

Bulletin

Im Verlauf des Monats Mai zeichnete sich immer deutlicher ab, dass die FED von weiteren Leitzinssenkungen absehen wird. Am 21. Mai sagte der Vize-Chef der US-Notenbank Donald Kohn, dass in den kommenden Wochen mit keinen weiteren Zinssenkungen zu rechnen wäre. Vielmehr müsse die FED nun ihr Hauptaugenmerk darauf richten, die Arbeitslosenquote in Schach und die Inflationstendenzen unter Kontrolle zu halten, was auch im Falle einer weiteren konjunkturellen Abkühlung gelten würde. Die deutliche Kernaussage der FED – keine weiteren Zinssenkungen, mehr Arbeitslose, deutliche Inflationsgefahren und geringeres Wachstum, verhinderten ein weiteres Ansteigen der Börsenkurse.

Die wirtschaftlichen Daten waren gemischt. Positiv war die Veröffentlichung des US-Bruttoinlandsproduktes (BIP), das gemäss US-Handelsministerium – und wie von den Ökonomen erwartet – im ersten Quartal 2008 um annualisiert 0.9 % gestiegen ist. Negative Schlagzeilen machte dagegen die Immobilienfront, die weiter mit rückläufigen Verkaufspreisen und Umsätzen zu kämpfen hat. Das Verbrauchervertrauen fiel stetig bis auf den tiefsten Stand seit 16 Jahren und die Meldung, dass der US-Konsum im hohen Mass durch Kreditkarten finanziert wird, war ebenfalls wenig vertrauensfördernd. Dennoch – die US-Konjunktur scheint nicht in eine tiefe Rezession zu geraten, da die Ausfälle aus dem Konsum durch die Exportwirtschaft aufgefangen werden.



Märkte

Die seit dem 17. März begonnene kleine Frühjahresrallye fand an den Börsen Mitte Mai bei wichtigen Kurs-Niveaus ein Ende. Gegen Ende des Monats gab es zwar nochmals einen erneuten Anstieg, der aber ebenfalls wichtige Widerstände nicht überwinden konnte. Weiterhin problematisch entwickelte sich der Ölpreis, der von 110 \$ Anfangs Mai auf einen Höchststand von 135 \$ anstieg. Der Goldpreis konnte unter gestiegenen Inflationserwartungen ebenfalls ansteigen, verlor dann aber wieder, als die FED und auch die EZB deutlich machten, dass die Inflationsbekämpfung keinesfalls aus der Prioritätenliste der Währungshüter verschwunden ist. Die Problematik liegt jedoch darin, dass die sichtbaren Inflationstendenzen zum Grossteil durch die gestiegenen Energiekosten verursacht werden. Dagegen ist das «Zinsschwert» der Zentralbanken aber machtlos, sie können lediglich mögliche Sekundäreffekte dämpfen. Es bleibt also abzuwarten, ob sich die Notenbanken tatsächlich zu einer Erhöhung verleiten lassen. Nur eines ist ziemlich sicher: es wird in absehbarer Zeit keine weiteren Zinssenkungen geben. Kurzfristig, also bis Ende Juni, dürften die Märkte jetzt eine kleine Zwischenkorrektur einleiten, die das tiefste Niveau vom 17. März mit einer hohen Wahrscheinlichkeit jedoch nicht erreichen wird.

Portfolios

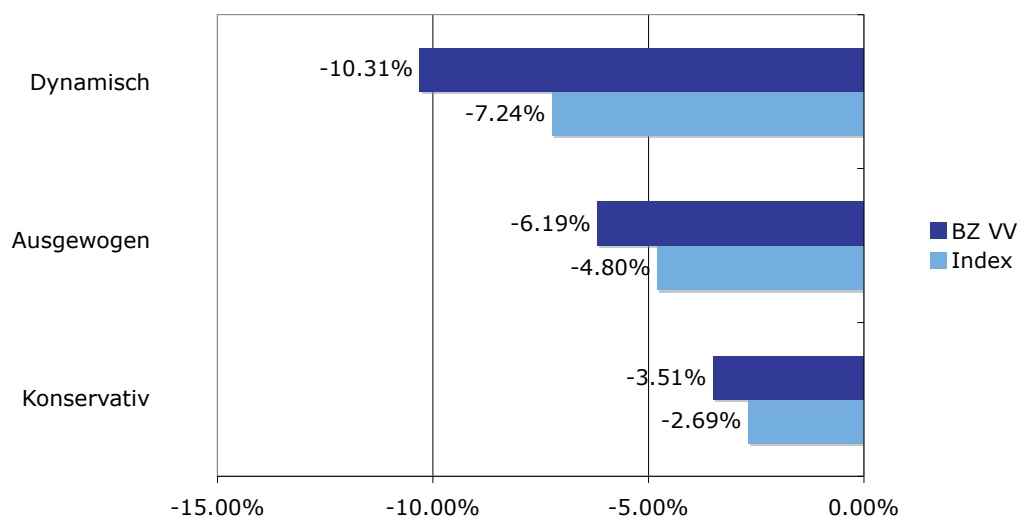
In unseren Strategien setzten wir weiter auf eine (in Geldmarktpapiere investierte) hohe Cash-Quote:

Konservativ:	68.92 %
Ausgewogen:	83.53 %
Dynamisch:	85.80 %

Angesichts der Tatsache, dass die wirtschaftlichen Daten insgesamt nicht ausreichten, die internationalen Indizes über die wichtigen Widerstände zu heben, bleiben wir bei unserer grundsätzlichen Ausrichtung, weiter stark in Tagesgeld zu investieren. Da sich bei Nikkei 225, Nasdaq Composite, Dow Jones, Euro Stoxx 50 und dem Dax charttechnische Signale ableiten lassen, die bis Ende Juni zu fallenden Kursniveaus führen sollten, kommt ein kurzfristiger Einstieg nur dann in Betracht, wenn die Weltbörsen die letzten Hochs nachhaltig, das heisst mit Wochenschlusskurs, überwinden können.

Performance

Die Performance der letzten drei Monate ist (in €):



Indizes:

Strategie Dynamisch: MSCI World Growth Index

Strategie Ausgewogen: GS Pf BAL Fd EUR

Strategie Konservativ: GS Pf INC Fd EUR

Die Beibehaltung des Cash-Anteils und der Anstieg der verbliebenden Rohstoffwerte führte gegenüber dem letzten Monat zu einer leichten Verbesserung der Performance, wenngleich der jeweilige Benchmark vom Anstieg der Kurse im Mai besser profitieren konnte.

BZ Berater Zentrum AG
Asset Management