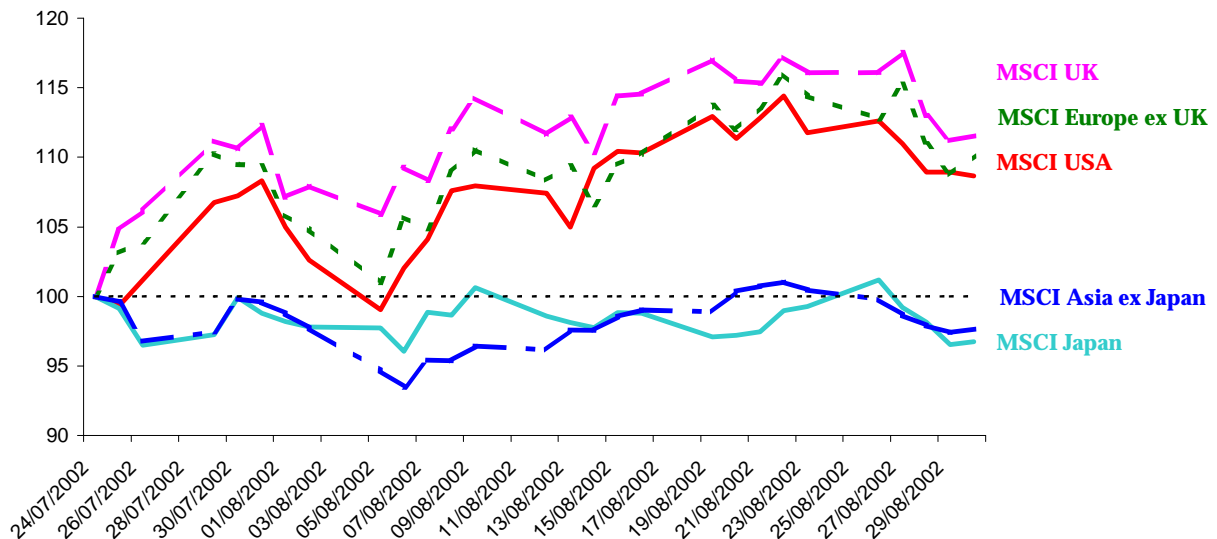


# Global Watch – September 2002

Die Aktienmärkte fielen Ende Juli unter ihre Tiefstände vom 21. September 2001. Im August kam es zu einer teilweisen Erholung, besonders in den USA und Europa.



Quelle: Datastream, 5. September 2002. Umbasiert auf 100 mit Stand vom 24. Juli.

- Am August kam es erneut zu starken Schwankungen an den internationalen Börsen, ausgelöst durch uneinheitliche Wirtschaftsdaten, die bestehende Unsicherheitsgefühle schürten. Einige Märkte konnten jedoch (überwiegend bescheidene) Fortschritte machen, was eine Verbesserung gegenüber den Verlusten vom Juli bedeutete. Die US-Börse, gemessen am S&P 500 Index, stieg um 0,5 Prozent, Großbritannien um 4,8 Prozent und Kontinentaleuropa um 0,6 Prozent. Der MSCI EMF Latin American Index verzeichnete mit einem Plus von 9,1 Prozent (in Dollar gerechnet) das beste Ergebnis. Viele südostasiatische Aktienmärkte notierten schwächer, und auch Japan büßte gemessen am Nikkei 225 Index 2,6 Prozent ein.
- Sorgen über das Tempo der wirtschaftlichen Erholung beeinflussten weiter die Stimmung der Anleger. Die Notenbanken in den USA, im Euroraum und in Großbritannien ließen die Zinsen indes unverändert, statt sie herabzusetzen.
- Bei Anleihen sanken die Renditen an allen Märkten und über das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg. Das anhaltende Klima wirtschaftlicher Unsicherheit kam Papieren mit höherer Bonität zugute.

Quelle: Datastream; sofern nicht anders angegeben, basiert die Kursentwicklung auf lokaler Währung. Verwendet werden FTSE-Indizes, falls nicht anderweitig angegeben. Die Nennung bestimmter Aktien oder sonstiger Wertpapiere in diesem Dokument sollte nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf der entsprechenden Titel verstanden werden.

## USA

### **Meldungen aus der Wirtschaft**

- Die Federal Reserve ließ die Zinsen auf ihrer Augustsitzung unverändert bei 1,75 Prozent. Dazu hieß es jedoch ergänzend, "die Gefahren einer Konjunkturabschwächung" seien "größer als das Inflationsrisiko". Obgleich manche Anleger der Meinung waren, dass weitere Zinssenkungen somit wahrscheinlicher geworden sind, bemühten sich Mitglieder der Notenbank, solche Erwartungen zu dämpfen. Sie erklärten, die Geldpolitik sei nicht das beste Instrument, um "jeden Holperstein auf dem Weg der Erholung aus dem Weg zu räumen".
- Das amerikanische Außenhandelsdefizit bei Gütern und Dienstleistungen verringerte sich von 37,8 Mrd. \$ im Mai auf 37,2 Mrd. \$ im Juni, da die Exporte stärker wuchsen als die Importe. Bei Gütern betrug das Defizit im Juni 40,8 Mrd. \$ (Mai: 41,7 Mrd. \$). Bei Dienstleistungen wurde im Juni ein Überschuss von 3,6 Mrd. \$ erzielt (nach 3,9 Mrd. \$ im Mai).
- Das Handelsministerium korrigierte alle Quartalszahlen für das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in den Jahren 2001 und 2002. Nach den endgültigen Zahlen war das Wachstum in den ersten drei Quartalen 2001 negativ – nicht nur im dritten Quartal. Im vierten Quartal 2001 fiel das BIP-Wachstum höher aus als nach den vorherigen Schätzungen. Für das erste Quartal 2002 wurde die Wachstumsschätzung von 6,0 auf 5,0 Prozent korrigiert. Die aktuellste Zahl für das BIP-Wachstum im zweiten Quartal 2002 betrug 1,1 Prozent und lag damit unter den Konsensus-schätzungen.
- Die Verbraucherausgaben stiegen im Juli deutlicher als erwartet um 1,2 Prozent, was auf die zinslosen Darlehen der Autohändler und den Anstieg der Benzinpreise zurückgeführt wurde. Der Konsumklima-Index der University of Michigan fiel im August auf 87,9 (Juli: 88,1). Es war der dritte monatliche Rückgang in Folge. Auch der Konsumklima-Index des Forschungsinstituts Conference Board verschlechterte sich, und zwar von 97,4 im Juli auf 93,5 im August. Der Immobilienmaklerverband National Association of Realtors meldete für Juli eine rege Nachfrage nach Wohnimmobilien.
- Die Arbeitslosenquote lag im Juli unverändert bei 5,9 Prozent. Allerdings fiel der vom Conference Board veröffentlichte Index amerikanischer Frühindikatoren im Juli um 0,4 Prozent; das war der stärkste Rückgang seit September 2001.
- Der vom Institute of Supply Management ermittelte Konjunkturindex für die Fertigungsbranche lag im August bei 50,5 und war damit unverändert gegenüber dem Vormonat. Das war enttäuschend, da der Wert erneut unter dem Durchschnitt für die ersten sieben Monate des Jahres von 53,8 lag.

### **Meldungen von der Börse**

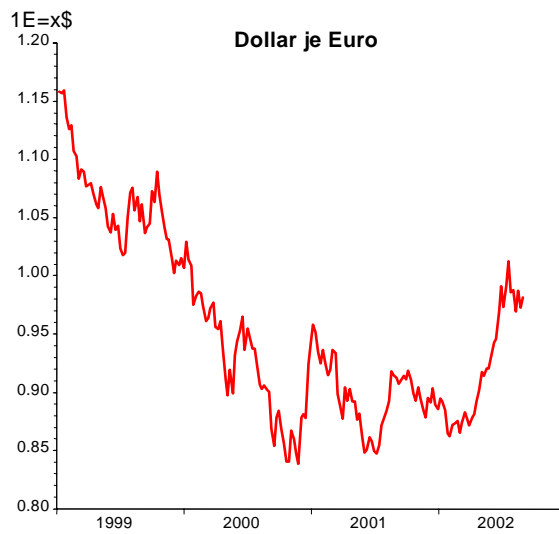
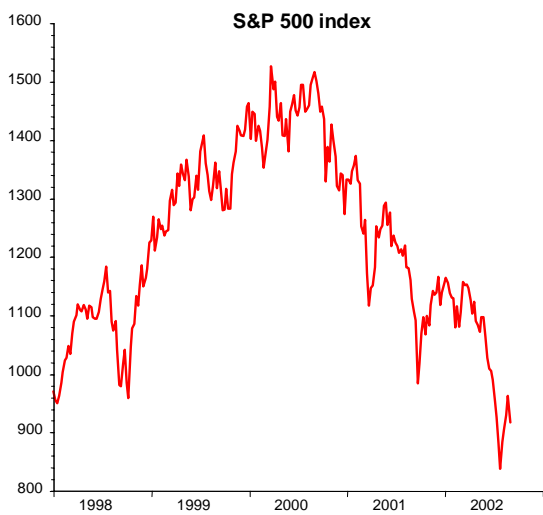
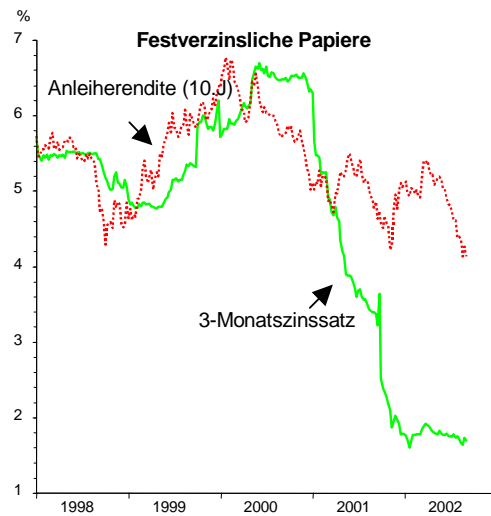
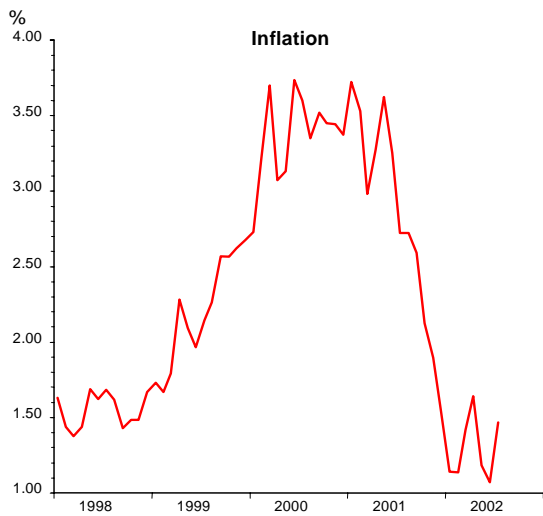
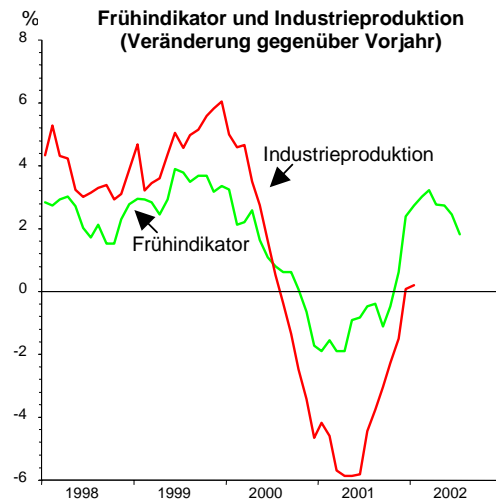
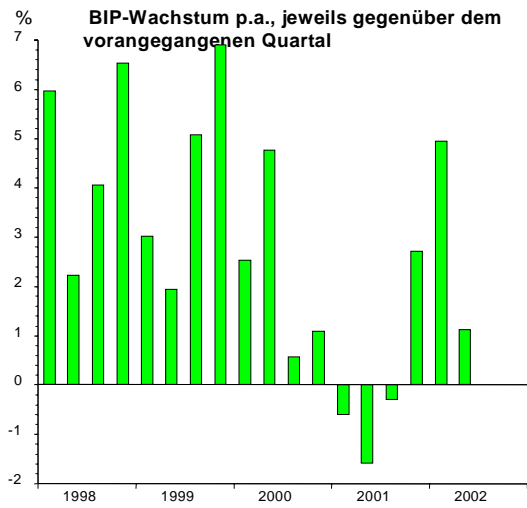
- Die US-Börse stand Ende August ungefähr dort, wo sie den Monat begonnen hatte, ähnlich wie der MSCI World Index. Die Konjunktursignale blieben uneinheitlich.
- Der DJ Industrials Index fiel um 0,8 Prozent, während der S&P 500 Index um 0,5 Prozent stieg. Schlusslicht war der Nasdaq-Index mit einem Minus von 1,0 Prozent. Nebenwerte liefen im August schlechter als Standardwerte. Während die Smallcap-Indizes etwa 0,4 Prozent einbüßten, stiegen Midcap-Indizes wie der S&P 400 um 0,4 Prozent, was ungefähr dem Ergebnis der breiter gefassten Indizes entsprach.
- Sowohl "Value"- als auch "Growth"-Indizes legten im August zu, aber Wachstumswerte liefen etwas besser als "Value"-Titel.
- Von den Branchen verzeichnete der Bereich Stahl & sonstige Metalle im August den stärksten Rückgang (laut FTSE-World-USA-Sektorindizes). Schwächere Wirtschaftsdaten hatten einen deutlichen negativen Einfluss auf zyklische Industriewerte, die von Anlegern als verwundbarer im Fall eines Konjunkturabschwungs angesehen wurden. Der Bereich Forstwirtschaft & Papier hatte, aus ähnlichen Gründen, ebenfalls einen schwierigen Monat.
- Die Branchen mit dem besten Ergebnis waren im August Bergbau (+11,3 Prozent) und Tabak (+9,0 Prozent).
- Das Durchschnitt-KGV der Werte des S&P 500 Index beträgt momentan 29,0 auf Basis der aktuellen Gewinne (laut Konsensus). Damit ist die US-Börse teurer als die meisten anderen Märkte. Eine Erholung der Unternehmensgewinne wird für 2002 erwartet, aber es herrscht noch Ungewissheit über den genauen Zeitpunkt und Umfang.

## ***Einschätzung***

Der August brachte schwächere Werte bei den Zukunftserwartungen (sprich Frühindikatoren) von Unternehmen und Verbrauchern, während der private Konsum weiterhin lebhaft war. Die Federal Reserve stellte klar, dass sie zurzeit keine Notwendigkeit sieht, die Zinsen herabzusetzen, dies aber im Fall einer weiteren Abschwächung der Nachfrage zu tun gedenkt. Die anhaltend niedrige Inflation schafft Spielraum, die Zinsen bei Bedarf zu senken. Politische Spannungen im Nahen Osten und besonders die Möglichkeit einer bewaffneten Auseinandersetzung im Irak könnten die Aktienkurse weiter unter Druck setzen und den Ölpreis nach oben treiben.

Die Stimmung der Anleger in den USA dürfte weiter von den Unternehmenszahlen, den Spannungen im Nahen Osten, der Terrorismusgefahr und dem schleppenden Aufschwung beeinflusst werden. Hinzu kommt, dass US-Aktien verglichen mit anderen Regionen immer noch vergleichsweise teuer sind und die Anleger offenbar auf einen Katalysator für eine Markterholung warten. In diesem Klima ist ein geschicktes Stockpicking der Schlüssel zur Outperformance relativ zum Gesamtmarkt.

# USA



## Großbritannien

### **Meldungen aus der Wirtschaft**

- Die Teuerungsrate stieg im Juli, nachdem sie zuvor einen Rekordtiefstand erreicht hatte. Höhere Preise wurden insbesondere bei Bier und Tabak registriert. Die Einzelhandelspreise (ohne Hypothekenzinsen) lagen 2 Prozent über dem Vorjahresniveau. Im Juni waren es 1,5 Prozent. Die Inflationsrate für Juli lag immer noch unter dem von der Bank of England festgelegten Referenzwert von 2,5 Prozent.
- Die Zinsen blieben im neunten Monat in Folge unverändert bei 4 Prozent. Den Hintergrund bildeten Sorgen über sinkende Einzelhandelsumsätze und Kursverluste an den Börsen. Aus dem Protokoll der Bank of England ging hervor, dass die Mitglieder des geldpolitischen Ausschusses mit 9:0 Stimmen gegen eine Zinsänderung votiert hatten.
- Der Preisauftrieb bei Immobilien schien kaum schwächer zu werden. Nach Angaben der Bausparkasse Nationwide Building Society betrug der Anstieg im August 2,5 Prozent. Gegenüber dem Vorjahr haben sich Eigenheime um durchschnittlich 22,7 Prozent verteuert. Das bedeutet die höchste Steigerung seit 1989.
- Die Arbeitslosenquote stieg im Juni unerwartet auf 3,2 Prozent. Die Zahl der Erstanträge auf Arbeitslosengeld erhöhte sich um 1.300.
- Der Verband der britischen Automobilbranche "Society of Motor Manufacturers and Traders" meldete für Juli einen Anstieg der Autoproduktion um 16,5 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Die Autobauer reagierten mit der Ausweitung der Produktion auf eine höhere Exportnachfrage aus Kontinentaleuropa und den USA.
- Das britische Pfund fiel im August gegenüber dem Dollar auf den tiefsten Stand seit sechs Wochen. Die steigende Nachfrage nach US-Aktien ließ auch die Währung steigen, die für ihren Kauf benötigt wird.
- Der Einzelhandel erholte sich im Juli nicht so kräftig wie allgemein erwartet, was hauptsächlich auf den Rückgang der Warenhausumsätze zurückzuführen war. Nach einer rückläufigen Entwicklung in den vergangenen zwei Monaten stiegen die Einzelhandelsumsätze um 0,3 Prozent – erwartet worden war ein Anstieg um 0,5 Prozent.

### **Meldungen von der Börse**

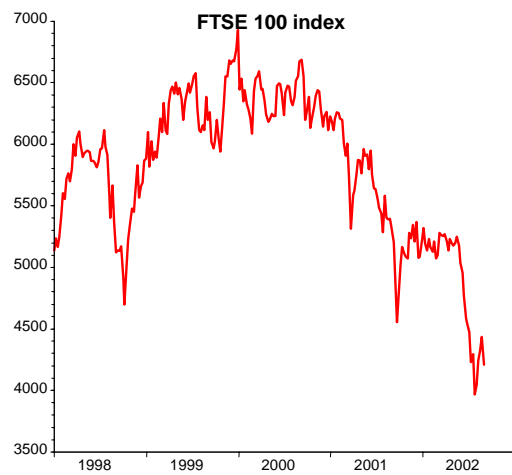
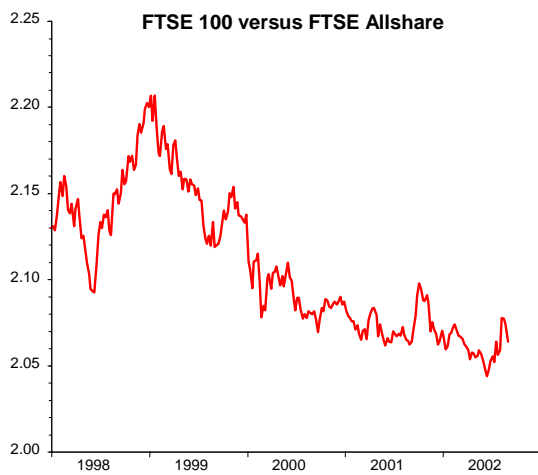
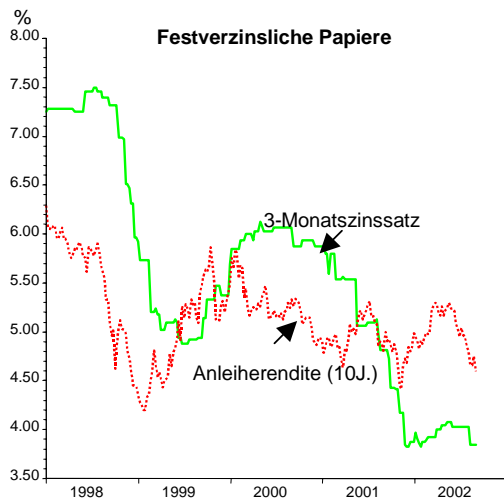
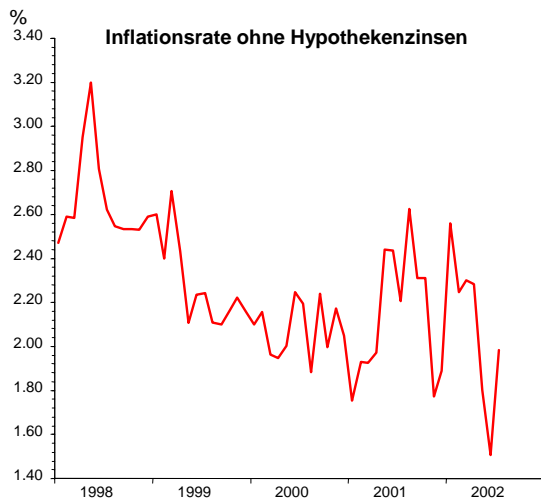
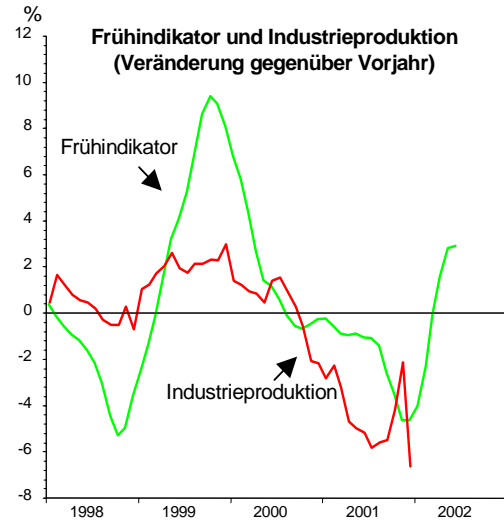
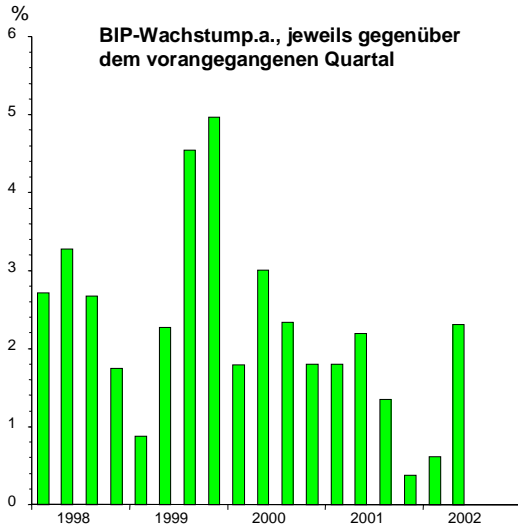
- In einem von starken Schwankungen gekennzeichneten Monat stieg der britische Aktienmarkt in Pfund gerechnet um 4,8 Prozent, gemessen anhand des FTSE All-Share Index.
- Standardwerte liefen besser als Small- und Midcaps. Der FTSE Smaller Companies Index verlor 0,2 Prozent, während FTSE 250 und FTSE 100 um 3,0 Prozent beziehungsweise 5,2 Prozent zulegten. Der FTSE techMARK 100 Index verbesserte sich um 3,7 Prozent.
- "Value"-Titel schnitten im August besser ab als Wachstumswerte. Der MSCI UK Value Index beendete den Monat mit einem Plus von 6,1 Prozent, während der MSCI UK Growth Index um 3,2 Prozent stieg.
- Grundstoffindustrien und nichtzyklische Dienstleistungen waren die Marktsegmente mit der besten Performance. Auch der Bereich zyklische Konsumdienstleistungen zeitigte im August ein positives Ergebnis.
- Auf der Branchenebene war das Bild im Monatsverlauf uneinheitlich. Die FTSE-Sektoren Gasversorgung und Kosmetik/Haushaltsprodukte lieferten positive Ergebnisse von 16,7 Prozent beziehungsweise 15,1 Prozent. Die Telekommunikationsbranche verzeichnete ein Plus von 11,3 Prozent, während Software und Hardware um 5,8 Prozent beziehungsweise 3,2 Prozent fielen. Der Bereich mit der schlechtesten Performance war der FTSE-Sektor Pharmazeutik mit einem Minus von 4,7 Prozent.
- Laut Prognosen von Merrill Lynch für August wird das Ertragswachstum der Unternehmen im laufenden Jahr in der Größenordnung von 9 Prozent liegen. Das entspricht einem Rückgang um 1 Prozent seit Juni.

### ***Einschätzung***

Nachdem der britische Aktienmarkt einige Monat auf Talfahrt gewesen war, brachte der August positive Erträge, wenn auch verbunden mit starken Schwankungen. Danach setzte sich der Abwärtstrend jedoch fort. Zurzeit gibt es eine Reihe von Ungewissheiten hinsichtlich der weiteren Entwicklung. Die Anleger sind immer noch skeptisch, was die Dauerhaftigkeit der Unternehmensgewinne in Großbritannien betrifft. Darin spiegeln sich zum einen die Ängste der amerikanischen Anleger wider, zum anderen die wachsenden Spannungen zwischen den USA und ihren Verbündeten und dem Irak sowie der Jahrestag der Terroranschläge in den USA. Diese Ungewissheit dürfte kurzfristig fortbestehen.

Die britische Wirtschaft ist nach wie vor vergleichsweise robust, wenngleich der starke Preisauftrieb bei Wohnimmobilien weiterhin Sorge bereitet. In den USA scheint der Aufschwung ins Stocken zu geraten, und die Folge könnte eine so genannte "W-förmige" Rezession sein, bei der eine zweite Rezession kurz nach der ersten folgt.

# Großbritannien



## Japan

### **Meldungen aus der Wirtschaft**

- Ende August deuteten eine Reihe von Wirtschaftsdaten darauf hin, dass die wirtschaftliche Erholung weitergeht, aber ihre Dynamik und Nachhaltigkeit keinesfalls gesichert sind.
- Japans Wirtschaft wuchs im zweiten Quartal 2002 um 0,5 Prozent gegenüber dem vorangegangenen Quartal und um 1,9 Prozent gegenüber dem gleichen Vorjahreszeitraum. Den Hintergrund bildete die robuste Exportnachfrage. Die Zahlen für das zweite Quartal waren die ersten, die unter Anwendung neuer, genauerer statistischer Methoden errechnet wurden. Bei dem neuen Verfahren fließen mehr Daten von der Angebotsseite der Wirtschaft ein.
- Nach der neuen Schätzmethode sank das BIP-Wachstum im ersten Quartal von +1,4 Prozent gegenüber dem vorangegangenen Quartal auf 0,0 Prozent (-0,1 Prozent gegenüber dem gleichen Vorjahreszeitraum). Der private Konsum wurde ebenfalls beträchtlich nach unten korrigiert.
- Die Industrieproduktion fiel im Juli unerwartet um 0,4 Prozent gegenüber dem Vormonat (+3,3 Prozent im Vorjahresvergleich). Es handelte sich zwar um den zweiten Monatsrückgang in Folge, aber Ökonomen äußerten, der Gesamttrend sei noch positiv und für August sei ein Anstieg zu erwarten.
- Im Juli waren Japans Gesamtexporte 8,9 Prozent höher als im Vorjahr, während die Gesamtimporte nur um 0,6 Prozent gestiegen waren. Wenngleich die Zahlen hinter den allgemeinen Erwartungen zurückblieben, bestätigten sie doch zumindest, dass sich die japanische Wirtschaft dank der robusten Auslandsnachfrage allmählich erholt.
- In ihrem Monatsbericht zur Wirtschaftslage blieb die Bank of Japan bei ihrer Position, ein Anstieg der Exporte und der Industrieproduktion stützten auch weiter die Wirtschaft. Sie legte aber auch dar, die Ungewissheit hinsichtlich der außenwirtschaftlichen Bedingungen habe zugenommen und eine weitere Destabilisierung von Währungen und Finanzmärkten könne einen negativen Einfluss auf die japanische Wirtschaft ausüben.

### **Meldungen von der Börse**

- Der japanische Aktienmarkt fiel im Wochenverlauf. Die wichtigsten Börsenindizes näherten sich wieder den Tiefständen vom Februar.
- Der Nikkei 225 Index büßte 2,6 Prozent ein und beendete den Monat unterhalb der wichtigen Marke von 10.000 Punkten, während der breiter gefasste Topix ein Minus von 2,4 Prozent verzeichnete.
- Nebenwerte boten eine schwächere Performance als Aktien größerer Unternehmen. Die Anleger wandten sich Branchen zu, die zuvor die stärksten Verluste hinnehmen mussten. Der Nikkei OTC Index fiel um 3,6 Prozent, während der TSE-2 Index 3,4 Prozent abgeben musste.
- Am Monatsanfang fielen die Kurse japanischer Aktien auf den tiefsten Stand seit sechs Monaten, nachdem enttäuschende Wirtschaftsdaten aus den USA Zweifel an den Aussichten für die Exportwirtschaft geweckt hatten.
- Spekulationen über eine weitere Zinssenkung in den USA stützen zwar kurzzeitig den Markt, aber schon bald wandten sich die Gedanken der Anleger wieder der US-Wirtschaft und der Fähigkeit der Technologieunternehmen zu, ihre Gewinne in nennenswertem Umfang zu steigern.
- Die Yen-Stärke gegenüber dem Dollar spielte weiter eine bedeutende Rolle für die Kursentwicklung japanischer Exportwerte. Obgleich die japanische Währung den Monat ungefähr dort beendete, wo sie ihn begonnen hatte, schwankte ihr Wert doch zwischenzeitlich beträchtlich (zwischen 116 and 121 ¥ pro \$).
- Ministerpräsident Koizumi sah sich wachsendem innenpolitischem Druck ausgesetzt, die ab April 2003 geplante Deckelung der Bankeinlagenversicherung zu verschieben. In der regierenden Liberaldemokratischen Partei wurden besorgte Stimmen laut, die darauf hinwiesen, dass die Abschaffung des Einlagenschutzes dazu führen werde, dass in großem Umfang Gelder von kleineren Kreditinstituten zu den Großbanken transferiert würden. Das wiederum werde die Wahrscheinlichkeit erhöhen, dass eine Reihe lokaler Finanzinstitute in Konkurs gehen. Koizumi hatte die Maßnahme als Mittel befürwortet, um die Reformierung der Unternehmensführung bei den Geldinstituten voranzutreiben.

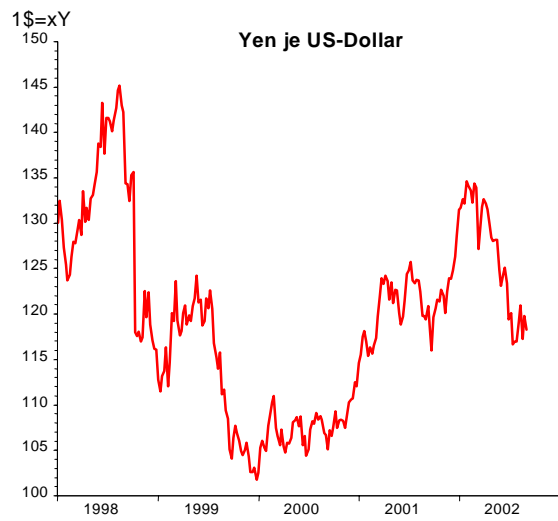
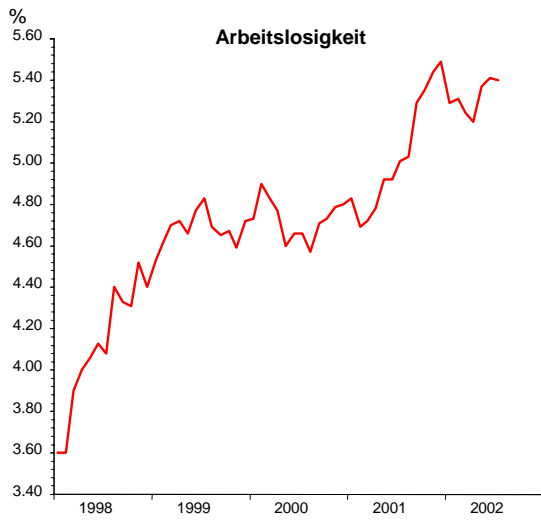
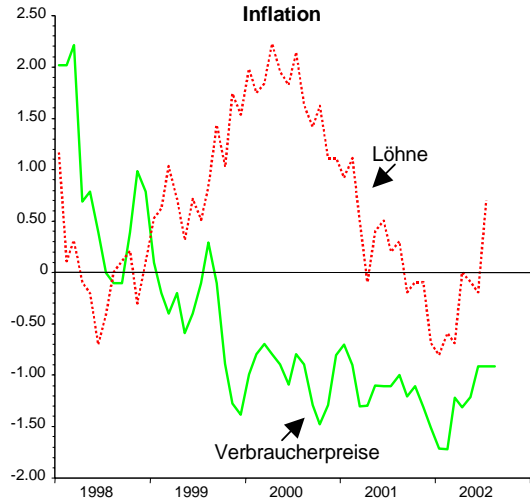
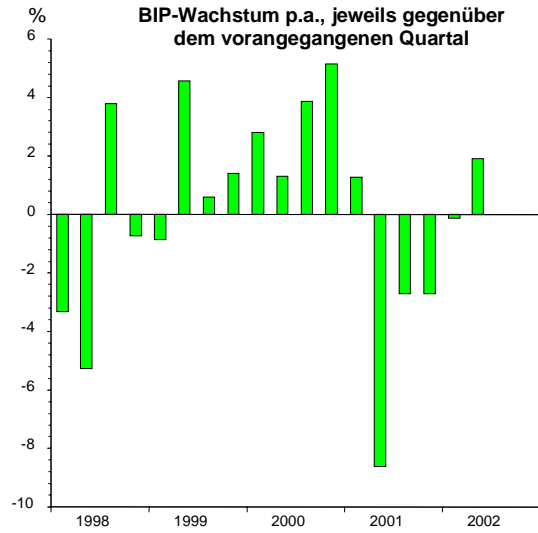


### ***Einschätzung***

Der September ist traditionell ein schwieriger Monat für den japanischen Aktienmarkt. Typischerweise verschlechtert sich in diesem Zeitraum die Relation von Angebot und Nachfrage, und zusätzlicher Verkaufsdruck entsteht durch die Auflösung von Kreuzbeteiligungen durch Finanzinstitute und andere Unternehmen. In der nächsten Zeit könnten die Anleger, um von der Abkühlung der US-Konjunktur möglichst wenig betroffen zu sein, ihr Interesse zunehmend auf Titel verlagern, die von der Binnennachfrage abhängig sind.

Japan stehen in den nächsten Monaten eine Reihe wichtiger politischer Ereignisse bevor, deren Höhepunkt eine Kabinettsumbildung sein dürfte. Die Anleger hoffen darauf, dass Ministerpräsident Koizumi die politische Basis seiner Regierung stärken wird, um der reformfeindlichen "alten Garde" seiner Partei keine übermäßigen Zugeständnisse machen zu müssen.

# Japan



## Südostasien

### **Meldungen aus der Wirtschaft**

- Laut im August veröffentlichten Zahlen ist das Bruttoinlandsprodukt der wichtigsten Volkswirtschaften der Region im zweiten Quartal verglichen mit dem Vorjahr kräftig gewachsen. Singapur meldete ein Wachstum von 3,9 Prozent nach -1,7 Prozent im ersten Quartal. Taiwans BIP wuchs um 4 Prozent nach 0,9 Prozent in den ersten drei Monaten. Ein ähnlicher Trend war in Korea zu beobachten, wo das BIP um 6,3 Prozent stieg, angetrieben vom privaten Konsum sowie von höheren Staatsausgaben. Hongkong verzeichnete ein Wachstum von 0,5 Prozent – im ersten Quartal war ein negatives Wachstum in gleicher Höhe gemeldet worden.
- Der Aufwärtstrend bei der Industrieproduktion setzte sich im Juli in der Region fort. Taiwans Industrieproduktion stieg um 11,4 Prozent gegenüber dem Vorjahr (Juni: 8,2 Prozent). China meldete einen Anstieg von 12,8 Prozent nach 12,4 Prozent im Vormonat. In Singapur stieg die Industrieproduktion um 17,8 Prozent, was vor allem auf den starken Zuwachs bei Elektronikgütern zurückzuführen war.
- Auch das Exportwachstum beschleunigte sich im Juli. Die besten Zahlen meldete China mit einem Plus von 28,1 Prozent im Juli (nach 17,8 Prozent im Juni). Koreas Ausfuhren lagen im Juli 19,9 Prozent über dem Vorjahresniveau (Juni: 0,5 Prozent). Singapur meldete ebenfalls positive Daten: Die Nichtölexporte erhöhten sich im Juli um 16,8 Prozent, nachdem sie im Juni 0,6 Prozent unter dem Vorjahresniveau gelegen hatten. Taiwan verzeichnete im Juli einen Anstieg um 14,9 Prozent (nach 9 Prozent im Mai und Juni) Hongkongs Exporte stiegen um 9,8 Prozent (Juni: 8 Prozent); besonders stark wuchsen die Ausfuhren nach Festlandchina, Korea und Taiwan.
- Die Arbeitslosigkeit entwickelte sich unterschiedlich. In Hongkong stieg die Quote weiter und erreichte im Zeitraum Mai-Juli 7,8 Prozent. In Taiwan sank die Arbeitslosigkeit von 5,2 Prozent im Juni auf 5 Prozent im Juli, in Korea blieb sie unverändert bei 3 Prozent.

### **Meldungen von der Börse**

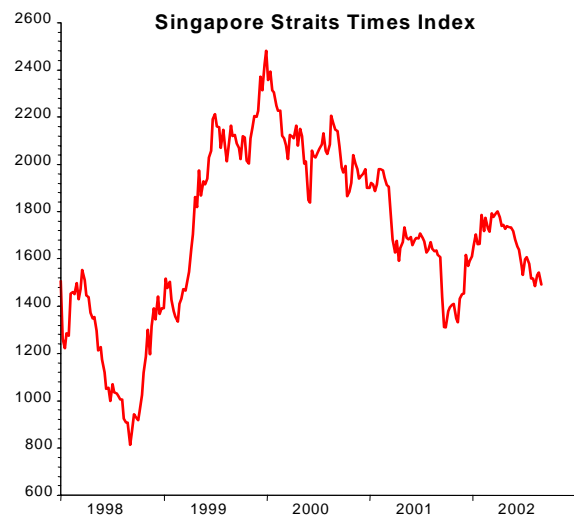
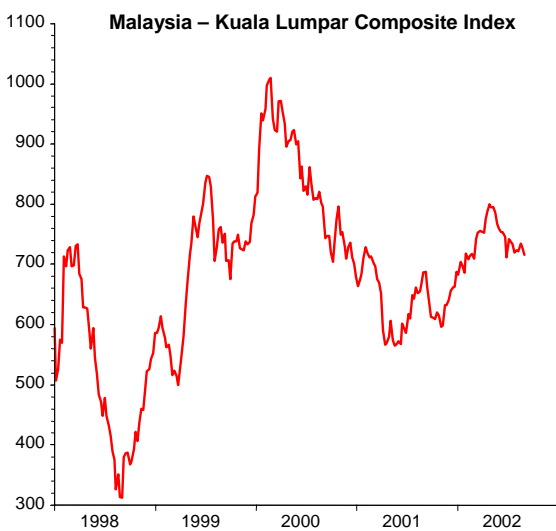
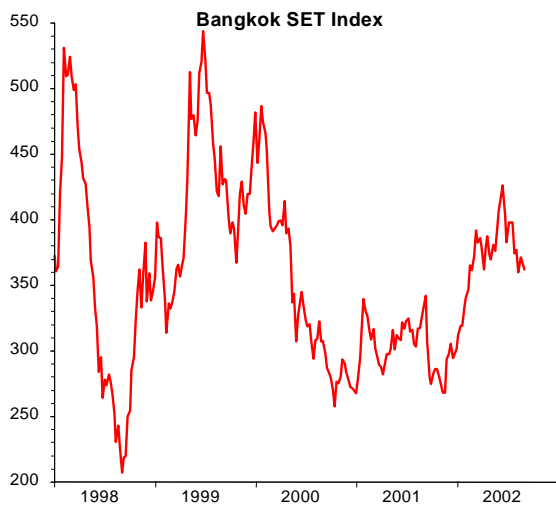
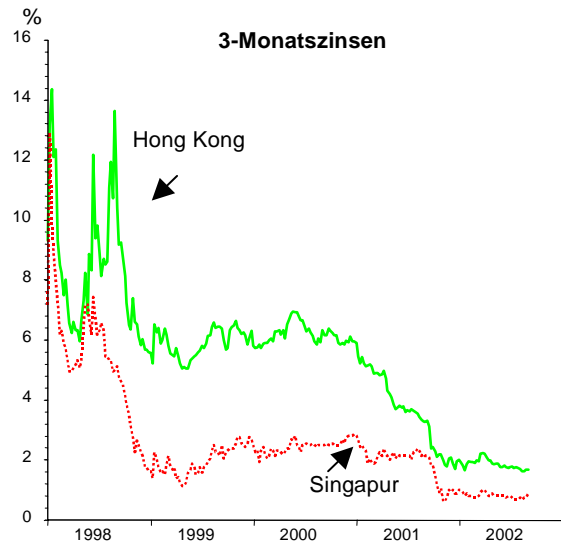
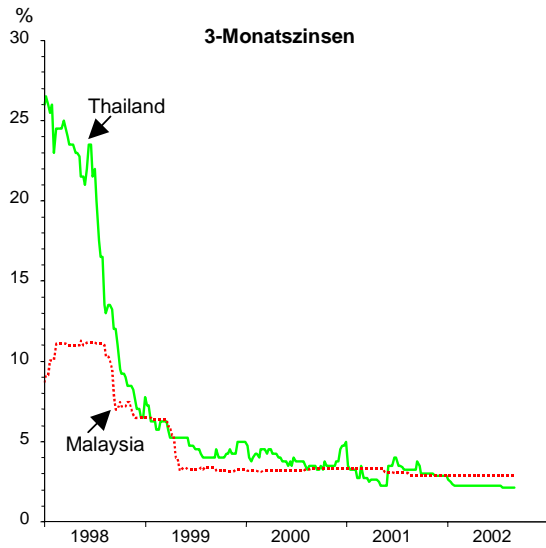
- Der koreanische Aktienmarkt fiel am Monatsanfang. Den Hintergrund bildeten Sorgen über das zu erwartende Exportwachstum im zweiten Halbjahr und die Schwäche der US-Börse. Der Markt beendete den Monat jedoch mit einem Plus von 2,6 Prozent.
- Singapurs Börse tendierte in der ersten Monatshälfte schwächer, und obwohl sie sich nach besser als erwarteten Konjunkturdaten etwas erholte, büßte sie über den Monat 1,3 Prozent ein. Geänderte Vorschriften, die den privaten Erwerb von Wohnimmobilien erleichtern, bescherten Immobilienaktien kräftige Kursgewinne.
- Hongkong verlor bei niedrigen Börsenumsätzen über den Monat 2,8 Prozent. Die Zwischenergebnisse der Unternehmen waren nicht geeignet, den Anlegern neuen Mut einzuflößen. Das Kaufinteresse konzentrierte sich auf defensive Versorger, während Immobilien- und China-Aktien zu den Schlusslichter zählten.
- Von den größeren Märkten war Taiwan mit einem Minus von 3,6 Prozent der schwächste Performer. Erneute Spannungen mit China hatten die Kurse zu Beginn des Monats belastet. Zyklische Werte schnitten mit am schlechtesten ab.
- Die meisten kleineren Börsen der Region beendeten den August unverändert oder im Minus. Am schlechtesten erging es Indonesien, dessen Börse auf Grund von Anlegersorgen über hohe Schulden und Privatisierungspläne 4,3 Prozent verlor. Thailands Aktienmarkt litt unter titelspezifischen Problemen, zum Beispiel schlechten Unternehmenszahlen, sowie einer Verringerung seines Gewichts in den MSCI-Indizes. Auf den Philippinen belasteten politische und fiskalische Probleme die Aktienkurse.

### ***Einschätzung***

Die asiatischen Aktienmärkte standen im August weiter unter dem Einfluss der US-Börse. Die Berichtssaison für das zweite Quartal endete jedoch mit wenig negativen und einigen positiven Überraschungen. Obwohl die Analysten ihre Ertragsprognosen für das zweite Halbjahr in vielen Fällen nach unten korrigierten und trotz der schwachen Wall Street hielten sich die asiatischen Märkte im Gegensatz zum Rest der Welt über den Tiefständen, die auf den 11. September folgten. Die Anleger finden in Asien anscheinend noch eine Reihe interessanter Titel, deren Bewertungen gemessen am Kurs/Buchwert- und Kurs/Cashflow-Verhältnis immer noch attraktiv sind.

Trotz der vergleichsweise guten Verfassung der asiatischen Aktienmärkte und der kräftigen Erholung der Wirtschaft in einigen Ländern der Region dürften die Aussichten für die US-Wirtschaft die asiatischen Märkte mittel- bis langfristig weiter stark beeinflussen.

# Südostasien



## Kontinentaleuropa

### **Meldungen aus der Wirtschaft**

- In Deutschland wuchs das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im zweiten Quartal 2002 um 0,3 Prozent verglichen mit dem vorangegangenen Quartal. Damit war die Wachstumsrate gleich hoch wie im ersten Quartal. Im Vorjahresvergleich betrug das Wachstum 0,1 Prozent. Die Verbraucher gaben im zweiten Quartal mehr Geld aus, aber dafür senkten die Unternehmen ihre Ausrüstungsinvestitionen. Frankreichs Wirtschaft wuchs im zweiten Quartal um 0,5 Prozent gegenüber dem ersten.
- Die ersten Schätzungen für das BIP-Wachstum im Euroraum im zweiten Quartal 2002 lagen am unteren Ende der von der EU-Kommission vorhergesagten Bandbreite. Das Wachstum betrug 0,3 Prozent verglichen mit dem vorangegangenen Quartal und 0,6 Prozent im Vorjahresvergleich. Die Kommission senkte ihre Wachstumsprognose für das dritte Quartal auf 0,3-0,6 Prozent gegenüber dem zweiten Quartal. Zuvor war sie von 0,6-0,9 Prozent ausgegangen.
- Nach Schätzungen von Eurostat ist die Jahresrate der Inflation von 1,9 Prozent im Juli auf 2,1 Prozent im August gestiegen. Die Europäische Zentralbank ließ den Leitzins im August unverändert bei 3,25 Prozent.
- Der Reuters-Einkaufsmanager-Index für den Euroraum, der das Geschäftsklima misst, fiel deutlich von 51,6 im Juli auf 50,8 im August. Die Konjunktur in der Fertigungsbranche schwächte sich im zweiten Monate in Folge ab, was insbesondere auf einen Rückgang der Exportaufträge zurückzuführen war.
- Der deutsche Ifo-Index für das Geschäftsklima entwickelte sich ungünstiger als allgemein erwartet. Er sank von 89,9 im Juli auf 88,8 im August. Der Frühindikator des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) fiel im August um 25,7 Punkte auf 43,4; das war der stärkste Rückgang seit zwei Jahren. Beide Indikatoren lassen die Möglichkeit einer stockenden wirtschaftlichen Erholung in Deutschland erkennen.
- Die Arbeitslosenquote im Euroraum lag im Juli bei 8,3 Prozent, wie schon im Juni. Am höchsten ist die Arbeitslosigkeit in den größten Volkswirtschaften: Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien.
- Im Juni sank das Einzelhandelsvolumen im Euroraum um 0,9 Prozent gegenüber dem Vorjahr und um 0,5 Prozent gegenüber dem Vormonat.

### **Meldungen von der Börse**

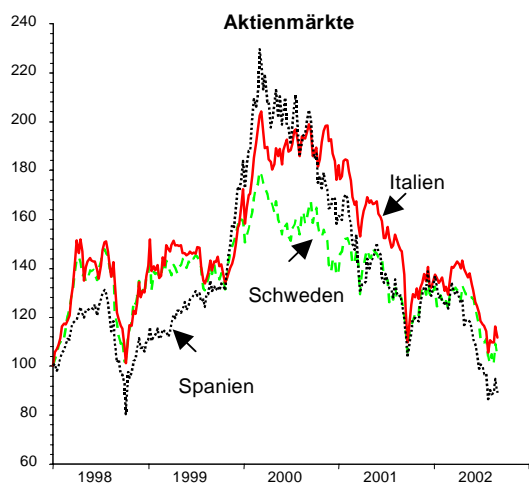
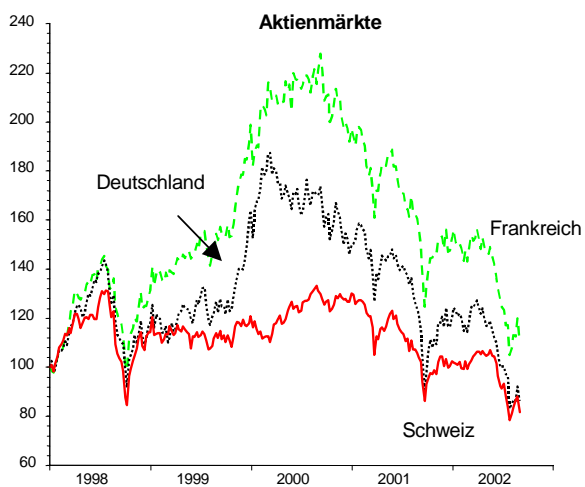
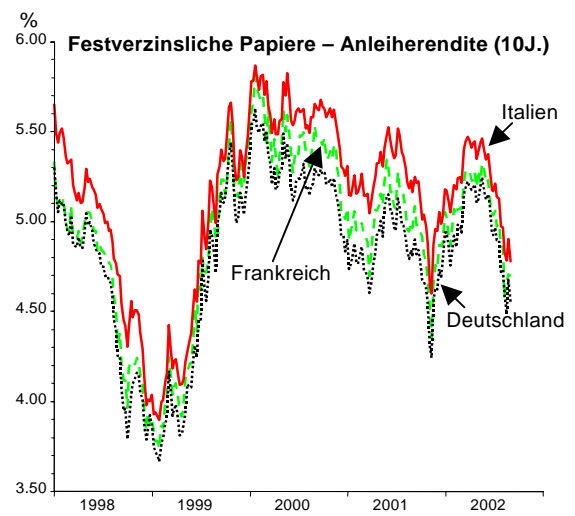
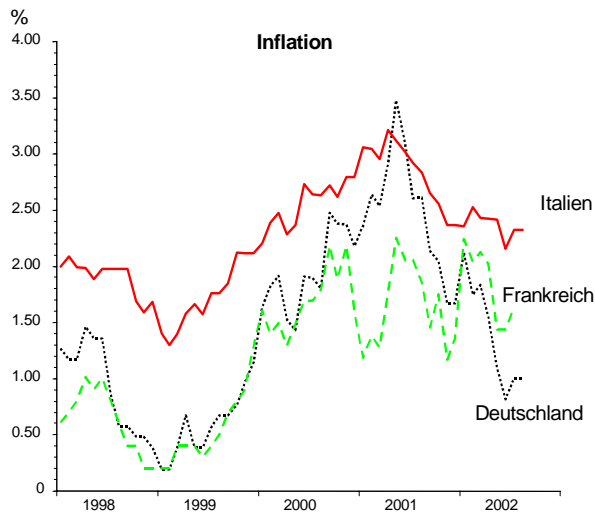
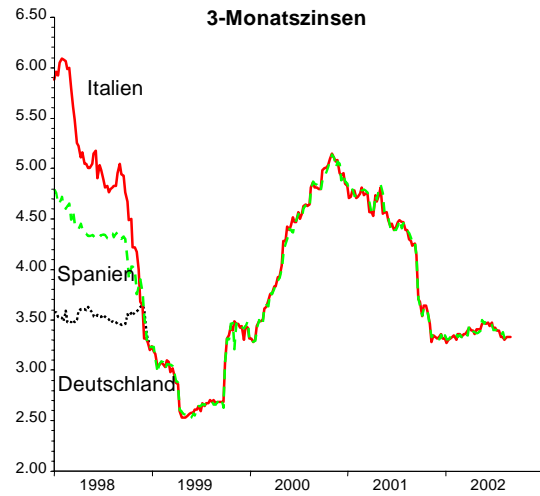
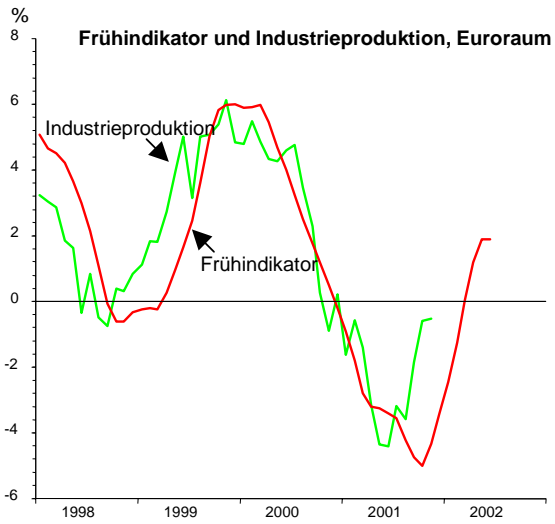
- Die europäischen Aktienmärkte beendeten einen weiteren schwankungsreichen Monat mit einem Plus von 0,6 Prozent, gemessen am FTSE World Europe ex UK Index (in lokaler Währung). Auf Dollarbasis stieg der FTSE World Europe ex UK Index um 0,5 Prozent Prozent und übertraf damit den FTSE World Index, der 0,1 Prozent zulegte.
- Europäische Standardwerte zeigten im August eine deutliche Outperformance. Der Standardwerte-Index DJ Euro STOXX 50 Index stieg um 0,9 Prozent, während der HSBC Smaller Europe ex UK Index um 2,6 Prozent und der FTSE Euro Mid Cap ex UK Index um 1,3 Prozent fielen. Seit Jahresbeginn haben jedoch die Aktien kleiner und mittlerer Unternehmen mit einem Vorsprung von 13,0 beziehungsweise 17,0 Prozent die Nase vorn.
- "Value"-Titel liefen im August besser als Wachstumswerte. Der MSCI Europe ex UK Growth Index stieg um 0,4 Prozent, während der MSCI Europe ex UK Value Index 0,9 Prozent zulegte.
- Defensive Branchen lagen im August vorn: Am besten liefen Versorger (+5,4 Prozent), Basiskonsumgüterhersteller (+3,0 Prozent) und Finanzwerte (+3,0 Prozent). Schlusslichter waren die Bereiche Gesundheit (-4,4 Prozent) und Luxuskonsumgüter (-3,7 Prozent).
- Die europäischen Randmärkte lieferten im August bessere Ergebnisse als die Börsen von Ländern, die näher am Zentrum liegen. Spitzenreiter waren Irland, Finnland und Dänemark, die um 3,7 Prozent, 3,2 Prozent beziehungsweise 3,1 Prozent stiegen. Die schlechteste Performance verzeichneten die Aktienmärkte Norwegens (-3,4 Prozent) und Schwedens (-2,9 Prozent).
- Das Durchschnitts-KGV auf Basis der Gewinnschätzungen der Unternehmen des MSCI Europe ex UK Index für die nächsten zwölf Monate fiel nach Berechnungen von I/B/E/S von 16,6 im Juli auf 14,4 im August.
- Der Euro notierte im Monatsverlauf meist um die 0,975 \$ und beendete den Monat bei 0,983 \$.

### ***Einschätzung***

In Deutschland könnten die schleppende Konjunktorentwicklung, die Aufwertung des Euro und die Flutkatastrophe im Osten eine Stagnation der wirtschaftlichen Erholung und eine weiterhin ungewisse Kursentwicklung an der Börse signalisieren. Die EU-Kommission hat eine Reihe von Gründen genannt, warum die deutsche Wirtschaft unter den großen Volkswirtschaften Europas das Schlusslicht ist. Diese umfassen insbesondere die höhere strukturelle Anfälligkeit für außenwirtschaftliche Störungen, die zu geringe Flexibilität des Arbeitsmarkts und das Abflauen der Baukonjunktur. Diese Faktoren erklären aus Sicht der Kommission "mindestens ein Drittel der Wachstumsdifferenz zwischen Deutschland und seinen europäischen Partnern seit Mitte der 90er Jahre."

Trotz der gewachsenen wirtschaftlichen Unsicherheit und der im August traditionell niedrigen Börsenumsätze konnten sich die europäischen Aktienmärkte im Monatsverlauf von den Tiefständen des 23. Juli erholen. Die verbesserte Performance basierte auf einer optimistischeren Einschätzung der Ertragsentwicklung der europäischen Unternehmen, nachdem mehrere Blue-Chip-Firmen mit ihren Ergebnissen positiv überrascht hatten. Da die August-Rally der europäischen Aktienmärkte jedoch aus jetziger Sicht (Anfang September) von kurzer Dauer war, dürfte die Stimmung der Anleger kurzfristig weiterhin mehr Bedeutung für die Kursentwicklung haben als viele andere Faktoren.

# Kontinentaleuropa





## Lateinamerika

### **Meldungen aus der Wirtschaft**

- Der Internationale Währungsfonds (IWF) vergab an Brasilien im August überraschend einen Standby-Kredit in Höhe von 30 Mrd. \$ mit 15-monatiger Laufzeit. Davon sollen 6 Mrd. \$ noch in diesem Jahr ausgezahlt werden. Brasilien Notenbank kann dadurch das Mindestvolumen ihrer Devisenreserven von 15 Mrd. \$ auf 5 Mrd. \$ reduzieren. Sie muss außerdem nicht von ihrem Ziel abrücken, dass Brasilien in den nächsten drei Jahren jeweils einen primären Haushaltsüberschuss von 3,75 Prozent erzielen soll.
- Die brasilianische Notenbank ließ die Zinsen unverändert bei 18 Prozent. Sie bekundete jedoch erstmals wieder die prinzipielle Bereitschaft zu Zinssenkungen in dem Fall, dass die finanzpolitischen Verhältnisse günstiger werden.
- Chiles Notenbank nahm die Zinsen unerwartet um 0,25 Prozentpunkte auf 3 Prozent zurück. Es war die sechste Zinssenkung seit Jahresbeginn. Das Zinsniveau ist damit so niedrig wie noch nie, seit die Bank im Jahr 1986 erstmals einen Leitzins festsetzte.
- In Brasilien stieg die Industrieproduktion im Juni um 0,7 Prozent im Vorjahresvergleich. Die Verbraucherpreis-inflation erhöhte sich im Juli auf 1,2 Prozent, was den Erwartungen entsprach.
- In Mexiko stiegen die Verbraucherpreise im Juli um 0,29 Prozent gegenüber dem Vormonat. Das entsprach in etwa den Prognosen. In der ersten Augushälfte war die Inflationsrate mit 0,25 Prozent höher als erwartet.
- Argentiniens Industrieproduktion sank im Juli um 12,3 Prozent im Vorjahresvergleich und um 1,5 Prozent gegenüber dem Vormonat.
- Venezuelas Bruttoinlandsprodukt war im zweiten Quartal 9,9 Prozent niedriger als im gleichen Vorjahreszeitraum. Das war zum Teil auf einen Streik bei der staatlichen Ölgesellschaft zurückzuführen. Das Fass Brent-Rohöl wurde im August mit durchschnittlich 29,1 US\$ gehandelt. Am Monatsende betrug der Preis 28,3 US\$.

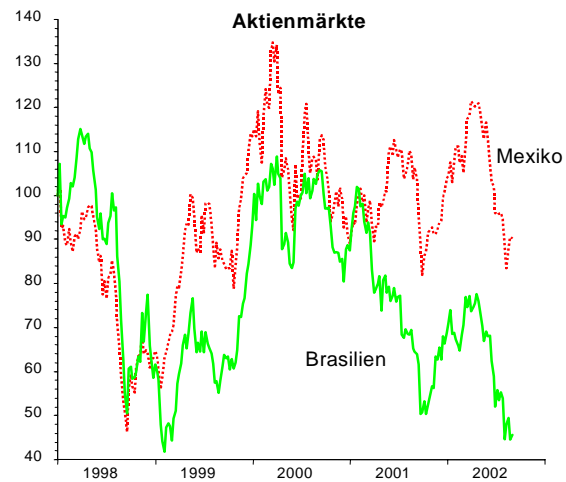
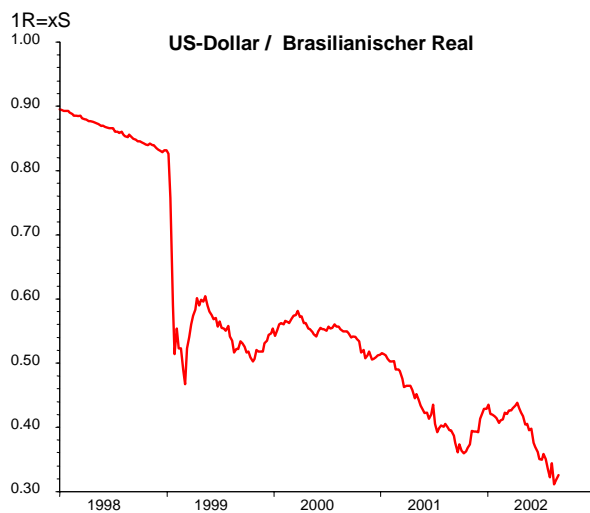
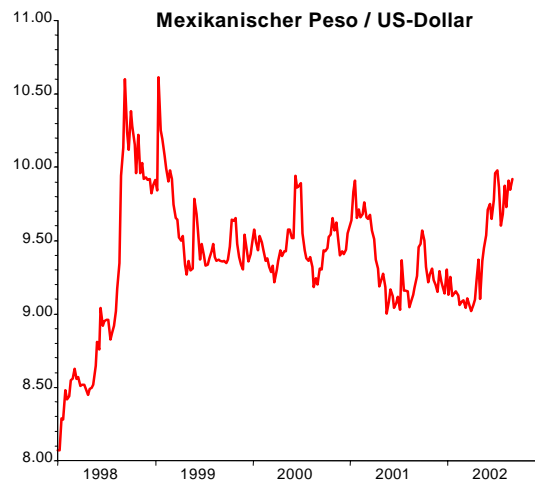
### **Meldungen von der Börse**

- Der MSCI EMF Latin American Index stieg im August um 9,1 Prozent (auf Dollarbasis) und übertraf damit den MSCI Emerging Markets Free (EMF) Index, der in Dollar gerechnet um 1,5 Prozent zulegte.
- Gemessen anhand der MSCI-Länderindizes lieferte Brasilien mit einem Plus von 22,3 Prozent (auf Dollarbasis) von den lateinamerikanischen Aktienmärkten die beste Performance.
- Perus Aktienmarkt stieg im August auf Dollarbasis um 9,3 Prozent. Die Börsen Argentiniens, Mexikos und Kolumbiens verbesserten sich im Monatsverlauf leicht, während Chile etwas schwächer tendierte. Venezuela fiel in Dollar gerechnet um 12,5 Prozent.
- Laut MSCI EMF Latin American Growth/Value Indizes liefen Wachstumsaktien im August etwas besser als Value-Titel. Auf Dollarbasis stiegen Erstere um 9,3 Prozent und Letztere um 8,9 Prozent.
- Die brasilianische Ölgesellschaft Petrobras meldete die Entdeckung eines Ölfelds im Südatlantik, in dem etwa 600 Millionen Fass Öl vermutet werden. Weniger erfreulich war für Petrobras eine Anordnung der brasilianischen Regierung, wonach Kochgas 12,4 Prozent billiger an den Handel abgegeben werden muss. Die Entscheidung weckte bei Anlegern Ängste vor weiteren regulatorischen Änderungen, die Petrobras betreffen könnten.
- HSBC vereinbarte die Übernahme des mexikanischen Finanzdienstleisters GFBital für 1,20 \$ pro Aktie. Die spanische Bank BSCH erklärte sich bereit, ihre 27-prozentige Beteiligung an GFBital zu verkaufen. Bei Übernahme aller Aktien hätte GFBital einen Börsenwert von 1,1 Mrd. \$.

### ***Einschätzung***

Eine Reihe positiver wirtschaftlicher Entwicklungen in Brasilien ermutigten die Anleger im Monatsverlauf. Hinzu kam die Einsicht, dass die ökonomischen Fundamentaldaten womöglich solider sind, als es die Aktienkurse signalisieren. Entscheidungen von Institutionen wie dem Internationalen Währungsfonds (IWF), der Weltbank und der Inter-American Development Bank haben mit dazu beigetragen, das Vertrauen der Anleger in die kurz- und mittelfristige Entwicklung wiederherzustellen. Die Rückkehr der Käufer an die Aktien- und Anleihemärkte hatte kräftige Kurssteigerungen zur Folge. Argentinien quält sich weiter mit seinen Wirtschaftsproblemen, aber das scheint den Anlegern bewusst und in die Aktienkurse eingepreist zu sein. Der Ausgang der Präsidentschaftswahlen in Brasilien dürfte ebenfalls Einfluss auf die Entscheidungen lokaler und internationaler Anleger haben.

## Lateinamerika



Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Der Wert der Anteile und der laufenden Erträge kann schwanken und wird nicht garantiert.

Alle hierin vertretenen Ansichten sind die Ansichten von Fidelity.

Dieses Dokument darf nicht ohne vorherige Genehmigung vervielfältigt oder in Umlauf gebracht werden; seine Weitergabe an Privatanleger ist nicht gestattet.

Anlagen in Fremdwährung unterliegen Veränderungen der Wechselkurse.

Die Vermögensgegenstände und Ressourcen mit Stand vom 30. Juni 2002 beinhalten auch die Vermögensgegenstände und Ressourcen der Schwestergesellschaft FMR Corp., eines US-Unternehmens, und ihrer Tochtergesellschaften.

Herausgegeben von Fidelity Investment International (untersteht der Aufsicht der Financial Services Authority).

Geschäftssitz: Oakhill House, 130 Tonbridge Road, Hildenborough, Kent, TN11 9DZ  
GW – IC 011