

Bulletin

Der US-Finanzsektor, dessen Finanztitel Lehman Brothers, Merrill Lynch, GAMCO Investors sowie diverse weitere bereits Anfang März bedenklich abgerutscht waren, leitete eine weitere und breit gefasste Reduktion der internationalen Aktienmärkte ein. Die Hauptindizes brachen am 17. März 2008 aus der mehrwöchigen Seitwärtsrange nach unten aus. Dabei wurden die Januartiefststände deutlich unterboten.

Gegen Ende des Monats setzte eine Gegenreaktion ein, die aber noch nicht überzeugen konnte. Grund für diese Erholung war sicherlich auch in der Reaktion der Notenbanken zu finden, die in einer koordinierten Aktion dem Finanzmarkt insgesamt 200 Milliarden US\$ zur Verfügung stellten. Die US-Notenbank senkte darüber hinaus den Diskontsatz um 100 Punkte auf 2,5 %. Ein Schrumpfen der US-Konjunktur scheint jedoch inzwischen nicht mehr vermeidbar: Die Veränderungsrate des sehr verlässlichen OECD Frühindikators befindet sich inzwischen auf einem Niveau, das in der Vergangenheit nur in einer Rezession erreicht wurde. Bemerkenswerterweise konnte man jedoch beobachten, dass gegen Ende des Monats die Reaktionen der Börsen auf schlechte Nachrichten nur noch sehr verhalten ausfielen; hier sind erste Hoffnungsschimmer zu erkennen. Als gefährliche Hypothek für Europa bleibt jedoch der stark gefährdete Immobilienmarkt in Spanien bestehen, welcher durchaus das Potential zu einem Flächenbrand besitzt.



Märkte

In der letzten Märzwoche wurden täglich negative Meldungen zur US-Volkswirtschaft veröffentlicht; das US-Verbrauchervertrauen sank auf 64,5 Punkte, die Auftragseingänge langlebiger Güter sanken um 1,7 % und das US-Bruttoinlandsprodukt (BIP) stieg im vierten Quartal 2007 lediglich um (annualisiert) 0,6%. Während die US-Börse negativ reagierte, blieben die asiatischen und europäischen Börsen unbeeindruckt. Insgesamt konnte der Dow im März zwar noch 0,2 % zulegen, seit Jahresbeginn verbucht er jedoch einen Verlust von 7,6 % und markiert damit die schlechteste Quartals-Performance seit dem dritten Quartal des Jahres 2002. Der S&P 500 Index weist bereits den fünften Monat in Folge Verluste aus; die längste Durststrecke seit fünf Jahren. Die aktuell schon hohe Dividendenrendite dürfte jedoch (vorerst) das Ausmass weiterhin drohender Kursrückschläge etwas begrenzen. Allerdings ist bei dieser Sichtweise zu berücksichtigen, dass eine reduzierte US-Konjunktur im internationalen Massstab die Unternehmensgewinne reduzieren dürfte, so dass das oben genannte Argument nur für eine kurz- und mittelfristige Betrachtungsweise Gültigkeit hat. Den bevorstehenden Quartalsabschlüssen kommt daher besondere Bedeutung zu.

Die Rohstoffmärkte werden durch zwei gegenläufige Tendenzen beeinflusst. Einmal ist da die (befürchtete) Rezession in den USA, deren Ausmass noch nicht vollständig eingeschätzt werden kann, und damit einhergehend die Auswirkung auf das Weltwirtschaftswachstum. Dieser potentielle Nachfrageausfall lässt die Preise tendenziell sinken. Im Gegensatz dazu wirken die enorme und ungehemmte Nachfragezunahme aus China (Soja, Zucker, Baumwolle, Kupfer, Weizen und Erdöl), die zunehmende Verwendung vom Mais und Zucker zur Ethanolherstellung, sowie die damit einhergehende Spekulation auf den Terminbörsen preistreibend. So lange die Auswirkungen der Rezession von den Märkten noch nicht eingeschätzt werden können, bleiben die Spekulanten abseits. Das führte in den letzten Wochen zu einer deutlichen Preissenkung aller Commodities und mittelfristig zu einer Seitwärtsentwicklung im Bereich des aktuellen Niveaus.

Portfolios

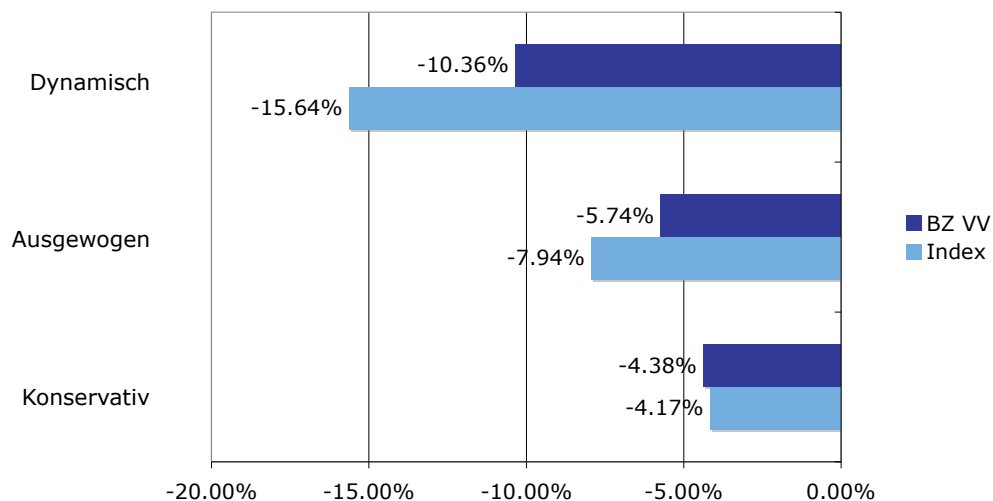
In unseren Strategien setzten wir immer noch auf eine hohe Cash-Quote:

Konservativ:	62.48%
Ausgewogen:	85.20%
Dynamisch:	88.00%

Allerdings beobachten wir die Märkte sehr zeitnah. Ein teilweiser Wiedereinstieg wird im Lauf des Aprils immer wahrscheinlicher.

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 Erhöhung des Cash-Anteils und der Anstieg der verbleibenden Werte führte gegenüber dem letzten Monat zu einer teilweise deutlichen Verbesserung der Performance. Speziell im Bereich der dynamischen Strategie konnten wir uns deutlicher vom Benchmark absetzen.

BZ Berater Zentrum AG
Asset Management