

Analysen & Trends

Fokus: Osteuropa

Ihr Vermögen. Unsere Verantwortung.

dit

Allianz Dresdner
Global Investors



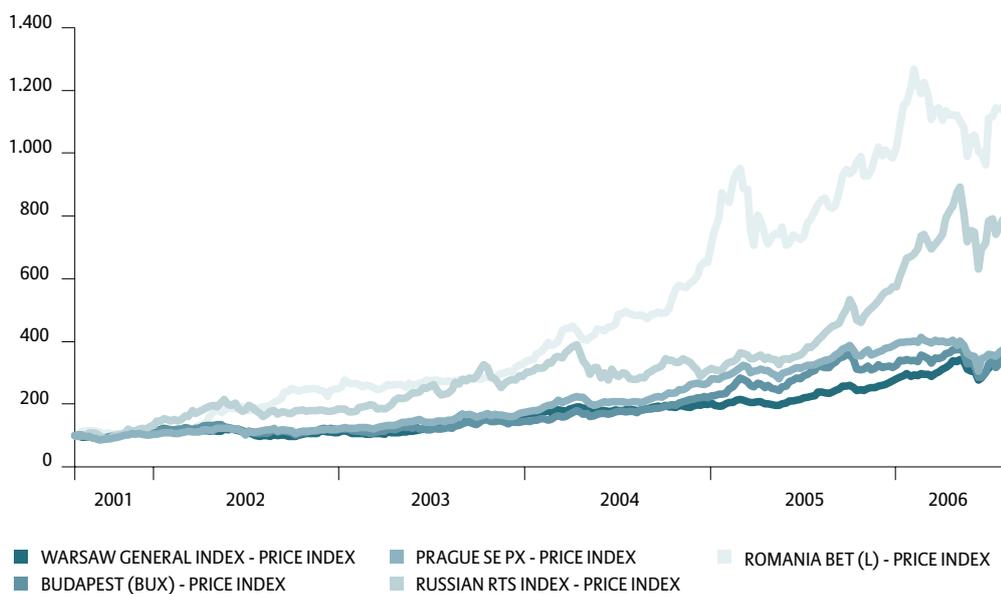
Inhalt

Polen: Handel mit Deutschland boomt	3
Rumänien: Hohes Leistungsbilanzdefizit.....	6
Russland: Vorzeitige Tilgung sowjetischer Altschulden	8
Tschechien: Rekordwachstum	10
Ungarn: Zinswende.....	12

Fokus: Osteuropa

Osteuropa erfreut sich als Anlageregion zunehmender Beliebtheit. Wie aber sehen dort die Konjunkturverläufe aus? Was ist an Wachstum zu erwarten? In der vorliegenden Publikation geben die Volkswirte der Länderrisikoanalyse der Dresdner Bank Einblicke in die wirtschaftliche Entwicklung bei einigen der wichtigsten Länder.

Schaubild 1: Osteuropäische Indizes im Performancevergleich



Die meistgehandelten osteuropäischen Indizes (Juni 2001= 100).
Quelle: Datastream

Polen: Handel mit Deutschland boomt

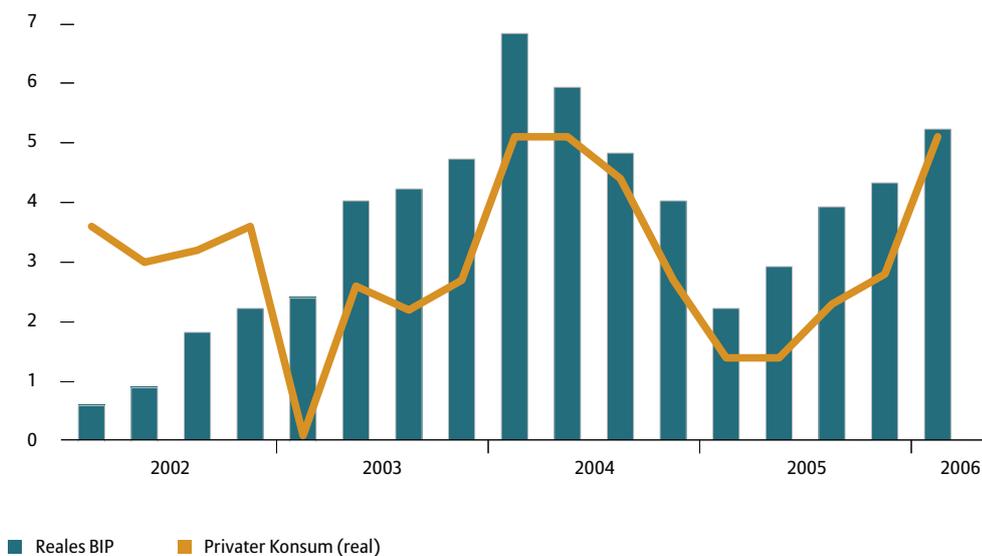
Die Wirtschaft gewinnt weiter an Fahrt. Im ersten Quartal 2006 legte das reale BIP um 5,2% zu (J/J). Nachdem der **private Konsum** 2005 eher enttäuschte, entwickelt er sich derzeit regelrecht zum **Wachstumsmotor**. Insbesondere das kräftige Lohnwachstum sowie das positive Zinsumfeld tragen hierzu bei. Von letzterem profitieren auch die Investitionen. Sie legten im ersten Quartal um über 7% zu. Aktuelle Daten zu den Einzelhandelsumsätzen sprechen für eine weiterhin kräftige Konsumnachfrage. Angesichts der hohen Kapazitätsauslastung der Wirtschaft dürfte damit auch die Investitionstätigkeit rege bleiben. Insgesamt erwarten wir für dieses Jahr ein reales BIP-Wachstum von 5%.

Offiziell belief sich das polnische **Budgetdefizit** 2005 auf 2,5% des BIP und lag damit deutlich unter der, in den Maastricht-Kriterien für den Euroraum-Beitritt festgelegten Obergrenze von 3%.

Gastkommentar

Bei der vorliegenden Studie handelt es sich um einen Gastbeitrag des Bereichs Länderisikoanalyse der Volkswirtschaftlichen Abteilung der Dresdner Bank unter Leitung von Dr. Rainer Schäfer. Gregor Eder analysierte Polen, Russland und Tschechien. Regina Vitez untersuchte Rumänien und Ungarn.

Schaubild 2: Reales BIP und privater Konsum, % gegenüber Vorjahr



Stand: Q1 2006

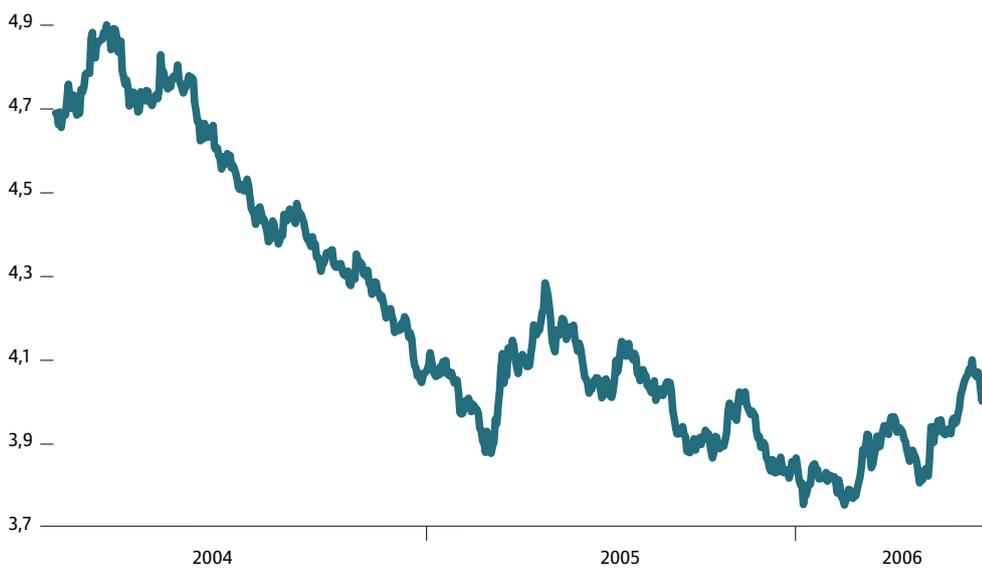
Nicht enthalten sind dabei allerdings die Kosten der **Rentenreform**, die sich im vergangenen Jahr auf 1,8% des BIP belaufen haben. Die EU gestattet Ländern wie Polen und der Slowakei für eine Übergangsfrist diese Kosten aus dem Budget herauszurechnen. Da diese Frist mit der Defizitmeldung für das Jahr 2006 endet, führt dies in diesem Jahr zu einem scheinbar sprunghaften Anstieg des Budgetdefizits. Tatsächlich verharrt es aber einfach weiter auf hohem Niveau.

- Polens Exportindustrie profitiert spürbar von der Konjunkturbelebung in Deutschland. Nachdem die Ausfuhren ins westliche Nachbarland 2005 lediglich um 0,7% zulegen konnten, belief sich der Anstieg in den ersten vier Monaten 2006 auf über 26% (I/I).

Gleichzeitig sorgt die kräftige Binnennachfrage für einen weiterhin hohen Importbedarf. Insgesamt erwarten wir für dieses Jahr eine Ausweitung des Leistungsbilanzdefizits auf USD 5 Mrd. Es wird aber durch den Zufluss an ausländischen Direktinvestitionen mehr als gedeckt.

- Der Zloty hat seit Anfang Mai 5% gegenüber dem Euro an Wert verloren. Verantwortlich dafür dürften aber weniger die Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten als vielmehr innenpolitische Ereignisse wie die Kabinettsumbildung gewesen sein. Auch in den kommenden Monaten dürften mehr interne denn externe Faktoren die Kursentwicklung der polnischen Währung bestimmen.

Schaubild 3: Wechselkurs PLN/EUR



Kasten 1: Polen- Kennzahlen und Prognosen		2003	2004	2005	2006s	2007p
Binnenwirtschaft	Veränderung des BIP in % (real)	3,8	5,4	3,3	5,0	4,7
	BIP (in Mrd. USD)	216,5	252,1	298,6	325,1	372,9
	Inflationsrate in % (Jahresdurchschnitt)	0,8	3,5	2,1	1,1	2,2
	Öffentlicher Budgetsaldo in % des BIP	-4,7	-3,9	-2,5	-4,6	-4,2
Außenwirtschaft (in Mrd. USD)	Export von Gütern	61,0	81,9	95,8	106,0	123,0
	Import von Gütern	66,7	87,5	98,5	109,0	127,0
	Leistungsbilanzsaldo	-4,6	-10,5	-4,4	-5,0	-5,9
	Leistungsbilanzsaldo in % des BIP	-2,1	-4,2	-1,5	-1,5	-1,6
	Ausländische Netto-Direktinvestitionen	4,3	12,1	6,3	7,0	6,0
	Brutto-Auslandsverschuldung	107,0	128,7	130,0	133,0	140,0
	Kurzfristige Auslandsverschuldung	19,6	24,3	25,5	27,0	28,0
	Auslandsverschuldung in % der Exporte*	144	132	113	105	95
	Auslandsschuldendienst in % der Exporte*	21	21	19	14	10
	Devisenreserven zum Jahresende exkl. Gold	32,6	35,3	40,9	45,5	49,0
	Importdeckung in Monaten*	4,7	3,7	3,9	3,9	3,7
Zinsen	Interbankensatz (3 Monate, Jahresdurchschnitt)	5,7	6,2	5,3	4,3	4,5
	Spread (EMBI+) (Basispunkte, Jahresende, 2006: 10.07.)	69	65	60	66	
Börse	WIG Index (Jahresende, 2006: 10.07.)	20.820	26.636	35.601	43.266	
Wechselkurs	Jahresendkurs (PLN/EUR)	4,72	4,07	3,85	4,00	3,85
	Jahresdurchschnittskurs (PLN/EUR)	4,39	4,53	4,02	3,95	3,92
	Jahresdurchschnittskurs (PLN/USD)	3,89	3,66	3,24	3,16	2,95
* Güter, Dienstleistungen und Zinsen		p = Prognose; s = Schätzung				

Rumänien: Hohes Leistungsbilanzdefizit

· Die Konjunktur zeigt sich robust. Das reale BIP stieg im ersten Quartal um 5,6% gegenüber Vorjahr. Der Private Konsum hat aufgrund höherer verfügbarer Einkommen – vor dem Hintergrund einer Senkung der Einkommenssteuer und der verbesserten Arbeitsmarktsituation - deutlich an Schwung gewonnen. Positive Impulse kommen zudem von den Investitionen, die in den ersten fünf Monaten um 9% (J/J) zulegen konnten. Jüngste Wirtschaftsindikatoren sprechen auch im weiteren Jahresverlauf für ein robustes Wachstum. Konjunkturmotor dürfte weiterhin die Binnennachfrage bleiben. Insgesamt rechnen wir für 2006 mit einem realen BIP Anstieg von 5,5%.

· Die Inflation flacht nur langsam ab, im Mai lag sie bei 7,5% gegenüber Vorjahr. Die kräftige Binnennachfrage und die Anhebung administrierter Preise werden auch in diesem Jahr nur einen moderaten Rückgang der Teuerungsrate zulassen. Die straffe Fiskalpolitik und die robuste Konjunktur ermöglichen dagegen niedrige Budgetdefizite. Für dieses Jahr rechnen wir mit einem Fehlbetrag von 1,1% des BIP.

· Die hohe Importnachfrage hat, u.a. bedingt durch den hohen Zufluss an ausländischen Direktinvestitionen, zu einem weiteren substantiellen Anstieg des Leistungsbilanzdefizits geführt. 2006 sind die Importe durch den lebhaften inländischen Konsum und die kräftige Investitionsgüternachfrage deutlich rascher expandiert als die Exporte, so dass wir mit einem Fehlbetrag von knapp 10% des BIP rechnen. Ein derart hohes Defizit ist mittelfristig nicht finanzierbar. Trotz des massiv gestiegenen Leistungsbilanzdefizits ist die Fremdwährungsliquiditätslage noch entspannt. Denn ausländische Direktinvestitionen schließen – im Zuge des fortschreitenden Privatisierungsprozesses – zwei Drittel der Leistungsbilanzlücke.

· Die Zentralbank hat die Leitzinsen nach einer fast zweijährigen Zinssenkungsoffensive um 100 Basispunkte auf 8,5% angehoben. Die Währungshüter reagierten damit auf den steigenden Inflationsdruck.

Schaubild 4: Reales BIP, % gegenüber Vorjahr

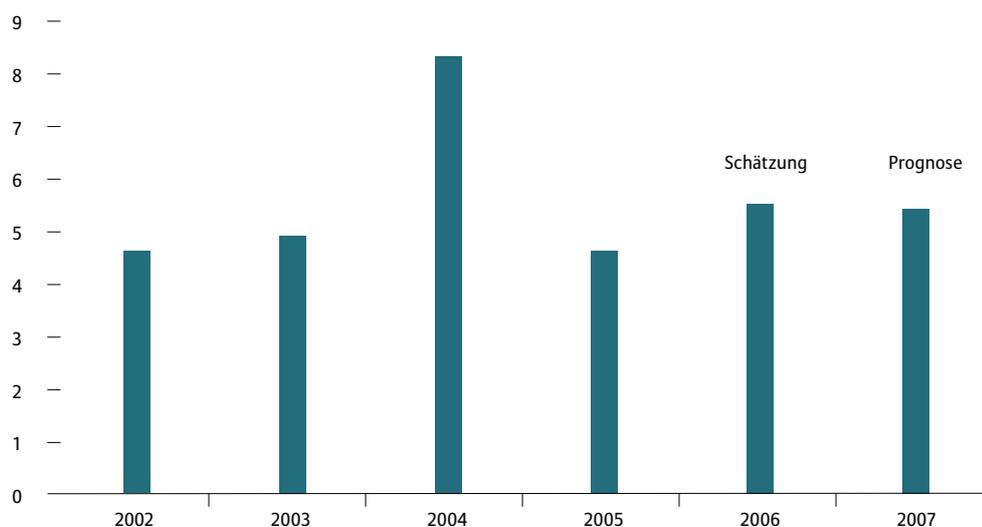
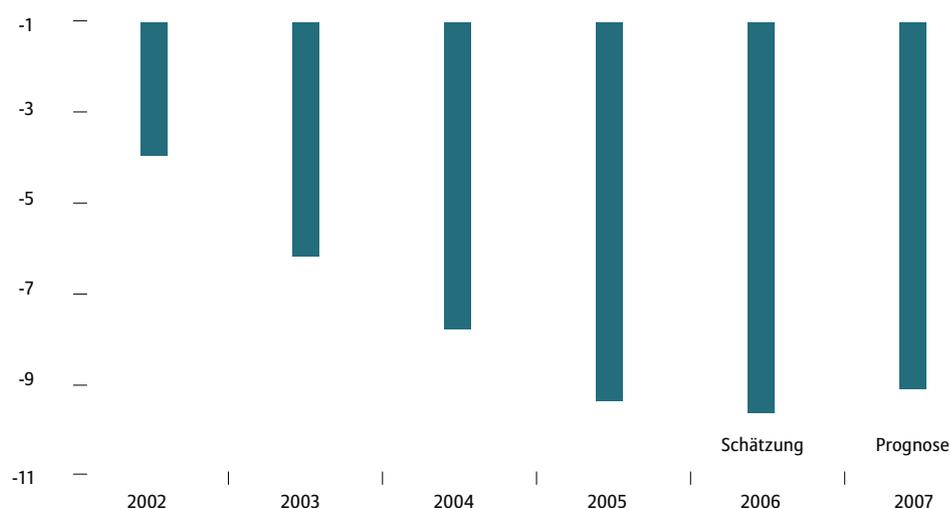


Schaubild 5: Leistungsbilanzdefizit in % des BIP



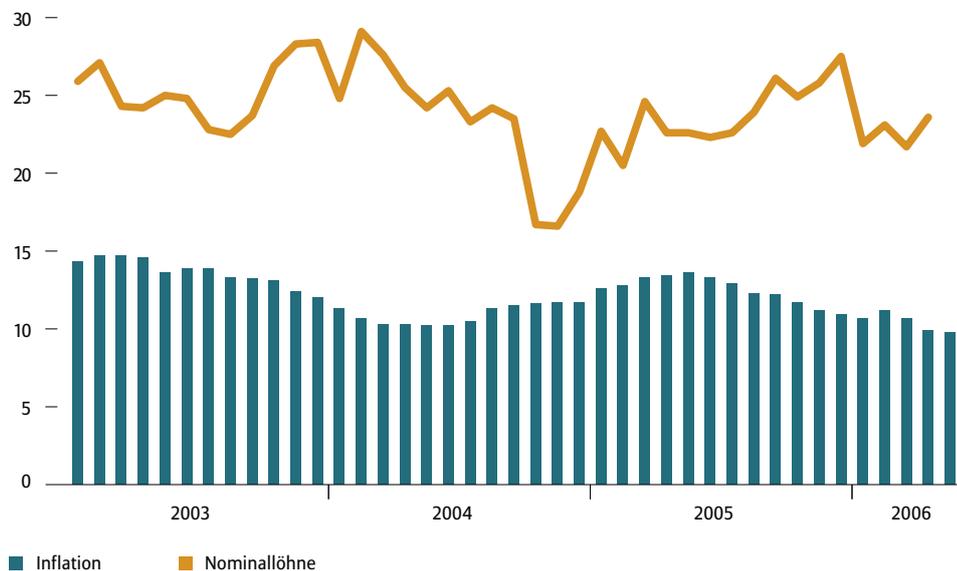
Kasten 2: Rumänien- Kennzahlen und Prognosen		2003	2004	2005	2006p	2007p
Binnenwirtschaft	Veränderung des BIP in % (real)	4,9	8,3	4,6	5,5	5,4
	BIP (in Mrd. US\$)	57,3	73,2	93,5	109,3	130,7
	Inflationsrate in % (Jahresdurchschnitt)	15,3	11,9	8,9	7,9	5,7
	Öffentlicher Budgetsaldo in % des BIP	-2,3	-1,2	-0,8	-1,1	-1,8
Außenwirtschaft (in Mrd. USD)	Export von Gütern	17,6	23,5	29,1	31,2	33,4
	Import von Gütern	22,2	30,2	39,3	44,0	48,5
	Leistungsbilanzsaldo	-3,3	-5,6	-8,8	-10,6	-11,9
	Leistungsbilanzsaldo in % des BIP	-5,8	-7,6	-9,4	-9,7	-9,1
	Ausländische Netto-Direktinvestitionen	2,54,3	4,0	7,5	5,0	
	Brutto-Auslandsverschuldung	22,9	29,3	36,4	48,0	59,1
	Kurzfristige Auslandsverschuldung	3,9	6,2	9,3	13,5	18,3
	Auslandsverschuldung in % der Exporte *	109	107	117	143	164
	Auslandsschuldendienst in % der Exporte*	1714	12	14	17	
	Devisenreserven zum Jahresende exkl. Gold	8,0	14,6	19,8	23,6	26,1
	Importdeckung in Monaten*	3,85,1	5,3	5,6	5,6	
Zinsen	Interbankensatz (3 Monate, Jahresdurchschnitt)	27,2	15,5	6,3	7,6	7,0
	BET Index (Jahresende, 2006: 11.07)	1.659	4.614	6.586	7.534	
Börse	Jahresendkurs (ROL pro EUR)	3,40	3,94	3,69	3,65	3,50
Wechselkurs	Jahresdurchschnittskurs (ROL pro EUR)	3,12	4,06	3,63	3,54	3,44
	Jahresdurchschnittskurs (ROL pro USD)	3,32	3,26	2,91	2,83	2,64
* Güter, Dienstleistungen und Zinsen		p = Prognose				

Russland: Vorzeitige Tilgung sowjetischer Altschulden

- Die konjunkturelle Lage in Russland ist nahezu unverändert: Wachstumsmotor bleiben der private Konsum sowie die Investitionen. Ersterer profitiert weiterhin von den kräftigen Lohnsteigerungen. In den ersten vier Monaten des Jahres beschleunigte sich der Anstieg der Reallöhne auf knapp 11% (I/I). Dabei profitierten sie auch vom leichten Rückgang der Inflation. Insgesamt erwarten wir für 2006 einen realen BIP-Anstieg von 6%.
- In der ersten Jahreshälfte 2006 lagen die Ölpreise gut 30% über Vorjahresniveau. Dementsprechend kräftig fiel in diesem Zeitraum auch der Anstieg der russischen Exporte aus. Im weiteren Jahresverlauf rechnen wir mit relativ stabilen Energiepreisen, so dass sich der Handelsbilanzüberschuss trotz unverändert hoher Importnachfrage weiter ausweiten dürfte. Insgesamt erwarten wir für 2006 einen Rekord-Leistungsbilanzüberschuss von knapp USD 90 Mrd. Die Devisenreserven steigen weiter kräftig an. Ende Juni beliefen sie sich auf über USD 243 Mrd. Damit verfügt Russland mittlerweile nach China, Japan und Taiwan über die viertgrößten Devisenreserven der Welt.

- Russland hat sich mit den Mitgliedsstaaten des so genannten Pariser Clubs auf eine vorzeitige Rückzahlung aller noch ausstehenden Sowjetverbindlichkeiten in Höhe von rund USD 22 Mrd. verständigt. Bereits schon im vergangenen Jahr nutzte Russland die dank des Ölsegens üppig gefüllten Staatskassen, um eine erste Tranche der Altschulden über USD 15 Mrd. vorzeitig zu tilgen. Durch das neue Abkommen spart der russische Staat etwa USD 8 Mrd. an künftigen Zinszahlungen ein.
- Die Moskauer Börse ist in den vergangenen Wochen deutlich stärker von den Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten betroffen gewesen als die Aktienmärkte vieler anderer Schwellenländer. Von Anfang Mai bis Mitte Juni verlor der Aktienindex RTS fast 30% an Wert. Mittlerweile konnte er jedoch einen Teil seiner Verluste wieder wett machen. Der überaus kräftige Kurseinbruch liegt weniger in makroökonomischen Besonderheiten des Landes begründet als vielmehr darin, dass sich der russische Aktienmarkt im Vorfeld der Korrektur überdurchschnittlich gut entwickelt hatte: Von Anfang 2005 bis Mai 2006 hatte sich der RTS-Index fast verdreifacht.

Schaubild 6: Inflation und Nominallöhne, % gegenüber Vorjahr



Stand: 5/2006

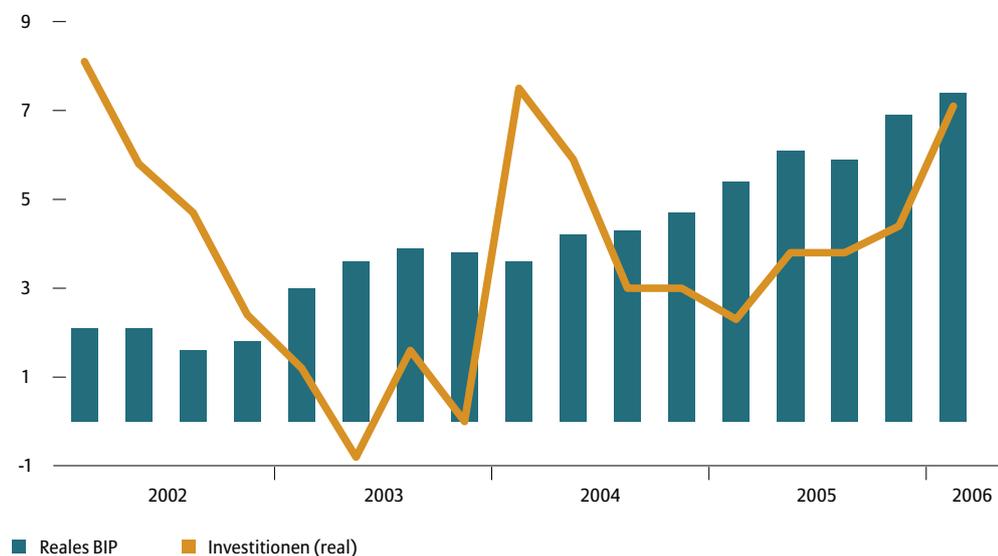
Kasten 3: Russland- Kennzahlen und Prognosen		2003	2004	2005	2006s	2007p
Binnenwirtschaft	Veränderung des BIP in % (real)	7,3	7,2	6,4	6,0	5,5
	BIP (in Mrd. USD)	431,5	588,8	763,4	925,9	1.098,2
	Inflationsrate in % (Jahresdurchschnitt)	13,6	11,0	12,5	9,8	8,7
	Öffentlicher Budgetsaldo in % des BIP	1,4	4,5	7,7	6,0	4,0
Außenwirtschaft (in Mrd. USD)	Export von Gütern	135,9	183,2	243,6	283,0	285,0
	Import von Gütern	76,1	97,4	125,3	155,0	178,0
	Leistungsbilanzsaldo	35,4	58,6	84,2	89,5	65,0
	Leistungsbilanzsaldo in % des BIP	8,2	10,0	11,0	9,7	5,9
	Ausländische Netto-Direktinvestitionen	-1,8	1,7	1,5	2,0	3,0
	Brutto-Auslandsverschuldung	185,7	214,5	258,5	285,0	300,0
	Kurzfristige Auslandsverschuldung	34,5	40,9	52,2	58,0	61,0
	Auslandsverschuldung in % der Exporte*	114	100	90	85	89
	Auslandsschuldendienst in % der Exporte*	13	21	22	19	14
	Devisenreserven zum Jahresende exkl. Gold	73,2	120,8	175,9	280,0	325,0
	Importdeckung in Monaten*	6,9	9,3	10,5	13,8	14,3
Zinsen	Kreditzins (bis zu 1 Jahr, gewichtet, Jahresdurchschnitt)	13,0	11,4	10,7	10,3	9,3
	Spread (EMBI+) (Basispunkte, Jahresende, 2006: 10.07.)	257	213	118	118	
Börse	RTS Index (Jahresende, 2006: 10.07.)	567	614	1.126	1.556	
Wechselkurs	Jahresendkurs (RUB/USD)	29,45	27,75	28,74	26,50	26,00
	Jahresdurchschnittskurs (RUB/USD)	30,69	28,81	28,29	27,15	26,25
* Güter, Dienstleistungen und Zinsen		p = Prognose; s = Schätzung				

Tschechien: Rekordwachstum

- Bei den Parlamentswahlen Anfang Juni 2006 ist es zu einem Patt zwischen dem rechten und dem linken Lager gekommen. Zwar wurde die bürgerliche Partei ODS stärkste Kraft und löst damit die CSSD, die Partei des bisherigen Regierungschefs Paroubek als größte Fraktion ab. Zusammen mit möglichen Koalitionspartnern kommt sie aber nur auf exakt 100 der 200 Parlamentssitze. Die Regierungsbildung gestaltet sich dementsprechend schwierig. Negative Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung des Landes erwarten wir aber dennoch nicht.
- Die Konjunktur läuft auf Hochtouren. Im ersten Quartal 2006 legte das reale BIP um 7,4% zu (J/J), so kräftig wie niemals zuvor. Wachstumsimpulse kamen insbesondere vom privaten Konsum und von den Investitionen. Allein im Bereich Maschinen belief sich der Anstieg der Investitionen auf über 13% (J/J). Aktuelle Daten zur Lohnentwicklung und zu den Einzelhandelsumsätzen deuten auf einen weiterhin kräftigen privaten Konsum hin. Gleichzeitig sprechen das nach wie vor niedrige Zinsniveau sowie die robuste Binnenkonjunktur für eine anhaltend lebhaftere Investitionstätigkeit. Insgesamt erwarten wir für dieses Jahr einen Anstieg des realen BIP von 6,5%.

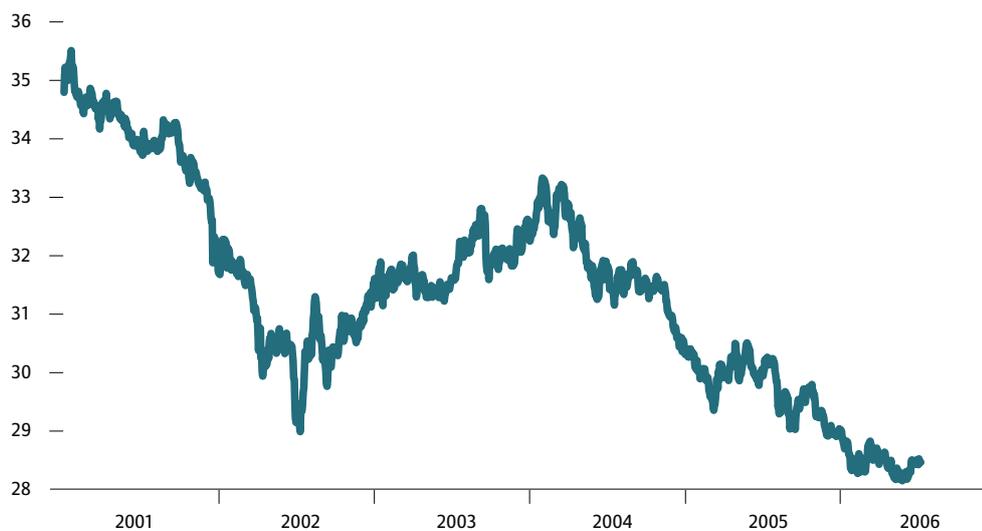
- Der Außenhandel floriert. Die Exporte profitieren weiterhin von der positiven konjunkturellen Entwicklung in der EU. Allein in den ersten vier Monaten des Jahres legten sie um gut 10% zu (J/J). Nicht minder dynamisch entwickeln sich die Importe, deren Wachstum insbesondere von der Nachfrage nach Investitionsgütern getrieben wird. Das Defizit in der Leistungsbilanz dürfte sich zwar geringfügig ausweiten, es wird aber durch den Zufluss an ausländischen Direktinvestitionen mehr als gedeckt.
- Während sich die Währungen von zahlreichen Schwellenländern in den vergangenen Wochen spürbar gegenüber den Leitwährungen abgewertet haben, hat sich die tschechische Krone sehr stabil gezeigt. Mitte Juni war die Krone gegenüber dem Euro sogar so stark wie nie zuvor. Dies zeigt, dass internationale Investoren angesichts der aktuellen Finanzmarkturbulenzen sehr genau zwischen den einzelnen Ländern differenzieren und Tschechien offensichtlich nach wie vor als sicheren Hafen in Osteuropa betrachten.

Schaubild 7: Reales BIP und Investitionen, % gegenüber Vorjahr



Stand: Q1 2006

Schaubild 8: Wechselkurs CZK/EUR



Kasten 4: Tschechien- Kennzahlen und Prognosen		2003	2004	2005	2006s	2007p
Binnenwirtschaft	Veränderung des BIP in % (real)	3,2	4,7	6,0	6,5	5,0
	BIP (in Mrd. USD)	90,6	107,7	122,1	140,7	163,6
	Inflationsrate in % (Jahresdurchschnitt)	0,1	2,8	1,9	2,8	2,6
	Öffentlicher Budgetsaldo in % des BIP	-6,6	-2,9	-2,6	-3,6	-3,3
Außenwirtschaft (in Mrd. USD)	Export von Gütern	48,7	66,9	78,3	88,0	102,0
	Import von Gütern	51,2	67,8	76,6	86,5	101,0
	Leistungsbilanzsaldo	-5,8	-5,6	-2,6	-2,8	-3,3
	Leistungsbilanzsaldo in % des BIP	-6,4	-5,2	-2,1	-2,0	-2,0
	Ausländische Netto-Direktinvestitionen	1,8	3,9	10,1	4,5	5,0
	Brutto-Auslandsverschuldung	34,9	45,2	45,8	46,5	48,5
	Kurzfristige Auslandsverschuldung	14,0	17,1	15,5	16,0	17,0
	Auslandsverschuldung in % der Exporte*	59	57	49	44	40
	Auslandsschuldendienst in % der Exporte*	7	7	7	6	6
	Devisenreserven zum Jahresende exkl. Gold	26,8	28,3	29,3	31,5	33,0
Importdeckung in Monaten*	4,9	4,0	3,6	3,5	3,2	
Zinsen	Interbankensatz (3 Monate, Jahresdurchschnitt)	2,3	2,4	2,0	2,3	2,6
	PX 50 Index (Jahresende, 2006: 10.07.)	659	1.032	1.473	1.369	
Börse	Jahresendkurs (CZK/EUR)	32,41	30,31	28,96	28,40	27,80
Wechselkurs	Jahresdurchschnittskurs (CZK/EUR)	31,83	31,87	29,76	28,50	28,10
	Jahresdurchschnittskurs (CZK/USD)	28,21	25,70	24,00	22,80	21,13
* Güter, Dienstleistungen und Zinsen		p = Prognose; s = Schätzung				

Ungarn: Zinswende

- Das reale BIP hat im ersten Quartal um 4,6% (J/J) zugelegt. Getragen wird das Wachstum hauptsächlich von der kräftigen Inlandsnachfrage, insbesondere vom privaten Konsum. Als stabiler Wachstumsfaktor erwies sich zudem der Export. Allerdings wird private Konsum angesichts der vorgesehenen Steuererhöhungen in den kommenden Monaten an Schwung verlieren. Dies und höhere Zinsen – die Zentralbank hat die geldpolitischen Zügel angezogen und die Leitzinsen angehoben – dürften das Wachstum in der zweiten Jahreshälfte dämpfen. Insgesamt erwarten wir für 2006 ein BIP-Wachstum von real 4,3%.
- Die äußerst desolante Haushaltslage steht nach wie vor im Rampenlicht. 2006 dürfte das Budgetdefizit 9,5% des BIP betragen. Die im Zuge der Parlamentswahlen nochmals aus dem Ruder gelaufenen Staatsfinanzen sprechen gegen eine kurzfristige Budgetkonsolidierung. Trotz der von der Regierung angekündigten Sparmaßnahmen rechnen wir mit einer Verzögerung des für 2010 anvisierten Beitritts zur Eurozone.
- Das nochmals gestiegene Haushaltsdefizit induziert über eine starke Inlandsnachfrage das hohe Leistungsbilanzdefizit. Trotz der in den letzten Monaten etwas verbesserten Handelsbilanz dürfte es 2006 in Relation zum BIP 8,1% betragen. Ein derart hoher Fehlbetrag ist auf mittlere Sicht nicht finanzierbar, auch wenn derzeit über die Hälfte des Defizits über ausländische Direktinvestitionen finanziert werden kann.
- Angesichts des hohen Zwillingsdefizits in Budget und Leistungsbilanz herrscht wieder Nervosität am ungarischen Finanz- und Devisenmarkt. Vor diesem Hintergrund hat der Forint seit Ende Mai um nominal 8% gegenüber dem Euro an Wert verloren. Der große externe Finanzierungsbedarf macht Ungarn angesichts der hohen ausländischen Engagements am inländischen Finanzmarkt verwundbar. Vor diesem Hintergrund können weiter plötzliche Abflüsse kurzfristigen Auslandskapitals verbunden mit starken Wechselkursbewegungen und nicht ausgeschlossen werden.

Schaubild 9: Leistungsbilanzdefizit in % des BIP

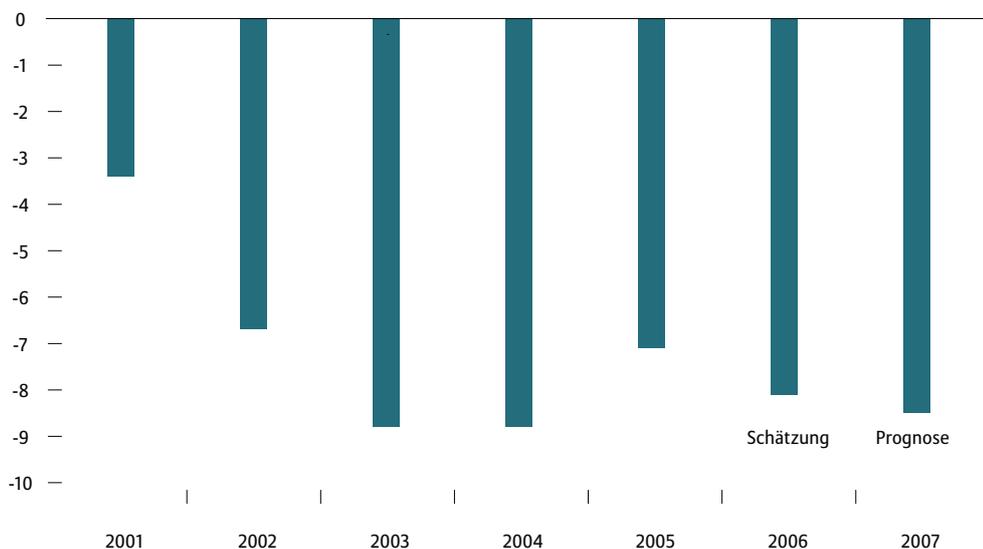
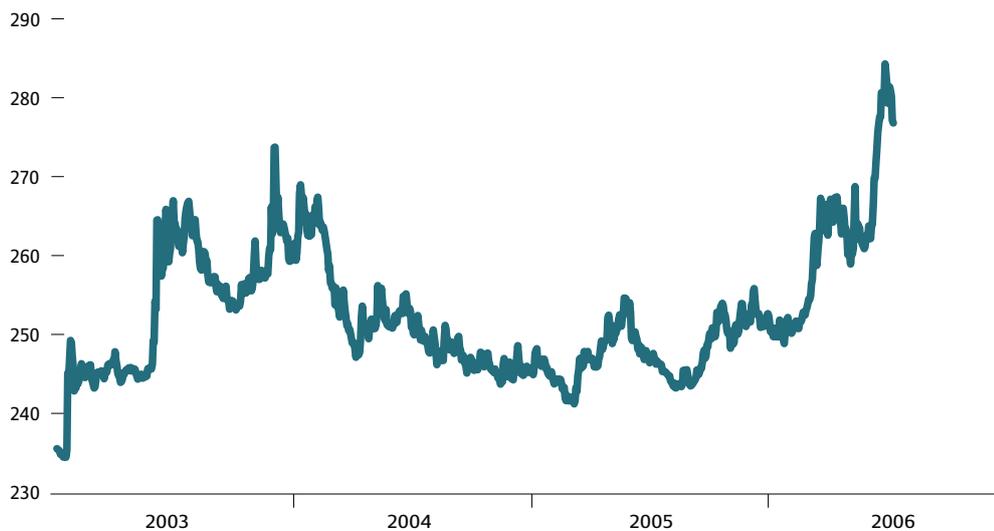


Schaubild 10: Wechselkurs Forint/EUR



Kasten 5: Ungarn- Kennzahlen und Prognosen		2003	2004	2005	2006s	2007p
Binnenwirtschaft	Veränderung des BIP in % (real)	3,4	4,6	4,1	4,3	3,5
	BIP (in Mrd. US\$)	82,1	100,3	108,7	105,5	114,2
	Inflationsrate in % (Jahresdurchschnitt)	4,6	6,8	3,6	2,3	2,7
	Öffentlicher Budgetsaldo in % des BIP	-7,2	-6,5	-7,8	-9,5	-8,0
Außenwirtschaft (in Mrd. USD)	Export von Gütern	43,5	56,0	61,6	68,8	79,7
	Import von Gütern	46,8	59,0	65,0	72,8	84,7
	Leistungsbilanzsaldo	-7,2	-8,8	-7,7	-8,5	-9,7
	Leistungsbilanzsaldo in % des BIP	-8,8	-8,8	-7,1	-8,1	-8,5
	Ausländische Netto-Direktinvestitionen	2,2	4,6	5,0	4,7	4,8
	Brutto-Auslandsverschuldung	58,2	74,4	77,8	83,2	89,0
	Kurzfristige Auslandsverschuldung	8,4	10,0	9,2	10,5	11,3
	Auslandsverschuldung in % der Exporte*	109	109	104	100	93
	Auslandsschuldendienst in % der Exporte*	14	15	15	14	14
	Devisenreserven zum Jahresende exkl. Gold	12,7	15,9	18,5	22,5	24,5
	Importdeckung in Monaten*	2,5	2,5	2,7	2,9	2,8
Zinsen	Interbankensatz (3 Monate, Jahresdurchschnitt)	9,8	9,3	6,1	5,5	5,0
	Spread (Bp, EUR, 4 3/8 %, 6l, 2009; Jahresende, 2006: 11.07.)	110	105	106	110	
Börse	Budapest-Börsenindex (Jahresende, 2006: 11.07.)	9.379	11.927	20.784	22.611	
	Jahresendkurs (HUF pro EUR)	261,2	245,7	255,0	282,0	288,1
Wechselkurs	Jahresdurchschnittskurs (HUF pro EUR)	253,3	251,4	250,2	274,0	279,0
	Jahresdurchschnittskurs (HUF pro US\$)	224,2	202,7	201,8	222,8	213,0
* Güter, Dienstleistungen und Zinsen		p = Prognose; s = Schätzung				

Investor's Corner

Wer in Aktien oder Anleihen Osteuropas bzw. der Emerging Markets investieren möchte, für den können folgende Fonds interessant sein:

dit-OSTEUROPA - A – EUR
(ISIN: IE0002715161; TER: 1,98)

Der Fonds investiert in Aktien von Unternehmen, die ihren Sitz in Osteuropa haben und/oder einen wesentlichen Teil ihrer Einnahmen in osteuropäischen Ländern erzielen. Damit soll in erster Linie langfristiger Kapitalzuwachs erzielt werden.

dit-GLOBAL EMERGING MARKETS EQUITY FUND - A – EUR (ISIN: IE0000597124; TER: 1,98)

Der Fonds investiert in Aktien von Unternehmen mit Sitz oder wesentlicher Geschäftstätigkeit in den Emerging Markets. Damit soll in erster Linie langfristiger Kapitalzuwachs erzielt werden.

dit-EMERGING MARKETS BOND FUND - A – EUR
(ISIN: IE0032828273; TER: 1,09)

Der Fonds investiert in ein diversifiziertes Portfolio internationaler Staats- und Unternehmensanleihen. Damit soll überdurchschnittlicher Kapitalzuwachs erzielt werden.

dit-BRIC STARS- A – EUR (ISIN: LU0224575943)

Der Fonds erwirbt überwiegend Aktien aus Brasilien, Russland, Indien oder China (BRIC- Länder). Daneben darf er bis zu einem Drittel des Fondsvermögens in Aktien aus anderen Regionen investieren. Anlageziel ist langfristiges Kapitalwachstum.

Die von uns genannten Fonds können sich sowohl als Portfoliobeimischung als auch als Basisallokation verstehen, bei deren Umsetzung die individuellen Verhältnisse inklusive des jeweiligen Risiko-/Ertrags-Profiles des Anlegers berücksichtigt werden müssen. Auch empfiehlt sich die Beratung durch einen Anlagespezialisten. Verkaufsprospekte sowie alle weiteren Informationen zu den einzelnen Fonds erhalten Sie direkt bei Ihrem Anlageberater oder beim dit.

Die hier genannten Fonds sind nicht zum öffentlichen Vertrieb in Österreich zugelassen.

TER (Total Expense Ratio): Gesamtkosten (ohne Transaktionskosten), die dem Fondsvermögen im letzten Geschäftsjahr belastet wurden.

Impressum

Deutscher Investment Trust
Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH
Mainzer Landstraße 11–13
60329 Frankfurt am Main

Kapitalmarktanalyse

Hans-Jörg Naumer (hjn), Kai Stefani (ks)

Unsere aktuellen Studien finden Sie direkt unter
www.dit.de

Rubrik: Märkte/Kapitalmarktanalyse

Für unsere Vertriebspartner wurde dieser Service auf www.dit-partner.de umfassend erweitert. Schnell erreichbar per Quick-Login.

Alle Publikationen sind abonnierbar unter
www.dit.de/newsletter.html

Soweit nicht anders vermerkt, stammen die Daten von Thomson Financial Datastream.

Auf die Vergangenheit bezogene Daten erlauben keine Prognose für die Zukunft.

Dieser Veröffentlichung liegen Daten bzw. Informationen zugrunde, die wir für zuverlässig halten. Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen unserer bestmöglichen Beurteilung zum jeweiligen Zeitpunkt, können sich jedoch – ohne Mitteilung hierüber – ändern.

Für die Richtigkeit bzw. Genauigkeit der Daten können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation dient lediglich Ihrer Information. Für eine Anlageentscheidung, die aufgrund der zur Verfügung gestellten Informationen getroffen worden ist, übernehmen wir keine Haftung.



„Kapitalmarktanalyse“ – unser besonderer Service.

Die Arbeiten des Teams Kapitalmarktanalyse werden in den drei Publikationsreihen

- Kapitalmarktbrief
- Analysen & Trends
- PortfolioPraxis

zur Verfügung gestellt.

Mit dem Kapitalmarktbrief verschaffen wir Ihnen jeden ersten Freitag im Monat Einblick in Aktien- und Anleihemärkte sowie Branchen- und Länderkonjunkturen. Nach Rubriken unterteilt, informieren wir Sie über aktuelle Entwicklungen, Tendenzen und Investmentideen.

Die Reihe Analysen & Trends konzentriert sich jeweils auf ein Thema: Wir stellen Ihnen Branchen oder Regionen vor, erläutern die Bewertung einzelner Marktsegmente, gehen auf längerfristige Entwicklungen ein und bieten Ihnen so Hilfen bei der Anlageentscheidung.

In PortfolioPraxis geht es um die Kunst des Vermögensaufbaus und der Vermögensstrukturierung: Baustein für Baustein durchleuchten wir hier Möglichkeiten & Chancen für den optimalen „Mix“ in Ihrem Portfolio, verbunden mit Tipps zur Umsetzung mit den Investmentfonds des dit.

Die aktuellen Publikationen finden Sie immer direkt auf www.dit.de.

TIPP: Alle Publikationen sind direkt per E-Mail abonnierbar: www.dit.de/newsletter

Hans-Jörg Naumer
Leiter Kapitalmarktanalyse, dit

www.dit.de

Deutscher Investment Trust
Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH
Mainzer Landstraße 11-13
60329 Frankfurt am Main
Tel. +49 (0) 69 - 263 14 0
Fax +49 (0) 69 - 263 14 186
E-Mail: info@dit.de

