



Internationale Finanzmärkte: Perspektiven für 2004

Wer werden die neuen Favoriten sein?

Skepsis und Mißtrauen prägten die Analytischenkommentare im vergangenen Jahr, obwohl der US-Markt im Dow Jones um 25,3 % und der Nasdaq um 50 % zugezogen konnten. Rohstoffaktien und die sog. Emerging Markets in Südamerika und Asien zählten zu den größten Gewinnern. Aber werden die alten Favoriten auch die Gewinner im neuen Jahr sein?

Widmen wir uns in unserer Betrachtung zunächst den Devisenmärkten.

Devisenmärkte

Kaum ein Markt wird seit Monaten so einseitig prognostiziert wie der USD. Die Tandemdefizite in Haushalt und Handelsbilanz liefern hier die meisten Ansätze für wilde Spekulationen einer weiteren Dollarschwäche. Aber auch die Unruhen im Irak und die Notenbankpolitik der FED, die angeblich die Welt in Dollars ertränken will, liefern genügend Stoff für Spekulationen einer heilen Investorenwelt in Asien – und hier vor allem in China, Japan und Indien. Völlig übersehen wird derzeit, daß die US-Notenbank dem Wirtschaftskreislauf massiv Liquidität entzieht. Das ist die Vorstufe einer restriktiven Notenbankpolitik mit der Konsequenz steigender Zinsen und fallender Rentenkurse möglicherweise bereits schon im ersten Halbjahr 2004. Völlig unterschätzt wird u.E. auch das Potential steigender Steuereinnahmen in den USA und damit eine baldige Rückkehr in die Politik der Jahre 1997 bis 2000 mit Haushaltsüberschüssen und einem erklärten Schuldenabbau bis 2016. Der USD ist deshalb für eine Überraschung gut, und Spekulationen auf einen weiteren Verfall der US-Valuta sollten derzeit zurückgestellt werden.

Aktien

Steigende Aktienkurse werden von den Notenbanken forciert, um den nötigen Optimismus freizusetzen, aber nur so lange, bis die Kon-

junkturdaten besser werden und absehbar ist, daß sich die Wirtschaft nachhaltig erholen kann. Deshalb ist mit einer Korrektur an den Aktienmärkten zu rechnen, insbesondere wenn die Unternehmensgewinne, die uns im Februar/März berichtet wurden, besser ausgefallen sein sollten als allgemein erwartet wurde.

Rohstoffmärkte

Steigende Rohstoffpreise werden eng mit China als Nachfragemacht in Zusammenhang gebracht. China hat aber eine Arbeitslosenquote von 40 %, und jedem Investor sollte der soziale Sprengstoff bewußt sein, der sich hier noch bilden kann. Taiwan wird im Frühjahr einen neuen Präsidenten wählen, und die Unabhängigkeitsbemühungen Taiwans von China bergen ebenfalls noch größeres Potential für Gewinnmitnahmen in chinesischen Aktien und den mittlerweile viel zu hohen Rohstoffpreisen. Gold-/Silberminen verkaufen massiv bereits ihre zukünftige Produktion an den internationalen Terminmärkten, und Minenbetreiber gelten in Fachkreisen als Insider, weshalb wir einem weiteren Anstieg ohne Korrekturen skeptisch gegenüberstehen.

Präsidentenzyklus und Erwartungshaltung

Der US-Präsidentenzyklus ist legendär und kann am Dow Jones der letzten 100 Jahre statistisch nachgewiesen werden. Wer sich aber die Zahlen genauer ansieht, wird feststellen, daß es im mathematischen Durchschnitt in der Zeit vom 8. Januar bis 27. Mai eines Wahljahres, Kursrückgänge um durchschnittlich 3 % zu verzeichnen gab, und erst im 2. Halbjahr der Dow Jones freundlicher handelte. In Erwartung steigender Renditen am Anleihemarkt könnte schon bald seitens der Fondsgesellschaften Druck entstehen, ihre Gewinne zu realisieren. Aber warum sollte der private Investor nicht ebenso handeln: Sell at good News – Verkaufen bei guten Nachrichten.

Jürgen Nowacki, Broker,
München