

Inhalte:

Konjunktur	S. 1
Börse / Unternehmen	S. 2
Kapitalmarkt	S. 5
Devisenmarkt	S. 5
DAX 30	S. 6

Konjunktur

Euroraum / Deutschland

Die Konjunktur in Deutschland läuft so gut, wie seit Jahren nicht mehr. Die Auftragsbücher sind voll und in Kombination mit dem sehr milden Winter bessert sich die Lage am Arbeitsmarkt. Im Februar fiel die Zahl der Arbeitslosen in saisonbereinigter Rechnung um 79.000 Personen. Durch den neuerlichen kräftigen Rückgang der Arbeitslosigkeit ist die Zahl der Arbeitslosen allein in den letzten fünf Monaten saisonbereinigt um eine halbe Million Personen gesunken! Die Zahl der gemeldeten offenen Stellen ging im Februar zwar von 669.000 auf 644.000 zurück, blieb damit aber auf hohem Niveau. Alles in allem ein gutes Bild für Deutschland und wie gleich zu sehen ist, auch für Europa. Allein der Blick auf das Börsenparkett verunsichert. Doch zunächst erst einmal weiter mit der Datenlage seitens der Konjunktur:

Der Serviceindex für die Eurozone hat im Februar von 57,9 auf 57,5 Punkte leicht nachgegeben.

Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe des Euroraums ist im Februar marginal von 55,5 auf 55,6 Punkte gestiegen. Die produktionsnahen Komponenten entwickelten sich günstiger als der Gesamtindex. Der Teilindex für die Produktion stieg von 57,0 auf 58,0 Punkte, der für die Auftragseingänge von 56,5 auf 56,8 Punkte.

Per Saldo untermauern die Daten die gute Verfassung der EWU-Konjunktur. Zugleich stellt sich die Lage der Industrie im Vergleich der großen Mitgliedsländer ausgewogener

dar als in den Vormonaten. Rückgänge bei einigen Stimmungsindizes, wie beispielsweise dem ifo-Geschäftsklimaindex, der sich im Februar auf 107,0 Punkte (-0,9 Zähler) verringerte, stellen eher eine Normalisierung auf hohem Niveau dar.

USA

Die Daten der Neubauverkäufe runden die Serie zuletzt eher schwacher US-Konjunkturdaten ab. Im Januar fielen die Verkäufe von 1,123 Mio. Einheiten auf 0,937 Mio. Einheiten. Damit erreichten die Neubauverkäufe das niedrigste Niveau seit vier Jahren.

Trotzdem zeigten sich die US-Konsumenten im Januar unvermindert ausgabefreudig und stützten damit wie bisher die Konjunktur. Kein Wunder, denn die persönlichen Einkommen der US-Bürger stiegen um 1,0 % gegenüber dem Vormonat Dezember. Ein wesentlicher Grund für diesen deutlichen Anstieg dürften Bonuszahlungen und Gewinne aus Aktienoptionen gewesen sein.

Ausblick

Und genau hier liegt auch eine Gefahr für den US-Markt. Bei einer anhaltenden Talfahrt der Börsen könnten sich die US-Verbraucher konsumseitig in Zurückhaltung üben. Damit läge eine sich selbst prophezeiende Prognose für Aktienanleger parat! Sinkende Aktienkurse, weniger Konsum, niedrigere Gewinne der Unternehmen. Die Wahrscheinlichkeit für eine solche Entwicklung sehen wir jedoch als eher gering an. Bisher haben sich die amerikanischen Verbraucher nicht abhalten lassen, anhaltend stark zu konsumieren. Solange der Krisenherd Iran im Nahen Osten auf kurze Sicht nicht zu einer merklichen Verteuerung des Erdöls führt, steht der Konjunktur eine Wachstumsphase mit etwas geringeren Raten als im letzten Jahr bevor. Für Europa bleiben wir äußerst optimistisch und sehen einen weiteren Aufschwung der Binnenkonjunktur. Diese wird die möglicherweise etwas geringere Nachfrage aus dem Ausland ersetzen und für weiteres Wachstum der Industrie sorgen.

Marktübersicht	Indexstände am 6.3.2007, 10:21:02	Indexstände am 7.2.2007, 10:30:02	Veränderung in %
DAX	6567,88	6901,67	-4,84 %
TecDAX	792,44	852,64	-7,06 %
NASDAQ	2.340,68	2.471,49	-5,29 %
DJ IND	12.050,41	12.666,31	-4,86 %

Börse / Unternehmen

Leider hat sich unsere Prognose aus der Februar-Ausgabe dieser Publikation verwirklicht und sogar unsere Erwartungen übertroffen. Den Marktteilnehmern war klar, dass die stetige Aufwärtsbewegung der Indizes seit der letzten starken Kurskorrektur im Mai letzten Jahres irgendwann ein Ende haben muss. Das diese jedoch derart massiv ausfällt, verwundert dennoch. Seit dem Auf und Ab der Kurse im letzten Sommer stieg der DAX von ca. 5.400 Punkten im August auf über 7.000 Zähler. Dies sind 1.600 Punkte in nur sieben Monaten! Eine Faustregel besagt, dass im Zuge einer Korrektur ca. 20 bis 30 % des letzten Kursanstiegs zunichte gemacht werden. Mit einem DAX von um die 6.500 Punkten sind wir also noch gut bedient. Aktuell notiert der Index leicht unter dieser Marke allerdings mit sinkender Tendenz. Wie lange noch, diese Frage gilt es zu beantworten. Wir analysieren hierzu zunächst die einzelnen Märkte.

USA / Welt

Rund um die Welt geben die Aktienindizes nach. Beim Blick auf die Börsenlandkarte findet man kaum Ausnahmen. Verhältnismäßig gut kamen Anleger in Thailand davon. Deren Minus von ca. 5 % man schon als harmlos gegenüber den Verlusten in China oder Russland mit jeweils deutlich über 10 %. Die geringere Transparenz dieser Märkte in Kombination mit der per se höheren Volatilität fordert starke Nerven der Anleger.

Ausgegangen war dieser Kursrutsch vom chinesischen Markt, der seinen größten Einbruch seit zehn Jahren erlebte. In Shanghai verlor der wichtigste Aktienindex an einem Tag knapp 9 %, nachdem Profianleger wie Fonds und Versicherungen in großem Stil Gewinne mitgenommen hatten. Der Shanghai Composite Index fiel auf 2771,79 Punkte.

Vorangegangen war diesen erdbebenartigen Verlusten in den vergangenen zwölf Monaten ein Kursanstieg um mehr als 130 %! Die Börse in Shanghai erlebte einen regelrechten Boom: 2006 gab es 137 Neuemissionen, die den Unternehmen insgesamt 50 Mrd. USD einbrachten. Aktien des Versicherers China Life schnellten sogar innerhalb eines Tages um 100 % in die Höhe. Die Finanzaufsicht hatte nun mehrfach vor einer Spekulationsblase gewarnt. Letztendlich, so die Marktteilnehmer, war dies die Ursache für Gewinnmitnahmen und dem folgenden Kursrutsch, währenddessen sich rund 140 Mrd. USD Marktkapitalisierung in Luft auflösten.

Die amerikanischen Indizes nahmen erwartungsgemäß die Vorgaben aus dem asiatischen Raum auf und notieren aktuell bei 12.050 Zählern im Dow Jones bzw. 2340 Punkten im NASDAQ. Wie bereits im konjunkturellen Teil auf Seite 1 beschrieben, existieren keine handfesten Begründungen seitens der Konjunktur für eine solche Überreaktion der Anleger. Vielmehr handelt es sich um eine Kette von Gewinnmitnahmen, gekoppelt mit dem Willen, keinesfalls zu spät auszustiegen.

Wichtiges in Kürze

Angesichts hoher Wachstumsraten im Gesundheitsbereich drängen zahlreiche Finanzinvestoren in den Markt für Medizintechnik und Kliniken. Medtronic, mit rund 11 Mrd. USD Umsatz der drittgrößte Medizintechnikhersteller der Welt sowie der deutsche Branchenprimus Siemens registrieren verstärktes Interesse. Die Preise sind im gesamten Markt bereits heftig in die Höhe getrieben worden. So lag das Angebot von Finanzinvestoren für die Firma Biomet, Hersteller von orthopädischen Implantaten, Mitte Dezember beim 27fachen des Nettogewinns.

Das Verkaufsgerücht um die US-Sparte Chrysler des Automobilkonzerns Daimler-Chrysler hat neue Interessenten angelockt. Nach dem US-Konkurrenten General Motors (GM) und Finanzinvestoren erwägen nun auch der kanadische Zulieferer Magna sowie der chinesische Autobauer FAW ein Gebot. Nach Angaben der Autogewerkschaft CAW ist Magna International an Teilen oder auch dem gesamten Autohersteller interessiert. Sprecher von Daimler und FAW wollten zu den Informationen nicht Stellung nehmen. Magna ist einer der größten Autozulieferer der Welt mit mehr als 24 Mrd. USD Umsatz und verfügt über Erfahrung im Fahrzeugbau. So fertigt Magna verschiedene Modelle im Auftrag großer Hersteller, darunter auch das Erfolgsmodell 300C von Chrysler.

Der amerikanische Computerkonzern Dell hat im vierten Quartal des Geschäftsjahrs 2006/2007 einen kräftigen Gewinnrückgang verbucht und etwa ein Drittel weniger verdient als noch ein Jahr zuvor. Der Quartalsgewinn betrug 673 Mio. USD gegenüber einem Gewinn von 1,0 Mrd. USD im Vorjahr. Der Umsatz wird auf 14,4 Mrd. USD beziffert. Nachdem die Konkurrenten Hewlett-Packard sowie Apple im letzten Weihnachtsgeschäft vor allem wegen der hohen Nachfrage nach Laptops glänzten, musste Dell die Führung im globalen Personal-Computer-Markt abgeben. Während das Unternehmen bisher lediglich über den Direktvertrieb per Internet und Telefon seine Produkte vertrieb, denkt man in der Führungsetage mittlerweile auch über einen Verkauf im Einzelhandel nach, um das Wachstum wieder anzukurbeln. Konzernchef Dell hat mehrere neue Spitzenmanager eingestellt und versucht zudem durch eine weitere Neuorganisation von Entwicklung, Produktion und Vertrieb ein Comeback an die Spitze.

Euroland / Deutschland

Die seit langem am Markt kursierenden Produkte zur Fokussierung auf Dividendenzahlungen scheinen gegenüber den Kursen zumindest einen Teil ihrer Versprechen einlösen zu können. Auf Aktionäre wartet ein wahrer Geldregen aus diesen Bonuszahlungen. Der Autozulieferer Continental kündigte beispielsweise an, seine Dividende zu verdoppeln. Der Versicherer Allianz plant eine 90%ige Anhebung. Und auch der Chemie-

konzern BASF will seine Dividende um die Hälfte erhöhen. Insgesamt schütten die 30 DAX-Konzerne nach Berechnungen der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) – eines unserer Mitgliedsinstitute - in diesem Jahr 27,3 Mrd. EUR allein an Dividenden aus. Dies entspricht einer Steigerung um fast ein Drittel gegenüber dem Vorjahr und einer Verdoppelung im Vergleich zu noch vor drei Jahren. Nur der Chiphersteller Infineon und der Touristikonzern Tui lassen ihre Anleger leer ausgehen. Im Allgemeinen steigen die Dividenden in gleicher Proportion mit den Konzerngewinnen. Die Ausschüttungsquote selbst verharrt bei knapp 40 bis 45 % der Nettogewinne.

Wichtiges in Kürze

Bereits 2006 legte der Umsatz bei Unterhaltungselektronik um 4,5 % auf 22,4 Mrd. EUR zu. Für dieses Jahr rechnen Verbände und Hersteller zwar weiterhin mit einer hohen Nachfrage u. a. nach Flachbild-Fernsehern und mobilen Navigationsgeräten. Der Umsatz werde jedoch nur noch um rund 4 % wachsen. 80 % des Umsatzes bei Fernsehgeräten werden mit TFT- oder Plasma-Geräten erzielt. Bis zum Jahresende soll der Bestand an solchen Bildschirmen in den Haushalten von jetzt 13 auf 20 % steigen. Der Durchschnittspreis der verkauften Fernsehgeräte liegt bei 767 EUR.

Die deutsche Filmbranche leidet weiterhin unter dem Preisverfall im DVD-Markt. Nach Angaben der Gesellschaft für Konsumforschung sank der Preis für eine DVD um 4 % auf durchschnittlich 12,86 EUR. Im Jahr 2006 sank der Umsatz aus dem Verkauf der Datenträger auf 1,3 Mrd. EUR. Auch für internationale Filmproduzenten hat der Preisverfall auf den meisten Märkten drastische Folgen. Denn seit langem spielen sie über den Bereich DVD mehr Geld als im Kino ein. Zum Vergleich: Die Einnahmen im Kino erreichten mit 814 Mio. EUR ca. zwei Drittel des DVD-Marktes.

Der Sportartikelhersteller Puma will nach Aussagen von Jochen Zeitz, Chef des Unternehmens, den Umsatz 2007 lediglich um einen „mittleren bis höheren einstelligen Prozent-Bereich“ steigern. Dies ist, gemessen an den Daten vergangener Jahre, relativ wenig. So kletterte der Umsatz alleine im vergangenen Jahr um rund ein Drittel auf knapp 2,4

Mrd. EUR. Zum Vergleich: Im Jahr 2002 lagen die Einnahmen noch deutlich unter einer Mrd. EUR. Ursache für diese Entwicklung ist einerseits, dass Puma in den vergangenen Jahren den Vertrieb in wichtigen Ländern von Partnern zurück gekauft hat. Dadurch sind die Umsätze, die Puma zusätzlich für sich verbuchen konnte, heftig gestiegen. Solche Übernahmen fallen dieses Jahr vermutlich nicht an. Hinzu kommt, dass in den USA, dem größten und wichtigsten Sportmarkt der Welt, statt auf Masse nun stärker auf Rendite gesetzt wird. Daneben brauchen neue Kollektionen wie Golf- und Bademode noch Zeit, um sich den nötigen Platz in den Läden zu erobern.

Europas größter Autohersteller steigerte nach Aussagen des neuen VW-Chefs Martin Winterkorn in 2006 seinen Konzernüberschuss auf 2,75 Mrd. EUR. Dies entspricht einer Steigerung um das fast zweieinhalb Fache gegenüber dem Jahr zuvor. Im operativen Geschäft verdiente Volkswagen dank neuer Modelle vor Sonderposten 4,4 Mrd. EUR (+ 50 %). Die angekündigte Dividendenerhöhung von 10 Cent auf 1,25 EUR je Stammaktie und 1,31 EUR für die Vorzüge ist demgegenüber eher spärlich.

Das Krebsmedikament Satraplatin der Firma Biotechs hat bei abschließenden klinischen Studien mit Patienten, die an fortgeschrittenem hormonresistenten Prostatakrebs erkrankt sind, positive Ergebnisse gezeigt. Es habe sich eine „signifikante Verringerung des Risikos eines Krankheitsfortschritts“ gezeigt, meldet das Unternehmen. Nun soll für Satraplatin in den USA und Europa die Zulassung beantragt werden.

Henkel-Vorzugsaktien gehören neben denen der Allianz, der Deutschen Börse und der Münchner Rück zu den Werten mit den höchsten nominalen Kursen im DAX. Um Liquidität und Attraktivität dieser Aktien zu erhöhen, will der Konzernvorstand nach Aussagen von Henkel-Chef Ulrich Lehner einen Aktiensplit im Verhältnis 1:3 vorschlagen. Die Anleger interessieren sich jedoch für die unverändert niedrige Prognose zu Wachstum und Ergebnis des Konzerns, der Marken wie Persil, Pattex und Pritt produziert.

Ausblick

Während amerikanische Anleger immer noch aus Aktien fliehen und die Indizes auf neue Tiefstwerte treiben, scheint im Moment die Talfahrt an den europäischen Börsen gestoppt. Der DAX notiert wieder im Plus. Die verstärkte Abschmelzung der Aktienanlagen insbesondere in Deutschland, die die Branche seit der starken Verbreitung von Zertifikaten registriert, dürfte dem einen oder anderen Privatanleger wohl die Stimmung in den letzten Wochen gerettet haben. Vorausgesetzt, die Produkte verfügten über genügend große Risikopuffer bzw. gar über eine Kapitalgarantie. Nach der Erholung der Kurse in den letzten drei Jahren hatten insbesondere diejenigen Anleger die Gunst der Stunde für Gewinnmitnahmen genutzt, die im Aktiencrash zur Jahrtausendwende herbe Verluste hatten einstecken müssen.

Wir gehen jedoch aufgrund des Fehlens konjunkturell begründeter Skepsis von einer langsamen Erholung des Marktes aus. Für ein Anhalten der panikartigen Verkäufe sehen wir keinen Grund. Auch wenn die Korrektur insbesondere am chinesischen Markt noch nicht das Ausmaß erreicht hat, welches die Kurssteigerungen der letzten Jahre für eine Konsolidierungsphase nahelegen würden, prognostizieren wir auch hier eine weitere Stabilisierung. In einem mit geringer Eintrittswahrscheinlichkeit versehenen zweiten Szenario könnten weitere Gefahren für die Aktienkurse aufgrund einer schwachen Entwicklung der US-Konjunktur lauern. Hier sind insbesondere der Immobilienmarkt mit seiner zurückgegangenen Nachfrage sowie die Verunsicherung der Konsumenten als mögliche Faktoren auszumachen. Sowohl der Aktiencrash als auch eine militärische Auseinandersetzung im Nahen Osten, die dann zu steigenden Ölpreisen führt, könnte den sonst so stoischen US-Konsumenten von weiteren Käufen abhalten. Demgegenüber sind die Gefahren für den DAX als eher gering zu bewerten. Aufgrund der positiven konjunkturellen Lage sollte sich die positive Entwicklung der Industrie fortsetzen und u. a. von der besseren Lage am Arbeitsmarkt profitieren können.

Kapitalmarkt

EZB:	
▪ Einlagensatz	2,50 %
▪ Hauptrefinanzierungssatz	3,50 %
▪ Spitzenrefinanzierungssatz	4,50 %
US-Fed:	
▪ Funds Rate / Target Rate	5,25 %

Die Europäische Zentralbank wird unserer Einschätzung nach, den Leitzins in dieser Woche auf 3,75 % anheben und damit auf das anhaltend hohe Geldmengenwachstum bei insgesamt guten konjunkturellen Rahmenbedingungen und niedriger Inflation von unter 2 % reagieren. Die amerikanische Notenbank wird insbesondere vor dem Hintergrund einer eher unsicheren weiteren konjunkturellen Entwicklung von Leitzinserhöhungen absehen.

Die japanische Notenbank hat den Leitzins zuletzt seit erstmals sieben Monaten wieder angehoben. Sie reagierte damit auf gute Konjunkturdaten. Zugleich machte die Zentralbank deutlich, dass demnächst keine weiteren Zinserhöhungen zu erwarten sind. Der Notenbankchef Toshihiko Fukui verwies jedoch auf die Gefahr einer Überhitzung der Wirtschaft, wenn die Notenbank trotz Wirtschaftswachstum die Zinsen zu niedrig lasse. Japans Bruttoinlandsprodukt steigt seit vier Jahren. Der Markt wertete die Entscheidung jedoch nicht als ersten Schritt zur Normalisierung. Vielmehr wolle, so die Kommentare, die Bank of Japan damit ihre Glaubwürdigkeit retten.

Bei weiterhin niedrigem Zinsniveau ist mit anhaltend hohen Arbitragegeschäften zu rechnen. Diese sog. „Carry Trades“ nutzen den Zinsunterschied zwischen Japan und Ländern mit hohen Zinsen wie Neuseeland oder den USA. Ein Ende dieses Stroms billigen Geldes würde zu einem Rückfluss von Milliarden an Kapital nach Japan und zu einer starken Aufwertung des Yens führen.

Devisenmarkt

Der Euro bewegt sich um die Marke von 1,31 USD. Der Fokus der Devisenhändler liegt derzeit eher auf dem Verhältnis Dollar zu Yen. Die Auflösung der so genannten Carry Trades führte den Yen auf den höchsten Stand seit drei Monaten.

Aufgrund der sich verringern den Leitzinsdifferenzen nach einer erneuten Anhebung durch die Europäische Zentralbank sowie weiterhin eher schwachen Konjunkturdaten aus den USA wird der Euro wieder an Wert gewinnen. Langfristig sehen wird den Euro um die Marke von 1,32.

Sie wollen diesen Newsletter abonnieren?

Dann schreiben Sie bitte eine E-Mail mit dem Betreff „FinanzmarktNews“ an tilo.wendler@voeb.de. Hinweise und Anregungen nehmen wir gern entgegen.

Weitere Newsletter des VÖB

VÖB-Zinsprognose-Spektrum: Der alle zwei Monate erscheinende Bericht vom Kapitalmarkt mit aktuellen Prognosen und Analysen.

MittelstandsNews: Der vierteljährlich erscheinende Newsletter zu mittelstandsrelevanten Themen aus Banken, Politik und Wissenschaft.

NEWS Zahlungsverkehr: In dieser Publikation wird regelmäßig über aktuelle Entwicklungen im konventionellen und kartengestützten Zahlungsverkehr berichtet.

Interessiert? Dann schreiben Sie eine E-Mail an postmaster@voeb.de. oder registrieren Sie sich unter www.voeb.de Presse-Service / Abo-Service.

DAX 30 im Überblick

Aktie / Wert	Kurs in EUR	Marktkapitalisierung in Mio. EUR
ADIDAS-SALOMON	35,43	7.226,63
ALLIANZ	156,60	67.199,32
ALTANA	45,70	6.388,20
BASF	76,25	35.789,49
BAYER	41,87	31.926,56
BMW	41,92	25.127,28
COMMERZBANK	30,98	20.194,79
CONTINENTAL	91,75	13.310,01
DAIMLERCHRYSLER	50,97	51.936,80
DEUTSCHE BANK	98,02	51.197,20
DEUTSCHE BÖRSE	158,32	15.808,98
DEUTSCHE LUFTHANSA	20,12	9.190,45
DEUTSCHE POST	23,90	28.325,70
DEUTSCHE POSTBANK	61,06	10.036,80
DEUTSCHE TELEKOM	12,62	55.430,54
E.ON	96,23	66.466,60
FRESENIUS MEDICAL CARE	105,32	10.229,28
HENKEL KGAA	104,61	6.135,37
HYPO REAL ESTATE HOLDING	46,86	6.241,06
INFINEON TECHNOLOGIES	11,38	8.483,16
LINDE	76,16	11.810,69
MAN	79,56	11.641,16
METRO	52,73	16.886,11
MÜNCHENER RÜCKVERS.-GES.	116,72	26.702,48
RWE	76,40	39.799,72
SAP	35,02	44.465,52
SIEMENS	78,16	69.423,02
THYSSENKRUPP	36,30	18.413,56
TUI	17,19	4.317,55
VOLKSWAGEN	90,83	26.106,65

Stand: 6.3.2007, 10:47:33 Uhr

Impressum:

Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands, (VÖB), e.V.
 Lennéstr. 11, 10785 Berlin
 Telefon : (030) 81 92-0, Fax : (030) 81 92 2-22
 E-Mail : postmaster@voeb.de, Internet; www.voeb.de

Redakteur: Dr. Tilo Wendler

Redaktionsschluss: 6. März 2007

Quellen: OnVista, FAZ, Handelsblatt

Hinweis: Die FinanzmarktNews sind mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthalten jedoch lediglich unverbindliche Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.