

## Pressemitteilung

### In kleinen Schritten zu einem neuen globalen Gleichgewicht

#### **Andreas Utermann, Global CIO von RCM, erwartet 2010 weiterhin volatile Märkte**

Frankfurt den 15. Dezember 2009. Die Experten von RCM, einer Tochtergesellschaft von Allianz Global Investors, erwarten, dass sich die Rallye an den Aktienmärkten mit einem Anstieg der Ertragsdynamik in den kommenden Monaten zunächst fortsetzen könnte. Sollte jedoch eine nachhaltige Rückkehr zum Trendwachstum in den westlichen Industrienationen ausbleiben, während die geldpolitischen Konjunkturstimuli auslaufen, könnte es im Verlauf des kommenden Jahres zu Rückschlägen kommen. Ab Sommer 2010 wird wieder eine leicht steigende Volatilität an den Aktienmärkten erwartet.

Aufgrund der makroökonomischen und politischen Schlüsselparameter formuliert Andreas Utermann, Global CIO von RCM, sein Basis-Szenario: „Wir halten niedrigere, aber positive Wachstumsraten in den OECD-Länder für wahrscheinlich. Eine etwas höheren Inflation, die sich positiv auf die effektive Kreditbelastung auswirken würde, könnte unter Marktteilnehmern aber Ängste nähren, dass die Weltwirtschaft wieder in die Rezession zurückfällt.“ Diese Sorge hält Utermann für unbegründet. Jedoch warnt er davor, die Konsequenzen der Krise zu unterschätzen: „Die globale Ungleichgewichte aus massiven Staatsschulden der westlichen Industrienationen einerseits und expansiver

Sparquoten in anderen Teilen der Welt sind noch nicht behoben. Die Ereignisse der vergangenen Jahre werden jedoch als Katalysator für Lösungen funktionieren.“

In diesem Marktumfeld sieht Utermann gute Gewinnchancen für Investoren. Aber er betont, dass eine langfristige Positionierung und eine aktive Aktienselektion umso bedeutender für den Anlageerfolg sind.

### **Inflation wird 2010 noch kein Thema**

Die Experten von RCM erwarten, dass sich die Produktionslücke in den kommenden 12 bis 18 Monate sukzessive schließt. Der Arbeitsmarkt bleibt vorerst aber schwach, so dass in dieser Phase die Inflation noch kein Problem darstellen sollte. Erst ab 2011 solle die Teuerungsrate einen langfristigen Aufwärtstrend in Folge der sich verbessernden Wirtschaftsaktivität, expansiver Geldpolitik und steigender Staatsausgaben erfahren.

Die hohe Liquidität, die die Zentralbanken in den letzten 12 Monaten bereitgestellt haben, helfe den Banken, ihre Bilanzen zu konsolidieren. Sie erreiche jedoch nicht die Realwirtschaft. Das Kreditwachstum habe sich drastisch verlangsamt und ist in der Eurozone kurzzeitig sogar in den negativen Bereich geraten, was auf die restriktive Kreditvergaben zurückzuführen sei. Infolgedessen konnte der Geldstimulus aus monetärer Perspektive bisher nicht inflationär wirken.

Langfristig sollte die Verringerung der Produktionslücke und Erholung des Kreditwachstums jedoch zu höheren Inflationsraten führen. Insbesondere, da die politischen Entscheidungsträger in den nächsten Jahren wahrscheinlich eine etwas höhere Inflation tolerieren werden als in den letzten drei Jahrzehnten.

**Haushaltsdefizite sind notwendig**

Die öffentlichen Haushaltsdefizite dürften nach den Analysen von RCM in den Jahren 2010 und möglicherweise auch 2011 erheblich anwachsen. Für viele Staaten könnte dies zu einer Herabstufung des Ratings ihrer Schuldtitel führen. Das Risiko der Zahlungsunfähigkeit wichtiger Volkswirtschaften halten die Experten jedoch für begrenzt.

Die expansive Finanzpolitik ist für Utermann kein Erfolgsgarant. Aber er bewertet sie als eine erfolgversprechendere Alternative im Vergleich zu einer Kombination aus höheren Steuern und geringeren Staatsausgaben, die zu geringerem Wachstum führen würde. Auch wenn die Regierungen der kommenden Generation vor neuen Herausforderungen stehen werden: „Neben Ausgabenkürzungen und Steuererhöhungen wird es nach einer konjunkturellen Erholung auf das nominale BIP-Wachstum ankommen. Aber die deutsche Regierung hat in dieser besonderen Situation richtig gehandelt. Sie hat sich mit der Tolerierung eines höheren Steuerdefizits für einen Wachstumspfad aus der Krise entschieden.“, so Utermann.

**Währungen fördern ein neues globales Gleichgewicht**

Seit einigen Monaten deuten die Kaufkraftparität, die Zinsdifferenzen und der hohe Dollarpessimismus eine Stabilisierungschance für den Dollar gegenüber dem Euro an. Langfristig rechnen die RCM-Experten jedoch mit einem strukturell schwächeren US-Dollar im Vergleich zu den asiatischen Währungen, in geringerem Umfang aber auch gegenüber dem Euro. Um die globalen Ungleichgewichte zu korrigieren und das sogenannte „Chimerica“<sup>1</sup> aufzulösen,

---

<sup>1</sup> „Chimerica“ nach den Wissenschaftlern Ferguson und Schularick: Kauf chinesischer Exportgütern durch die USA auf Basis zinsgünstige Kredite Chinas

das die letzten beiden Dekaden das globale Wachstumssystem dominiert hat, werden Währungen eine wichtige Stützfunktion übernehmen müssen.

Für Investoren aus dem Euroraum ergeben sich daraus Chancen bei ihrer internationalen Kapitalanlage. Stärkere asiatische Währungen werden einen Anstieg des Pro-Kopf-BIPs in US-Dollar zur Folge haben. Günstigere Import- und höhere Exportpreise werden sowohl die asiatische Binnennachfrage als auch ausländische Investitionen in der Region unterstützen, was zum Abbau des globalen Ungleichwichts beiträgt. Utermann ist überzeugt: „Die Entwicklung wird sicherlich schrittweise verlaufen, aber langfristig ist sie nicht aufzuhalten.“

### **Schwellenländer gehen gestärkt aus der Krise**

Die Bedeutung der Schwellenländer im globalen Finanzkonstrukt hat sich im Verlauf der Krise geändert. Nachdem sich die Abkopplungstheorie zu Beginn der Wirtschaftskrise Mitte 2007 zunächst nicht zu bestätigen schien, muss das Bild heute revidiert werden: „Brasilien, China und Indien konnten dank einer effektiven Steuer- und Geldpolitik sowie einer robusten Binnennachfrage eine Rezession vermeiden. Zudem verfügen einige Schwellenländer durch ihre Rohstoffvorkommen, Devisenreserven und ihre politische Stabilität heute über eine sehr gute Ausgangsposition.“, urteilt Utermann. Auf dieser Basis sei eine nachhaltige Wachstumsperiode zu erwarten, wobei sich ein enormes Aufholpotenzial abzeichnet: „Bei einem weltweiten Bevölkerungsanteil von etwa 75 Prozent beträgt der Anteil der Schwellenländer am globalen Wachstum derzeit erst zwischen 25 und 30 Prozent. Allerdings sind eine weiterhin starke Binnennachfrage, der Aufbau effizienter sozialer Netzwerke und die Reduktion der Exportabhängigkeit notwendige Voraussetzungen, weiter aufzuschließen.“, so der RCM-Chef.

### **Wachstum basiert auf Rohstoffen**

Insbesondere Chinas Konjunkturdaten lassen ein weiterhin starkes Wirtschaftswachstum erwarten, und die umfangreichen Konjunkturprogramme umfassen insbesondere den Ausbau der Verkehrs- und Energieinfrastruktur. Durch die Währungsreserven stehen ausreichende Mittel zur Verfügung, die rohstoffintensiven Vorhaben in den kommenden Jahren umzusetzen. Der Wachstumsdrang Asiens wird in den kommenden Jahren mit steigenden Rohstoffpreisen verbunden sein.

Im Verlauf dieses langfristigen Trends sind kurzfristige Rückschläge im kommenden Jahr jedoch nicht ausgeschlossen. Kursrückgänge bewerten die Experten bei RCM als günstige Gelegenheiten, die Positionen in diesem Segment auszubauen.

### **Allianz Global Investors – Deutschlands größter Asset Manager**

Allianz Global Investors ist Deutschlands größter Asset Manager und hat seine marktführende Position durch den Erwerb der cominvest Anfang 2009 weiter ausgebaut. Insgesamt verwaltet die Gesellschaft rund 329 Mrd. Euro<sup>2</sup> für private sowie institutionelle Anleger in Deutschland. Weltweit steht Allianz Global Investors mit 1.126 Mrd. Euro<sup>3</sup> verwaltetem Vermögen (davon 425 Mrd. Euro in Europa) an der Spitze der aktiven Vermögensverwalter und ist in mehr als 25 Wirtschafts- und Finanzzentren mit über 1.000 Investmentprofis vertreten. Dank der Expertenpräsenz an den bedeutendsten internationalen Kapitalmärkten kann Allianz Global Investors frühzeitig neue Anlagetrends identifizieren und seine Kunden über innovative Investmentlösungen daran teilhaben lassen.

Ansprechpartner für Rückfragen der Presse:

Stefanie Waldeck, Telefon +49 69 263 14670, E-Mail: [stefanie.waldeck@allianzgi.de](mailto:stefanie.waldeck@allianzgi.de)

Heinrich J. Durstewitz, Telefon +49 69 263 14242, E-Mail: [heinrich.durstewitz@allianzgi.de](mailto:heinrich.durstewitz@allianzgi.de)

Die Einschätzungen stehen wie immer unter den nachfolgend angegebenen Vorbehalten.

Vorbehalt bei Zukunftsaussagen: Soweit wir in dieser Meldung Prognosen oder Erwartungen äußern oder unsere Aussagen die Zukunft betreffen, können diese Aussagen mit bekannten und unbekanntem Risiken und

---

<sup>2</sup> BVI-Gesamtstatistik per 30.09.2009 „Administration gesamt“

<sup>3</sup> Per 30.09.2009

Ungewissheiten verbunden sein. Die tatsächlichen Ergebnisse und Entwicklungen können daher wesentlich von den geäußerten Erwartungen und Annahmen abweichen. Neben weiteren hier nicht aufgeführten Gründen ergeben sich eventuell Abweichungen aus Veränderungen der allgemeinen wirtschaftlichen Lage und der Wettbewerbssituation, vor allem in Allianz-Kerngeschäftsfeldern und –märkten, aus Akquisitionen sowie der anschließenden Integration von Unternehmen und aus Restrukturierungsmaßnahmen. Auch die Entwicklungen der Finanzmärkte und der Wechselkurse sowie nationale und internationale Gesetzesänderungen, insbesondere hinsichtlich steuerlicher Regelungen, können einen Einfluss ausüben.

Keine Pflicht zur Aktualisierung: Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, die hierin enthaltenen Aussagen zu aktualisieren.

Im Zusammenhang mit dem Thema Hedgefonds verpflichtet uns der Gesetzgeber, folgenden Hinweis zu veröffentlichen: Der Bundesminister der Finanzen warnt: Bei diesen Investmentfonds müssen Anleger bereit und in der Lage sein, Verluste des eingesetzten Kapitals bis hin zum Totalverlust hinzunehmen.