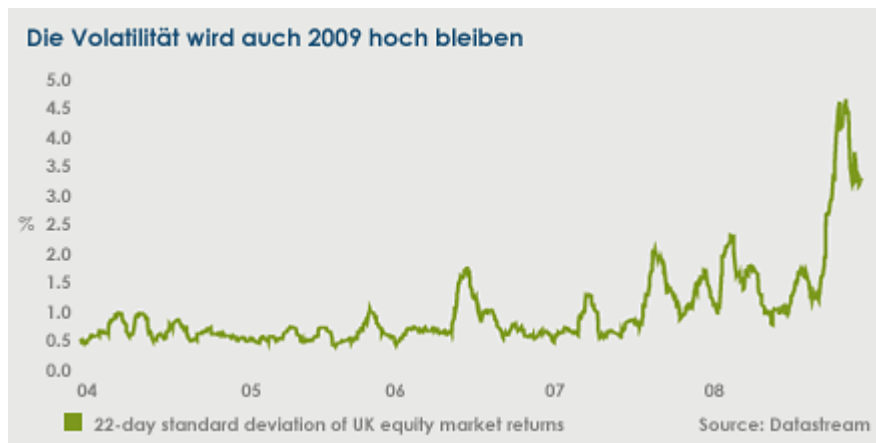


Ausblick auf die Wirtschaftsentwicklung im Jahr 2009: Prognose unserer Investmentmanager

Das Jahr 2008 war durch extreme Marktgegebenheiten und fundamentale makroökonomische Veränderungen gekennzeichnet. Investoren waren beispiellosen Börsenschwankungen ausgesetzt und mussten enorme Verluste verkraften. Mittlerweile haben Zentralbanken und Regierungen mit verschiedenen Konjunkturprogrammen reagiert. Doch wann werden diese Maßnahmen Wirkung zeigen? Haben wir das Schlimmste bereits hinter uns oder wird 2009 noch schwieriger? Lesen Sie hier die Einschätzung der Investmentmanager von Legal & General zur Wirtschaftsentwicklung im Jahr 2009.

Bereits seit Mitte 2008 haben unsere führenden Indikatoren eine Rezession signalisiert. Steigende Leitzinsen und restriktivere Kreditvergabebedingungen im Umfeld einer enormen Verschuldung waren ein klares Warnsignal für einen wirtschaftlichen Abschwung in den USA, Großbritannien und Europa. Nach der Insolvenz von Lehmann Brothers im September war absehbar, dass diese weltweite Rezession viel ernster ausfallen würde als bis dahin vorstellbar.



Die Volatilität an den Finanzmärkten hat in den vergangenen Wochen und Monaten ein noch nie da gewesenes Niveau erreicht und die Aktienmärkte haben große Einbrüche hinnehmen müssen. Die Grafik zeigt die gestiegene Volatilität beispielhaft am britischen Aktienmarkt in der Mehrjahresbetrachtung. Die politische Antwort auf die Krise hat ungeahnte Kräfte freigesetzt und weitere Aktionen sind wahrscheinlich. Allerdings wird es einige Zeit dauern, bis diese Maßnahmen wirken können. Aufgrund der sehr restriktiven Konditionen bei der Kreditvergabe scheint eine schwere Rezession im Jahr 2009 in den entwickelten Volkswirtschaften unvermeidbar. Gingen viele Experten zunächst noch davon aus, dass das rasante Wachstum in den Schwellenländern (Emerging Markets) helfen würde, den Abschwung in den entwickelten Wirtschaftsnationen aufzufangen, so erwarten wir jetzt aufgrund des Ausmaßes der Kreditkrise auch in diesen Ländern einen ähnlich harten Abschwung.

Globaler Handel erstarrt

Die Kreditkrise zeigt weltweite Auswirkungen. In den letzten Monaten zeigt sich der globale Handel stark eingeschränkt, unter anderem, da sich dessen Finanzierung extrem verteuert hat. Die Auswirkungen dieses Stillstands im Welthandel können am jüngsten Kollaps des Baltic Exchange Dry Index deutlich abzulesen werden. Dieser Index ist ein Maß für Charterkosten bei Schiffen. Seit Sommer 2008 sind die Preise um nahezu 95 Prozent gefallen.

Der Rückgang des Welthandels beschädigt vor allem die Wirtschaft der Schwellenländer, deren Wachstum stark vom Export abhängig ist. Unser Leitindikator für diese Volkswirtschaften ist über die letzten Monate stark gefallen und die letzten Analysen zum Industrier vertrauen haben den abrupten Rückgang bestätigt.

Die gute Nachricht

Inmitten dieses Katastrophenszenarios gibt es auch eine positive Entwicklung – der Inflationsdruck ist

gewichen. Anfang 2008 arbeitete die Weltwirtschaft noch über ihren Kapazitäten und die meisten Zentralbanken der Schwellenländer verfolgten eine straffe Geldpolitik. Nun, da die Rohstoffpreise eingebrochen sind (der Ölpreis ist im Verlauf des Jahres 2008 auf rund 40 US-Dollar je Barrel von zwischenzeitlichen 140 US-Dollar gefallen), weicht dieser inflationäre Druck. Als Resultat dieser Entwicklung erwarten wir energische steuer- und geldpolitische Reaktionen.

Der Ausblick 2009

Das Problem in den entwickelten Wirtschaftsländern ist, dass die Absenkung der Zinssätze durch die Zentralbanken kaum eine unmittelbare Wirkung zeigen dürfte. Die Kreditvergabestandards in den USA haben sich im letzten Jahr deutlich verschärft und die US-amerikanische Notenbank (Fed) war über die letzten Konjunkturzyklen immer seltener erfolgreich, wenn es darum ging, die Banken zur Fortsetzung der Kreditvergabe zu bewegen. Bis die Banken die Höhe ihrer Verluste beziffern können, wird das Kreditwachstum eher sehr schwach bleiben, was sich sowohl bei den Verbraucherausgaben als auch bei den geschäftlichen Investitionen schmerzhaft bemerkbar machen wird. Aufgrund immer neuer auftauchender Kreditausfälle erwarten wir nur eine allmähliche Besserung an den Kreditmärkten. Bevor eine wirtschaftliche Erholung stattfinden kann, werden sich zunächst vor allem die Immobilienpreise in den USA stabilisieren müssen.

Vorsichtig optimistisch stimmt hier, dass die Korrektur am US-Immobilienmarkt gut voranzuschreiten scheint. Die Hypothekenzinssätze fallen infolge des direkten Eingreifens der Notenbank und der Immobilienabsatz könnte sogar von dem aktuell äußerst niedrigen Niveau wieder beginnen zu steigen. So könnten übermäßige Leerstände abgebaut und die Immobilienpreise bis Ende 2009 wieder stabilisiert werden.

... auf die US-Wirtschaft

Bis dahin erwarten wir jedoch, dass die US-Wirtschaft stark schrumpft und zumindest im ersten Halbjahr 2009 in der Rezession verharren wird. Auch das Exportwachstum wird sich aufgrund der sich weiter abschwächenden weltweiten Nachfrage vermutlich stark verlangsamen. Der einzige Grund für einen nicht noch ernsteren Konjunkturrückgang in den USA ist, dass die Unternehmen eine gute Vorratsbewirtschaftung betrieben und unerwünschte Lagerbestände zum Teil bereits vor der Rezession abgebaut haben. Erst im Jahr 2010 wird sich die amerikanische Wirtschaft voraussichtlich beginnen zu erholen und das auch nur langsam.

... und den Euro-Wirtschaftsraum

Jüngste Messungen des Geschäftsklimas und Verbrauchervertrauens im Euro-Raum haben die Rezessionswarnungen unserer Leitindikatoren bestätigt. Das Exportwachstum ist stark beeinträchtigt, da die Nachfrage wichtiger Handelspartner (Osteuropa, Großbritannien und USA) stark nachlässt. Wir erwarten, dass die Rezession auch hier über 2009 hinweg andauern wird, bevor eine Erholung im Jahr 2010 stattfindet. Mit sich abschwächender Kapazitätsauslastung und abnehmendem Lohnsteigerungsdruck Löhne sehen wir Spielraum für die Europäische Zentralbank (EZB), die Zinssätze im Jahr 2009 auf 1 Prozent zu senken.

Legal & General Investment Management:

- ▣ Die Investmentmanagement-Sparte von Legal & General ist der größte britische Vermögensverwalter.
- ▣ Sie verwaltet Vermögenswerte in Höhe von 275 Milliarden britische Pfund und hält im Namen ihrer Kunden rund 5 % des Vermögens am britischen Aktienmarkt.
- ▣ Legal & General Investment Management ist mit über 2.800 verwalteten Pensionsfonds und 194 Milliarden britische Pfund der größte Vermögensverwalter für britische Pensionsfonds (Stand: 31.03.2008).

(Newsletter INSIGHT, Ausgabe Januar 2009)

➔ www.LegalundGeneral.de
