

- Die Reaktionen von Regierungen und Zentralbanken auf die Finanz- und Wirtschaftskrise haben in einigen Volkswirtschaften der Welt einen Anstieg der Inflation ausgelöst.
- Ausschlaggebend für die Asset-Allokation ist, ob diese Inflationsentwicklung länger anhält oder nur vorübergehend ist.
- Nach eingehender Analyse kommen wir zu dem Schluss, dass Anleger mit Vermögenswerten wie Aktien, inflationsgebundenen Anleihen und Rohstoffen am besten gegen einen dauerhaften Inflationsanstieg gewappnet sind.

Was bedeutet Inflation für die Preise von Vermögenswerten?

Inflation ist eines der größten wirtschaftlichen Risiken, das es für Anleger gibt. Die außergewöhnliche Konjunktur- und Marktentwicklung der letzten Jahre sorgte für die tiefste Rezession seit den 1930er Jahren. Diesem Abschwung wurde mit dem größten geld- und fiskalpolitischen Paket begegnet, das je von Regierungen und Zentralbanken geschnürt worden ist. Obwohl sich die Weltkonjunktur tatsächlich erholt hat, sind die langfristigen Auswirkungen immer noch ungewiss. In dieser Phase der weiteren Konjunkturerholung zeichnet sich immer deutlicher ab, dass sich Volkswirtschaften ganz unterschiedlich entwickeln: Es gibt nach wie vor einige Länder, die mit hoher Wahrscheinlichkeit in eine Deflation abzurutschen drohen, dies gilt für Teile der Eurozone. Im Gegensatz dazu ist die Inflationsrate vieler Schwellenländer hoch. Für bestimmte Industrieländer ist der Inflationsausblick besonders unsicher. Obwohl die Kerninflationsrate derzeit durch hohe Überschusskapazitäten begrenzt wird, besteht die Sorge, dass Produktionslücken schneller geschlossen werden könnten, als viele Anleger dies aktuell erwarten. Eine weitere Besorgnis ist, dass die geld- und fiskalpolitischen Entscheider einen Inflationsanstieg herbeiführen, beispielsweise, um die hohe Staatsverschuldung zu verringern. In jedem Fall wird die Inflationsentwicklung der nächsten Jahre für Anleger weitreichende Folgen haben.

Aufkeimende Inflation

Allgemein dürfte die Inflation weltweit moderat bleiben: Für 2010 prognostiziert der Internationale Währungsfonds (IWF) eine globale Teuerungsrate von jährlich nur 3,3%. Unter der Oberfläche gestaltet sich die Situation jedoch wesentlich komplexer. Nach unserer Betrachtung lassen sich drei Gruppen von Volkswirtschaften unterscheiden: Zur ersten Gruppe gehören die von der Deflation bedrohten Volkswirtschaften, dazu zählen Teile der Eurozone, die entweder immer noch in der Rezession sind oder die drohen, erneut in die Rezession abzurutschen. Außerdem Japan, wo die jüngste Rezession einmal mehr eine Phase sinkender Preise ausgelöst hat. Die zweite Gruppe sind die Volkswirtschaften mit einer moderaten Inflation, wie die USA, wo sich die Inflation im Großen und Ganzen innerhalb der Zielwerte der Notenbank bewegt. In der dritten Gruppe befinden sich viele Schwellenländer, aber auch Volkswirtschaften wie Australien. Für diese Gruppe von wieder stark wachsenden

Die aktuelle Standard Life Investments House View

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

Stark übergewichtet	Investment Grade-Anleihen
Übergewichtet	Immobilien GB / Europa
Neutral	Europäische Anleihen US-Staatsanleihen Britische Staatsanleihen Japanische Anleihen US-Aktien Britische Aktien Emerging Markets Aktien Immobilien USA
Untergewichtet	Europäische Aktien Japanische Aktien
Stark untergewichtet	Cash

Die vollständige ►House View können Sie im Internet unter www.standardlifeinvestments.de nachlesen. Mit den Begriffen „übergewichtet“, „neutral“, und „untergewichtet“ 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. Die Empfehlungen richten sich an einen frei investierenden institutionellen Investor.

Wichtige Marktdaten (in Euro)

1. Juli 2010			
Index	Stand	Rendite 1 Monat in %	Rendite 1 Jahr in %
Aktien			
Dax	5.965,52	0,02	24,06
DJ Euro			
STOXX 50	2.573,32	-1,42	7,15
FTSE 100	3.011,17	-1,21	24,45
S&P 500	1.164,95	-4,60	31,04
MSCI World	111,22	-3,22	26,85
MSCI Europe	118,71	-0,54	21,76
FTSE AW Dev. Asia Pacific	154,35	7,97	17,18
Anleihen			
ML EMU Direct Govt. Bond (10yrs)	531,14	-0,73	5,20
IBOXX Liquid Euro Corp.	170,03	0,32	8,46

In der Vergangenheit wurden die Preise von Vermögenswerten durch kurzfristige Inflationszyklen meist nicht spürbar beeinflusst. Wenn jedoch die Inflation länger anhält, steigt die Wahrscheinlichkeit, dass bestimmte Assetklassen eine aggressive Neubewertung erfahren. Für die Anleger ergeben sich dadurch sowohl Risiken als auch Chancen.

Richard Batty
Global Investment Strategist

Volkswirtschaften erwies sich die globale Geldpolitik als zu locker. Weil Kapazitätsreserven nur eingeschränkt verfügbar sind, zieht die Teuerung in Ländern wie Brasilien, Indien oder der Türkei wieder an und die Zentralbanken zügeln ihre Geldpolitik.

Es gibt jedoch auch in dieser Struktur Ausnahmen. Zum Beispiel Großbritannien, wo die Inflation kürzlich überraschend gestiegen ist. Dies deutet möglicherweise darauf hin, dass mehr Kapazitäten dauerhaft verloren gegangen als Kapazitätsreserven verfügbar sind. Auch die Zahl der Arbeitslosen hat weniger zugenommen als viele Beobachter erwartet hatten. Obwohl der jüngste Inflationsprung in Großbritannien hauptsächlich auf Basiseffekte und eine Erhöhung der Mehrwertsteuer zurückzuführen ist, übertraf die Teuerungsrate seit mehr als zwei Jahren konstant die Prognosen der Bank of England. Er scheint vor allem, dass die Ökonomen die Auswirkungen eines schwachen britischen Pfunds besonders unterschätzt haben. Obwohl die meisten davon ausgehen, dass die jährliche Inflationsrate im Verlauf des Jahres deutlich sinkt, macht die Hartnäckigkeit, mit der sie anhält, einige Anleger nervös, was verständlich ist.

Aus Sicht der Anleger ist nicht nur das Inflationsniveau besonders relevant, sondern auch dessen Volatilität. Es stellt sich die Frage, ob sich die jüngsten Schwankungen der tatsächlichen Inflation während der letzten ein, zwei Jahre in einer höheren Inflationserwartung in den Umfragewerten oder in den Finanzmärkten eingepreist niederschlagen. Bedeutend wäre eine solche Entwicklung, wenn sie z. B. in den USA einträte. Denn dort wäre sie ein entscheidender Faktor für eine Zügelung der US-Geldpolitik und würde die Stimmung der Anleger gegenüber der weltweiten Geldpolitik – und somit dem insgesamt wohl wichtigsten Einflussfaktor für die Wertentwicklung von Vermögenswerten – beeinflussen. Jedoch wird im Gegenzug jegliche Art der geldpolitischen Entscheidung durch die Inflationsproblematik bestimmt. In unserer Studie zeigen wir, wie sich die Inflationserwartungen in den USA, zweifellos die Volkswirtschaft, die für die Anleger im Hinblick auf die Inflation die größte Signalwirkung hat, trotz der erheblichen geldpolitischen Stimulusmaßnahmen deutlich in Grenzen halten.

Schutz vor Inflation

Wie sollten Anleger mit dem unsicheren Inflationsausblick umgehen?



Lesen Sie die vollständige Studie ► **„Global Perspective: Auswirkungen einer Inflation auf die Preise von Vermögenswerten“** und erfahren Sie u.a., wie sich Anleger vor den Auswirkungen der Inflation schützen können.

► www.standardlifeinvestments.de

NEUES VON STANDARD LIFE INVESTMENTS

Anleihenmandat über 140 Millionen Pfund gewonnen

Standard Life Investments hat ein Mandat des London Borough of Islington gewonnen. Die Investmentexperten von SLI wurden damit beauftragt, für den Londoner Distrikt ein Portfolio für britische Unternehmensanleihen im Wert von 140 Mio. Pfund (164 Mio. Euro) zu managen. Der Betrag wird dem UK Corporate Bond Pooled Pension Fund zugewiesen, der seinen Vergleichsindex, den Merrill Lynch Sterling Non-Gilts All Stock Index, über die vergangenen sieben Jahre stets geschlagen hat.

Insgesamt betreut Standard Life Investments über 100 Mandate von Pensionsfonds britischer Kommunen und Verwaltungen im Wert von 4,6 Milliarden Pfund (5,4 Milliarden Euro). Dazu gehören der Londoner Bezirk Redbridge sowie die Distrikte Staffordshire und Cheshire.

„Standard Life Investments clinches £ 140 M bond mandate from London Borough of Islington“, 18. Mai 2010

Zwei Szenarien für Produktivität und Wachstum

Die Produktivität der Industrienationen, aber auch der Wachstumsregionen in der Welt, wird entscheidenden Einfluss auf die Finanzmärkte im kommenden Konjunkturzyklus haben. Zu diesem Ergebnis kommen die Investmentexperten von Standard Life Investments in ihrem aktuellen Researchbericht Global Perspective: „Productivity isn't everything, but in the long run it is almost everything“.

Zu den Faktoren der Produktivität zählen demnach die Fähigkeit, wie Staaten möglichst schnell ihrer Schuldenlast entwachsen, und, ob es den Unternehmen gelingt, in einem langsam wachsenden Marktumfeld Gewinne zu machen.

Standard Life Investments geht aktuell von zwei möglichen Produktivitätsszenarien aus: Im positiven Fall nutzen Europa und die USA ihre Entwicklungs- und Innovationsexpertise und profitieren vom Export Asiens und Lateinamerikas. Im negativen Szenario müssen die Unternehmen wachsendem

Druck aus Schwellenländern Stand halten. Bei einem langsameren Wachstum reduzieren sie ihre Investitionen, wodurch die strukturelle Arbeitslosigkeit hoch bleibt und nationale Regierungen Eintrittsbarrieren wie Handelszölle einführen könnten, um ihre Industrien zu schützen.

Lesen Sie den ► vollständigen Bericht auf der Internetseite von Standard Life Investments.

„Global Perspective – The Importance of Productivity“, 8. Juni 2010

Alle ► Pressemeldungen von Standard Life Investments können Sie im Original im Internet unter www.standardlifeinvestments.de 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
- in Österreich unter news@standardlife.at

Standard Life Investments Europe

Vertreter für Deutschland und Österreich



Michael Geier

Investment Director
European Business Development
E-Mail: michael_geier@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 SL Capital Partners LLP. 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. ©2010 Standard Life Investments. www.standardlifeinvestments.com