

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 1.11.1999 bis 16.11.1999 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. ◀



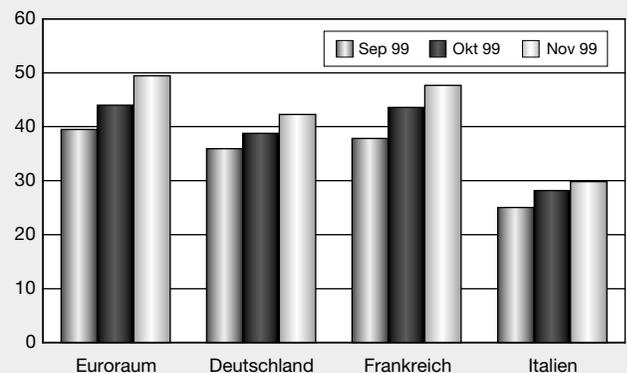
Euroraum

Zinsschritt verbessert Stimmung der Finanzakteure

Die Zinsanhebung durch die Europäische Zentralbank am 4. November hat die Finanzwelt von belastenden Zins- und Inflationsängsten befreit und stellt den erwarteten konjunkturellen Aufschwung ins Rampenlicht. Ein genauer Blick auf die Novemberbefragung im Rahmen des ZEW-Finanzmarkttests zeigt, daß ein wachsender Anteil der Experten der Meinung ist, daß diesem Zinsschritt so schnell kein zweiter folgen wird. Von denjenigen, die noch vor der Zinserhöhung an der Befragungsrunde teilgenommen haben, rechneten 74 Prozent mit einem Zinsschritt in naher Zukunft. Nach der EZB-Entscheidung fällt die Prognose für einen weiteren Zinsschritt mit 56 Prozent deutlich zurückhaltender aus. Auch wenn eine knappe Mehrheit somit an eine weitere Zinserhöhung glaubt, fällt diese nach Meinung der Experten offensichtlich so niedrig aus, daß die wirtschaftliche Entwicklung nicht gebremst werden würde.

Diese Einschätzung bestätigt ein Blick auf das Konjunkturklima, das sich im Vergleich zum Oktober erneut verbessern konnte. Es errechnet sich als Mittelwert aus der durchschnittlichen Beurteilung der aktuellen Lage und der erwarteten Entwicklung. Im November beurteilen per Saldo elf Prozent der Experten die aktuelle gesamtwirtschaftliche Lage des Euro-raums als gut, und per Saldo 88 Prozent erwarten eine Verbesserung. Per Saldo bedeutet dabei, daß die Zahl der Opti-

Konjunkturklima in Europa

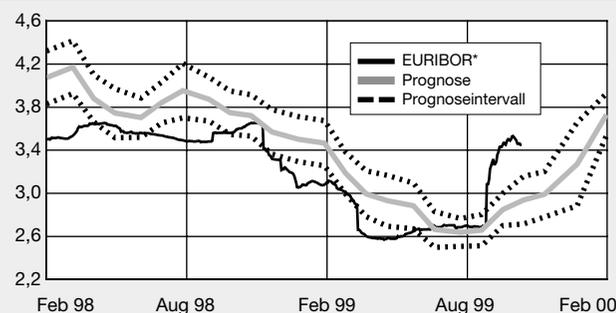


Mittelwert aus der Beurteilung der aktuellen Wirtschaftslage und den Erwartungen hinsichtlich der künftigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

misten (=verbessern) die der Pessimisten (=verschlechtern) um 88 Prozentpunkte übersteigt. Damit ergibt sich für die EU-11 ein Konjunkturklima von 49,5 Punkten. Der Wert wird in der Grafik zum Erhebungszeitpunkt dargestellt, ist aber als eine Prognose für die gesamtwirtschaftliche Lage der kommenden Monate anzusehen, wobei die Zuordnung des Wertes auf einen ganz bestimmten Monat schwer fällt. Für Deutschland ergibt sich ein Konjunkturklima von 42,3 Punkten. Deutschland wird nach Meinung der Fachleute also weiterhin hinter der Entwicklung der EU-11 zurückbleiben. Den Euroschnitt heben vor allem die nicht im Finanzmarkttest berücksichtigten Länder Finnland und Irland, denen auch im nächsten Jahr ein traumhaftes Wirtschaftswachstum vorhergesagt wird.

Es deutet auch einiges darauf hin, daß es ein langfristig inflationsfreies Wachstum im Euroraum geben könnte. Der erfolgte Zinsschritt der EZB hat offensichtlich das Vertrauen in die europäische Geldpolitik gestärkt. Während im Oktober die Mehrheit der Marktbeobachter noch mit steigenden Raten am langen Zinsende rechnete, erwartet nun eine Mehrheit ein Ende des Renditeanstiegs oder sogar ein Fallen der Raten. ◀

EURIBOR: Entwicklung und Prognose



Quelle: Datastream*, bis 04.01.1999 FIBOR (3M)

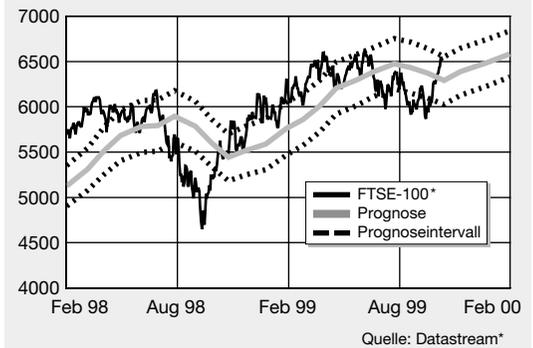
Großbritannien

Weitere Kursgewinne sind wenig wahrscheinlich

Die Euphorie im Telekommunikationsmarkt und Fusionsgerüchte haben die Kurse an der Londoner Börse beflügelt und den FTSE-100 nahe an seinen historischen Höchststand und damit an sein oberes Prognoseband getrieben. Die Mehrheit der Experten rechnet nach der kürzlich erfolgten Leitzinserhöhung allerdings nicht mit weiteren Kursgewinnen. Über die Hälfte der Fachleute erwarten eine Seitwärtsbewegung des „Footsie“. Damit ergibt sich im Mittel ein Indexstand von 6.500 Punkten für Februar kommenden Jahres.

Angesichts der konjunkturellen Erholung und eines angespannten Arbeitsmarkts rechnet die Mehrheit der Finanzfachleute offensichtlich mit höheren Inflationsraten und damit auch mit steigenden Kurzfristzinsen. Die wirtschaftliche Dynamik wird allerdings nicht so hoch eingeschätzt wie die des Euroraums. 65 Prozent der Teilnehmer gehen von einer Abwertung des Pfunds gegenüber dem Euro aus. ◀

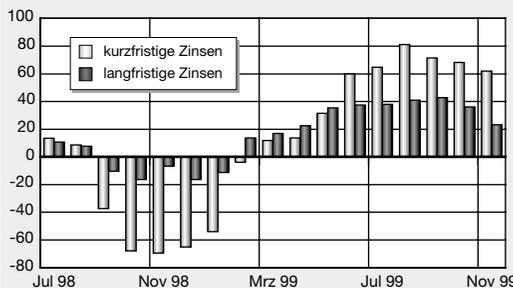
FTSE-100: Entwicklung und Prognose



USA

Zinsschritt sorgt für mehr Ruhe am Aktienmarkt

Zinserwartungen



Lesebeispiel: Im November erwarten per Saldo 62 Prozent ein Steigen der Zinsen am kurzen Ende und per Saldo 23 Prozent ein Steigen der Langfristzinsen.

Bei der jüngsten Zinserhöhung durch die Fed um 25 Basispunkte handelte es sich um einen eher sanften Schritt verbunden mit dem Hinweis, daß in Zukunft mit keinen weiteren Zinsschritten zu rechnen sei. Dies bestätigt die Meinung der Experten. In der Novemberumfrage, die noch vor der Zinserhöhung stattgefunden hatte, rechneten zwar 65 Prozent der Befragten mit einer Zinserhöhung, vor zwei Monaten waren es jedoch noch 75 Prozent gewesen. Offensichtlich haben die Experten Vertrauen in eine sanfte Landung der Konjunktur gewonnen, denn auch die Angst vor steigenden Inflationsraten und anziehenden langfristigen Zinsen nimmt in den letzten Monaten ab. Auf dem Aktienmarkt wird nach Meinung der Experten mehr Ruhe einkehren. Die Unsicherheit bezüglich der künftigen Entwicklung wird geringer. Während die Prognosen im August um +/- 580 Punkte variierten, zeigt sich im November nur noch eine Schwankungsbreite von +/- 480 Punkten. ◀

Japan

Fortführung der Null-Zins-Politik der Notenbank

Die Wirtschaftslage wird sich in den kommenden Monaten weiter leicht erholen. Mit jedem Konjunkturprogramm nimmt die Staatsverschuldung allerdings drastisch zu, so daß der Spielraum für weitere Impulse im kommenden Jahr gering sein dürfte. 73 Prozent der Experten rechnen jedenfalls mit einer Fortführung der Null-Zins-Politik der japanischen Notenbank. Bei den langfristigen Zinsen rechnet die eine Hälfte der Marktbeobachter aufgrund der steigenden Staatsverschuldung mit höheren Risikoprämien. Die andere Hälfte der Experten geht von einem unveränderten Zinsniveau aus. Unter dem Strich könnten die Langfristzinsen in den kommenden Monaten zumindest wieder ihr sommerliches „Hoch“ von zwei Prozent erreichen. Der Nikkei, der in den vergangenen Monaten stark schwankte, dürfte nach Meinung einer Drei-Viertel Mehrheit der Fachleute in den kommenden Monaten weiter steigen. ◀ *Andrea Szczesny*

Nikkei: Entwicklung und Prognose

