

## Die Folgen der Inflation auf die Asset-Allokation

Obwohl die Standard Life House View von einer Rückkehr zu normalen Inflationsraten ausgeht, müssen sich Anleger über die erheblichen Auswirkungen im Klaren sein, die sowohl eine ausgeprägte Deflationsphase als auch eine relativ hohe Inflationsrate für ihre Asset-Allokation mit sich bringen würden.

Zu diesem Ergebnis kommen die Investmentexperten von Standard Life Investments in der jüngsten Ausgabe ihres monatlichen Investmentreports Global Perspective<sup>1</sup>. Darin untersuchen sie die verschiedenen Richtungen, welche die Inflation in den kommenden Jahren einschlagen könnte; denn der Inflationstrend wird einer der wichtigsten Antriebsfaktoren für die Finanzmärkte sein. Die Investmentexperten warnen in ihrem Untersuchungsergebnis, dass die Phase einer stabilen Inflation hinter uns liegt und die Weltwirtschaft eher einer Zeit starker Preisausschläge entgegensteuert. Die wichtigste Frage dabei ist, wie lange diese Phase anhalten wird.

Andrew Milligan, Head of Global Strategy bei Standard Life Investments, fasst zusammen:

„Zu einer Zeit, da die Gewährung von Krediten in den meisten Volkswirtschaften auf extrem niedrigen Niveaus stagniert, überrascht es keineswegs, dass der hohe Preisauftrieb des Jahres 2008 in diesem Jahr durch eine negative Inflation abgelöst wird. Dieser Trend könnte sich über mehrere Quartale erstrecken. Eine derartige Entwicklung haben wir in Großbritannien seit 1960 und in den USA sogar seit 1955 nicht mehr erlebt.“

Die Schlüsselfrage für Anleger ist, wie es im Anschluss an diese Phase, also 2010, weitergeht. Unsere House View rechnet erneut mit einer moderaten Headline-Inflation, da sich die Weltwirtschaft von der gegenwärtigen Rezession langsam erholen wird. Aber kann eine Deflation nach der noch allzu gegenwärtigen Japan-Erfahrung überhaupt eingedämmt werden?

Unsere Analyse kommt zu dem Ergebnis, dass Investoren in den kommenden Wochen und Monaten auf diverse Auslöser achten sollten. Die Kerninflation wird sich stärker verändern als der harmonisierte Verbraucherpreisindex, so dass die Auswirkungen von Kapazitätsüberschüssen auf die Löhne und Preise im Dienstleistungssektor ausschlaggebend sein werden. Die Verlautbarungen der Zentralbankpräsidenten über quantitative Lockerungsmaßnahmen sollten sorgfältig analysiert werden, denn sie enthalten häufig Signale über die künftige Geldpolitik.

Eine wichtige Rolle spielen auch Inflationserwartungen, vor allem die der Öffentlichkeit. Beispielsweise stellten frühere Phasen einer moderaten Deflation in Kanada, Deutschland und Skandinavien kein besonderes Problem dar, da die Inflationserwartungen stabil blieben. Ein Grund zur Sorge für die Zentralbanker wären jedoch Anzeichen, dass die Konsumenten größere Anschaffungen aufschieben, in der Hoffnung auf künftig sinkende Preise.

<sup>1</sup> ehemals Global Insight

## Die aktuelle Standard Life Investments House View

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

Heavy	US Aktien UK Aktien Internationale Anleihen US Anleihen Anleihen Eurozone
Neutral	Japanische Aktien UK Anleihen Japanische Anleihen
Light	Europäische Aktien ex UK Immobilien Cash
Very light	Asien-Pazifik-Aktien ex Japan Global Emerging Markets Aktien

Die vollständige ►House View können Sie im Internet unter [www.standardlifeinvestments.com](http://www.standardlifeinvestments.com) nachlesen.

*Mit den Begriffen „Very Heavy“, „Heavy“, „Neutral“, „Light“ und „Very Light“ bringt Standard Life Investments seine Auffassung zum Ausdruck, ob die Positionen eines ausgewogenen Anlagenportfolios gegenüber einer bestimmten Benchmark stark übergewichtet, auf neutral gesetzt oder stark untergewichtet werden sollten.*

## Wichtige Marktdaten (in Euro)

2. Februar 2009			
Index	Stand	Rendite 1 Monat in %	Rendite 1 Jahr in %
<b>Aktien</b>			
Dax	4.338,35	-9,81	-36,68
DJ Euro STOXX 50	2.236,98	-8,61	-41,02
FTSE 100	2.208,93	0,77	-38,19
S&P 500	863,74	-0,67	-29,09
MSCI World	82,02	-1,00	-31,89
MSCI Europe	88,16	-3,50	-38,13
FTSE AW Dev. Asia Pacific	112,06	-4,81	-40,51
<b>Anleihen</b>			
ML EMU Direct Govt. Bond (10yrs)	491,71	-1,08	5,50

Unsere House View kommt zu dem Schluss, dass nach einer kurzen Phase der negativen Inflation im Jahr 2009 ab 2010 wieder eine gemäßigte Inflation zu erwarten ist. Wir rechnen nicht mit einer ausgedehnten Deflation, obwohl extrem hohe Arbeitslosenquoten im Hinblick darauf durchaus ein Risiko darstellen würden. Sollte sich dieses Szenario bewahrheiten, wären die Auswirkungen auf die Asset-Allokation erheblich: Die Investoren wären gezwungen, ihre Portfolios durch Anlagen in Assets zu schützen, welche die Kaufkraft erhalten. Beispiele hierfür wären regulierte Unternehmen, die in der Lage sind, stetigere Erträge zu erzielen, oder langfristig vermietete Gewerbeimmobilien.

Wir gehen auch nicht von einer ausgedehnten Phase einer hohen Inflation aus, obwohl starke quantitative geldpolitische Lockerungen in den kommenden Jahren ein Risiko darstellen könnten. Die Märkte haben die Konkretisierung dieses Szenarios nicht einkalkuliert; falls es doch einträte, müssten die Anleger ihre Portfolios grundlegend umbauen. Die unter diesen Umständen zu empfehlenden Anlageinstrumente wären inflationsindexierte Staats- und Unternehmensanleihen, stärker zyklische Aktien und kurzfristig vermietete Gewerbeimmobilien.

Nach der Analyse dieser Risiken kommt die House View zu dem Ergebnis, dass die absehbare weltweit niedrige Inflation zu einer längeren Phase niedriger amtlicher Zinssätze führen wird, so dass wir den Schwerpunkt auf Staats- und Unternehmensanleihen zu Lasten von Cash legen.“



Lesen Sie den vollständigen Bericht „Inflation is an important driver for financial markets“ in der aktuellen Ausgabe des ► **Global Perspective** auf der Internetseite von Standard Life Investments (im englischen Original):  
[www.standardlifeinvestments.com](http://www.standardlifeinvestments.com)

#### 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](mailto:newsletter@standardlife.de)
- in Österreich unter [news@standardlife.at](mailto:news@standardlife.at)

#### Standard Life Investments Europe

Vertreter für Deutschland und Österreich



#### Liam Stack

Investment Director  
European Business Development  
E-Mail: [liam\\_stack@standardlife.com](mailto:liam_stack@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 Standard Life Investments (Private Equity) Limited. 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. ©2009 Standard Life Investments. [www.standardlifeinvestments.com](http://www.standardlifeinvestments.com)