

Der ZEW-Finanzmarkttest

Im ZEW-Finanzmarkttest werden jeden Monat rund 350 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 02.04.1999 bis 19.04.1999 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

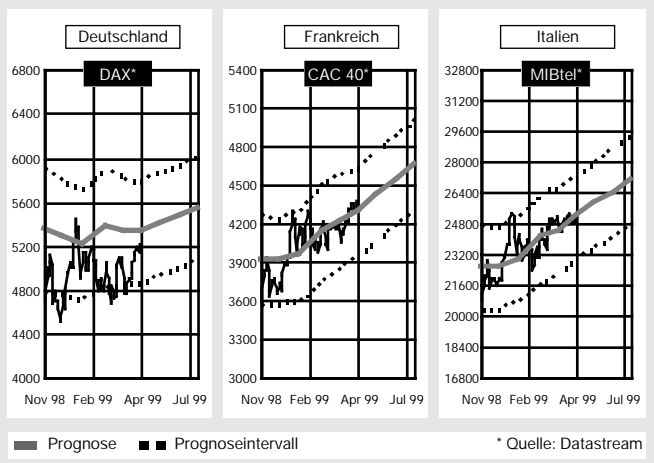
Zinssenkung der EZB überraschte den Markt

Nach Meinung der Finanzfachleute sind die Renditeaussichten für Aktien im Euroraum gut. Von den Finanzexperten wird der MIBtel für Juli auf 27.100 Punkte gesetzt, der CAC 40 könnte nach Meinung der Experten auf 4.700 Punkte klettern. Der DAX, der im Vergleich zu seinen europäischen Brüdern noch nicht recht in Schwung kommen will, wird auch weiterhin zurückhaltender beurteilt. Immerhin spricht man ihm bis zum Juli im Mittel 5.600 Punkte zu.

Die Europäische Zentralbank überraschte den Markt mit einer Senkung der Leitzinsen. Der Hauptrefinanzierungssatz rutschte gleich um einen halben Prozentpunkt auf 2,5 Prozent. Aber auch der Spitzenrefinanzierungssatz und der Einlagensatz wurden herabgesetzt. Nach dem Rücktritt Oskar Lafontaines glaubten zwar wieder mehr Experten an einen Zinsschritt, so schnell und so ausgeprägt war er jedoch nicht erwartet worden. Wim Duisenberg kommentierte den Beschluß der EZB denn auch mit dem Ausspruch „That's it“. Daß es damit genug ist, glauben auch 85 Prozent der befragten Experten. Sie sehen die kurzfristigen Zinsen mittelfristig auf ihrem derzeitigen Niveau verharren.

Für den Euroraum erwarten die Experten nun offensichtlich den lang ersehnten Wachstumsschub für die Konjunktur. Auch wenn der Zinsschritt durch die Europäische Zentral-

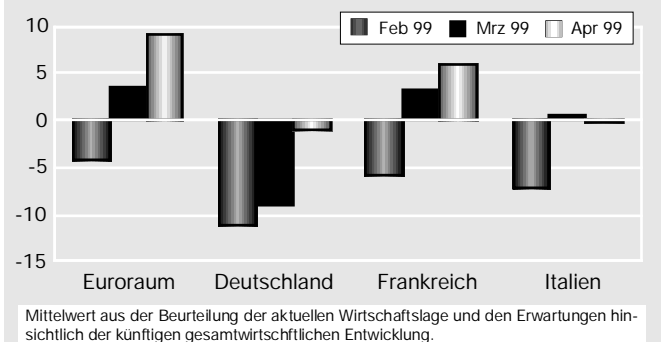
Europäische Aktien: Prognose und Entwicklung



bank erstaunlich hoch ausgefallen ist, kann dieser alleine aber nicht der Auslöser für den Stimmungsaufschwung gewesen sein. Begünstigend wirkt auch, daß die Ansteckungsgefahr durch Krisen an den internationalen Finanzmärkten nun langsam verschwunden zu sein scheint. Die Weltwirtschaft zeigt sich wieder in besserer Verfassung, was mit verbesserten Exportchancen einhergeht.

Die positiven Erwartungen hinsichtlich eines Wirtschaftsaufschwungs werden durch die wieder ungünstigeren Inflationaussichten im Euroraum und insbesondere in Deutschland belastet. Hier erwartet über die Hälfte der Experten einen Anstieg der Inflationsrate. Das sind 22 Prozentpunkte mehr als im Vormonat. Verstärkend wirken dabei sicherlich die Diskussionen über eine Mehrwertsteuererhöhung und die preis erhöhenden Einflüsse der Ökosteuer. Aber auch langfristig werden höhere Preissteigerungen erwartet, denn gegenüber der März-Umfrage rechnen wieder mehr Experten mit steigenden Zinsen am langen Ende. In der aktuellen Befragung setzten 40 Prozent entsprechend ihr Kreuzchen. ◀

Konjunkturklima

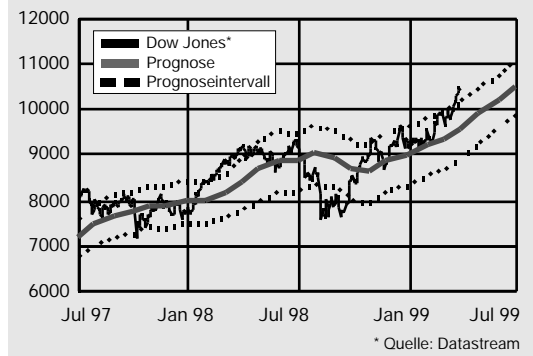


USA

Dow Jones wird mit größerer Nervosität betrachtet

Die Wall Street feiert neue Rekorde. Allerdings scheint das die Experten mehr zu verunsichern als zu begeistern. Immerhin 22 Prozent rechnen in den kommenden Monaten sogar mit einem Rückgang der Kurse. Die Nervosität ist berechtigt, da bezüglich des Wachstums hoch eingeschätzter Unternehmen aus dem Bereich der Informationstechnologie wie beispielsweise Compaq Gewinnerwartungen nach unten korrigiert werden mußten. Nun kommen mehr und mehr Zweifel auf, ob die künftigen Gewinne der US-Unternehmen jemals den Erwartungen der Anleger gerecht werden können. Die amerikanische Ökonomie scheint mehr und mehr abhängig zu werden von ihrem Glauben an weitere Produktivitätsfortschritte und Liquiditätsschübe seitens der Zentralbank. Die fundamentalen Bewertungsmaßstäbe wie Kurs-Gewinn-Verhältnisse oder Dividendenrendite mahnen indes schon lange zur Vorsicht. Aus den Erwartungen der Experten ergibt sich eine Juli-Prognose von 10.500 Punkten. ◀

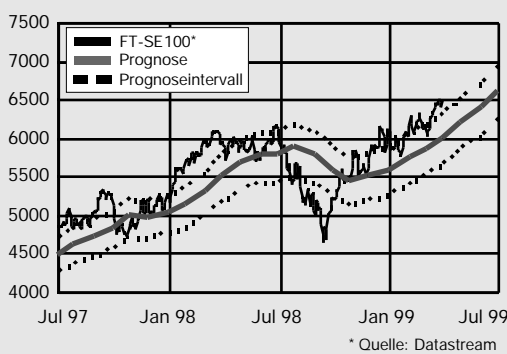
Dow Jones: Prognose und Entwicklung



Großbritannien

Zinsimpulse bisher noch ohne größere Wirkung

FT-SE100: Prognose und Entwicklung



Die Einschätzung der künftigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Großbritannien steht unter dem Eindruck einer weiteren Zinssenkung. Allerdings nehmen nur zwölf Prozent der Experten an, daß diese greifen und für eine verbesserte gesamtwirtschaftliche Lage sorgen wird. Insgesamt aber hat sich das Klima etwas verbessert. Zu Beginn des Jahres rechnete noch die Hälfte der Experten mit einer Verschlechterung, nun sind es gerade noch 13 Prozent.

Auch der FT-SE-100 hat wieder ein paar Freunde unter den Befragten gewonnen. Trotzdem herrscht weiterhin keine Jubelstimmung. Fast die Hälfte der Experten erwartet eine Seitwärtsbewegung. Aber vielleicht straft der Index die Fachleute ja weiterhin Lügen und entwickelt sich besser, als es der Schnitt der Marktkenner erwartet. Im Juli sollte der Index nach ihrer Meinung einen Stand von 6.600 erreichen, wobei aber auch eine Abschwächung auf 6.300 Punkte im Bereich des Möglichen liegt. ◀

Japan

Ansätze zur Besserung durch Konjunkturprogramm

Das Stimmungsbarometer Tankan zeigt, daß die japanischen Unternehmen ihre finanzielle Situation wieder weniger negativ beurteilen als in den zurückliegenden Jahren. Allerdings sind gerade jene Bereiche zuversichtlicher, die derzeit am stärksten vom Konjunkturpaket profitieren, wie beispielsweise die Baubranche. Um die Wirtschaft nachhaltig zu stimulieren, müssen indessen auch die Verbraucher mitspielen. Diese leiden derzeit aber unter Arbeitslosigkeit und gesunkenem Einkommen. Die Finanzexperten sind trotzdem zuversichtlich. Fast 60 Prozent der Befragten erwarten eine Verbesserung der gesamtwirtschaftlichen Lage im nächsten halben Jahr. Das sind 30 Prozentpunkte mehr als im Februar. Nach Meinung der Marktkenner könnte der Nikkei wieder zu Höhenflügen ansetzen. Allerdings reicht die Bandbreite der Prognosen von 16.700 bis fast 20.800 Punkten. Die Unsicherheit ist also noch groß. ◀ *Andrea Szczesny*

Konjunkturklima Japan

