Monaten
U.S.A.	↘	→
E.M.U.	↘	↘

Aktuell

- ❑ Mit 75 U.S.\$/Barrel erreicht der Ölpreis Anfang August sein Jahreshoch. Zweifel an der Nachhaltigkeit der konjunkturellen Erholung führen seither zu erneutem Preisrückgang.
- ❑ Obwohl das Wachstum des U.S. BIP im 2. Quartal über den Erwartungen lag und die Trendwende geschafft scheint, verliert der Dollar weiter an Boden.
- ❑ In den kommenden Monaten dürften Finanzkrise, Staatsverschuldung und die Exit-Strategien der Notenbanken die beherrschenden Themen sein.

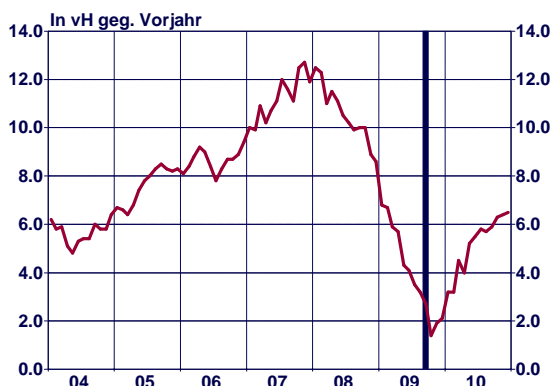
Geldpolitik

- ❑ Wie erwartet ließ die EZB den Reposatz auch im laufenden Monat unverändert.
- ❑ 3.9.2009: Mit dem Ziel die Kreditvergabe der Banken an die Wirtschaft anzukurbeln, beschloss die EZB den Banken bei der Ende September anstehenden Kreditlinie für zwölf Monate Geld zum Leitzinssatz zur Verfügung stellen.
- ❑ 3.9.2009: EZB-Präsident Jean-Claude Trichet tritt Sorgen vor einem steigenden Inflationsdruck im Zuge der massiven Liquiditätshilfen im Kampf gegen die Wirtschaftskrise entgegen. Er betont, dass die Exit-Strategie für die unkonventionellen Maßnahmen der EZB auf den drei Säulen Glaubwürdigkeit, Wachsamkeit und Verlässlichkeit beruhe.
- ❑ Angesichts einer Einlagenfazilität von zuletzt etwa 130 Mrd. Euro fällt es noch immer schwer, von einer Normalisierung auf dem Europäischen Geldmarkt zu reden. Gleichwohl gibt es zunehmend Anzeichen, die in diese Richtung deuten.

Renditen

- ❑ Der Anfang August noch vorherrschende Konjunktur-optimismus trübte sich im späteren Monatsverlauf erneut ein. In der Folge gaben die Renditen für 10-jährige Anleihen merklich nach. Schwächere Börsen, geringere ausländische Direktinvestitionen in China und einige unter den Erwartungen gebliebene Konjunkturdaten ließen die Investoren an der Nachhaltigkeit der wirtschaftlichen Erholung zweifeln und zu den als sicher geltenden Staatsanleihen greifen. In den kommenden Monaten dürfte es schwer bleiben, einen nachhaltigen Trend auf den Rentenmärkten auszumachen. Die Finanzkrise ist noch nicht überwunden und eine erneute Flucht der Investoren in den sicheren Hafen der Staatsanleihen ist jederzeit vorstellbar.

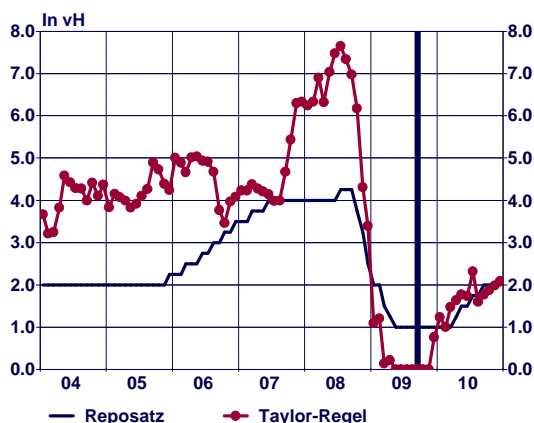
Geldmenge M3



Geldmenge

Das Wachstum der für die Zinspolitik der EZB wichtigen Geldmenge M3 ging im Juli weiter zurück. Das Plus lag nur noch bei 3,7% nach 4,2% im Juni. Im gleitenden Dreimonatsdurchschnitt (Mai bis Juli) wuchs M3 mit einer Jahresrate von 3,4%. M3 umfasst unter anderem Bargeld, Einlagen auf Girokonten, kurzfristige Geldmarktpapiere sowie Schuldverschreibungen bis zu zwei Jahren Laufzeit. Die Kreditvergabe der Banken ist im Juli in den 16 Euro-Ländern so langsam gewachsen wie noch nie. Die Summe der an Firmen und private Haushalte gewährten Darlehen wuchs im Juli nur noch um 0,6%. Im Juni hatte das Plus noch 1,3% betragen.

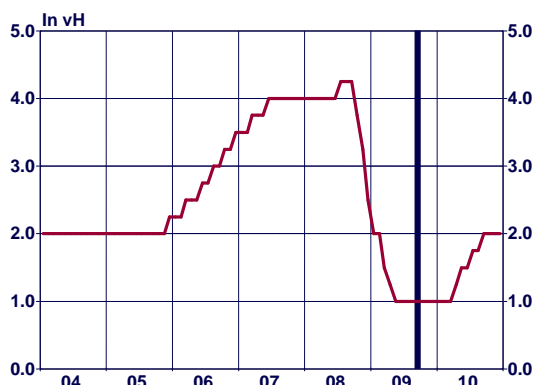
Taylor-Regel und Reposat



Taylor-Regel

Die Taylor-Regel ist ein Ansatz zur Einschätzung der Geldpolitik eines Landes aus fundamentaler Sicht. Sie beschreibt, wie die Notenbank auf Veränderungen der Inflationsrate und des Auslastungsgrades der Produktionskapazitäten reagieren sollte. Bereits seit August 2008 gibt der fundamental bestimmte Geldmarktsatz merklich nach und tendiert seit April diesen Jahres sogar negativ. Begründet durch die negativen Inflationsraten und die Ausweitung der Produktionslücke wird der theoretische Wert in den kommenden Monaten negativ bleiben. Mit der einsetzenden konjunkturellen Erholung und dem erneuten Anziehen der Inflationsrate wird er ab dem Jahreswechsel ansteigen.

Reposatz



Reposatz

Wie erwartet ließ die EZB den Reposat auch im laufenden Monat unverändert. Der Basiszins für die Geldversorgung der Finanzwirtschaft in den 16 Ländern der europäischen Währungsunion liegt seit Mai auf diesem rekordniedrigen Niveau. Auf einer Pressekonferenz stellte EZB-Präsident Trichet die leicht nach oben revidierte Projektion der Notenbank für das BIP-Wachstum vor, warnte zugleich jedoch vor zu großem Optimismus. Zudem trat er Sorgen vor einem steigenden Inflationsdruck im Zuge der massiven Liquiditätshilfen im Kampf gegen die Wirtschaftskrise entgegen und verwies auf die Bereitschaft bei einer drohenden Gefahr für die Preisstabilität aus der verstärkten Liquiditätsversorgung auszusteigen.

E.W.U.: Konjunktur und Preise

E.W.U.: Konjunktur und Preise														
	Letzter Wert YTD			7'09	8'09	9'09	10'09	11'09	12'09	6'10	12'10	2008	2009	2010
Verarbeitendes Gewerbe														
Produktion, 2005=100	88.4	Jun'09	89.7	90.9	91.8	92.2	92.6	93.1	93.4	93.7	95.2	106.8	91.0	94.1
In vH geg. Vorjahr	-17.9	Jun'09	-19.2	-15.0	-14.3	-11.7	-9.4	-6.1	-2.6	6.0	1.9	-2.0	-14.8	3.4
In vH geg. Vorperiode	-0.4	Jun'09	-	2.7	1.0	0.5	0.4	0.5	0.3	-0.2	0.3	-	-	-
Kapazitätsausl., in vH	69.5	Sep'09	71.5	69.5	69.5	69.5	71.2	71.2	71.2	73.3	74.6	83.0	71.4	73.5
In vH geg. Vorjahr	-16.1	Sep'09	-14.3	-16.1	-16.1	-16.1	-12.6	-12.6	-12.6	4.2	4.7	-1.5	-13.9	2.9
In vH geg. Vorperiode	0.0	Sep'09	-	-1.1	0.0	0.0	2.4	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-	-
Arbeitsmarkt														
Tariflöhne, 2005=100	110.7	Jun'09	110.6	110.8	111.3	111.6	111.8	112.1	112.5	113.6	115.6	108.3	111.2	113.9
In vH geg. Vorjahr	2.3	Jun'09	3.0	2.0	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4	2.6	2.7	3.2	2.6	2.5
In vH geg. Vorperiode	0.0	Jun'09	-	0.1	0.5	0.3	0.2	0.3	0.4	0.2	0.5	-	-	-
Beschäftigung, Millionen	136.5	Jun'09	137.2	136.0	135.5	134.9	134.5	134.2	133.9	133.7	134.6	138.9	136.0	133.9
In vH geg. Vorjahr	-1.9	Jun'09	-1.4	-2.1	-2.5	-2.9	-3.1	-3.2	-3.2	-2.1	0.5	0.9	-2.1	-1.6
In vH geg. Vorperiode	-0.2	Jun'09	-	-0.3	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	0.0	0.2	-	-	-
Abs. Diff. geg. Vorperiode	-0.20	Jun'09	-	-0.45	-0.57	-0.54	-0.45	-0.31	-0.24	0.06	0.23	1.2	-2.9	-2.1
Arbeitslose, Millionen	14.7	Jun'09	14.0	15.2	15.9	16.6	17.0	17.3	17.5	18.0	17.0	11.6	15.3	17.7
In vH geg. Vorjahr	28.3	Jun'09	24.8	31.6	36.4	40.8	41.5	40.4	38.6	22.4	-2.9	1.8	31.8	15.7
In vH geg. Vorperiode	1.2	Jun'09	-	3.6	4.6	4.3	2.5	1.6	1.4	-0.1	-1.4	-	-	-
Abs. Diff. geg. Vorperiode	0.17	Jun'09	-	0.52	0.70	0.68	0.42	0.28	0.23	-0.03	-0.24	0.2	3.7	2.4
Arbeitslosenrate, in vH	9.7	Jun'09	9.3	10.1	10.5	11.0	11.2	11.4	11.6	11.9	11.2	7.7	10.1	11.7
Preise														
Importpreise, 2005=100	101.1	Jun'09	101.8	101.3	102.7	102.7	103.3	104.0	104.6	106.2	109.6	112.7	102.5	107.0
In vH geg. Vorjahr	-13.3	Jun'09	-10.4	-13.7	-11.4	-10.6	-7.3	-3.7	1.3	5.1	4.8	6.5	-9.1	4.4
In vH geg. Vorperiode	0.4	Jun'09	-	0.3	1.3	0.0	0.6	0.7	0.5	0.0	0.6	-	-	-
Lohnstückk., 2000=100	110.5	Mar'09	110.5	111.3	111.3	111.3	111.9	111.9	111.9	111.8	113.3	106.5	111.2	112.2
In vH geg. Vorjahr	5.7	Mar'09	5.7	4.3	4.3	4.3	2.8	2.8	2.8	0.6	1.2	3.6	4.5	0.9
In vH geg. Vorperiode	0.0	Mar'09	-	0.2	0.0	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-	-
Kons.preise, 2005=100	108.2	Aug'09	107.9	107.6	108.2	108.3	108.5	108.8	109.0	109.7	111.1	107.8	108.1	109.9
In vH geg. Vorjahr	-0.2	Aug'09	0.3	-0.6	-0.2	-0.2	0.0	0.5	1.0	1.7	1.9	3.3	0.3	1.7
In vH geg. Vorperiode	0.5	Aug'09	-	-0.3	0.5	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.3	-	-	-