

Der ZEW-Finanzmarkttest

Im ZEW-Finanzmarkttest werden jeden Monat rund 400 Finanzexperten aus Banken, Versicherungen und großen Unternehmen nach ihren Einschätzungen und Prognosen wichtiger internationaler Finanzmarktdaten befragt. Auf den folgenden beiden Seiten werden die wichtigsten Ergebnisse der aktuellen Umfrage vom 27.12.1999 bis 18.01.2000 dargestellt. Zur Ermittlung der Prognosewerte werden die qualitativen Antwortkategorien („steigen“, „gleichbleiben“, „fallen“) mit Hilfe eines speziellen Verfahrens (der Carlson/Parkin Methode) in quantitative Werte transformiert. Weitere Informationen zum verwendeten statistischen Verfahren sind in Form einer ZEW-Kurzinformation erhältlich. ◀

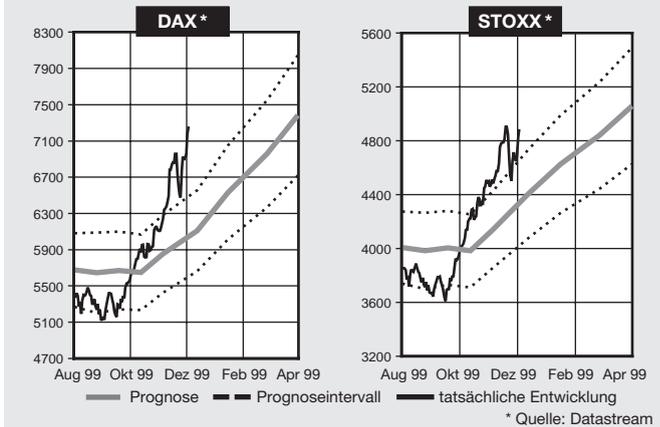


Euroraum

An den Börsen Europas ist die Unsicherheit groß

Im Dezember Euphorie, im Januar aufkommende Angst: Was ist die Ursache für dieses Wechselbad der Gefühle? Offensichtlich sind viele der vom ZEW befragten Marktbeobachter der Meinung, dass der Aktienmarkt über sein fundamental gerechtfertigtes Niveau hinaus gestiegen ist. Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung könnte nach Meinung der Experten indes noch an Schwung gewinnen. Das deutet wiederum darauf hin, dass die Entwicklung der Aktienkurse als ein Überschiessen interpretiert wird. Die nebenstehende Grafik zeigt, dass Stoxx und Dax weit über die von den Experten erwartete Kursentwicklung gestiegen sind. Auch in Zukunft wird es weiter bergauf gehen, allerdings ohne weiteres Kursfeuerwerk. Die Meinungen gehen indessen weit auseinander, was sich auch in einer größeren Standardabweichung (Prognoseband) der Prognosen äußert. Während in bezug auf die Entwicklung des Dax die Pessimisten unter den Auguren von knapp sechs auf fast 19 Prozent zugenommen haben, haben die Optimisten Anteile abgegeben: Nach 77 Prozent im Dezember rechnen nun noch knapp 58 Prozent mit weiter steigenden Kursen. Damit ergibt sich eine Frühjahrsprognose von knapp 7.400 Punkten, also nicht weit von aktuellen Höchstständen entfernt. Optimisten sehen den Dax allerdings auch schon die 8.000er-Marke erklimmen. Nach Meinung der

Europäische Aktien: Prognose und Entwicklung



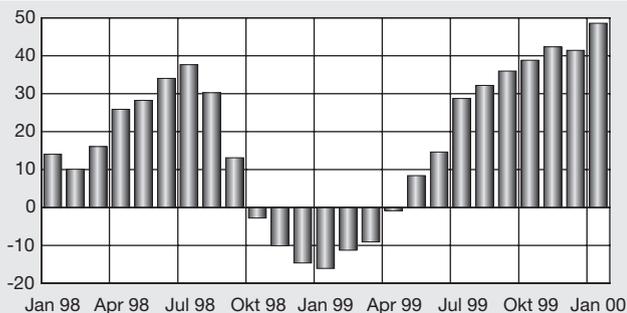
Pessimisten kann er hingegen nicht einmal die 7.000 halten. Mit einem Satz: Alles ist möglich.

Ganz ähnlich ist das Stimmungsbild beim Stoxx und den nationalen Indizes Frankreichs und Italiens. Im Mittel ergibt sich beim Euro Stoxx 50 eine Prognose von 5.000 Punkten für April. Der CAC 40 sollte im Mittel gut 6.000 Punkte erreichen können, der MIBtel rund 29.000. Die erhöhte Unsicherheit unter den Investoren bestätigt sich auch in der volatilen Kursentwicklung in den ersten Wochen des neuen Jahres.

Die gesplattene Stimmung nährt sich auch aus Inflationserwartungen und der Angst vor steigenden Zinsen. Knapp 77 Prozent der Experten rechnen mit steigenden Inflationsraten. Dafür ist zu einem Teil die IG Metall mit ihrer Forderung von 5,5 Prozent Lohnsteigerung verantwortlich, denn eine solche Lohnforderung als Richtschnur für die Lohnrunden in Gesamteuropa könnte den Preisdruck erheblich erhöhen. Am kurzen Zinsende rechnen im Januar wieder deutlich mehr Experten mit anziehenden Raten. Sie halten Zinserhöhungen von 50 Basispunkten durch die Europäische Zentralbank in den kommenden Monaten für wahrscheinlich. ◀

Andrea Szczesny

Konjunkturklima Deutschland



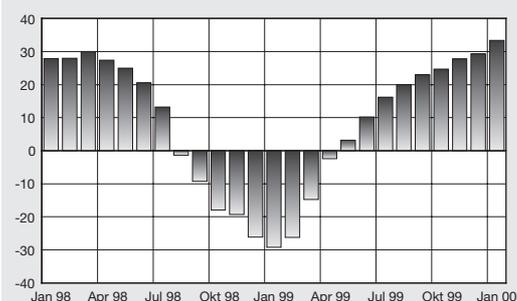
Mittelwert aus der Beurteilung der aktuellen Wirtschaftslage und den Erwartungen hinsichtlich der künftigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

Großbritannien

Konjunkturklima hellt sich zunehmend auf

Nach Ansicht der Finanzexperten könnte die Grippewelle in Großbritannien Anfang des Jahres nun auch den Aktienmarkt erwischen. Während etwa die Hälfte der Experten damit rechnet, dass der Footsie langsam vor sich hinkränkelel wird, glauben 17 Prozent an schlimmere Auswirkungen. Damit hat sich die Gruppe, die sinkende Aktienkurse erwartet, gegenüber dem letzten Monat um zehn Prozentpunkte vergrößert. Anscheinend fürchtet man sich vor steigenden Zinsen. 63 Prozent der Befragten erwarten, dass sich die kurzfristigen Zinsen erhöhen werden. Insgesamt sehen die Befragungsteilnehmer den FTSE-100 im April bei einem Stand von rund 6.800 Punkten. Für die kurzfristigen Zinsen werden 6,3 Prozent erwartet. Demgegenüber hat Grossbritanniens Konjunkturklima seit seinem Tiefstand vor genau einem Jahr in jedem Monat an Helligkeit gewonnen. Mittlerweile beurteilen 44 Prozent der Experten die derzeitige konjunkturelle Lage als gut. Von einer weiteren Verbesserung gehen 27 Prozent der Befragten aus. ◀

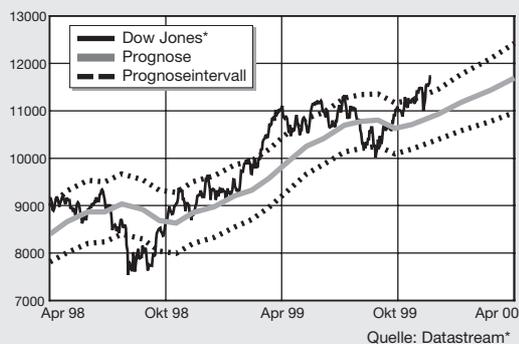
Konjunkturklima Großbritannien



USA

Volatilität und hohe Unsicherheit an der Wall Street

Dow Jones: Prognose und Entwicklung



Am amerikanischen Aktienmarkt kehrt die Skepsis zurück. Die Einschätzungen der befragten Finanzfachleute fallen weitaus weniger positiv aus als noch im letzten Monat. 36 Prozent rechnen mit einem Anstieg des Dow-Jones-Index, 39 Prozent mit unveränderten Indexständen und 25 Prozent mit Kursverlusten. Es ergibt sich im Mittel eine wenig euphorische Prognose von knapp 11.700 Punkten. Die Schwankungsbreite des Prognosebands erhöht sich von +/- 540 Punkten im Dezember auf +/- 730 Punkte im Januar. Dies spiegelt die derzeit hohe Volatilität des Dow Jones wider. In der Beurteilung der Zinsentwicklung sind sich die Experten dagegen einig. Etwa 80 Prozent befürchten eine Anhebung der Zinssätze in nächster Zukunft durch die Fed. Diese Zinsängste könnten somit für die negativere Einschätzung des US-Aktienmarktes verantwortlich sein. Möglicherweise halten die Experten den amerikanischen Aktienmarkt ganz einfach für überbewertet. ◀

Japan

Devisenmarkt gibt Anlass zu vorsichtigem Optimismus

Bei der Einschätzung des japanischen Aktienmarkts zeigen die Befragungsteilnehmer große Unsicherheit. Nur noch 69 Prozent glauben an einen Anstieg des Nikkei, während im letzten Monat noch etwa 79 Prozent zu dieser Gruppe zählten. Damit ergibt sich eine nicht mehr ganz so dynamische Prognose für den Nikkei von knapp 20.100 Punkten. Der Grund für diesen gesunkenen Optimismus könnte in der konjunkturellen Entwicklung Japans liegen, die noch immer nicht richtig in Schwung kommen will. So glauben die Experten offenbar, dass sich die wachsende Staatsverschuldung auf dem Kapitalmarkt niederschlagen wird. Fast jeder Zweite rechnet mit einem Anstieg der langfristigen Zinsen. Einen Hoffnungsschimmer bietet jedoch der Devisenmarkt. Nur noch neun Prozent der Fachleute erwarten einen aufwertenden Yen. Ob damit bereits von einer Trendwende gesprochen werden kann, bleibt allerdings offen. ◀

Birgit Sasse

Nikkei: Prognose und Entwicklung

