

Schroders

2011: Aussichten für die Weltwirtschaft

Ein Ausblick auf das Jahr 2011 von Keith Wade, Chefvolkswirt, und Azad Zangana, Volkswirt für Europa



- Sparsamkeit wird 2011 ein zentrales Thema sein, vor allem in Großbritannien und der europäischen Peripherie.
- Der Vorteil der quantitativen Lockerung für die USA dürfte im Wesentlichen in der Abwertung des US-Dollar bestehen.
- China profitiert ebenfalls davon, muss aber verhindern, dass die hohe Liquidität Vermögenspreisblasen und Inflation erzeugt.
- Die Wachstumserholung ist zwar nur schwach, wird aber anhalten; aufgrund der niedrigen Renditen geht die Suche der Anleger nach rentableren Anlagemöglichkeiten weiter.

„Sparsamkeit wird 2011 das alles beherrschende Thema und das wichtigste Wachstumshindernis für die Weltwirtschaft sein.“

Das Jahr 2010 beschert uns am Ende ein Déjà-vu-Erlebnis, indem es fast genauso endet, wie es begonnen hat: mit einer Marktrally und einer Erholung der Weltwirtschaft. Das bedeutet nicht, dass die bisherige Entwicklung ohne Probleme oder gar erfreulich verlief. 2010 war ein Jahr der Auf- und Abschwünge an den Märkten. Zu Beginn des Jahres sah alles nach einer ordentlichen Erholung aus. Die Anleger rechneten bereits damit, dass die Zentralbanken die Zinsen erhöhen und den Ausstieg aus ihrer expansiven Geldpolitik einleiten würden.

Dann kam die Euro-Krise im Frühjahr. Weltweit zeichnete sich eine Verlangsamung des Wachstums ab, und bald war jeder Optimismus verschwunden. Fortan beschäftigte die Marktteilnehmer vor allem die Gefahr einer möglichen Double-Dip-Rezession und die Frage, wie die Verantwortlichen die Wirtschaft weiter stimulieren könnten. Jetzt, wo das Jahr sich seinem Ende zuneigt und erneut quantitative Lockerungsmaßnahmen ergriffen wurden, gewinnt die Erholung allmählich wieder an Fahrt, und auch die Märkte haben sich belebt.

Sparsamkeiten: die künftige Entwicklung und ihre Folgen.

Sparsamkeit wird 2011 das alles beherrschende Thema und das wichtigste Wachstumshindernis für die Weltwirtschaft sein. Alle Blicke werden sich weiterhin auf die europäische Peripherie richten – Griechenland, Irland, Spanien und Portugal. Im Mittelpunkt werden vor allem die Folgen stehen, die sich daraus ergeben, dass diese Länder einen Teil ihrer in den letzten zehn Jahren angehäuften enormen Schulden nun abbauen müssen. Diese haushaltspolitischen Einschnitte werden das Wachstum auf der ganzen Welt belasten, insbesondere jedoch in Großbritannien und der Eurozone, wo wir eine Verlangsamung der Wirtschaftsaktivität erwarten. Die entscheidende Frage lautet, ob diese Länder diese Einschnitte verkraften werden.

Aus dem allgemeinen Sparkurs scheren lediglich die USA aus, wo Steuervergünstigungen verlängert werden. Haushaltspolitische Sparsamkeiten sind dort zurzeit kaum ein Thema.

Quantitative Lockerung: Wie sinnvoll ist sie?

Wie die Märkte erwartet hatten, haben die USA erneut quantitative Lockerungsmaßnahmen eingeleitet. Überraschend war dieses Mal allerdings die Wirkung dieser Maßnahmen auf den Rest der Welt. Die Währungsaufwertungen und die wachsende Gefahr, dass das Wachstum außerhalb der USA zum Erliegen kommt, haben zu einem „Währungskrieg“ geführt.

Abgesehen von den sinkenden Anleihenrenditen und der Abwertung des US-Dollar sind unseres Erachtens keine nennenswerten Folgen der quantitativen Lockerung zu erwarten; jedenfalls nicht, solange die Banken neue Kredite verweigern und vor allem, solange die Privathaushalte und Unternehmen kein großes Verlangen nach Krediten haben. Die Schwellenmärkte haben sich schnell zum bevorzugten Zielobjekt renditesuchender Anleger entwickelt. Allerdings sorgen die enormen Kapitalzuflüsse für Liquiditätsprobleme, und auch die Inflation zieht allmählich an.

Währungskrieg: Wer wird gewinnen?

Im Mittelpunkt des Währungskriegs stand im Wesentlichen der Rückgang des US-Dollar. Allerdings sind auf der anderen Seite der Euro, der Yen und der australische Dollar gestiegen. Diese Aufwertungen werden das Wachstum in der Eurozone, in Japan und Australien schmälern, sodass sich die Länder derzeit einen regelrechten Abwertungswettlauf ihrer Währungen liefern, um sich ein möglichst



Schroders

Mehr als 200 Jahre Investments für Ihre Zukunft

„Unserer Meinung nach wird sich die Weltwirtschaft 2011 weiter erholen. Das gilt insbesondere für die USA, die von den hohen Gewinnen und den soliden Bilanzen der US-Unternehmen profitieren.“

großes Stück vom immer kleiner werdenden Kuchen zu sichern. Bisher scheinen die USA die Nase vorn zu haben, während Europa, das dringend Wachstum benötigt, immer schneller den Anschluss verliert. Erst durch die Irland-Krise hat der Euro zuletzt wieder nachgegeben und somit der angeschlagenen Region eine vorübergehende Atempause verschafft.

China profitiert vom Rückgang des US-Dollar, da sich seine Währung gegenüber dem Euro und dem Yen verbilligt. Doch es gibt auch eine Kehrseite der Medaille. Hohe Mittelzuflüsse erzeugen Liquiditätsprobleme und Preisblasen bei Vermögenswerten – ganz zu schweigen von Inflation. Dafür werden die Verantwortlichen 2011 eine Lösung finden müssen.

Erholung: Wo wird nach Rendite gesucht?

Unserer Meinung nach wird sich die Weltwirtschaft 2011 weiter erholen. Das gilt insbesondere für die USA, die von den hohen Gewinnen und den soliden Bilanzen der US-Unternehmen profitieren. Dies sollte zu verstärkten Investitionen und mehr Beschäftigung führen und somit auch das Wachstum der Weltwirtschaft stärken, wenn die US-Verbraucher wieder Vertrauen fassen. Die Schwellenmärkte sind dank ihrer beneidenswerten Staatsfinanzen in der Lage, ihre Infrastrukturausgaben zu erhöhen, was ebenfalls für mehr Wachstum sorgen wird. Dennoch wird die US-Notenbank die Leitzinsen im Jahr 2011 voraussichtlich unverändert belassen.

In Kontinentaleuropa und Großbritannien erwarten wir ein langsames Wachstum, in erster Linie aufgrund der Ausgabenkürzungen und der Steuererhöhungen, die sich 2011 bemerkbar machen werden. Angesichts der Instabilität der europäischen Peripherie rechnen wir vor 2012 nicht mit Zinserhöhungen in der Region.

Die anhaltende Wachstumserholung ist eine wichtige Stütze für reale Vermögenswerte. Da die Erholung jedoch nicht sehr stark ist, werden die Zinsen im Verlauf des Jahres 2011 sehr niedrig bleiben. Die Suche der Anleger nach anderweitigen, renditestarken Anlagen geht somit weiter. Nach der Rally am Anleihenmarkt werden die Anleger unseres Erachtens von Anleihen in Aktien und Rohstoffe umschichten. Die Schwellenmärkte dürften angesichts ihrer guten Wachstumsaussichten auch weiterhin ein bevorzugtes Anlageziel sein. Dies sind unsere wichtigsten Schwerpunkte in der Asset-Allokation für 2011.



Keith Wade – Chefvolkswirt

Keith Wade arbeitet seit 1988 bei Schroders und ist Chefvolkswirt. Er leitet das volkswirtschaftliche Team und ist für die Einschätzung von Schroders zur globalen Konjunkturentwicklung sowie für die Entwicklung der Strategien zur Asset-Allokation verantwortlich. 1992 wurde er zum Chefvolkswirt ernannt, nachdem er seine Laufbahn als Volkswirt für Großbritannien begonnen hatte. Zuvor war er als Researcher beim Centre for Economic Forecasting der London Business School tätig. Keith Wade hat Universitätsabschlüsse (MSc und BSc) in Wirtschaftswissenschaften der London School of Economics und ist Mitglied der UK Society of Investment Professionals (UKSIP) und der Society of Business Economists.



Azad Zangana – Volkswirt für Europa

Azad Zangana ist Volkswirt für Europa und arbeitet seit 2009 bei Schroders. Er ist für die Einschätzung von Schroders zur Konjunktur in Großbritannien und der Eurozone verantwortlich. Seine Laufbahn im Anlagegeschäft begann er 2009 bei Schroders. Davor war er als Volkswirt im britischen Finanzministerium für makroökonomische Analysen zu Großbritannien und die Region Osteuropa zuständig. Azad Zangana besitzt zwei Hochschulabschlüsse in Volkswirtschaft: einen MSc von der Universität Southampton und einen BSc von der Royal Holloway-Universität in London.