

## Bausteine für den Aufschwung

Zwar ist inzwischen klar, welche positiven Elemente zusammenwirken müssen, damit die Anleger wieder Vertrauen fassen, doch wird dieser Prozess Zeit in Anspruch nehmen. Dies ist das Fazit der Investmentexperten von Standard Life Investments in der jüngsten Ausgabe ihres vierteljährlichen Investmentreports *Global Outlook*. Darin untersuchen sie den Konjunkturzyklus zusammen mit den Hindernissen und Fallstricken, die sich einem Aufschwung in den Weg stellen könnten.

Andrew Milligan, Head of Global Strategy bei Standard Life Investments, kommentiert die Ergebnisse:

„Die gute Nachricht ist, dass ein Teil der für den Aufschwung erforderlichen Bausteine durch die zahlreichen staatlichen Initiativen bereitgestellt wird. Schaut man auf die Entwicklung seit vergangenem Herbst zurück, ist festzustellen, dass die G20-Staaten eine grundlegende wirtschaftspolitische Kursänderung vorgenommen haben. Die massiven steuerpolitischen Anreize machen je nach zugrunde gelegtem Maßstab 2-3 % des BIP aus, die geldpolitische Lockerung einschließlich der quantitativen Maßnahmen zeigt Wirkung, und an der regulatorischen Front wurden beispielsweise auf dem jüngsten G20-Gipfel erhebliche Fortschritte erzielt. Einige wesentliche Säulen fehlen allerdings noch oder sind noch nicht tragfähig genug, allen voran das Konzept einer „Bad Bank“. Die massive Zufuhr von Liquidität und andere Maßnahmen durch die Zentralbanken, wie etwa die Ermöglichung von Repo-Geschäften, haben mittlerweile für ein teilweises Auftauen der Interbanken-Geldmärkte gesorgt. Bestimmte Sektoren, wie z. B. Teile des Marktes für Corporate-Anleihen, haben jedoch noch nicht wieder ihre frühere Funktionsfähigkeit erlangt.

Die Konjunktur dürfte langsam wieder in Gang kommen. In der ersten Jahreshälfte ist mit einer Trendwende bei den Warenbeständen in den USA und in anderen Volkswirtschaften zu rechnen, so dass Produktion und Bestände allmählich in Einklang mit der weitaus schwächeren Nachfrage gebracht werden. Im zweiten Halbjahr könnte der Konsum wieder etwas anziehen – ausgehend von den USA, wo Obamas Steuersenkungsprogramme allmählich greifen dürften. Ausgehend von einem moderaten Wirtschaftswachstum ab 2010 könnten nach 18 weiteren Monaten manche Unternehmen wieder an eine Aufstockung ihrer Investitionen denken. Eine spürbare Verbesserung auf dem Arbeitsmarkt ist allerdings nicht vor 2011 zu erwarten.

Allerdings darf man nicht außer Acht lassen, dass zyklische Schocks diese Perspektive jederzeit eintrüben könnten; Beispiele hierfür wären eine schwere Finanzkrise in Osteuropa, ein langanhaltender Preiserückgang vor dem Hintergrund einer hohen Arbeitslosenquote oder zusätzliche Bedrohungen für die ohnehin angespannte Kapitalausstattung der Banken durch einen weiteren Anstieg der faulen Kredite.

## Die aktuelle Standard Life Investments House View

So schätzen unsere Finanzexperten die Entwicklung der wichtigsten internationalen Anlageklassen ein:

Heavy	US Aktien UK Aktien Internationale Anleihen US Anleihen Anleihen Eurozone
Neutral	UK Anleihen Japanische Anleihen
Light	Japanische Aktien Europäische Aktien ex UK Immobilien Cash
Very light	Asien-Pazifik-Aktien ex Japan Global Emerging Markets Aktien

Die vollständige ►House View können Sie im Internet unter [www.standardlifeinvestments.com](http://www.standardlifeinvestments.com) nachlesen.

Mit den Begriffen „Very Heavy“, „Heavy“, „Neutral“, „Light“ und „Very Light“ bringt Standard Life Investments seine Auffassung zum Ausdruck, ob die Positionen eines in Großbritannien investierten ausgewogenen Anlagenportfolios gegenüber einer bestimmten Benchmark stark übergewichtet, auf neutral gesetzt oder stark untergewichtet werden sollten.

## Wichtige Marktdaten (in Euro)

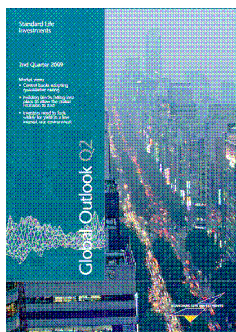
1. April 2009			
Index	Stand	Rendite 1 Monat in %	Rendite 1 Jahr in %
<b>Aktien</b>			
Dax	4.084,76	6,27	-37,49
DJ Euro STOXX 50	2.071,13	4,80	-42,91
FTSE 100	2.030,26	-1,06	-38,18
S&P 500	810,17	4,04	-26,11
MSCI World	76,52	2,93	-31,01
MSCI Europe	81,82	2,33	-39,80
FTSE AW Dev. Asia Pacific	104,00	4,90	-44,60
<b>Anleihen</b>			
ML EMU Direct Govt. Bond (10yrs)	501,76	1,21	7,74

Derartige zyklische Risiken drohen die strukturellen Probleme noch zu verschärfen. Etliche Volkswirtschaften leiden unter der hohen privaten und zunehmenden öffentlichen Verschuldung. Die Analyse früherer Finanzkrisen zeigt, dass ihre Überwindung in der Regel 3-5 Jahre in Anspruch nimmt; im Falle Japans waren es bislang allerdings sogar mehr als 10 Jahre.

Andererseits kann diese Rezession auch als langfristiger Gesundungsprozess interpretiert werden, bei dem Kapital- und personelle Ressourcen aus unrentablen Sektoren abgezogen werden. Derartige Anpassungen führen dazu, dass das Trendwachstum einer Volkswirtschaft und damit auch die Unternehmensgewinne eine Zeitlang niedriger ausfallen.

Nicht zuletzt müssen auch die Rückschläge auf dem Weg zur Globalisierung sorgfältig beobachtet werden. Hohe Arbeitslosenquoten könnten zu neuen Formen des Protektionismus führen und Hindernisse für den freien Verkehr des Kapitals, der Arbeitskräfte sowie der Waren und Dienstleistungen erzeugen. Die Umsetzung der wohlklingenden Statements des G20-Gipfels in die Praxis ist hier ein wichtiger Schritt.

Aufgrund der anhaltenden Volatilität bleibt unsere House View bei ihrer defensiven Positionierung, obwohl wir ganz allmählich auf eine Verbesserung des langfristigen Risiko-Rendite-Profiles hoffen. Ein wichtiges Ergebnis unserer Analyse lautet, dass die Inflationsraten und die Zinsen auf absehbare Zeit sehr niedrig bleiben dürften. Allerdings müssen die Anleger auf mittlere Sicht auf die Risiken einer sich verfestigenden Inflation achten. Auf längere Sicht dürfte im Zuge der verstärkten Umsetzung quantitativer Lockerungsmaßnahmen das Hauptrisiko in einer unerwünscht hohen Inflation bestehen.“



Lesen Sie den vollständigen Bericht „Global Overview: One brick at a time“ in der aktuellen Ausgabe des ► **Global Outlook** auf der Internetseite von Standard Life Investments (im englischen Original):

[www.standardlifeinvestments.com](http://www.standardlifeinvestments.com)

Weitere Themen der neuen Ausgabe sind z. B. Währungsrisiken und wie auf

diese schnell reagiert werden kann, Stärken und Schwächen von europäischen Aktien, welche Firmen ihre Kreditschulden gut managen, Gewinner und Verlierer in den Emerging Markets und vieles mehr.

## Monatlicher Video View

Im monatlichen Video View erläutert Ihnen ein Experte von Standard Life Investments aktuelle Themen aus der Finanzwirtschaft. Hören Sie z.B. wie der Head of Global Strategy, Andrew Milligan, die weltweite Rezession einschätzt und welche Chancen er für eine Erholung der Weltwirtschaft sieht.



## NEUES VON STANDARD LIFE INVESTMENTS

### Global Spotlight: Jenseits der Zinsschraube

In seiner aktuellen Marktbeobachtung „Global Spotlight“ untersucht das Global Strategy-Team von Standard Life Investments, welche Einflussmöglichkeiten die Zentralbanken auf die Finanzkrise jenseits von Zinssenkungen haben. Ein unter Umständen sehr wirkungsvolles Instrument kann die so genannte quantitative Lockerung („Quantitative Easing“, QE) der Geldmärkte darstellen. QE zielt darauf ab, die internationalen Geldvorräte auszuweiten, um damit die Zinssätze zu beeinflussen.

Welche Erfolgchancen QE hat und wie es eingesetzt werden kann, lesen Sie im ► **Global Spotlight: Quantitative Easing (engl.)** vom 20. März 2009.

*Global Spotlight: Quantitative Easing, 20. März 2009*

### Aller guten Dinge sind drei

Im dritten aufeinanderfolgenden Jahr hat das britische Verbrauchermagazin und -portal „Moneywise“ die Auszeichnung für den besten staatlich geförderten Altersvorsorgefonds (Trust) an Standard Life Investments vergeben. Der von Fondsmanager Harry Nimmo geführte „UK Smaller Companies Trust“ erhielt die Ehrung in der Kategorie „kleine britische Aktien“. Ein unabhängiges Gremium von Branchenexperten wählte den Fonds wegen seiner guten Performance, den Managementfähigkeiten sowie der Investmentstrategie aus. Für das Team von Standard Life Investments, das Aktien kleinerer Unternehmen betreut, ist die Moneywise-Auszeichnung bereits die dritte im Monat März und eine weitere in einer Reihe vieler Ehrungen. Seit der Übernahme des Mandats durch Standard Life Investments im September 2003 zählt der „Smaller Companies Trust“ zu den Besten seiner Vergleichsgruppe und hat seinen Maßstab, den „Extended Hoare Gorett Smaller

Companies Index“, im Zeitraum von fünf Jahren um 75 Prozent übertroffen (Quelle: Lipper, 27. Februar 2009).

Eine noch junge Auszeichnung gilt dem Fondsmanager Harry Nimmo persönlich: Er wurde im März von Citywire auf Platz 1 der 100 besten Fondsmanager des Jahres gewählt. Dieser Titel basiert auf der guten Performance seines „UK Smaller Companies Fund“.

„Hat-trick of wins for Standard Life UK Smaller Companies Trust PLC“, 26. März 2009 und „Hats off to Harry – Top Fund Manager of the Year“, 19. März 2009

**Alle ► Pressemeldungen von Standard Life Investments können Sie im Original im Internet unter [www.standardlifeinvestments.com](http://www.standardlifeinvestments.com) nachlesen.**

#### Bitte beachten Sie:

Die im Investmentletter dargestellten Einschätzungen, Meinungen und Prognosen geben ausschließlich die subjektive Beurteilung von Standard Life Investments zum Zeitpunkt der Erstellung wieder und sind rechtlich unverbindlich.

Sämtliche Aussagen sind nicht als Empfehlung zum Kauf von Versicherungsprodukten oder Wertpapieren zu werten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Gewähr für Wertentwicklungen in der Zukunft.

#### Kontakt

Redaktionelle Verantwortung:  
Marketing Communication

Anregungen gerne willkommen:

- in Deutschland unter [newsletter@standardlife.de](mailto:newsletter@standardlife.de)
- in Österreich unter [news@standardlife.at](mailto:news@standardlife.at)

**Standard Life Investments Europe**  
Vertreter für Deutschland und Österreich



#### Liam Stack

Investment Director  
European Business Development  
E-Mail: [liam\\_stack@standardlife.com](mailto:liam_stack@standardlife.com)

Standard Life Investments Limited, Telefonnummer +44 - (0) 131 225 2345 ist eine in Schottland (unter der Nummer SC 123321) eingetragene Gesellschaft mit Sitz in 1 George Street, Edinburgh EH2 2LL.

Zum Standard Life Investments Konzern zählen Standard Life Investments (Mutual Funds) Limited, SLTM Limited, Standard Life Investments (Corporate Funds) Limited und Standard Life Investments (Private Equity) Limited. Standard Life Investments Limited ist als Anlageverwaltungsgesellschaft für Standard Life Assurance Limited und Standard Life Pension Funds Limited tätig.

Zur Optimierung der den Kunden angebotenen Serviceleistungen kann Standard Life Investments Telefongespräche aufzeichnen und überwachen. Alle Unternehmen unterliegen den Bestimmungen der Financial Services Authority. ©2009 Standard Life Investments. [www.standardlifeinvestments.com](http://www.standardlifeinvestments.com)