

JPMF Global Multi-Asset Group

USA

Inflationszahlen positiv für Aktien

- Die für März veröffentlichten Inflationszahlen, die einen höheren Preisauftrieb als erwartet auswiesen, hielten weitere Anhaltspunkte dafür bereit, dass der Federal Reserve eine Reflation der US-Wirtschaft gelungen ist.
- Der Verbraucherpreisindex stieg im März im Vergleich zum Vormonat um 0,5%, während der Konsens von einem monatlichen Anstieg von 0,3% ausgegangen war. Auch die Kerninflation legte mit +0,4% gegenüber dem Vormonat stärker zu als vom Markt erwartet (Konsensprognose: +0,2%).
- Die Wall Street zeigte sich in einer ersten Reaktion besorgt über die wirtschaftlichen Konsequenzen des Anstiegs der langfristigen Zinsen, da die Rentenrenditen stark anzogen.
- Die zinsensiblen Aktien, insbesondere die Banken, wurden trotz der starken Quartalsergebnisse von Citigroup und Merrill Lynch abgestraft. Darüber hinaus litten die Technologieaktien nach den zuletzt verzeichneten Zugewinnen unter Gewinnmitnahmen. Der Dow Jones beendete die Woche mit einem Plus von 0,1%, der NASDAQ verlor dagegen 2,8%.
- Trotz der im Wochenverlauf losgetretenen Zinsängste glauben wir, dass der Inflationsanstieg mittelfristig eine bessere Entwicklung der Aktienmärkte sichert, da normalere Inflationsniveaus für geringere Deflationsrisiken in der Zukunft sprechen.
- Noch bis vor kurzem befürchteten die Anleger, dass sich erneut ein Deflationsdruck aufbaut, da die Wirkung der niedrigen Zinsen und der lockeren Geldpolitik langsam nachließ. Diesen Ängsten wurde jetzt der Nährboden entzogen.
- Die Anleger wird es außerdem freuen, dass ein Inflationsanstieg für eine verbesserte Preisgestaltungskraft sprechen könnte. Dies wiederum verheißt Gutes für das zukünftige Wachstum der Unternehmensgewinne.

EUROPA

Gewinnwachstum womöglich stärker als aktuell erwartet

- Der FTSE Eurotop 300 gab im Wochenverlauf um 0,1% nach, da eine Reihe von Unternehmen enttäuschende Berichte zum Geschäftsverlauf sowie schlechte Unternehmensergebnisse vorgelegt hatten. Der Index, der die führenden Unternehmen Europas repräsentiert, notiert allerdings nur leicht unter seinem bisherigen Höchststand des Jahres 2004.
- Während der niederländische Elektronikkonzern Philips ein langsames Umsatzwachstum meldete, verzeichnete der britische Handelskonzern Marks & Spencer einen Besorgnis erregenden Rückgang seines Marktanteils. Der führende Mobiltelefonhersteller Nokia gab unterdessen erneut eine

Gewinnwarnung heraus. Die Technologieaktien litten derweil unter der enttäuschenden Umsatzprognose von Intel sowie dem Rückgang des NASDAQ in den USA.

- Die europäischen Märkte zeigten eine uneinheitliche Entwicklung. Unter den größten Märkten erzielte der britische FTSE 100 mit einem Plus von 1,1% eine Outperformance. Unterstützend wirkten sich hier der starke Ölpreis und ein schwächeres Pfund aus. In Deutschland legte der DAX um 0,5% zu, während der französische CAC 40 um 0,3% stieg und der Schweizer SPI General die Woche im Wesentlichen unverändert schloss.
- Wir schätzen die Perspektiven der europäischen Aktien weiterhin positiv ein. Unserem Research zufolge haben sich Rentabilität und Effizienz der europäischen Unternehmen in letzter Zeit verbessert.
- Der Anstieg der Eigenkapitalrendite deutet auf eine verbesserte Kapitaleffizienz und höhere Gewinne hin. Gleichzeitig verzeichneten die Margen in den ersten Jahren dieses Jahrzehnts eine recht stabile Entwicklung und brachen nicht wie in den Neunzigerjahren ein.
- Ruft man sich diese Faktoren ins Gedächtnis, dann unterschätzen die Analysten womöglich das diesjährige Wachstumspotenzial der europäischen Unternehmensgewinne. Dies dürfte den europäischen Aktien zu einem Auftrieb verhelfen. Darüber hinaus bleiben die europäischen Märkte attraktiv bewertet und sind (abgesehen von Großbritannien) einer geringeren Zinsanstiegsgefahr ausgesetzt als die USA.

PAZIFISCHER RAUM

Chinesisches Wachstum durchbricht im dritten Quartal in Folge die 9%-Marke

- Beherrschendes Thema im Wochenverlauf in Asien war die anhaltende Stärke der chinesischen Wirtschaft. China schaffte im ersten Quartal mit einem BIP-Wachstum von 9,7% im dritten Quartal in Folge den Sprung über die 9%-Marke.
- Das starke Wachstum zeigt deutlich, dass die chinesische Zentralbank bei der Abbremsung der Exzesse des aktuellen Wirtschaftsbooms vor einer schwierigen Aufgabe steht. Die Überinvestitionen in einigen Sektoren (insbesondere in den Bereichen Aluminium, Automobile, Zement, Immobilien und Stahl) sind nach wie vor exzessiv. Zudem zieht die Inflation allmählich an. Der Verbraucherpreisindex stieg im März um 3,0% gegenüber dem Vorjahr, der Erzeugerpreisindex im selben Zeitraum gar um 3,9%.
- Peking dürfte daher die geldpolitischen Zügel schrittweise weiter anziehen. Dabei sind die Erhöhung der Mindestreserveanforderungen für Banken und eine weitere

JPMF Global Multi-Asset Group

leichte Anhebung der Zinsen Teil der Gesamtstrategie der Zentralbank, mit der eine weiche Landung in den derzeit boomenden Sektoren bewerkstelligt werden soll.

- Von den wichtigen Märkten der Region erzielte der TOPIX in Japan im Wochenverlauf ein Plus von 0,5%, da sich das Anlegervertrauen dank der starken Konjunkturdaten weiter verbesserte. Die jüngsten Daten für Japan für den Monat Februar weisen bei den Auftragseingängen im Maschinenbau einen kräftigen Anstieg von 4,9% im Jahresvergleich aus, während sich der Leistungsbilanzüberschuss im Vergleich zum Vorjahr um 46% ausweitete.
- Diese guten Wirtschaftsdaten sind Ausdruck der anhaltenden Erholung bei den Exporten und nähren die Hoffnung auf hohe Gewinne der japanischen Unternehmen im ersten Quartal, vor allem, wenn sich dazu die fortgesetzt positiven Einflüsse aus den Umstrukturierungen im Unternehmenssektor addieren.
- Höhere Gewinne ermöglichen wiederum weitere Investitionsausgaben und Umstrukturierungsmaßnahmen in den Unternehmen, was sich positiv auf den japanischen Aktienmarkt auswirken dürfte.
- In Hongkong verlor der Hang Seng unterdessen 3,5%, da sich die Anleger wegen einer möglichen unerwartet frühen Zinserhöhung in den USA Sorgen machten (aufgrund der Kopplung des Hongkong-Dollar an den US-Dollar wirken sich höhere Leitzinsen in den USA auch auf Hongkong aus).
- Taiwans TWSI legte im Zuge des weiter zurückkehrenden Anlegervertrauens nach der Anfechtung des Ergebnisses der Präsidentschaftswahlen im Land um 3,0% zu. Der koreanische KOSPI gab dagegen 0,8% ab, und auch der Straits Times in Singapur fiel um 2,5%.
- In Australien verlor der All Ordinaries 0,9%, auch bedingt durch die anhaltende Unsicherheit über die Verlagerung des juristischen Firmensitzes der News Corporation in die USA.

SCHWELLENMÄRKTE

Perspektive für Lateinamerika weiterhin gut

- Die Schwellenmärkte notierten uneinheitlich. In Lateinamerika verzeichnete der brasilianische BOVESPA mit 4,4% ein starkes Plus, während der mexikanische IPC 0,6% verlor. Auch der argentinische General Index gab aufgrund von Sorgen über die Verschuldung des Landes um 2,5% nach.
- Dank der niedrigsten Zinsen seit mehr als 40 Jahren und der höchsten Rohstoffpreise seit den Achtzigerjahren sind die Aussichten für den lateinamerikanischen Wirtschaftsraum günstig.
- Die kräftige Rohstoffnachfrage aus Asien kommt insbesondere Argentinien, Brasilien und Chile zugute, während das anhaltende Wachstum der US-Wirtschaft der Region insgesamt, vor allem aber Mexiko, einen Auftrieb verleiht.
- Auf den Schwellenmärkten in Mitteleuropa stiegen der ungarische BUX um 0,7% und der polnische WIG um 1,5%. Der tschechische PX 50 verlor dagegen 2,2%, und auch der RTS in Russland musste nach den Rekordhochs der Vorwoche ein Minus von 6,0% hinnehmen. Der türkische IMKB 100 gab mit -1,2% weiter nach.
- Die mitteleuropäischen Volkswirtschaften und Aktienmärkte dürften weiterhin eine Outperformance gegenüber ihren westlichen Pendanten erzielen, da sie von dem Aufholeffekt profitieren, den ihre bevorstehende EU-Mitgliedschaft ausgelöst hat.
- In der Türkei erhielt die Regierung von Ministerpräsident Erdogan vor kurzem ein Mandat für ihre Reformpolitik, als die regierende Partei für Gerechtigkeit und Entwicklung als überlegener Sieger aus den landesweiten Kommunalwahlen hervorging.

Die in dieser Veröffentlichung zum Ausdruck gebrachten Investmenteinschätzungen sind die der JPMorgan Fleming Global Multi-Asset Group.

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 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 Bankkommission 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.