

10.06.2008

**Die Erste Bank gibt im Rahmen der Pressekonferenz „Eurovisionen“ einen aktuellen Ausblick über den Konjunktur- und Kapitalmarkt im Euroland, in den USA und CEE sowie einen Ausblick auf den europäischen Unternehmensanleihenmarkt.**

**Eurozone:** Gedämpfte Dynamik im zweiten Halbjahr durch hohe Rohstoffpreise – Inflation dürfte heuer auf über 3% steigen

**US-Wirtschaft:** Risiken für das zweite Halbjahr weiterhin beträchtlich – unveränderter Leitzinssatz bis weit ins Jahr 2009 erwartet

**CEE:** leichte Abschwächung des Wirtschaftswachstums prognostiziert – inflationäre Risiken steigen nach Jahren des Wachstums

**EUR Unternehmensanleihenmarkt:** nachlassende Gewinndynamik durch sinkende Investitionstätigkeit ausbalanciert – keine Verschlechterung der Verschuldungssituation von Unternehmen

### Eurozone

„Die Konjunktur im Euroland konnte sich trotz vielfältiger Belastungsfaktoren bisher sehr gut behaupten“, gibt sich Veronika Lammer Research Erste Bank optimistisch. „Nach einem starken ersten Quartal rechnen wir für das zweite Quartal mit einer technischen Korrektur.“

Im zweiten Halbjahr dürfte die Dynamik allein aufgrund der hohen Rohstoffpreise gedämpft bleiben. Für 2009 wird zwar mit einer Beschleunigung der Quartalswachstumsraten gerechnet, aufgrund der hohen Ausgangsbasis bleibt die Jahreswachstumsrate mit 1,7% aber relativ niedrig.

Die Inflationsrate dürfte heuer über 3% zu liegen kommen, für 2009 wird ein deutlicher Rückgang auf 2,2% prognostiziert, bei Annahme von stabilen Rohstoffpreisen. Die Geldmarktzinsen sollten sich nach einer Zinserhöhung im Juli leicht zurückbilden, da der Risikoaufschlag schrittweise abgebaut werden sollte. Staatsanleihen haben in den letzten Wochen eine starke Korrektur durchschritten, die kurzfristig in eine Konsolidierung münden sollte. Mit einem Anstieg der Renditen auf 4,7% für 10jährige deutsche Staatsanleihen wird im dritten Quartal gerechnet.



### US-Wirtschaft

„Trotz des schwierigen Umfelds im ersten Halbjahr, dürfte die US-Wirtschaft stagniert sein. Die Risiken für den Rest des Jahres sind allerdings weiterhin beträchtlich. Es ist nach wie vor unklar wie weit der Ölpreis noch steigen wird und ob es anhaltende Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf die Kreditvergabe geben wird“, meint Rainer Singer Research Erste Bank.

Die Korrektur am Immobilienmarkt wird zwar noch anhalten, aber zusammen mit einer Stabilisierung der anderen beiden Faktoren, dürfte einer moderaten Erholung der US-Wirtschaft nichts im Weg stehen. Der Ölpreis wird natürlich auch eine entscheidende Determinante für die Inflationsentwicklung sein. Eine Stabilisierung, sowie langsamer wachsende Wohnkosten, sprechen aus Sicht des Erste Bank Research für niedrigere Inflationsraten. Damit wird die US-Notenbank nicht an der Zinsschraube drehen müssen, weshalb ein unveränderter Leitzinssatz bis weit ins Jahr 2009 erwartet wird. Damit scheinen längere Laufzeiten am Rentenmarkt mehr gefährdet, sobald die Konjunkturdaten sich etwas verbessern. Letzteres sollte auch zu einer Befestigung des Dollar führen, wenn auch nur in moderatem Ausmaß, da die Zinsdifferenz zu Euroland beträchtlich bleiben wird.



### CEE

Das Wirtschaftswachstum der Länder Ost- und Mitteleuropas sollte gegenüber den Vorjahren eine leichte Abschwächung ausweisen. Dies wird aber überwiegend auf zyklische Faktoren zurück zu führen sein, da nach Jahren sehr starken Wachstums

die inflationären Risiken zunehmen, denen die Zentralbanken bereits mit Zinserhöhungen begegnet sind. Es sind aber nur sehr generelle Aussagen zur Region möglich, die individuelle makroökonomische Ausgangsbasis ist der entscheidende Aspekt für den Ausblick. **Polen, Tschechien** und die **Slowakei** weisen nach wie vor ein starkes, breit gestreutes Wachstum aus. Die wirtschaftliche Erholung **Ungarns**, geht nach der fiskalen Konsolidierung nur langsam vonstatten. **Rumänien** dürfte auch heuer wieder ein gutes Wachstum ausweisen, die Hauptherausforderung bleibt aber die Eindämmung des Außenhandelsdefizits. Für **Kroatien** wird eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums auf ein solides Niveau prognostiziert. Nach den Wahlen im Mai laufen derzeit noch die Koalitionsverhandlungen in **Serbien**, deren Ausgang entscheidend sein wird für die außenpolitische Ausrichtung des Landes. Die **ukrainische** Wirtschaft wird getragen von starker inl- und ausländischer Nachfrage. Erste Bank Research Analysten sehen in der Ukraine aber vorerst die bei weitem höchste Inflation der hier analysierten Ländern. Je nach Risikobereitschaft gibt es gutes Potential für Investoren in Polen, Kroatien, Ungarn, Rumänien und der Ukraine.



### Corporate Bond Marktes

In der zweiten Jahreshälfte dürften die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Realwirtschaft die größte Unbekannte für die weitere Entwicklung der Spreads am EUR Unternehmensanleihenmarkt darstellen.

„Als zusätzlichen Belastungsfaktor sehen wir das gestiegene Inflationsrisiko in Euroland, aufgrund dessen die Unternehmen künftig nach wie vor hohen Finanzierungskosten ausgesetzt sein könnten“, so Elena Statelov Research der Erste Bank.

„Demgegenüber halten wir die Lage der europäischen Unternehmen aber für sehr solide, so dass die nachlassende Gewinndynamik 2008 durch sinkende Investitionstätigkeit ausbalanciert wird. Somit sollte es zu keiner Verschlechterung der Verschuldungssituation kommen“, so Statelov weiter.

Bis Jahresende sehen wir eine Seitwärtsentwicklung der Spreads mit der Chance auf eine leichte Einengung als das wahrscheinlichste Szenario an.



[Download Präsentation \[ppt; 267,0 KB\]](#)

[Detailanalyse \[pdf; 763,6 KB\]](#)