

# Schroders Quickview



## Wann kommt die Wende?

17. März 2009



**Keith Wade**  
Chefvolkswirt

- **Zeichen für Stabilität im Finanzbereich sind die Vorbedingung für wirtschaftliche Erholung**
- **Alle Augen sind nun auf die USA gerichtet, wo viel davon abhängt, ob es der Regierung gelingt, die Banken zu rekapitalisieren; wir halten eine Form der Verstaatlichung für wahrscheinlich**
- **Auch die europäischen Finanzinstitute müssen Maßnahmen ergreifen, um die Probleme ihrer Bankensysteme zu lösen**

Nach dem Vorbereitungstreffen der Notenbankchefs und Finanzminister für den anstehenden G20-Gipfel am vergangenen Wochenende fragen sich viele, was erforderlich ist, um die weltweite Wirtschaft aus der Rezession herauszuführen. Wir halten den Zustand des Bankensystems nach wie vor für die dringlichste Gefahr. Ja, wir sind sogar überzeugt, dass Zeichen für Stabilität im Finanzbereich die Vorbedingung für wirtschaftliche Erholung sind. Erst wenn die Banken in der Lage sind, die Krediteinschränkungen zu lockern, werden sich die Maßnahmen der Zentralbanken und Regierungen rund um die Welt in Form von verstärkter Darlehens- und Kreditfähigkeit auszahlen.

Insgesamt haben die Abschreibungen bisher die Summe von 1,2 Billionen US-Dollar erreicht. Hingegen wurde gerade einmal etwas über 1 Billion US-Dollar Kapital aufgebracht. Was noch mehr beunruhigt: Nach den letzten Schätzungen des IWF (Internationaler Währungsfonds) und der Bank of England werden sich die Abschreibungen letztendlich auf 3 Billionen US-Dollar belaufen. Es ist sehr wahrscheinlich, dass angesichts dieses Ausmaßes weitere staatliche Eingriffe erforderlich sind – 2 Billionen US-Dollar an schlechten Nachrichten stehen uns also noch bevor ...

Viel hängt davon ab, ob es der US-Regierung gelingt, die Banken zu rekapitalisieren. Belastungsprüfungen sollen in den kommenden Wochen durchgeführt werden, um die erforderliche Kapitalsumme zu ermitteln. Und in den darauffolgenden sechs Monaten werden die Banken dann versuchen, privates Kapital aufzubringen. Wir halten einen durchschlagenden Erfolg dieser Vorgehensweise für wenig wahrscheinlich. Sie wird die Regierung zu schwierigen Entscheidungen zwingen in Bezug darauf, wie viel der Steuerzahler beizutragen hat und wer sich für die Hilfe qualifiziert. Die eine oder andere Form der Verstaatlichung ist unserer Ansicht nach das wahrscheinlichste Ergebnis.

Wir werden auch Europa wachsam beobachten. Hier hat Großbritannien mit seinen Maßnahmen, die Bilanzen der RBS und von Lloyds von giftigen Wertpapieren zu befreien, in gewisser Hinsicht die Nase vorn. Und wir halten Ausschau nach Beweisen dafür, dass auch die Banken auf dem europäischen Festland dieses Problem in ihren Bankensystemen angehen. Auch wenn Verbesserungen der Lage in Mittel- und Osteuropa mit Blick auf eine mögliche Erholung sicherlich hilfreich wären, sind wir nicht unbedingt von einer Erholung der weltweiten Märkte auf breiterer Ebene überzeugt.

**Fortsetzung ...**

**Schroders Quickview**  
**17. März 2009**  
**Wann kommt die Wende?**

Es wird dauern, bis sich Beweise für eine Stabilisierung des Finanzsektors einstellen. Bis dahin konzentrieren wir uns weiter auf die Kreditzahlen für den Privathaushalts- und Unternehmensbereich sowie auf die Umfragen der US-amerikanischen, europäischen und britischen Notenbanken zu den Kreditvergabepraktiken der Banken.

Zeichen für eine Lockerung der Kreditbedingungen und ein Anziehen der Kreditvergabe dürften der wirtschaftlichen Erholung drei bis vier Monate vorausgehen und sich in verstärktem Privatkonsum, einem Anstieg der Auftragszahlen und einer Steigerung der Industrieproduktion niederschlagen. Zur Beobachtung der beiden letzteren Faktoren sind die Einkaufsmanagerindizes hilfreich. Auch die Industriegüterpreise dürften positiv auf steigende Auftragszahlen reagieren und signalisieren, dass die Unternehmen ihre unerwünschten Bestandsüberschüsse, die infolge des Nachfragerückgangs entstanden sind, losgeworden sind.

Wichtig sind natürlich auch Anzeichen dafür, dass sich der US-Immobilienmarkt seiner Talsohle nähert. Wir rechnen jedoch damit, dass die Immobilienpreise auch nach der wirtschaftlichen Erholung weiter nach unten gehen. Da Preise dazu neigen, unter ihr langfristiges Gleichgewicht zu fallen, könnte sich diese Talfahrt auch bei einsetzender Verbesserung der Lage noch weiter fortsetzen. In diesem Bereich dienen uns stattdessen neue Bauprojekte und Verkäufe als Indikator für eine Verbesserung.

**Wichtiger Hinweis:**

Potentielle Anleger werden darauf hingewiesen, dass eine Anlage in den Wandelanleihen mit einem überdurchschnittlichen Risiko verbunden ist und daher als langfristige Anlage betrachtet werden sollte. Weniger entwickelte Märkte sind im Allgemeinen weniger gut geregelt als etablierte Märkte und möglicherweise weniger liquide; darüber hinaus sind Depoteinrichtungen dieser Märkte möglicherweise weniger zuverlässig.

**Nur für professionelle Anleger und Berater. Dieses Dokument ist nicht für Privatkunden geeignet.**

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zwingender Hinweis auf den künftigen Wertverlauf. Durch Wechselkursschwankungen kann der Wert einer Anlage im Ausland steigen oder fallen.

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken und ist keinesfalls als Werbematerial gedacht. Das Material ist nicht als Angebot oder Werbung für ein Angebot gedacht, Wertpapiere oder andere in diesem Dokument beschriebene verbundene Instrumente zu kaufen. Keine Angabe in diesem Dokument sollte als Empfehlung ausgelegt werden. Die hier enthaltenen Informationen werden als zuverlässig angesehen, aber Schroders Investment Management Ltd (SIM) gewährleistet nicht deren Vollständigkeit oder Richtigkeit. Dies ist kein Ausschluss und keine Beschränkung der Verpflichtung oder Haftung, die SIM gemäß dem Financial Services Markets Act 2000 (in seiner gültigen Fassung) oder einer anderen Gesetzgebung gegenüber seinen Kunden hat. Individuelle Investitions- und/oder Strategieentscheidungen sollten nicht auf Basis der Ansichten und Informationen in diesem Dokument erfolgen. Herausgegeben von Schroder Investment Management Limited, 31 Gresham Street, London EC2V 7QA. Zugelassen und unter der Aufsicht der Financial Services Authority.