

Monatsbericht Februar 2008

Strategiebericht des Fondsmanagers

Nach letzten Zahlen des US-Handelsministeriums ist das BIP im vierten Quartal 2007 um annualisiert 0.6% gestiegen. Damit befindet sich die US-Wirtschaft zwar weiterhin in einer Expansionsphase, jedoch ist das Wachstum - wie erwartet - tiefer als im vorherigen, dritten Quartal ausgefallen, in welchem das BIP noch um stattliche 4.9% zulegte. Es ist weiterhin nicht klar, ob es bedingt durch die Kreditkrise lediglich bei einer Wachstumsverlangsamung bleibt oder aber die US-Wirtschaft in eine Rezession abgeleitet. Nach Einschätzung des amerikanischen Notenbankchefs Ben Bernanke bestehen trotz bisheriger Gegenmassnahmen weiterhin Risiken für die amerikanische Wirtschaft. Zu der wichtigsten Gegenmassnahme zur Verhinderung einer Wirtschaftskontraktion zählt die vorgenommene, massive Leitzinssenkung um insgesamt 125 Basispunkte. Ziel war es dabei u.a. die Kreditkosten für die Wirtschaft und die privaten Haushalte zu senken, um über dieses Instrument die Abschwächung des BIP-Wachstums durch die Stimulierung sowohl des privaten Konsums als auch der Investitionen der Wirtschaft zu stoppen.

Eine vor kurzem publizierte Recherche des Finanzdienstleistungsunternehmens Merrill Lynch ergab jedoch, dass die massiven Leitzinssenkungen bisher zu keiner Senkung der Kreditkosten geführt haben. Stattdessen seien die Zinsen für so genannte Jumbo-Hypotheken mit einem Umfang von mehr als 417'000 Dollar sogar gestiegen. Ob der gewünschte Effekt mittelfristig doch noch eintritt, bleibt abzuwarten.

Die derzeitige Situation hat mich an einen kürzlich gelesenen Zeitungsartikel in der Zeitung Finanz & Wirtschaft erinnert, in der die Geldpolitik der Zentralbanken anschaulich mit einem Ball verglichen wurde, der an einer Schnurr gebunden ist. Demnach liesse sich eine kontraktive Geldpolitik durch Zinserhöhungen zur Begrenzung des wirtschaftlichen Wachstums erreichen, so wie es auch möglich sei, einen Ball an der Schnurr zu ziehen. Jedoch sei es nicht möglich den Ball an der gleichen Schnurr zu drücken. Einer expansiven Geldpolitik werden demnach weniger Erfolgsaussichten unterstellt.

Welche Auswirkungen hatte die bisherige Geldpolitik in den USA?

Auch wenn die umfassende Beantwortung dieser Frage aufgrund verzögerter Effekte verfrüht ist, lässt sich bereits klar erkennen, dass der Dollar - wie zu erwarten war - gegenüber anderen Währungen an Wert eingebüsst hat. Dies hat

für die US-Wirtschaft Vorteile, aber auch handfeste Nachteile. Ein schwacher Dollar verbilligt zum einen die amerikanischen Produkte auf den Weltmärkten, was zu Wettbewerbsverzerrungen zu Gunsten der amerikanischen Wirtschaft führt. Auf der anderen Seite werden die Importe in das Land verteuert, was zu Preiserhöhungen - sprich Inflation - führt. Die Nachfrage beispielsweise nach kanadischen Produkten in den US-Regalen ist aus diesem Grunde bereits spürbar rückläufig. Dieser Trend dürfte anhalten, da weitere Leitzinssenkungen seitens des Fed und somit eine weitere Entwertung des Dollars als das wahrscheinlichste Szenario für 2008 gilt.

Auch Europa kämpft mit unerwünscht hohen Inflationsraten. Während die Inflationsrate in 2007 für den Euroraum auf 2.1% geschätzt wird und somit nur leicht über dem Niveau der EZB-Preisstabilität von 2% liegen dürfte, stieg sie im Januar diesen Jahres bereits auf 3.2%, in der Schweiz sogar auf 3.7%. Um das Niveau der Preisstabilität für das Gesamtjahr zu erreichen, müsste die EZB (und die SNB) folgerichtig im Gegensatz zum Fed die Leitzinsen erhöhen. Zu diesem konträren Schritt traut sie sich aber wegen der Turbulenzen an den Finanzmärkten nicht, da sie eine Verschärfung der Krise vermeiden möchte. Es ist daher davon auszugehen, dass die EZB-Leitzinsen wegen des globalen Umfeldes weiterhin bei 4% verharren werden.

Welche Strategien lassen sich aus diesen Feststellungen für die Arvest-Anlagefonds ableiten?

Bei den Solid EUR und Solid CHF Fonds wurde der USD-Fremdwährungsanteil bei 0% belassen, da eine USD-Abwertung in diesen Fonds negative Auswirkungen auf das Fondsvermögen hätte. Beim Solid USD Fonds wurde der USD-Währungsanteil reduziert, um stärker von Fremdwährungsaufwertungen zu profitieren.

In den Stars-Aktienfonds liegt der Fokus beim US-Aktienanteil seit einiger Zeit bereits bei jenen Unternehmen, die zu einem erheblichen Teil exportorientiert sind, da diese global ausgerichteten Gesellschaften sowohl von einem schwachen Dollar als auch vom weiterhin robusten weltwirtschaftlichen Wachstum profitieren.

Mit dieser Strategie und einer vorsichtig tiefen Aktienquote ist es uns trotz erheblicher Turbulenzen an den Börsen gelungen, die negative Fonds-Performance auf ein Minimum zu begrenzen. Per Berechnung vom 31.1.2008 liegt der Global Stars Fonds beim Morningstar-Fondsranking im Vergleich mit 263 Fonds seit Anfang Jahr auf Platz eins.

29.02.08
ARVEST Funds AG
Beyzade Han, Fondsmanager