

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 28.02.2000 bis 21.03.2000 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. ◀



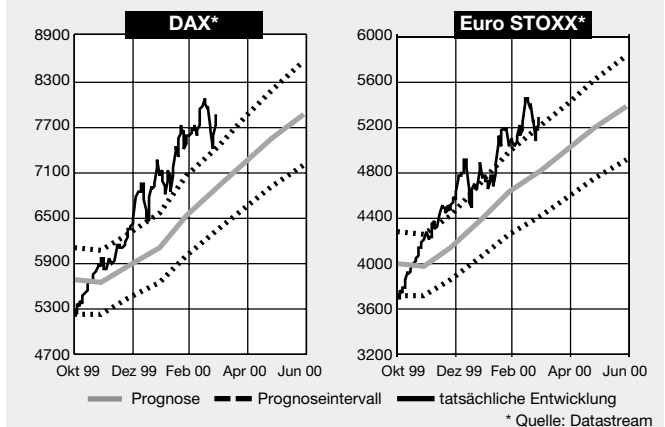
Euroraum

Noch keine Frühlingsgefühle am Börsenparkett

Frühlingsgefühle wollen auf dem Parkett der europäischen Börsen nicht aufkommen. Nach wie vor zeigen die Prognosen, dass die Unsicherheit unter den Experten groß ist. Ob es eine deutliche Korrektur geben wird oder ob deutsche Aktien weiterhin nur den Weg nach oben kennen, darüber streitet man sich. Die Prognosen der Experten für den Dax reichen im März von optimistischen 8.500 Punkten bis zu pessimistischen 7.200 Punkten. Der kurzzeitige Kursverfall am Neuen Markt hat die Analysten offensichtlich in ein Wechselbad der Gefühle gestürzt. Sorge bereitet den Anlegern wohl zum einen die geringe Marktbreite. Ohne die Dynamik des Triumvirats von SAP, Telekom und Siemens würde der Dax insgesamt seinen Schwung verlieren. Zum anderen sind die Werte des Informationszeitalters ohnehin schwer zu bewerten. Klassische Kennzahlen wie das Kurs-Gewinn-Verhältnis oder die Dividendenrendite haben schon lange ihre Glaubwürdigkeit eingebüßt, neue Faustregeln fehlen noch.

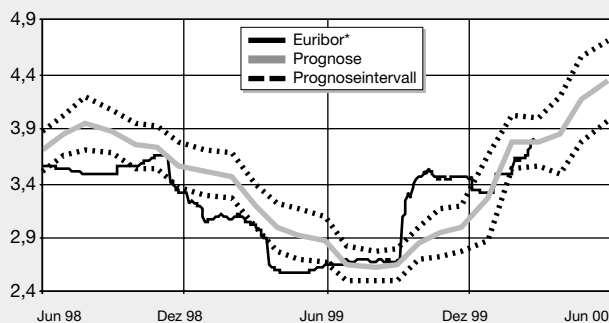
In den Zeitraum der Befragungsrunde fiel der Zinsschritt der EZB, und so lohnt sich eine differenzierte Analyse. Zusammen mit dem als sicher angenommenen Beschluss der OPEC, die Fördermengen zu erhöhen, hat die Zinsanhebung zu nachlassenden Inflationsängsten geführt. Im Februar glaubten über 70 Prozent der Experten an höheren Preisdruck, im März sind

Europäische Aktien: Entwicklung und Prognose



nur noch 60 Prozent dieser Ansicht. Allerdings rechnen auch nach der letzten Zinserhöhung immer noch 85 Prozent mit weiteren Zinserhöhungen. Nachdem die letzte geldpolitische Aktion der EZB den Beigeschmack einer reinen Folgeaktion auf den Zinsschritt der Fed hatte, scheint der Zinsentscheid in der vergangenen Woche das Vertrauen in eine eigenständige Geldpolitik Europas wieder gestärkt zu haben. Obwohl der Zinsschritt nur eine leichte Reaktion an den Devisenmärkten ausgelöst hat, glauben nun wieder deutlich mehr Experten an einen stärker werdenden Euro. Am Aktienmarkt hat die Zinserhöhung keine Reaktion ausgelöst. Im Gegenteil: Fast scheint es, als ob Zinserhöhungen grundsätzlich eher positiv als negativ am Aktienmarkt aufgenommen werden. Ein Blick auf den Dax zeigt, dass entsprechend diesem Eindruck vor der Zinserhöhung knapp 37 Prozent der Befragten Bullen und über 35 Prozent Bären sind, während nach der Zinserhöhung wieder 52 Prozent zu den Bullen gezählt werden können und nur noch 18 Prozent an Korrekturen glauben. Der Trend lässt hoffen. Vielleicht offenbart die nächste Umfrage, dass sich doch noch Frühlingsgefühle eingestellt haben. ◀

Euribor: Entwicklung und Prognose



* Quelle: Datastream, bis 04.01.99 FIBOR (3M).

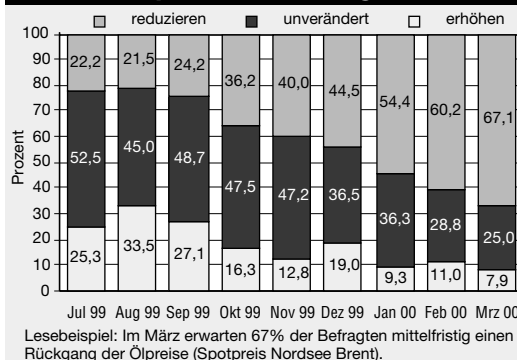
Andrea Szczesny

International

Hoffnung auf Rückgang der Ölpreise nimmt zu

Die Entwicklung am Ölmarkt betrachten die Finanzmarktexperten mit wachsender Zuversicht. Nur noch knapp acht Prozent befürchten einen Ölpreisanstieg, während bereits 67 Prozent an sinkende Ölpreise glauben. Noch vor einem halben Jahr gehörten nur 24 Prozent der Befragten der optimistischen Gruppe an. Große Hoffnungen scheinen die Experten offenbar in die Konferenz der OPEC Ende März zu setzen. Sollten sich die Teilnehmerstaaten auf eine Erhöhung der Fördermenge einigen, gäbe es wieder Licht am Ende des Tunnels. Denn durch eine Ausweitung der Angebotsmenge müssten die Preise, die sich auf dem derzeit höchsten Niveau seit dem Golfkrieg befinden, wieder fallen. Noch sind die Mitgliedsländer der OPEC aber uneinig darüber, ob sie die Fördermenge erhöhen sollen. Doch egal wie die Entscheidung ausfällt, es gibt zum Öl kaum Alternativen, weshalb die Nachfrage auch langfristig wenig elastisch ist. Das verschafft den OPEC-Staaten auch weiterhin eine günstige Marktposition.

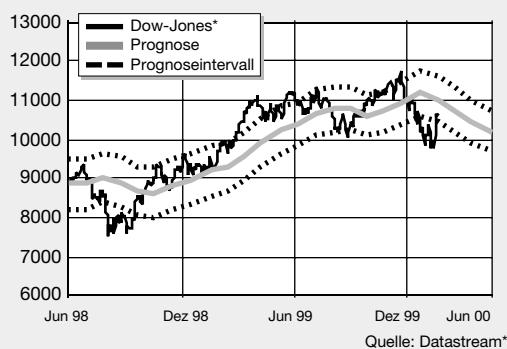
Ölpreis-Erwartungen



USA

Zinserhöhung der Notenbank überraschte nicht

Dow-Jones: Entwicklung und Prognose



Eine Zinserhöhung der amerikanischen Notenbank stand nach Ansicht der Finanzexperten außer Frage. Rund 90 Prozent der Experten erwarteten ein Eingreifen des Fed-Präsidenten Greenspan in die Zinsentwicklung. Die Zinserhöhung fand am 21. März statt und wurde mit dem Ziel einer Stabilisierung der US-Konjunktur begründet. Zwar rechnen die Experten mehrheitlich noch mit Inflationsgefahren, doch fallen ihre Einschätzungen positiver aus als noch im Februar. Ohne Zweifel wurde dieser Zinsschritt von den Finanzmärkten erwartet und brachte daher keine nachgebenden Kurse mit sich. Dennoch ist die Stimmung am Aktienmarkt verhalten. Der Dow-Jones kann sich nicht richtig entscheiden, ob er die Segel streichen soll oder zu einem neuen Aufwärtstrend ansetzen kann. Allerdings glauben nur 20 Prozent der Experten an einen mittelfristigen Anstieg des Index. Mit einer Prognose von rund 10.200 Punkten bilden die USA damit erneut das Schlusslicht in Sachen Renditechancen.

Japan

Misstrauen gegenüber der konjunkturellen Erholung

Vor dem Hintergrund einer positiven Entwicklung des japanischen Aktienmarktes flacht der Optimismus der Experten inzwischen etwas ab. Anlass zur Sorge besteht aber nicht. Verglichen mit anderen Indices genießt der Nikkei auch in diesem Monat das höchste Vertrauen. Fast 60 Prozent der Experten glauben an einen Kursanstieg, während nur rund zehn Prozent das Gegenteil befürchten. Für Juni werden daher 20.560 Punkte prognostiziert. Grund für die etwas verhalten ausfallenden Prognosen könnte Japans Konjunkturerholung sein, die wieder mit mehr Misstrauen betrachtet wird. Zwar hoffen noch etwas mehr als die Hälfte der Finanzmarktexperten auf eine weitere Belebung der Konjunktur, gegen Ende des letzten Jahres waren es aber immerhin mehr als 70 Prozent. Möglicherweise sorgen sich die Experten um die Auswirkungen des nach wie vor starken Yens, vor allem gegenüber dem Dollar. **Birgit Sasse**

Konjunkturklima Japan

