

## USA

### Fed zeigt „Geduld“ im Hinblick auf Zinserhöhungen

- Hinweise auf eine mögliche Al-Kaida-Urheberschaft der Bombenanschläge in Madrid ließen im Wochenverlauf an den Aktienmärkten weltweit wieder geopolitische Bedenken aufkommen. Die Wall Street bildete dabei keine Ausnahme. Die Angst vor einer Welle des globalen Terrorismus belastete das Vertrauen der Anleger.
- Der Dow Jones schloss die Woche 0,5% im Minus. Trotz einer erfreulichen Gewinnprognose vom Industriekonzern 3M und guten Gewinnzahlen aus dem Finanzsektor, insbesondere von Bear Stearns und Lehman Brothers, kam der Index nicht recht in Schwung.
- Technologiewerte schnitten erneut besonders schlecht ab. Der NASDAQ gab aufgrund von anhaltenden Gewinnmitnahmen der Anleger im Sektor 2,2% ab.
- Die Federal Reserve (Fed) beließ die Leitzinsen nach der letzten Sitzung des Offenmarktausschusses wie erwartet unverändert auf einem 46-Jahres-Tief von 1%. Dabei äußerte sie Bedenken über das langsame Beschäftigungswachstum und erklärte, sie könne sich mit Blick auf zukünftige Zinserhöhungen in „Geduld“ üben.
- Während der zurückhaltende Ton der Fed hinsichtlich einer Zinserhöhung Balsam für die Seele der Märkte war, nährten der nach wie vor nicht erkennbare wesentliche Stellenzuwachs und die schwachen Inflationszahlen weiterhin Zweifel an der Nachhaltigkeit der Erholung.
- So wiesen die Inflationsdaten der letzten Woche einen erneuten Rückgang der Headline-Inflation aus. Dabei lag der prozentuale Anteil aller durchweg deflationären Güter und Dienstleistungen am Warenkorb mit 22% weiter beunruhigend hoch.
- Der Wall Street dürfte unseres Erachtens eine wesentliche Verbesserung in diesem Jahr schwer fallen, es sei denn, es gelingt der Fed, eine Reflation der US-Wirtschaft herbeizuführen.

## EUROPA

### Al-Kaida-Verbindung zu Anschlägen in Madrid belastet Vertrauen

- Die mögliche Verbindung zwischen den Terroranschlägen auf die Vorortzüge in Madrid und der Terrororganisation Al-Kaida sorgte im Wochenverlauf für einen deutlichen Kurseinbruch an den europäischen Börsen. Besonders betroffen waren Reise- und Luxusgüterwerte, da die Anleger Einbußen für die Tourismusbranche und sinkende Verbraucherausgaben als Folge einer neuen Terrorwelle befürchteten.
- Den stärksten Einbruch verzeichnete Deutschland, wo der DAX 2,5% verlor. Von den Konjunkturdaten ging in Deutschland keine Unterstützung aus. Der monatliche ZEW-Index der Konjunkturerwartungen fiel im März auf seinen niedrigsten Stand seit August letzten Jahres, was weitere Besorgnis über die Instabilität des Erholungsprozesses des Landes nach der Rezession hervorrief.

- Einen weiteren Dämpfer erhielt der deutsche Aktienmarkt durch die enttäuschenden Ergebnisse von Pharmahersteller Bayer sowie Versicherungskonzern Allianz. Bayer meldete für das Jahr 2003 Rekordverluste, und auch die Gewinne der Allianz für 2003 lagen unter den Erwartungen.
- Die übrigen wichtigen europäischen Märkte notierten allesamt schwächer. Der französische CAC 40 verlor 1,3%, der Schweizer SPI General 1,4% und der britische FTSE 100 1,1%. Der FTSE Eurotop 300 Index, der die Performance der 300 nach Marktkapitalisierung größten paneuropäischen Titel repräsentiert, gab im Wochenverlauf 1,2% ab.
- Der britische Markt wurde durch einen Kurseinbruch bei Ölproduzent Shell belastet. Das Anlegervertrauen in den Titel erhielt durch das zweite Eingeständnis einer überhöhten Einschätzung der Ölreserven der Gesellschaft in zwei Monaten einen schweren Schlag.
- Die Präsentation des Haushalts in Großbritannien hielt indes keine großen Überraschungen für den Markt bereit. Die Prognosen zum Wirtschaftswachstum in Großbritannien sowie zur Kreditaufnahme blieben unverändert. Allerdings verliehen die Pläne der Regierung, die Anzahl neuer Eigenheime zu erhöhen, um die kritische Lage am britischen Wohnungsmarkt zu entspannen, den Hausbauern Auftrieb.
- Auf konjunktureller Ebene fiel die Inflation in der Eurozone im Vormonat, wie bereits in den veröffentlichten vorläufigen Schätzungen ausgewiesen, auf 1,6%. Im kommenden Jahr wird mit einem weiteren Inflationsrückgang auf 1,0% oder weniger gerechnet.
- Als Folge dieser eher pessimistischen Haltung zur Inflationsentwicklung verlagern sich die Markterwartungen zunehmend in Richtung einer Zinssenkung durch die Europäische Zentralbank um 50 Basispunkte in den nächsten sechs bis neun Monaten. Für das Wirtschaftswachstum und die Marktentwicklung wäre dies ein positiver Schritt.

## PAZIFISCHER RAUM

### Wahlen in Taiwan von Attentat auf Chen Shui-bian überschattet

- In Japan erzielte der TOPIX im Wochenverlauf ein Plus von 2,8% und schnitt dank weiterer Belege für eine Wirtschaftserholung besser ab als die meisten anderen Industrieländer weltweit.
- Die stärksten Kursgewinne verzeichneten die Finanzwerte, da die Daten ein mögliches Ende der Deflation nahe legten. Dem Bausektor eilte unterdessen ein stärkerer Trend bei den Grundstückspreisen zu Hilfe. Auch die Einzelhändler verzeichneten Gewinne. Diese beruhten auf dem kräftigen Umsatzwachstum der Einzelhandelshäuser im Februar, das durch höhere Verbraucherausgaben getragen wurde.

- Positiv für die kurzfristigen Marktperspektiven ist, dass die Auflösung von Überkreuzbeteiligungen kurz vor Ende des Geschäftsjahres bereits eher abgeschlossen zu sein scheint als normalerweise der Fall. Dadurch verbessert sich das Verhältnis von Angebot und Nachfrage.
- Da weitere Gewinnheraufstufungen und neue positive Ergebnismeldungen erwartet werden, dürfte die Anlegerstimmung unseres Erachtens positiv bleiben.
- Im übrigen pazifischen Raum erholte sich der koreanische KOSPI von seinen Tiefständen, die der Markt im Anschluss an die Amtsenthebung von Präsident Roh Moo Hyun markiert hatte. Der Index gewann im Wochenverlauf 4,1% hinzu.
- Australiens All Ordinaries verbesserte sich unterdessen dank der besseren Entwicklung der Banken- und Bergbauwerte um 0,8% auf ein neues 2-Jahres-Hoch, während Singapurs Straits Times 0,2% zulegte. Hongkongs Hang Seng tendierte dagegen 1,1% schwächer.
- In Taiwan erzielte der TWSI derweil im Vorfeld der Präsidentschaftswahlen am Wochenende ein Plus von 0,2%. Der amtierende Präsident Chen Shui-bian setzte sich in den Wahlen mit einer Mehrheit von lediglich 0,2% durch. Der Abstimmung war allerdings am vergangenen Freitag ein Attentat auf Chen vorangegangen.
- Die Verschwörungstheorien reißen nicht ab, und die Ereignisse im Vorfeld des Attentats sowie das unter Umständen dadurch beeinflusste Wahlergebnis dürften Gegenstand einer Untersuchung werden. Der Wahlsieg verheißt für die chinesisch-taiwanesischen Beziehungen nichts Gutes, da sich das Verhältnis zu China unter Chen kaum verbessern dürfte. Allerdings bleiben die wirtschaftlichen Fundamentaldaten Taiwans solide, und wir glauben nicht, dass die exportbasierte zyklische Erholung des Landes im Jahr 2004 in Gefahr gerät.

## SCHWELLENMÄRKTE

### Putin gewinnt Präsidentschaftswahlen in Russland

- In Lateinamerika legte der brasilianische BOVESPA um 2,2% zu, nachdem die Zentralbank des Landes ihren Leitzins zum ersten Mal in diesem Jahr um 25 Basispunkte auf 16,25% gesenkt hatte. Die überraschende Lockerung der Zinspolitik weckte die Hoffnung auf weitere Zinssenkungen und bewirkte in Brasilien eine dringend notwendige Stärkung der ins Stocken geratenen Konjunkturerholung.
- In Argentinien verbesserte sich der General Index um 1,0%. Die Konjunkturdaten hatten ein Wachstum der argentinischen Wirtschaft um 8,7% ausgewiesen (die ursprünglichen Prognosen wurden damit um mehr als das Doppelte übertroffen) und trugen folglich zu einer Unterstützung des Marktes bei. In Mexiko schloss der IPC derweil mit einem Plus von 2,0%.
- In Mitteleuropa verzeichneten die Märkte eine uneinheitliche Entwicklung. Der tschechische PX 50 und der ungarische BUX verzeichneten ein Plus von 1,5% bzw. lediglich 0,1%, während der polnische WIG 2,5% verlor.
- Weiter im Osten der Region verzeichnete der russische RTS einen immensen Kursanstieg von 7,8% auf ein neues Rekordhoch. Die Anleger werteten hier die steigenden Ölpreise und die Wiederwahl von Wladimir Putin in den russischen Präsidentschaftswahlen als positiv für die russische Wirtschaft.
- Russland reagiert weiterhin sensibel auf die Energiepreise, was momentan kein Problem ist, allerdings durchaus die Notwendigkeit eines stärkeren Wachstums in den inlandsorientierten Sektoren der Wirtschaft unterstreicht. Glücklicherweise dürfte Präsident Putin im Hinblick auf die Reform der Wirtschaft seine Anstrengungen nach seinem überlegenen Wahlsieg verstärken.

#### Wichtige Informationen

Bitte beachten Sie, daß der Wert und die Rendite einer Investmentanlage sowohl steigen als auch fallen können. Eine positive Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für eine zukünftige positive Performance, und Anleger erhalten u.U. nicht den investierten Betrag zurück. Anlagen in Fremdwährung können Wertschwankungen unterliegen und Wechselkurse können den Wert entsprechender Auslandsinvestitionen positiv wie negativ beeinflussen. J. P. Morgan Fleming Asset Management veröffentlicht ausschließlich produktbezogene Informationen und erteilt keinerlei Anlageempfehlungen. Diese Information ist nur eine Kurzdarstellung. Alle Angaben beziehen sich auf den 31.12.2002 und die Anteilsklasse A unserer Luxemburger Umbrella-Fonds 'JPMorgan Fleming Funds', 'JPMorgan Fleming Investment Funds', 'JPMorgan Fleming Liquidity Funds', 'JPMorgan Fleming Lux Funds' und 'Fleming Series II Funds'. Diese Gesellschaften wurden in Luxemburg als Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) und als Fonds Commun de Placement (FCP) gegründet und sind als Organismen für die gemeinsame Anlage in Wertpapieren (OGAW) in der Europäischen Union zugelassen. Interessierte Anleger sollten sich bitte stets vollständig im aktuellen Verkaufsprospekt Stand September 2002 informieren. Aktuelle Verkaufsprospekte, den letzten Halbjahres- und Jahresbericht sowie Statuten der Gesellschaften sind auf Anfrage kostenlos erhältlich bei der J.P. Morgan Fleming Fonds Marketing GmbH, Grüneburgweg 2, D-60322 Frankfurt am Main, bei der J.P.Morgan Fleming Asset Management (Europe) S.à r.l., Austrian branch, Fuhrichgasse 8, A-1010 Wien oder bei Ihrem Finanzvermittler.

#### Zusätzliche Informationen für Anleger in der Schweiz

Die Eidgenössische Bankenkommission hat J.P. Morgan (Suisse) SA, als Vertreter und als Zahlstelle der Fonds JPMorgan Lux Funds, JPMorgan Fleming Investment Funds und JPMorgan Fleming Liquidity Funds, und J.P. Morgan Fleming Asset Management (Schweiz) AG, als Vertreter und als Zahlstelle der Fonds JPMorgan Fleming Funds und Fleming Series II Funds in der Schweiz bewilligt. Der Prospekt, die Statuten, die Jahres- und Halbjahresberichte der Gesellschaft, sowie die Aufstellung der Käufe und Verkäufe, welche die Fondsleitung im Berichtsjahr für Rechnung des Anlagefonds abgeschlossen hat, sind auf einfache Anfrage sowie kostenlos bei J.P. Morgan (Suisse) SA, 8, rue de la Confédération, 1204 Genève, Schweiz respektive J.P. Morgan Fleming Asset Management (Schweiz) AG, Dreikönigstrasse 21, 8002 Zürich, Schweiz zu beziehen.