

09. April 2010

Invesco: Globale Schwellenländer auf der Überholspur
Moderates, inflationsarmes Wachstum im Westen bietet solides Umfeld für Renten- und
Aktienmarktinvestoren

„Der globale Erholungsprozess spiegelt eine in zwei Lager geteilte Welt wider“, schreibt John Greenwood, Chefvolkswirt von Invesco, in seinem Wirtschaftsausblick für das zweite Quartal 2010. Einem lediglich schwachen Wachstumsausblick für die westlichen Industrieländer steht die kräftige binnenwirtschaftliche Dynamik der Schwellenländer entgegen.

Greenwood zu Folge besteht der Hauptunterschied zwischen den beiden globalen „Paralleluniversen“ in den Bilanzstrukturen der privaten Haushalte und des Finanzsektors. Nach Jahren hemmungsloser Mehrausgaben stünde den entwickelten Volkswirtschaften jetzt eine ausgedehnte Phase der Bilanzreparatur bevor. Dabei werde das entsprechend geringe Kredit- und Geldmengenwachstum sowohl die Wachstums- als auch die Inflationsraten dämpfen. Die von der Erfahrung der Finanzkrisen in den 1990er Jahren gezeichneten Schwellenländer hingegen haben sich relativ resistent gegenüber der Kredit- und Immobilienmarktblase gezeigt, die die westlichen Industrieländer ab 2001 erfasst hat. Dadurch sind die Bilanzrelationen gesund geblieben, und die geld- und fiskalpolitischen Stimulusprogramme, mit denen die Regierungen dieser Länder auf die globale Rezession reagiert haben, konnten deutlich schneller greifen als in den Industriestaaten.

Greenwood hält einen selbsttragenden Aufschwung in den Industrieländern zwar für möglich, geht aber davon aus, dass dieser aufgrund des umfangreichen Bedarfs für Bilanzreparaturen schwächer ausfallen wird als in den typischen Erholungsphasen der letzten Jahrzehnte. Die Risiken in diesen Regionen reichten von Währungsabwertungen und drohenden staatlichen Schuldenkrisen bis zu einer durch das anhaltende „Deleveraging“ ausgelösten Deflation. Zudem könnte die schrittweise Rücknahme der geld- und fiskalpolitischen Anreize die privatwirtschaftliche Aktivität in diesen Volkswirtschaften in den kommenden Monaten dämpfen.

Im krassen Gegensatz dazu steht die aktuelle Entwicklung in den Schwellenländern, wo das Hauptaugenmerk auf einer möglichen Überhitzung der Volkswirtschaften, Währungsaufwertungen und der potenziellen Bildung von Assetblasen liegt. Greenwood zu Folge hat hier jetzt die Eindämmung des Inflationsdrucks als Grundlage

09. April 2010

eines ausgedehnten Wachstumszyklusses höchste Priorität. Lange vor den westlichen Industrieländern ziehen einige Schwellenländer daher auch bereits die geldpolitischen Zügel wieder an.

Aus Anlegersicht sollte das von niedrigen Zinsen, moderatem Wachstum und geringem Inflationsdruck gekennzeichnete Umfeld in den entwickelten Volkswirtschaften eine Fortsetzung des Aufwärtstrends an den Aktienmärkten ermöglichen, allerdings nicht mit der gleichen Dynamik wie im Zeitraum März bis Juli 2009. In den Schwellenländern sieht Greenwood die Aktien binnenwirtschaftlich orientierter Unternehmen als potenzielle Gewinner des starken Wirtschaftswachstums und der Währungsaufwertungen. Die Verschärfung der Geld- und Fiskalpolitik könne die Aktienmärkte der aufstrebenden asiatischen Volkswirtschaften zwar temporär belasten – „eine frühzeitige Eindämmung der Inflation stellt jedoch die Grundlage für eine ausgedehnte zyklische Wachstumsphase und damit einen nachhaltigen Anstieg der Unternehmenserträge und Dividenden dar“, so Greenwood.

Mit Blick auf die Entwicklung in einzelnen Wirtschaftsräumen erwartet der Chefvolkswirt von Invesco, dass die US-Wirtschaft bis ins Jahr 2011 hinein von hohen Kapazitätsreserven und einer ausgeprägten Schwäche am Arbeitsmarkt gekennzeichnet sein wird. Vor dem Hintergrund der allgemeinen Aufhellung der Konjunkturindikatoren prognostiziert er ein reales BIP-Wachstum von etwa 2,7% für die US-Wirtschaft im Jahr 2010 bei einer Inflationsrate von 1,6%.

In der Eurozone rechnet Greenwood in diesem Jahr mit einem realen BIP-Wachstum von 1,4%, bei einer Teuerungsrate von 1,2%. Neben der hohen Abhängigkeit der Wirtschaft von den staatlichen Konjunkturprogrammen stimmt Greenwood vor allem das Risiko eines Rückschlags in Ländern wie Spanien, Griechenland und Irland verhalten. Auch werde es voraussichtlich mehrere Quartale dauern, bis sich die positiven Auswirkungen der durch die Griechenlandkrise ausgelösten Euro-Abwertung in den Unternehmensergebnissen niederschlagen. In Abwesenheit wirksamer Maßnahmen zur Bekämpfung der staatlichen Schuldenkrisen rechnet Greenwood nicht mit einem baldigen Ende der Probleme in den Randstaaten der Eurozone. Angesichts der Ausgabenzurückhaltung des privaten und öffentlichen Sektors in Großbritannien rechnet er im Jahr 2010 mit einem realen Wachstum der britischen Wirtschaft von lediglich 1,1%, bei einer Inflationsrate von 1,9%. In Japan erwartet der Chefvolkswirt von Invesco im Jahr 2010 ein reales BIP-Wachstum von 1,5% und einen Rückgang der Verbraucherpreise um 1,0%.

In der Region Asien ex Japan haben die staatlichen Konsumförderungsmaßnahmen insbesondere den intraregionalen Handel und inländische Nachfrage angekurbelt. Unter Berücksichtigung der erwarteten



Pressemitteilung

Wirtschaftsausblick Q2 von John Greenwood, Chefvolkswirt von Invesco

09. April 2010

chinesischen Wachstumsrate von 9,5% prognostiziert Greenwood für die Region Asien ex Japan im Jahr 2010 ein Wachstum von 8,0%.

Greenwood zu Folge ist die Aussicht auf einen kräftigen Aufschwung in Lateinamerika ähnlich gut wie in der Region Asien ex Japan. Neben den geringen Verschuldungsraten verweist er insbesondere auf den Rückgang von Inflation und Zinsen, die in einigen Ländern auf den tiefsten Stand seit 40 Jahren gefallen sind. Greenwood rechnet in der Region in diesem Jahr mit einem Wachstum von etwa 4,2%. Unter der Annahme, dass es weder in den westlichen Industrieländern noch in Asien zu einer erneuten Rezession kommt, dürften auch die Rohstoffpreise stabil bleiben und eine solide Grundlage für steigende Exporterlöse und inländische Einnahmen in den lateinamerikanischen Staaten bieten.

Die enthaltenen Informationen stellen keine Anlageempfehlung oder sonstigen Rat dar. Die hier dargestellten Meinungen sind die von John Greenwood, Chefvolkswirt von Invesco. Diese Meinung kann sich jederzeit ändern. Obwohl große Sorgfalt darauf verwendet wurde um sicherzustellen, dass die in diesem Dokument enthaltenen Informationen korrekt sind, kann keine Verantwortung für Fehler oder Auslassungen irgendwelcher Art übernommen werden wie für alle Arten von Handlungen, die auf diesen basieren.

Bei Fragen oder für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an Invesco Asset Management, Jessica Daunheimer, Telefon +49 69 29807-188

Über Invesco

Die Invesco Asset Management Deutschland GmbH und die Invesco Asset Management Österreich GmbH gehören zur Invesco Ltd., einer der weltweit größten unabhängigen Vermögensverwaltungsgesellschaften mit einem verwalteten Vermögen in Höhe von über 420 Milliarden US-Dollar (Stand: 31.12.2009).