

Market Facts



Wöchentlicher Marktbericht vom 9.01.2004

- Aktien
- Anleihen
- Währungen
- Rohstoffe
- Konjunkturdaten



Inhaltsübersicht

09.01.2004 17:00 - © Economic Research Security KAG, roland.fressl@securitykag.at

Wirtschaftsdaten **3 - 4**

USA **5 - 6**

- Small Caps schlagen Big Caps im vergangenen Jahr
- US-Dollar Prognose für 2003 war erfolgreich
- Arbeitsmarkt enttäuscht

Euroland **7**

- DAX steigt 2003 um 37,1 %
- Euro erreicht neues Rekorshoch bei 1,2872
- EZB lässt Zinssatz unverändert bei 2,0 Prozent

Japan **8**

- Japanische Aktien laufen knapp an die 11.000er Marke heran
- Japanische Notenbank interveniert gegenüber US-Dollar

Rohstoffe **8**

- Gold Prognose für 2003 voll aufgegangen

Den wöchentlichen Marktbericht können Sie kostenlos unter folgender Email-Adresse beziehen: roland.fressl@securitykag.at

Wirtschaftsdaten

09.01.2004 17:00 - © Economic Research Security KAG, roland.fressl@securitykag.at

Wirtschaftsdaten USA			geschätzt	zuletzt
Di	13.01.	Importpreise (m)	0,4%	0,4%
		Importpreise (j)		2,1%
Mi	14.01.	Handelsbilanz	-42,0 Mrd.	-41,8 Mrd.
		Erzeugerpreise (m)	0,2%	-0,3%
		- Kernrate	0,1%	-0,1%
		Erzeugerpreise (j)		3,4%
		- Kernrate		0,5%
		Fed's Beige Book Konjunkturbericht		
Do	15.01.	Verbraucherpreise (m)	0,2%	-0,2%
		- Kernrate	0,1%	-0,1%
		Verbraucherpreise (j)		1,8%
		- Kernrate		1,1%
		Einzelhandelsumsätze	0,7%	0,9%
		- ohne Autos	0,4%	0,4%
		Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe		
		Laufende Ansprüche auf Arbeitslosenhilfe		
		New York		
		Philadelphia Fed. Konjunkturbericht	30,0	32,1
		Monatliches Budget		4,7 Mrd.
Fr	16.01.	Lagerbestände	0,2%	0,4%
		Industrieproduktion	0,6%	0,9%
		Kapazitätsauslastung	76,0%	75,7%
		Verbrauchervertrauen Univ. v. Michigan	93,5	92,6
Wirtschaftsdaten JAPAN			geschätzt	zuletzt
Di	13.01.	Geldmenge M2	1,7%	1,6%
		Kreditvergabe (j)	-4,5%	-4,4%
		Tokio Verbrauchervertrauen	44,7	44,9
Mi	14.01.	Leistungsbilanz (Yen)	1,331 Mrd.	1,259 Mrd.
		Handelsbilanz (Yen)	1,140 Mrd.	1,269 Mrd.
		Auftragseingänge Maschinen (m)	-7,4%	17,4%
		Auftragseingänge Maschinen (j)	13,9%	23,1%
Fr	16.01.	Industrieproduktion (m)		0,8%
		Industrieproduktion (j)		2,4%
Wirtschaftsdaten EUROPA			geschätzt	zuletzt
Mo	12.01.	DE Industrieproduktion (m)		2,4%
		DE Industrieproduktion (j)		0,8%
Di	13.01.	DE Großhandelspreise (m)		-0,1%
		DE Großhandelspreise (j)		1,5%
		FR Verbraucherpreise (m)		0,1%
		<i>FR Verbraucherpreise (j)</i>		2,3%
		FR Industrieproduktion (m)		1,3%
		FR Industrieproduktion (j)		0,5%
Mi	14.01.	DE Verbraucherpreise (m)		-0,2%
		DE Verbraucherpreise (j)		1,3%
Do	15.01.	EU BIP (3.Qu.) (q)		-0,1%
		EU BIP (3.Qu.) (j)		0,1%

Quelle: Bloomberg

Wirtschaftsdaten

09.01.2004 17:00 - © Economic Research Security KAG, roland.fressl@securitykag.at

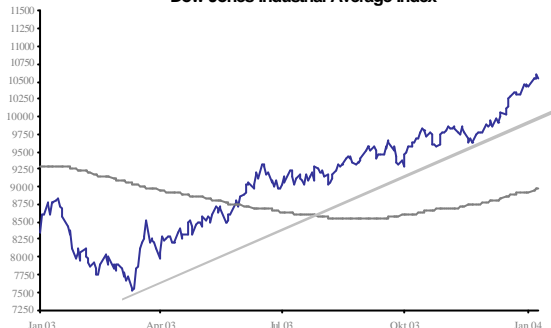
INDICES	31.12.03	09.01.04	KGV 03	KGV 04e	Div. Rend. 03	Perf. 03	Perf. (in €)
Dow Jones	10453,92	10541,70	22,8	19,7	2,0%	0,8%	-1,5%
S&P 500	1111,92	1128,16	28,3	20,3	1,5%	1,5%	-0,9%
S&P 600 Small Cap	270,42	277,30	31,7	23,1	0,7%	2,5%	0,2%
Nasdaq Composite	2003,37	2103,20		45,9	0,4%	5,0%	2,7%
MSCI	778,60	791,64				1,7%	-0,6%
Euro Stoxx50	2760,66	2800,73		17,9	2,6%	1,5%	1,5%
Dax	3965,16	4019,21		22,7	2,0%	1,4%	1,4%
MDax	4469,23	4582,49	31,8	20,6	1,8%	2,5%	2,5%
TecDax	560,24	594,42			0,3%	6,1%	6,1%
CAC 50	3557,90	3575,98	20,3	18,5	2,2%	0,5%	0,5%
FTSE	4476,90	4469,20	62,1	21,1	3,6%	-0,2%	1,2%
SWISS Index	5487,80	5580,90	42,6	19,9	1,5%	1,7%	1,3%
Nikkei	10676,64	10965,05		31,9	0,8%	2,7%	1,5%
Hang Seng	12575,94	13385,80	19,9	18,5	3,4%	6,4%	4,5%
<hr/>							
US 10J Tr. Future	112,27	113,67	23,5		4,3%	1,2%	-1,1%
Bund 10J Future	113,12	114,52	24,2		4,1%	1,2%	1,2%
<hr/>							
USD / EUR	1,2564	1,2856				2,3%	2,3%
USD / YEN	107,48	106,42				-1,0%	-1,0%
EUR / YEN	135,24	136,81				1,2%	1,2%
EUR / CHF	1,5602	1,5659				0,4%	0,4%
BPD / EUR	1,4180	1,4367				1,3%	1,3%
<hr/>							
Rohstoffpreise	283,58	288,90				1,9%	-0,4%
Rohöl Brent	34,62	35,60				2,8%	0,5%
Gold	416,10	425,30				2,2%	-0,1%
Silber	5,95	6,37				7,0%	4,7%
VIX Index	16,00	15,63					

Quelle: Bloomberg

USA

09.01.2004 17:00 - © Economic Research Security KAG, roland.fressl@securitykag.at

Dow Jones Industrial Average Index



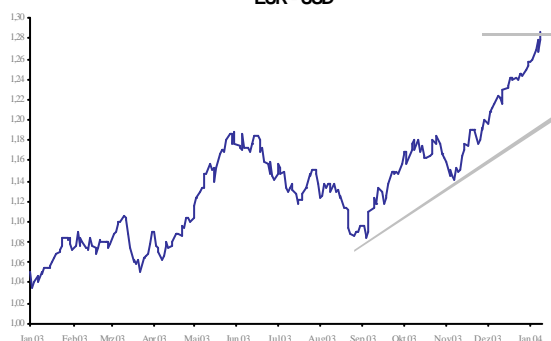
S&P 500 Index



NASDAQ Composite Index



EUR - USD



Aktienmarkt

Der Dow Jones Industrial Average Index erreichte im letzten Jahr ein Plus von 25,32 %, wer hätte sich das Anfang des Jahres gedacht? Doch für uns Euro-Investoren blieb nur ein mageres Plus von 5,7 % übrig, praktisch nichts im Vergleich zu dem hohen Risiko.

Im März 2003 verzeichneten die Indizes neue Tiefststände und keiner glaubte an einen Aufschwung. Ab April drehten wir unsere Meinung von baerish auf bullish und bezeichneten den laufenden Aufschwung als Baermarket-Rallye. Die Bezeichnung behalten wir bis heute aufrecht, da die US-Wirtschaft noch immer nicht die notwendigen Anzeichen einer sich selbst tragenden Konjunktur zeigt.

Kleine Werte schlugen die „big players“

„Small caps“ performten die großkapitalisierten Aktien klar aus und so stieg der S&P 600 Small Caps Index um 37,5 %, selbst auf Euro-Basis sogar um ca. 18 %. Unsere Empfehlung kleine Werte in den Depots überzugewichten zahlte sich im vergangenen Jahr aus und so konnten wir mit dem Apollo Selection Global einen Award im Dachfondsmanagement erzielen.

Die kleineren Unternehmen konnten sich schneller entschulden und ihre Bilanzen säubern als die Schwergewichte unter den Aktiengesellschaften. Die daraus resultierenden höheren Unternehmensgewinne wurden durch Kursanstiege belohnt.

Technologiewerte sind wieder „in“

Die totgeglaubte Technologie-Börse NASDAQ erlebte eine Wiederauferstehung und so konnte die NASDAQ um ca. 50 % steigen, währungsbereinigt blieben immerhin noch ca. 30 % Kursanstieg übrig.

Obwohl die Performance besser ist als die der „small caps“ müssen wir auf das höhere Risiko hinweisen bzw. auf die Bewertungen. Konnte man die kleinkapitalisierten Werte aufgrund ihrer tiefen Bewertung mit ruhigem Gewissen ins Depot nehmen, so musste man bei den technologieelastigen Aktien Bewertungen jenseits von 100 im Kurs-Gewinn-Verhältnis hinnehmen. Für dieses erheblich höhere Risiko ist die outperformance von ca. 12 % nicht gerechtfertigt.

Euro - Dollar

Die Einschätzung der amerikanischen Währung für das Jahr 2003 ist uns ausgezeichnet gelungen. Sehr wenige Investoren glaubten an eine massive Abwertung des US-Dollars und sind noch bis heute skeptisch.

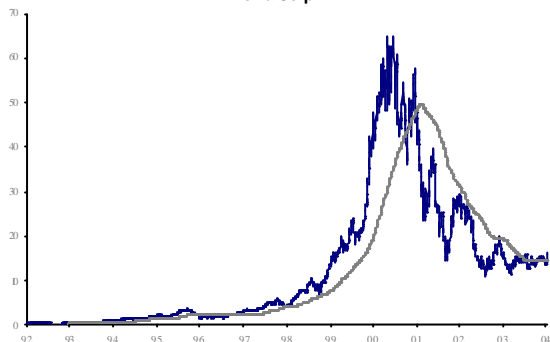
Im vorigen Jahr verlor der US-Dollar gegenüber der europäischen Einheitswährung ca. 20 % an Wert und notierte am Jahresende bei 1,2560. Zu Beginn des Jahres musste man noch 1,05 Dollar für einen Euro bezahlen.

Die massive Verschlechterung der Leistungs- und Handelsbilanz der USA wirkte sich schlussendlich doch durch eine massive Abwertung der amerikanischen Währung aus. Wie schwach die US-Wirtschaft wirklich ist zeigt sich auch in den aktuellen Arbeitsmarktdaten.

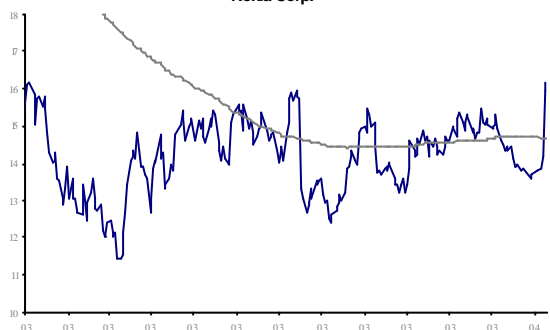
US-Arbeitsmarktdaten enttäuschen

Die Beschäftigtenzahl ist in den USA im Dezember weitaus schwächer gestiegen als von Volkswirten erwartet. Die Zahl der Arbeitsplätze außerhalb der Landwirtschaft stieg im vergangenen Monat nur um 1.000 nach einem nach unten revidierten Anstieg um 43.000 im Vormonat, erwartet wurden sogar 150.000 neue Stellen. Die Arbeitslosenquote fiel zugleich auf 5,7 % von 5,9 % im Vormonat und erreichte damit den tiefsten Stand seit mehr als einem Jahr.

Nokia Corp.



Nokia Corp.



Nokia erstmals wieder mit guten Absatzzahlen

Donnerstag Nachmittag präsentierte der Mobiltelefonhersteller und Netzwerkanbieter Nokia den vorläufigen Gewinn und Umsatz für das vierte Quartal des Vorjahres. Die vorgelegten Geschäftszahlen waren, vergleichsweise zu den Erwartungen, fantastisch, wobei die Aktie den Geschäftserfolg mit einem Kurssprung von über 13 % honorierte.

Ein sehr guter Produkt Mix sowie eine über allen Erwartungen liegende Investmentbereitschaft der Telekombetreibergesellschaften hieften den Umsatz in die Höhe von rund 8,8 Mrd. Euro, wobei die Netzwerkteilung mit einem Beitrag von 1,7 Mrd. wohl am deutlichsten über den Erwartungen lag.

Der Mobiltelefonabsatz konnte um 4 % auf 55,3 Mio. Einheiten erhöht werden und lieferte einen Umsatzbeitrag von rund 7 Mrd. Euro. Darüber hinaus streicht Nokia mit einer operativen Gewinnmarge von ca. 24 % ein weiteres mal seine Effizienzführerschaft unter den Mobiltelefonherstellern. Im Zuge der Pressekonferenz kündigte das Management einen Nettogewinn pro Aktie von 0,24 bis 0,25 Euro an.

Hochgerechnet auf 4,77 Mrd. ausstehende Aktien würde sich daraus ein Quartalsnettogewinn von rund 1,2 Mrd. Euro errechnen lassen, was andererseits einem Gewinnwachstum von 10 – 15 % gleichkäme. Im Durchschnitt antizipierten Unternehmensanalysten in ihren Studien ein Nullwachstum.

Bewertungsangleichung oder mögliches Deja vu?

Um bemerkenswerte 49,1 % legte der NASDAQ 100 Index letztes Jahr an Wert zu. Der Index beinhaltet die 100 größten Unternehmen an der US Wachstumsbörse und gewichtet diese nach deren Marktkapitalisierung.

Im Gegensatz dazu erhöhte sich der Standard & Poors 500 Index, der die 500 größten Unternehmen der USA umfasst und sich nicht nur auf das Wachstumssegment festlegt, "lediglich" um 26,4 %. Beide Performancezahlen verstehen sich in der Heimwährung, also dem US Dollar. Ein sehr interessantes Bild zeigt ein Performancevergleich zwischen Unternehmen mit Nettogewinnen zu jenen, die im abgelaufenen Jahr Verluste schrieben.

Der gesunde Hausverstand würde meinen, dass bei diesem Vergleich wirtschaftlich erfolgreiche Firmen als klare Sieger hervorgehen würden. Falsch gedacht! In den letzten 12 Monaten hätten Sie diese "Wette" verloren. Die Kurse von US Unternehmen, die im Vorjahr Verluste generierten, stiegen durchschnittlich um ca. 80 % an, wohingegen Firmen, die Gewinne erwirtschafteten nur um etwa 30 % zulegen konnten.

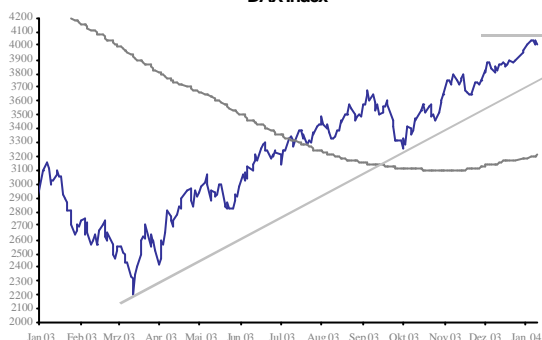
Aus diesem Auseinanderdriften könnte man nun zwei Schlussfolgerungen ziehen. Entweder, dass die Baisse von März 2000 bis März 2003 in einer Überreaktion gewinnnegativer Unternehmen mündete und die letzten 9 Monate lediglich eine Angleichung an den fairen Unternehmenswert darstellt, oder, dass in diesem Aktiensegment die nächste Finanzblase im Entstehen ist.

Die angestiegenen Aktienkreditvolumina an der US Wachstumsbörse und die sehr hohe Handelsaktivität am "Pink Sheet", dem Aktienbörsensegment mit der "geringsten Qualität", deuten eher auf die zweite Schlussfolgerung hin. Achten Sie aus diesem Grund bei ihren Aktienengagements besonders in den kommenden Quartalen auf die fundamentale Qualität der Einzelpositionen.

Euroland

09.01.2004 17:00 - © Economic Research Security KAG, roland.fressl@securitykag.at

DAX Index



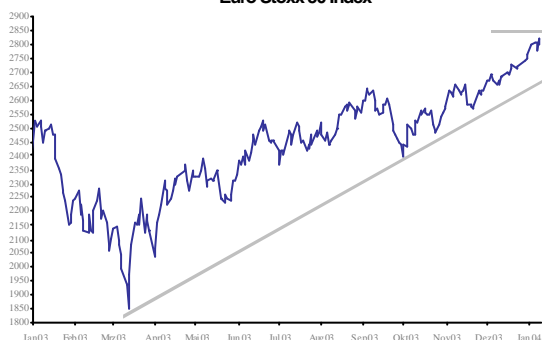
Aktienmarkt

Der DAX Index konnte in dieser Woche ein neues Hoch bei 4.073 Punkten verzeichnen und legte bereits zu Beginn des neuen Jahres einen fulminanten Start hin. Durch die schwachen US-Arbeitsmarktzahlen wurde der jüngste Aufwärtstrend je durchbrochen und lang erwartete Gewinnmitnahmen setzten ein.

Seit März vergangenen Jahres befindet sich der DAX im Aufwärtstrend und die sogenannte Baermarket-Rallye hat bis diese Woche angehalten. Das Jahr 2003 war für DAX-Investoren ein hervorragendes Aktienjahr und Gewinne von über 37 % konnten erzielt werden.

Noch besser schnitten jene Anleger ab, die unserer Empfehlung nachgekommen sind in kleinkapitalisierte Werte zu investieren. Der MDAX stieg um 47,8 % und lag damit nur knapp hinter dem technologielastigen TEC-DAX, der 57,4 % stieg.

Euro Stoxx 50 Index



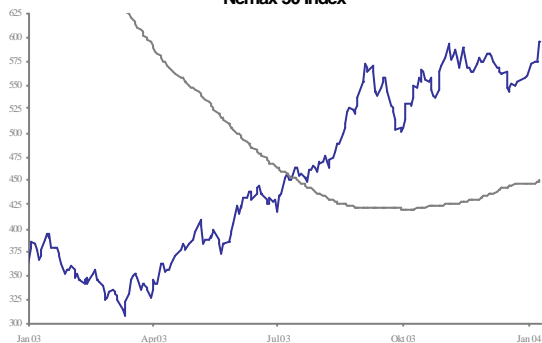
EZB lässt Leitzins unverändert

Die Europäische Zentralbank (EZB) bleibt ihrem Kurs treu. Die Leitzinsen bleiben trotz der anhaltenden Aufwertung des Euro konstant bei zwei Prozent.

Die Zentralbank gehe von einem allmählich stärker werdenden Aufschwung in der Euro-Zone aus, der mit Preisstabilität einhergehe, sagte EZB-Präsident Jean-Claude Trichet am Donnerstag nach dem Beschluss, den Leitzins im siebten Monat in Folge nicht zu ändern. Trichet räumte zwar erstmals dämpfende Effekte des starken Euro auf die Exporte ein, relativierte diese aber zugleich. Zu starke Ausschläge der Devisenkurse bezeichnete er als unerwünscht. Allerdings gab er nach Ansicht von Analysten keine Bereitschaft zu Zinssenkungen zu erkennen, wie sie zuletzt der deutsche Bundeswirtschaftminister Wolfgang Clement (SPD) als Reaktion auf schädliche Folgen des Euro-Anstiegs gefordert hatte.

Die Inflationsrate von derzeit knapp über zwei Prozent werde noch in diesem Jahr unter zwei Prozent sinken und damit in Einklang mit der von der EZB angestrebten Preisstabilität stehen. Der starke Euro werde das Preisniveau dämpfen und erhöhe die verfügbaren Einkommen im Inland, wies Trichet auf positive Effekte des Kursanstiegs hin. Die Erholung der Wirtschaft weltweit und auch in der Euro-Zone schreite voran. Die weiter bestehenden Risiken, die von den hohen Defiziten in Leistungsbilanz und Staatshaushalt der USA ausgingen, müssten mit einer angemessenen Wirtschaftspolitik und Strukturreformen behoben werden.

Nemax 50 Index



Deutscher Arbeitsmarkt bleibt angeschlagen

Das Statistische Bundesamt präsentierte die vorläufige Veränderung bei der Erwerbstätigkeit für Oktober 2003. Demnach hatten rund 38,7 Millionen Erwerbstätige ihren Arbeitsort in Deutschland, das sind 263.000 Personen oder 0,7 % weniger als im Vorjahresmonat. Im September wurde ebenfalls ein Minus von 0,7 % und im Oktober 2002 ein Minus von 0,9 % festgestellt.

Damit hat sich der Beschäftigungsrückgang seit April 2003 im Vorjahresvergleich schrittweise verlangsamt und fiel im Oktober 2003 nur noch etwa halb so hoch aus, wie zu Beginn des Jahres 2003.

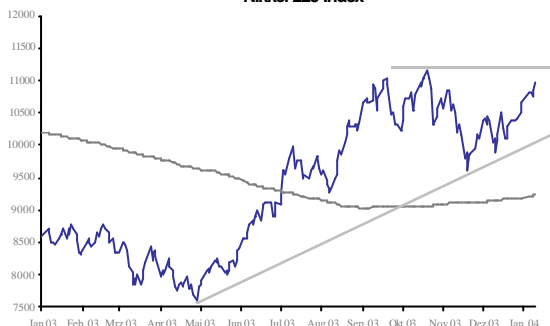
Binnen Monatsfrist erhöhte sich die Erwerbstätigkeit saisonüblich um 85.000 Personen oder 0,2 %. Im September lag die Zahl der Erwerbstätigen um 0,5 % und im Oktober 2002 um 0,1 % über dem Vormonatsniveau.

Saisonbereinigt, d.h. nach rechnerischer Ausschaltung der jahreszeitlich bedingten Schwankungen, setzte sich der Rückgang der Erwerbstätigkeit fort. Im Vormonatsvergleich waren 14.000 Personen weniger erwerbstätig, nach Rückgängen um 14.000 Personen im September und 39.000 im Vorjahresmonat.

Japan - Rohstoffe

09.01.2004 17:00 - © Economic Research Security KAG, roland.fressl@securitykag.at

Nikkei 225 Index



Aktienmarkt

Der Nikkei 225 Index konnte in dieser Woche bis auf 10.965,05 Punkte steigen und nähert sich wieder der 11.000er Hürde. Der Markt zeigt Stärke, da er trotz schwacher Konjunkturdaten und festerem Yen weiter gestiegen ist.

Das vergangene Jahr ist für japanische Aktien sehr gut verlaufen, der Nikkei 225 Aktienindex konnte um 24,45 % zulegen und sogar auf Euro-Basis stieg der Index um ca. 16 %.

Dollar - Yen

Durch gezielte Interventionen der japanischen Notenbank stieg der US-Dollar heute morgen von 106,16 auf 108,23 Yen um sich bei 107 zu stabilisieren. Die anhaltende Dollar-Schwäche zwingt die Notenbank von Japan zu Dollarkäufen und seit Jahresbeginn wurden bereits um ca. 40 Mrd. Dollar gekauft.

Aufgrund der Charttechnik besteht weiteres Abwärtspotential für den Yen sowohl gegenüber dem US-Dollar als auch gegenüber dem Euro.

Euro - Yen

Für Fremdwährungskreditnehmer im Yen ist das letzte Jahr sehr gut gelaufen. Seit Jahresbeginn wertete der Yen gegenüber dem Euro ca. 8,5 % ab und somit konnten die Kreditkosten teilweise erheblich reduziert werden.

Die starke japanische Börse hat den Yen gegen Ende des Jahres noch einmal fester werden lassen aber bei 124 Yen baute sich eine massive Unterstützung auf, die bis heute gehalten hat.

YEN-USD



EUR - YEN



Gold Future



Japans Frühindikatoren schwächen sich ab

Japans Wirtschaft hat im November an Schwung verloren. Die am Freitag vorgelegten Frühindikatoren für die wirtschaftliche Entwicklung deuten erstmals seit sieben Monaten wieder auf einen Rückgang der Wirtschaftsaktivität hin. Experten sehen darin aber noch keine Abkehr vom Aufschwung.

Der von der Regierung in Tokio veröffentlichte vorläufige Diffusionsindex für den Monat November sank auf 44,4 von revidierten 90,0 im Oktober. Werte über 50 signalisieren eine Expansion der Wirtschaft, Werte darunter eine Schrumpfung.

Berechnet wird der Index aus verschiedenen Indikatoren wie der Zahl neuer Stellenangebote, dem Verbrauchervertrauen und der Entwicklung der Aktienkurse. Ein Diffusionsindex erfasst das Verhältnis zwischen der Anzahl der expandierenden und der Anzahl der schrumpfenden Aktivitäten.

Volkswirte verwiesen darauf, dass die Indikatoren eines Monats noch keine Trendwende signalisierten, zumal andere Daten zeigten, dass die Exporte nach wie vor stark seien und die Investitionen anstiegen.

Gold

Der Goldpreis ist weiter fest und konnte im vorigen Jahr 19,5 % zulegen, auf Euro-Basis blieb aber nur ein kleiner Verlust von 0,11 %. Unser Kursziel von 410-15 Dollar je Feinunze Gold wurde sogar leicht übertroffen.

Investitionen in Goldaktien waren noch profitabler, der Goldaktienindex HUI konnte 2003 währungsbereinigt sogar ca. 60 % zulegen.

Auch der Anstieg bei Silber konnte sich sehen lassen, +24,0 % und auf Euro-Basis sogar ein leichtes Plus von 4,4 %.

CAPITAL BANK

GRAWE - GRUPPE

Graz - Salzburg - Wien
E-Mail: office@capitalbank.at
www.capitalbank.at
Tel. 0800 80 80 72

S

SECURITY

Kapitalanlage Aktiengesellschaft

Burgring 16, 8010 Graz,
Email: office@securitykag.at
www.securitykag.at
Tel.: (0316) 80 71-0

HINWEIS:

Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere Anleger und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer Anleger hinsichtlich Ertrag, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Hinweise auf die frühere Performance der einzelnen Fonds garantieren nicht notwendigerweise positive Entwicklungen in der Zukunft. Obwohl wir die von uns beanspruchten Quellen (OeKB, Tipas, Bloomberg, Reuters bzw. eigene Berechnungen) als verlässlich einstufen, übernehmen wir für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier

wiedergegebenen Informationen keine Haftung. Die Berechnungen berücksichtigen weder Ausgabe- noch Rücknahmespesen. Diese Unterlage ist weder ein Angebot, noch eine Einladung zur Anbotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Die gemäß § 6 Investmentfondsgesetz 1993 erstellten Prospekte, die auch die Fondsbestimmungen enthalten, sind kostenlos inklusive sämtlicher Änderungen seit Erstveröffentlichung im Amtsblatt zur Wiener Zeitung erhältlich bei der Security Kapitalanlage Aktiengesellschaft, Burgring 16, 8010 Graz, sowie bei der Depotbank Constanlia Privatbank AG, Bankgasse 2, 1010 Wien.

