

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 3.5.1999 bis 17.5.1999 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. ◀

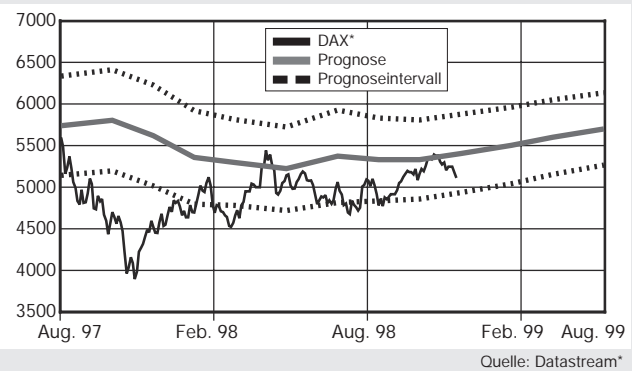


Deutschland

Gesamtwirtschaft gewinnt mittelfristig an Fahrt

Fast 70 Prozent der befragten Finanzauguren erwarten mittelfristig Kursgewinne des DAX. Damit vergrößert sich die Gruppe der DAX-Optimisten gegenüber dem Vormonat um über fünf Prozentpunkte. Aus den Antworten der Experten im ZEW-Finanzmarkttest werden verschiedene Gründe für diesen Optimismus ersichtlich. So erwarten etwa 45 Prozent der Auguren, daß die Gesamtwirtschaft mittelfristig wieder an Fahrt gewinnt. Die Märkte in Asien erholen sich. Das Exportgeschäft mit dieser Region kommt wieder ins Rollen. Dem Maschinenbau sprechen inzwischen fast 40 Prozent der Befragten (Januar: 16 Prozent) verbesserte Ertragschancen zu. Neben dem Exportsektor ist es aber auch vermehrt die Inlandsnachfrage, die nach Meinung der Experten für einen Aufschwung sorgen könnte. Etwa 50 Prozent der Marktkenner erwarten ein Ertragsplus bei Handel und Konsum. Nach Meinung von 36 Prozent der Experten wird sich auch die Ertragslage im lange gebeutelten Bausektor mittelfristig verbessern. Das trotz des jüngsten Anstiegs immer noch sehr niedrige langfristige Zinsniveau könnte für einen Schub bei der privaten Bautätigkeit sorgen. Knapp über 50 Prozent der Marktauguren gehen allerdings davon aus, daß die Bedingungen für künftige Eigen-

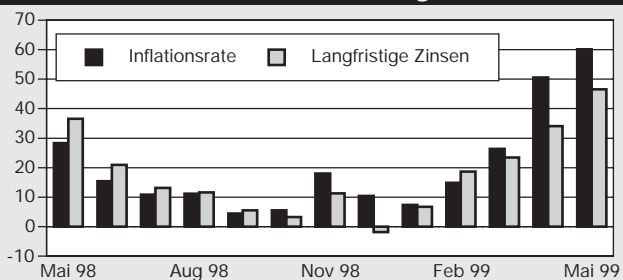
DAX: Prognose und Entwicklung



heimbesitzer nicht mehr lange so günstig bleiben. Für August wird im Mittel ein Zinsanstieg auf 4,2 Prozent prognostiziert. Dabei wird eine mögliche Schwankungsbreite von 4,0 bis 4,4 Prozent unterstellt. Mit steigenden Kursen am Rentenmarkt ist nach Meinung der Mehrzahl der Experten in den kommenden Monaten daher ebenfalls nicht zu rechnen. ◀

Befürchtungen vor steigender Inflation nehmen zu

Saldo der Erwartungen



Lesebeispiel: Per Saldo erwarten im Mai '99 60 Prozent der Experten eine steigende Inflationsrate, 48 Prozent erwarten steigende langfristige Zinsen.

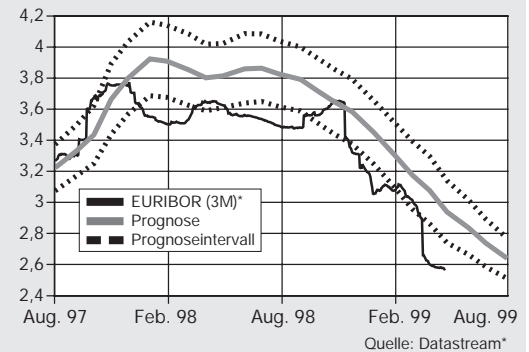
Die Einschätzung der mittelfristigen Preisentwicklung unterstreicht, daß die Angst vor steigenden langfristigen Zinsen auf Inflationsbefürchtungen beruht. Gut 60 Prozent der Umfrageteilnehmer rechnen inzwischen mit einer steigenden Inflationsrate in Deutschland (April: 51 Prozent, März: 29 Prozent). Neben dem kräftig gestiegenen Ölpreis sind hierfür auch die hohen Lohnabschlüsse verantwortlich. Gefahren für die Preisentwicklung drohen auch von Seiten der Geldmenge. Deren Wachstum wird von den niedrigen kurzfristigen Zinsen beschleunigt. Entsprechend der volkswirtschaftlichen Theorie führt ein Geldmengenwachstum oberhalb des Wachstums der Gütermenge zu einem Preisauftrieb. ◀

Euroraum

Erste Warnungen vor steigenden kurzfristigen Zinsen

Sollte die Inflationsrate in Deutschland tatsächlich auf einen Wert über ein Prozent ansteigen, würde dies bedeuten, daß die realen kurzfristigen Zinsen nur noch knapp über einem Prozent liegen. Das ist im historischen Vergleich sehr wenig. Vor diesem Hintergrund ist es nicht verwunderlich, daß inzwischen immerhin ein Zehntel der Befragten mittelfristig mit zinserhöhenden Maßnahmen der EZB rechnet. Etwa 86 Prozent der Experten sind allerdings davon überzeugt, daß die EZB bis Ende des Jahres nicht mehr an der Zinsschraube drehen wird. An eine Zinserhöhung der Federal Reserve Bank (Fed) in den USA glaubt dagegen inzwischen ein Drittel der Experten. Die goldene Ära des inflationsfreien Wachstums scheint in den USA womöglich vorbei zu sein. Inzwischen erwarten 54 Prozent der Befragten einen stärkeren Preisauftrieb. Die Vorstellung steigender Inflationsraten verbindet immerhin ein Drittel der Experten mit der Notwendigkeit zinserhöhender Maßnahmen durch die Fed. ◀

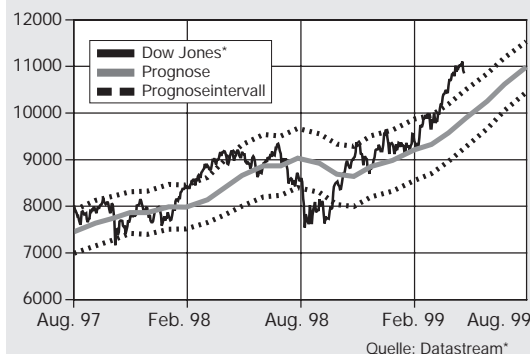
EURIBOR: Prognose und Entwicklung



USA

Zeit des inflationsfreien Wachstums ist vorüber

Dow Jones: Prognose und Entwicklung



Die Erwartungen hinsichtlich US-amerikanischer Aktien wurden im Mai stark nach unten korrigiert. Nach dem jüngsten Kursfeuerwerk traut nur noch ein Fünftel der Marktkenner dem Dow Jones weiteres Aufwärtspotential zu. Im April teilten noch 37 Prozent der Befragten diese Einschätzung. Nach dem Durchmarsch des Index von 10.000 auf 11.000 Punkte erwarten die Experten, daß die Kurse der im Dow vertretenen Aktien bis August stagnieren werden. Dabei wird dem Börsenbarometer eine Schwankungsbreite von 10.500 bis 11.500 Punkten unterstellt. Anders als für Euroland wird die Gefahr steigender langfristiger Zinsen, was die Entwicklung an der Wall Street angeht, der Theorie entsprechend negativ interpretiert. Die gesamtwirtschaftliche Situation wird allerdings immer noch von fast allen Experten als gut eingestuft. Über 80 Prozent der Finanzauguren gehen davon aus, daß sich daran mittelfristig nichts ändern wird. ◀

Japan

Für den Nikkei gibt es zur Zeit kein Halten mehr

Die Euphorie der Experten für den Nikkei hat in der Maiumfrage nur leicht nachgelassen. Nach 73 Prozent im Vormonat sind immer noch knapp 70 Prozent der Finanzauguren davon überzeugt, daß der Index nach jahrelangem Abwärtstrend nun eindeutig die Gegenrichtung eingeschlagen hat. Mutige sehen den Nikkei 225 im August bei 20.100 Punkten. Im Mittel wird dem Börsenbarometer ein Potential von 18.400 Punkten zugetraut. Das bedeutet satte zehn Prozent Wachstum in drei Monaten. Angeführt wurde die Aktienrallye bisher vor allem von exportorientierten Unternehmen. Ein starker Dollar und die boomende US-Konjunktur waren hierfür bisher ausschlaggebend. Nun wird es langsam Zeit, daß auch die Inlandsnachfrage der Wirtschaft steigende Umsätze beschert. Die Wirkung des letzten Konjunkturpakets bleibt zunächst noch aus. Mit einem weiteren kann, wie von japanischer Seite zu hören ist, nicht gerechnet werden. ◀ Robert Dornau

Nikkei: Prognose und Entwicklung

