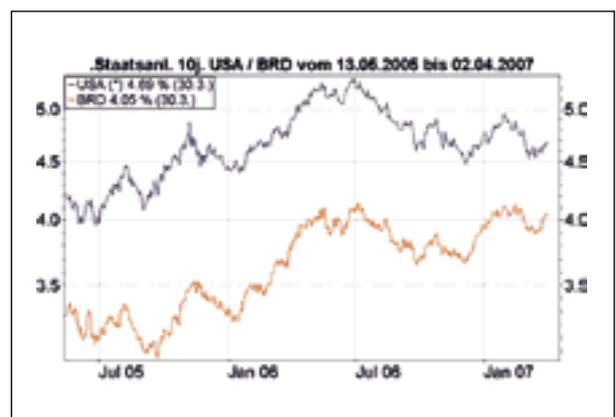
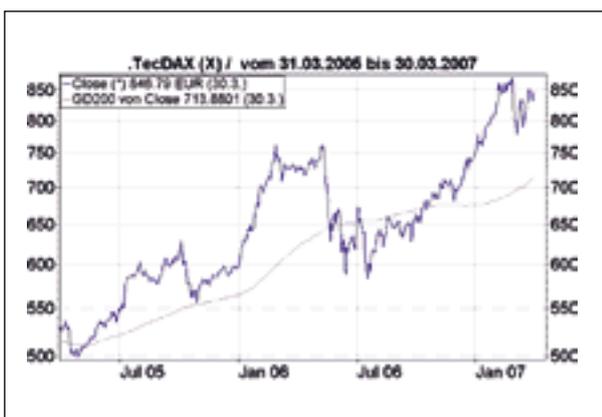
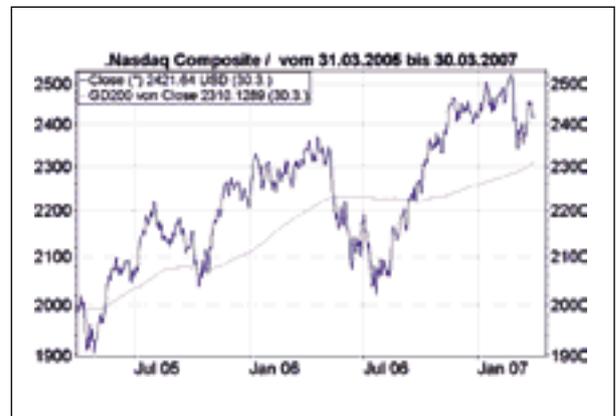
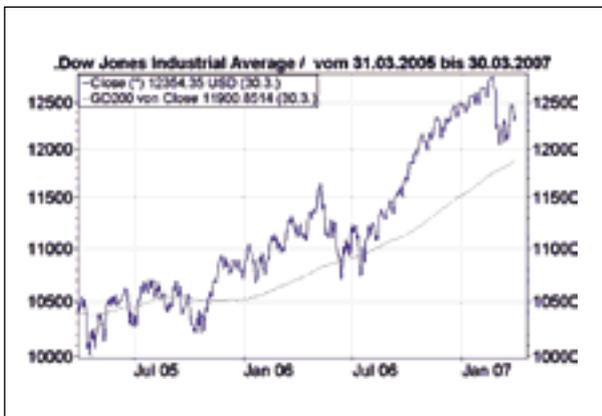
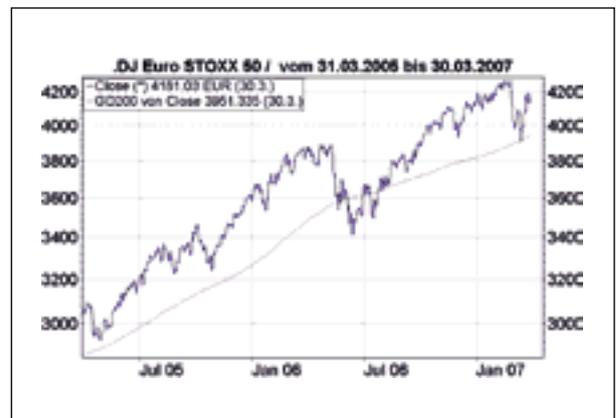
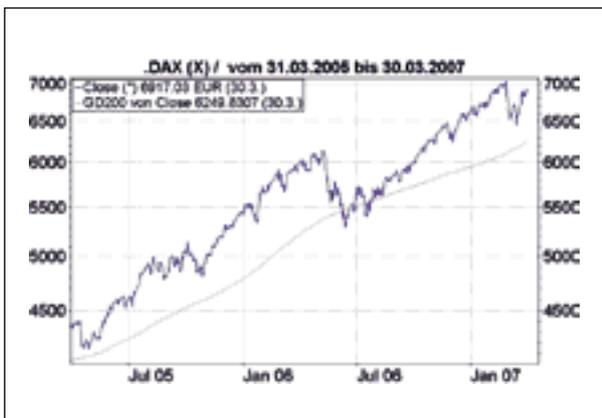


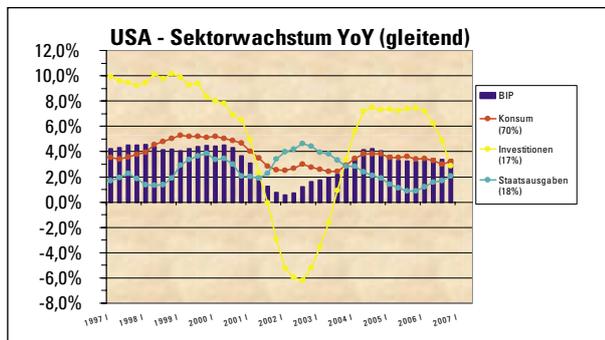
Bericht über die Entwicklung
der internationalen Finanzmärkte
im 1. Quartal 2007

- Das Wachstumstempo der Weltwirtschaft stellt sich im 1. Quartal 2007 insgesamt gesehen robust dar.
- Die Kurse an den internationalen Aktienbörsen profitieren zunächst von optimistischen Konjunkturerwartungen und anhaltenden Übernahmeaktivitäten. Einsetzende Befürchtungen vor einem Abschwung in den USA lösen im weiteren Quartalsverlauf kräftige Gewinnmitnahmen aus.
- Die Kapitalmarktrenditen ziehen sich im Einklang mit den anfänglich positiven Konjunkturerwartungen an. Der einsetzende Stimmungsumschwung spiegelt sich anschließend in nachgebenden Kapitalmarktrenditen wider.
- Der USD stabilisiert sich gegenüber dem EUR unter Schwankungen in etwa auf seinem Vorjahresschlußniveau.

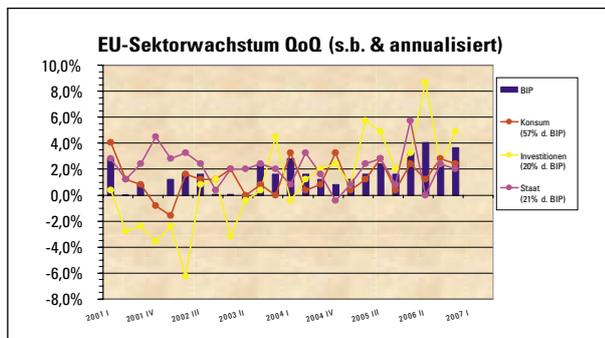
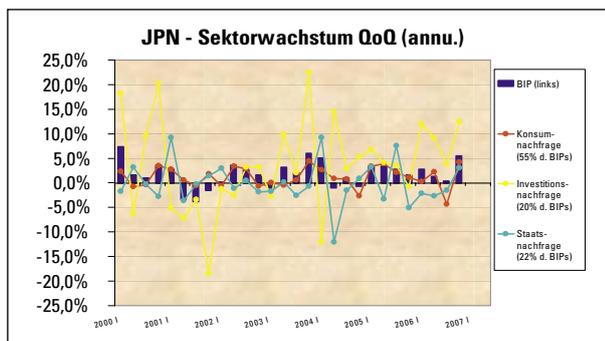


Rückblick

Nach dem wiederum sehr erfreulichen Verlauf der Weltkonjunktur in 2006 setzte sich die positive Entwicklung auch im ersten Quartal des laufenden Jahres fort. Allerdings gestaltete sich die Dynamik regional unterschiedlich.



Während in den USA wie schon im vierten Quartal 2006 nach ersten Umfragen und Berechnungen in Bezug auf das herrschende Produktionspotential erneut eine unterdurchschnittliche Expansionsrate zu beobachten war, behielt der Aufschwung in Japan und in der Eurozone ein jeweils relativ hohes Tempo bei.



Begünstigt wurde die Expansion der Weltwirtschaft zu Beginn 2007 durch die nach wie vor niedrigen Renditen am Weltkapitalmarkt und der wegen den hohen Rohstoffpreisen ungebrochenen Wachstumsdynamik vieler Entwicklungs- und Schwellenländer. Neben den darauf basierenden hohen Exportmöglichkeiten der Industrieländer wurde die Expansion der Weltkonjunktur insbesondere auch durch die hier anhaltend hohen Unternehmensinvestitionen gefördert.

Vor dem Hintergrund der guten Konjunktorentwicklung setzten die Notenbanken in Japan und Europa die Straffung ihrer **Geldpolitik** fort. So hob die japanische Notenbank ihren Leitzinssatz im Februar um 25 Basispunkte auf 0,5% hin an. Die Europäische Zentralbank folgte diesem Beispiel im März und setzte ihren Leitzinssatz, den sog. Hauptrefinanzierungssatz, ebenfalls um zusätzliche 25 Basispunkte auf jetzt 3,75% herauf. Demgegenüber beließ die amerikanische Notenbank ihren Leitzinssatz mit 5,25% auf unverändertem Niveau und nahm vor dem Hintergrund der sich verschärfenden Krise auf dem heimischen Immobilienmarkt ihre geldpolitische Ausrichtung auf einen neutralen Kurs hin zurück.

Die **Renditen an den internationalen Kapitalmärkten** unterlagen im Berichtszeitraum kräftigen Schwankungen. Während zu Jahresbeginn die Kapitalmarktrenditen aufgrund der positiven Wachstumsannahmen weltweit nach oben strebten, setzte in Folge der von den USA ausgehenden Wachstumsängste eine Flucht in relativ risikoarme Anlagen ein, und die Renditen fielen auf breiter Front deutlich zurück. Nachdem sich die Konjunkturbefürchtungen für die Eurozone und Japan jedoch wieder abgeschwächt hatten, kam es hier erneut zu einem nennenswerten Trendwechsel. Per saldo stieg in der Eurozone die Rendite der marktführenden Staatsanleihe Deutschlands mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren gegenüber dem Jahreswechsel um elf Basispunkte auf 4,06%. Auch in Japan kletterte die Rendite langlaufender Staatsanleihen letztendlich geringfügig. In den USA unterschritt demgegenüber die dortige Staatsanleihe mit 10jähriger Restlaufzeit ihr Niveau zu Jahresbeginn um ca. 0,05 Prozentpunkte und gab damit auf 4,65% nach.

An den **internationalen Aktienmärkten** unterlagen die Kurse im ersten Quartal ebenfalls ausgeprägten Schwankungen. Nachdem die Kurse weltweit angesichts der sich anfänglich aufhellenden Wachstumserwartungen deutlich zugelegt hatten, setzten im Zusammenhang mit dem sich – ausgehend von den USA – eintrübenden Konjunkturmilieu kräftige Gewinnmitnahmen ein. Im Rahmen der Korrektur unterschritten einige Indizes dabei sogar ihr Niveau zu Jahresbeginn. Die wieder nachlassenden Befürchtungen in Bezug auf das künftige Wachstum in der Eurozone und in Japan spiegelten sich aber auch hier in einer Kurserholung wider.

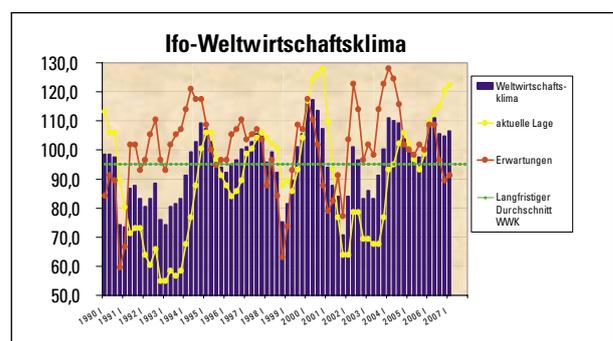
Index	31.12.06	31.12.05	Änderung
Dow-J-Ind.	12.463	10.718	+ 16,3%
NASDAQ	2.415	2.205	+ 9,5%
STOXX-50E	4.120	3.579	+ 15,1%
DAX	6.597	5.408	+ 22,0%
TECDAX	748	596	+ 25,3%

Index	31.03.07	31.12.06	Änderung
Dow-J-Ind.	12.354	12.463	- 0,9%
NASDAQ	2.422	2.415	+ 0,3%
STOXX-50E	4.181	4.120	+ 1,5%
DAX	6.917	6.597	+ 4,9%
TECDAX	847	748	+ 13,2%

Der **EUR** zeigte sich im ersten Quartal gegenüber dem USD unter lediglich geringen Schwankungen auf seinem zu Jahresbeginn erreichten hohen Niveau stabil. Letztendlich legte die europäische Gemeinschaftswährung um 1,5 US-Cents auf USD 1,3355 zu.

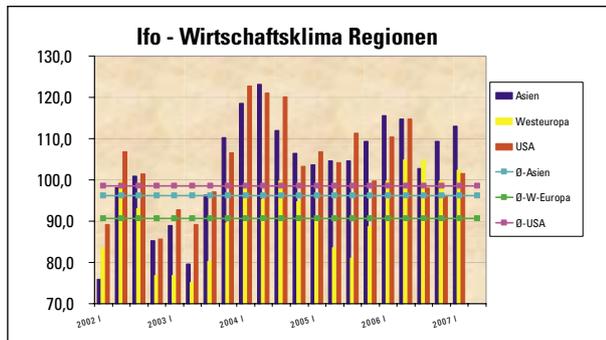
Konjunkturausblick

Die **Weltwirtschaft** sollte im 2. Quartal des laufenden Jahres weiter kräftig zulegen. Hinweise hierauf liefert u.a. der Verlauf des vom Institut für Wirtschaftsforschung (Ifo) ermittelten **Weltklima-indikators**. Dieser liegt auch gegenwärtig weiterhin nennenswert

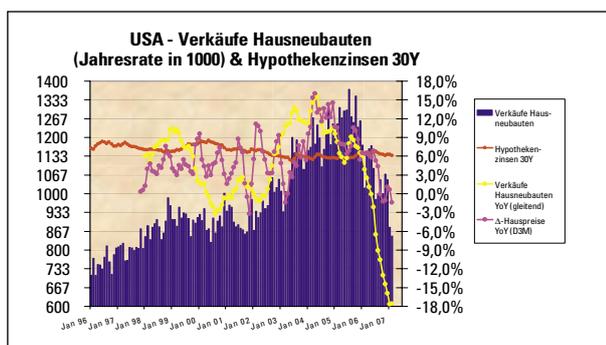
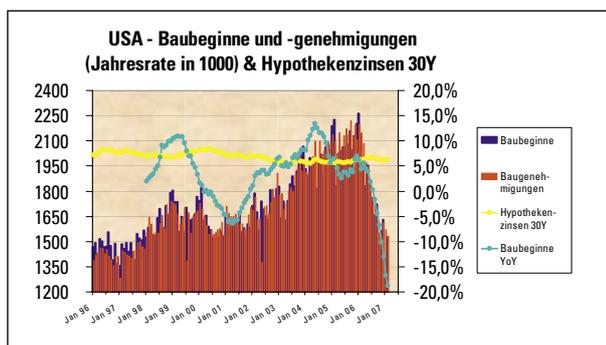


über seinem langjährigen Durchschnitt. Zwar ist seine Erwartungskomponente in den vergangenen Quartalen deutlich gesunken, der Rückgang wurde jedoch durch den Anstieg des die aktuelle Konjunkturlage wiedergebenden Subbarometers ausgeglichen. Die zuletzt eingetretene Stabilisierung der Erwartungskomponenten deutet auf einen anhaltenden robusten Konjunkturverlauf hin.

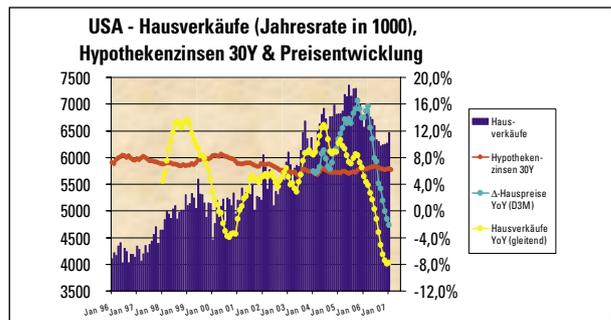
Der Anstieg des Gesamtindikators basiert darüber hinaus auf der Verbesserung der Stimmung in allen Wirtschaftsregionen. Auch liegen die regionalen Indikatoren alle wieder und überwiegend deutlich über ihren jeweiligen langjährigen Durchschnitten.



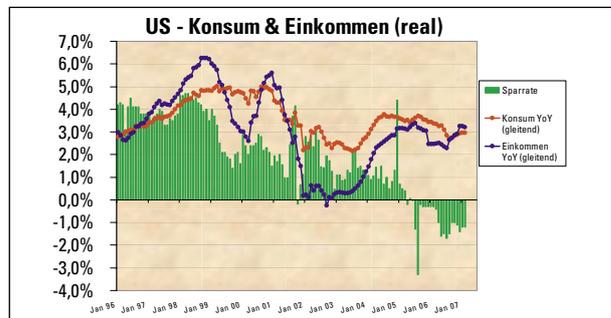
Bei der Beurteilung der Wachstumsaussichten für die Weltwirtschaft dürfen allerdings die in den **USA** bestehenden Konjunkturrisiken nicht außer Acht gelassen werden. Mit der Ankündigung mehrerer US-Hypothekenbanken, ihren eigenen Zahlungsverpflichtungen wegen des zunehmenden Ausbleibens von Tilgungszahlungen seitens ihrer bonitätsmäßig schwachen Kunden möglicherweise nicht mehr ausreichend nachkommen zu können, kehrte die seit Monaten existierende Krise am US-Immobilienmarkt – seiner Geschäftsaktivität kommt für die Entwicklung der Konsumnachfrage und damit der US-Konjunktur eine entscheidende Bedeutung zu – wieder in das Bewusstsein der Anleger zurück. Gegenwärtig stellt sich das Umfeld am US-Immobilienmarkt sehr differenziert dar. So hält der Abschwung bei den Baubeginnen und den Verkäufen von Hausneubauten weiterhin ungebremst an.



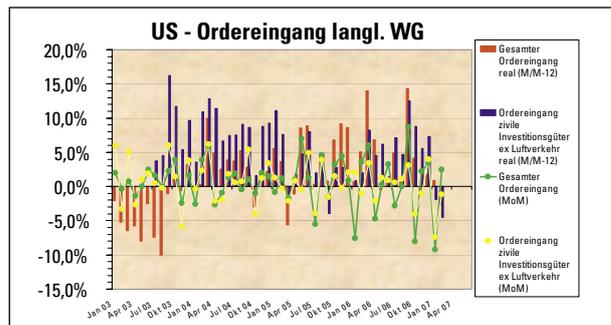
Ihre jeweiligen gleitenden Jahreswachstumsraten liegen gegenwärtig bei rund minus 20% und verdeutlichen damit sehr eindringlich die auf die US-Konjunktur ausstrahlenden negativen Einflüsse. Lediglich bei den Verkäufen bestehender Wohnimmobilien zeigen aktuell erste Signale einer Stabilisierung an.



Vor diesem Hintergrund nicht überraschend befinden sich die Hauspreise mittlerweile auf dem Rückzug. Sollte diese Entwicklung anhalten, besteht die Gefahr, dass die amerikanische Bevölkerung vor dem Hintergrund der hohen Verschuldung ihre Konsumnachfrage, die zu immerhin rund 70% für die US-Konjunktur verantwortlich ist, einschränkt und die Sparaktivitäten erhöht. Eine nennenswerte Abkühlung der Verbrauchernachfrage sollte auch die Investitionsbereitschaft der Unternehmen mittelfristig zusätzlich beeinträchtigen.

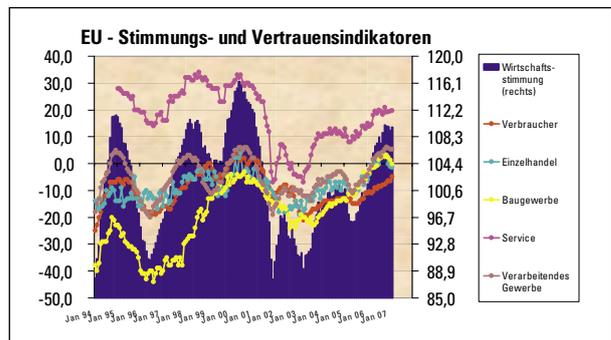


Gegenwärtig leidet die Investitionstätigkeit der US-Unternehmen bereits unter hohen Lagerbeständen. Die jährliche Wachstumsrate der Auftragseingänge ziviler Investitionsgüter unter Ausklammerung des Luftverkehrssektors, die i.d.R. auf die Höhe der künftigen Investitionsnachfrage hinweisen, ist mittlerweile sogar in negatives Territorium abgeglitten.

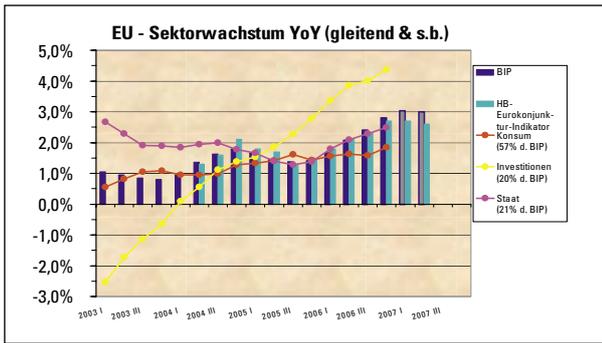


Die Weltkonjunktur und damit die Höhe der künftigen Unternehmensgewinne werden von einer solchen Entwicklung nicht unbeeindruckt bleiben.

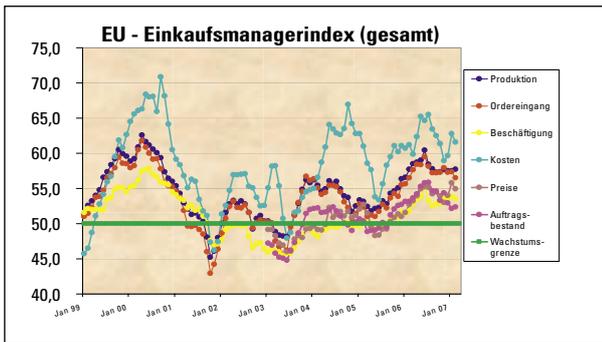
In der **Eurozone** befinden sich die *Stimmungsindikatoren* aufgrund des stimulierenden weltwirtschaftlichen Umfeldes weiterhin auf sehr hohem Niveau.



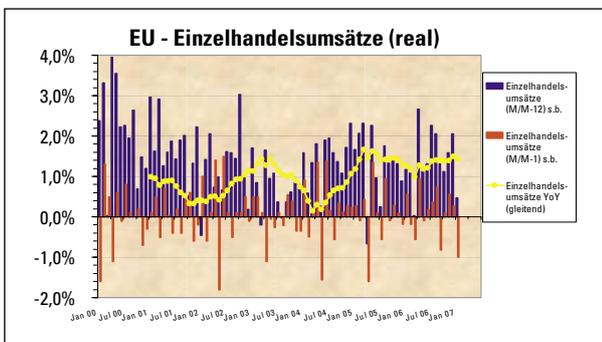
Vorlaufende Indikatoren deuten auf eine Beibehaltung des relativ hohen Wachstumstempos im ersten Halbjahr 2007 hin.



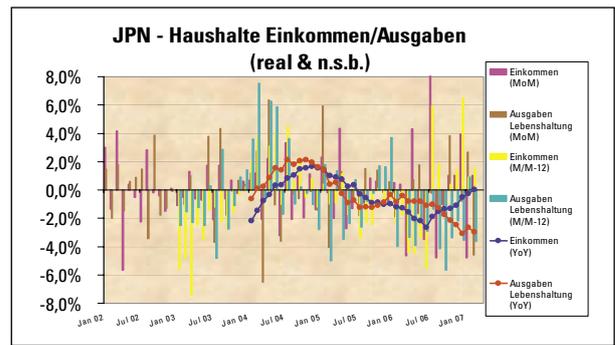
Daher hat sich auch die Stimmungslage in der Bevölkerung weiter deutlich gebessert. Hintergrund der erfreulichen Entwicklung ist insbesondere die erfreuliche Aufhellung des Arbeitsmarktfeldes in Anbetracht der hohen Geschäftsaktivität im Unternehmenssektor. Sichtbar werden diese Rahmenbedingungen an dem Verlauf des *Einkaufsmanagerindex für den gesamten EU-Unternehmenssektor*. Produktion und Nachfrage überschreiten schon seit geraumer Zeit die Wachstumsgrenze erheblich.



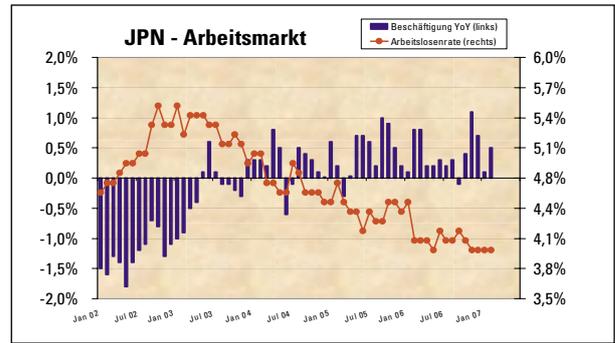
Die Ausdehnung der Produktion erfordert in einem immer größeren Ausmaß den Einsatz von zusätzlicher Beschäftigung. Die Arbeitskräftenachfrage hat daher in den vergangenen Monaten stark zugenommen. Die Arbeitslosenrate ist daher weiter auf nur noch 7,3% gefallen. Die sich weiter aufhellenden Beschäftigungsaussichten sollten im fortschreitenden Jahresverlauf die Anschaffungsneigung bzw. Ausgabenfreudigkeit der Bevölkerung in der EU, die gegenwärtig nach wie vor von Zurückhaltung geprägt ist, fördern.



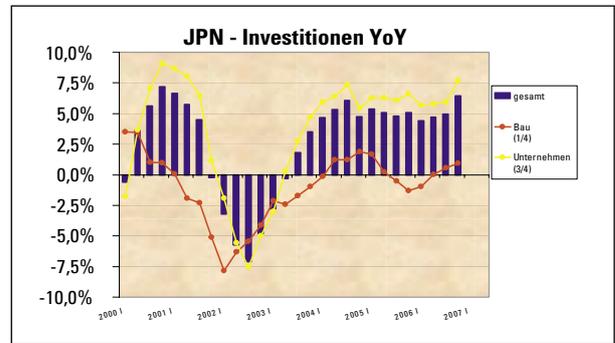
In **Japan** hingegen stellt sich das Umfeld trotz bestehender Probleme ebenfalls erfreulicher dar. So scheint der Rückgang der persönlichen Einkommen zum Stillstand gekommen zu sein. Die Konsumnachfrage sollte hiervon in den kommenden Monaten profitieren und über eine Erholung der Ausgaben für die Lebenshaltung verstärkt zum Wirtschaftswachstum beitragen.



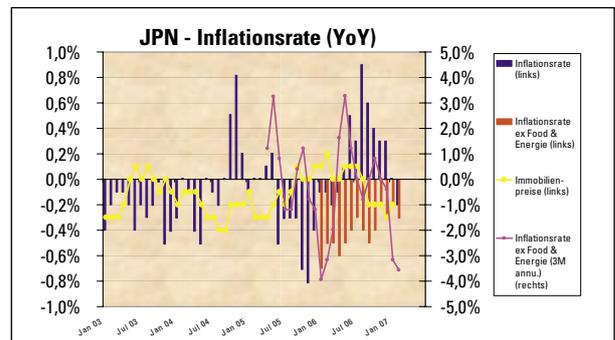
Hintergrund der sich wieder bessernden gesamtwirtschaftlichen Einkommensperspektiven ist u.a. das erfreuliche Arbeitsmarktfeld. So hält das Beschäftigungswachstum weiter an. Die Arbeitslosenrate verharrt seit Monaten mit 4,0% auf niedrigem Niveau.



Aufgrund der erwarteten Beschleunigung der Konsumnachfrage sollte die Investitionsbereitschaft der japanischen Unternehmen auf hohem Niveau verbleiben und die Konjunktur fortgesetzt stützen.



Problematisch stellt sich hingegen wieder das Preisumfeld dar. Entgegen den Erwartungen zeichnet sich bisher kein Ende des deflationären Umfeldes, das die Binnennachfrage kontinuierlich belastet, ab. Im Jahresvergleich fielen die Konsumentenpreise im Februar sogar wieder um 0,2%. Die angenehme Besserung bei den Ausgaben für die persönliche Lebenshaltung sollte im weiteren Jahresverlauf jedoch zu Preissteigerungen führen.



Finanzmarktprognose

Trotz der guten Performance, die die *internationalen Aktienmärkte* in den vergangenen Monaten gezeigt haben, sind die Aktien historisch gesehen unverändert als sehr preiswert zu bezeichnen. Die KGVs der Aktienmärkte in Europa und den USA liegen unter Zugrundelegung der Gewinne des kommenden Jahres bei einem Faktor von 11,5 bzw. 13,0. Hintergrund sind die Gewinnsteigerungen, die in den vergangenen Jahren höher als die Kurszuwächse ausgefallen sind. Auch bei Berücksichtigung eines höheren Kapitalmarktzinsniveaus, das der gegenwärtigen ökonomischen Situation angemessen wäre, sind die aktuellen Risikoabschläge als sehr hoch anzusehen. Zwar ist aufgrund der angespannten Rohstoffpreise und des politischen Umfeldes (Atomkonflikt mit dem Iran) kurzfristig nicht von einer Normalisierung, d.h. nennenswerten Verringerung der Risikoprämien auszugehen, das Kursrisiko erscheint jedoch begrenzt. Eine deutliche Übergewichtung des Aktienanteils ist aber unter Risiko-Return-Überlegungen wegen des nach der jüngsten Kurserholung kurzfristig nur noch geringen Kurspotentials (Dow Jones: 13.200 Punkte, Euro-STOXX-50: 4.400 Punkte) nicht mehr zu empfehlen. Sollten die in den USA existierenden Konjunkturrisiken zum Tragen kommen – die Entscheidung hierüber fällt im zweiten Quartal –, erscheint sogar eher eine Reduzierung des Aktienanteils angebracht. Charttechnisch betrachtet muß in diesem Zusammenhang die mögliche Ausbildung eines Doppeltops an den internationalen Aktienmärkten in die Anlageüberlegungen mit einbezogen werden.

Vor dem Hintergrund des unterschiedlichen Standes im Konjunkturzyklus werden sich die *Leitzinsen* in den betrachteten Wirtschaftsräumen im Prognosezeitraum nicht einheitlich entwickeln. So ist wegen der erfreulichen Konjunkturentwicklung in der Eurozone von einer weiteren Zinserhöhung durch die Europäische Zentralbank auf dann 4,0% auszugehen. In Japan wird die dortige Notenbank aufgrund des anhaltend deflationären Umfeldes vorerst keine zusätzlichen Zinsanhebungen beschließen. In den USA wird demgegenüber die amerikanische Zentralbank wegen der Problematik am US-Immobilienmarkt und der z.Z. gedämpften Investitionsnachfrage der Unternehmen demnächst zu einer (wesentlich) lockeren Geldpolitik übergehen.

Bei den *Kapitalmarktrenditen* sollte sich der Anstieg unter Schwankungen vor dem Hintergrund des unnatürlich niedrigen Renditeniveaus und der geringeren weltweiten Liquidität trotz der konjunkturellen Risiken letztendlich fortsetzen. Niveaus von über 4,25% in der Eurozone und knapp 5,0% in den USA sind vorstellbar. Damit würden die Kapitalmarktrenditen trotzdem weiterhin unterhalb ihrer aus ökonomischer Sicht richtigen Niveaus verbleiben.

Der **EUR** sollte gegenüber dem USD unter Schwankungen per saldo auf dem gegenwärtigen Niveau (ca. 1,32 USD) verharren. Zwar muß mit einer abschließenden Schwäche der US-Valuta vor dem Hintergrund eines möglicherweise enttäuschenden Verlaufs der US-Konsumnachfrage in Reaktion auf die Krise am amerikanischen Immobilienmarkt nach wie vor gerechnet werden (EUR Richtung USD 1,40), die basisbedingt spätestens im zweiten Halbjahr einsetzende Stabilisierung am amerikanischen Immobilienmarkt in Kombination mit den absehbaren Zinssenkungen durch die US-Notenbank sollten aber helfen, die Wachstumsdelle in den USA zu überwinden. Der USD sollte hiervon profitieren.

Aufgrund des erwarteten Auslaufens der seit Jahren anhaltenden Schwäche der US-Währung und ähnlicher Performanceerwartungen am Aktienmarkt erscheint eine deutliche Untergewichtung amerikanischer zu europäischen Aktien daher im bisherigen Ausmaß nicht mehr notwendig.



Quelle: Market Maker. Diese Informationen wurden sorgfältig recherchiert und stammen aus ausgesuchten Quellen. Wir übernehmen keine Haftung bzw. Garantie für die Korrektheit und Vollständigkeit. Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr.

Wir prüfen Sie profitieren



Was an der Börse selbstverständlich ist, gilt zunehmend auch für Schiffsbeteiligungen. Wer sich in guten Zeiten von seiner Beteiligung trennt, kann Gewinne realisieren.

Nutzen Sie die augenblicklich hohe Nachfrage nach gebrauchten Schiffsbeteiligungen und überprüfen Sie Ihr Schiffsportfolio auf überlastige Segmente wie Tanker, Bulker, Container und deren jeweilige Größenklasse.

Die aktuell bestehende Containerflotte wird in den nächsten 2 Jahren in etwa um 50% aufgestockt, was zu einem Druck auf die Charterraten führen wird. Wohl dem der einen ausgezeichneten Charterer und einen langfristigen Chartervertrag hat – alle anderen werden mit deutlich spürbaren Korrekturen zu rechnen haben; begründet durch deutlich gestiegene Schiffsbetriebskosten, z. B. für Schmierstoffe, die negative Dollar-Entwicklung und steigende Zinsen.

Verpassen Sie nicht den Exit wie viele Anleger im „Neuen Markt“ im Jahr 2000 – handeln Sie jetzt – stoßen Sie ggf. Schiffsbeteiligungen ab und schichten Sie um.

In Schiffis-Nischenmärkte In Photovoltaik Freiflächenanlagen

Wir überprüfen Ihr Schiffsportfolio.

Sie erhalten von uns ein konkretes Kaufangebot für Ihre Beteiligung und Vorschläge für sinnvolle und erfolgversprechende Reinvestments.

Ansprechpartner: Bernd von Rüden • Telefon: (0 89) 206 08 19-50 • E-Mail: b.vonrueden@ptam.de

Haftungsausschluss: Diese Druckschrift enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Etwaige Unrichtig- oder Unvollständigkeiten dieser Information begründen keine Haftung, weder für unmittelbare noch für mittelbare Schäden. Insbesondere haftet nicht die Phoenix Trust E&L Asset Management AG, die SwAM Swiss Asset Management AG oder die Phoenix Trust AG für die in dieser Broschüre enthaltenen Informationen. Diese Broschüre darf nicht als Aufforderung zum Kauf eines Fondsanteils verstanden werden. Bei der Anlage in Investmentfonds besteht, wie bei der Anlage in Wertpapieren und vergleichbaren Vermögenswerten, das Risiko von Kursverlusten. Dies hat zur Folge, dass die Preise der Fondsanteile und die Höhe der Erträge schwanken und nicht garantiert werden können. Die Kosten der Fondsanlage beeinflussen das tatsächliche Anlageergebnis. Massgeblich für den Anteilserwerb sind die gesetzlichen Verkaufsunterlagen.