



Medienmitteilung

Frankfurt/Basel, 12. Juli 2010

Global View der Bank Sarasin: Auslaufende Fiskalimpulse lösen Wachstumsverlangsamung aus

Die fiskal- und geldpolitischen Impulse, die über die letzten Quartale für einen außerordentlichen Wirtschaftsaufschwung sorgten, laufen in der zweiten Jahreshälfte 2010 aus. Damit wird eine Wachstumsverlangsamung ausgelöst. Da die Exzesse der Kreditblase noch immer nicht verdaut sind, geht die Bank Sarasin in ihrem aktuellen Research-Ausblick «Global View» für das dritte Quartal 2010 zudem davon aus, dass es erst im Verlauf der ersten Hälfte 2011 zu einer erneuten Beschleunigung kommen wird. Aufgrund der einsetzenden Wirtschaftsverlangsamung sowie der Euro-Schuldenkrise werden die Zentralbanken bei ihrer Nullzinspolitik bleiben. Zusammen mit einer gedämpften Inflationsentwicklung dürfte dies langfristig für tiefe Zinsen sprechen. Staatsanleihen sind in Folge der Schuldenkrise hoch bewertet und ein Rückschlag ist kurzfristig nicht auszuschließen. Das Potenzial für Unternehmensanleihen erachtet die Bank Sarasin jedoch als nach wie vor intakt. Die im zweiten Quartal erfolgte Aktienmarktkorrektur hat sehr viele negative Nachrichten vorweggenommen und erscheint auf kurze Sicht übertrieben. Positive Unternehmensergebnisse sollten eine Sommerrallye auslösen. Günstig bewertet sind Schwellenländer-Aktien, welche die Bank Sarasin in ihrer aktuellen Asset Allocation auf neutral hochstuft. In Europa setzt die Bank Sarasin auf Aktien aus Kernländern, inklusive der Schweiz und Großbritannien. Aktien aus europäischen Peripherieländern werden gemieden. Der erwartete Rückgang der Risikoaversion der Investoren im dritten Quartal spricht für einen Aufbau zyklischer Sektoren zu Lasten defensiver Sektoren.

Das zweite Quartal 2010 stand an den Finanzmärkten unter dem Eindruck der Eurokrise und einer zunehmenden Nervosität. Heiß diskutiert wird vor diesem Hintergrund die Frage, ob die Weltwirtschaft bereits genügend Widerstandskraft hat, die hohe Staatsverschuldung in Europa und die jetzt eingeleiteten Einschnitte in der Fiskalpolitik zu verkraften. Die Sorgen über ein Auseinanderbrechen des Euros und ein Schuldenmoratorium scheinen zwar übertrieben. Gleichwohl zeigt ihr Aufkommen die Grenzen einer expansiven Fiskalpolitik auf. In der Tat haben die vereinten Kräfte von Geld- und Fiskalpolitik der Investitionstätigkeit seit Mitte 2009 zu einem außerordentlichen Aufschwung verholfen. Mit der Erholung des Arbeitsmarktes seit Beginn des Jahres wurde eine erste wichtige Bedingung erfüllt, damit der Aufschwung sich nachhaltig entwickeln kann.

Dr. Jan Amrit Poser, Leiter Research und Chefökonom der Bank Sarasin

«Wir gehen davon aus, dass die Sorgen die Euro-Schuldenkrise betreffend allmählich in den Hintergrund treten und die Unternehmen mit positiven Ergebnissen überraschen werden. Wir rechnen entsprechend im dritten Quartal 2010 mit einer begrenzten Gelegenheit für eine Aktienerholung. Spätestens im Herbst ist aber davon auszugehen, dass sich die Zeichen einer globalen Wachstumsabschwächung verdichten. Die Aktienmärkte dürften nach einer vorübergehenden Rallye dann bis Ende des Jahres einen Abwärtstrend zeigen.»

Philipp E. Bärtschi, Chefstrategie der Bank Sarasin

«Aufgrund der unmittelbaren Aussichten auf positive Unternehmensergebnisse haben wir die Aktienquote wieder auf neutral erhöht. Die Gewichtung von Sektoren im höheren Risikoprofil bauen



wir zu Lasten von defensiven Sektoren aus. Aufgrund einer abnehmenden Risikoprämie, die zu einer höheren Risikobereitschaft führen dürfte, weisen zyklische Sektoren im dritten Quartal 2010 ein höheres Kurspotenzial auf. Im Hinblick auf das vierte Quartal respektive den Beginn 2011 bleiben wir jedoch vorsichtig. Anleihen haben bei rekordtiefen Zinsen kaum mehr Potenzial. Wir haben deshalb Anleihen abgestoßen, um Risikoanlagen zu finanzieren. Innerhalb der Alternativen Anlagen konnten wir dank hoher Volatilität im Juni Anlagen mit attraktiver Rendite kaufen. Immobilienanlagen haben wir von untergewichtet auf neutral heraufgestuft. Rohstoffe bleiben übergewichtet: Hier rechnen wir im dritten Quartal ebenfalls mit einer Erholung.»

Auslaufende Wachstumsimpulse führen zu Wachstumsabschwächung

Im zweiten Quartal 2010 haben die vorausschauenden Indikatoren definitiv ihren Zenit erreicht. Sie befinden sich mehrheitlich unter ihrem Höchststand. Damit kündigt sich zwar ein rekordverdächtiges Wirtschaftswachstum für das zweite Quartal 2010 an. Das Auslaufen der fiskal- und geldpolitischen Stimuli sowie die Drosselung der Produktion aufgrund übertriebener Lagerbestände wird das Wirtschaftswachstum im Jahr 2011 aber abbremsen. Die Arbeitsmarkterholung wird ins Stocken geraten und den Aufwärtsdruck in der Preisbildung im Keim ersticken. Die bevorstehende Wirtschaftsverlangsamung wird zudem Deflationsängste nähren. Die stärkste Bremse für das Preis- und Wirtschaftswachstum bleibt jedoch der Prozess des Deleveraging. Hinzu kommt, dass sich der Immobilienmarkt in den meisten Ländern noch nicht erholt hat. Indem die Banken die Vergabe neuer Kredite zurückfahren, fehlt eine wichtige Stütze des Wirtschaftswachstums. Es wird noch einige Zeit dauern, bis die Exzesse der Kreditblase verdaut sind. Die Bank Sarasin rechnet deshalb damit, dass diese Bremse für das Wirtschaftswachstum frühestens in der ersten Jahreshälfte 2011 wegfallen wird. Die fiskalpolitische Konsolidierung wird uns jedoch noch die nächsten Jahre lang beschäftigen.

Schwellenländer mit Konsumpotenzial

Das Deleveraging, welches das Wirtschaftswachstum bremst, ist ein globales Phänomen. Einzige Ausnahme bilden die Schwellenländer. Deren Finanzsysteme waren nicht ausreichend sophistiziert, um an den verhängnisvollen Verbriefungen teilzunehmen. Dies stellt für die Weltwirtschaft eine Chance dar. Während die Kreditvergabe in den entwickelten Ländern zurückgeht, kann sie in den Schwellenländern noch zulegen. Gleichzeitig deutet die hohe Sparquote auf noch brach liegendes Konsumpotenzial hin. Es ist davon auszugehen, dass die Schwellenländer auch in der bevorstehenden Abkühlung wieder einen nennenswerten Beitrag zum globalen Wachstum leisten werden. Dadurch werden sie helfen können, die Weltwirtschaft zu stabilisieren und den Aufschwung nachhaltig werden zu lassen.

Schuldenkrise treibt Obligationen

Während die Schuldenkrise in Europa und die damit verbundene Panik dazu führte, dass einige Peripherie-Märkte zum Erliegen kamen, profitierten die Staatsanleihen in den Kernländern Europas. Die deutschen Staatsanleihen notierten zwischenzeitlich bei einem Zinssatz von 2,5%. Ebenso verzeichnete die Schweiz als klassisches Tiefzinsland einen neuen Rekord. Die Hoffnung einiger Zentralbanken auf den allmählichen Ausstieg aus der Nullzinspolitik hat sich zerschlagen. Aufgrund der Schuldenkrise und des anbahnenden Wirtschaftsabschwung werden die Zentralbanken in den nächsten zwölf Monaten bei dieser Politik bleiben, was zusammen mit einer gedämpften Inflationsentwicklung für tiefe Zinsen bis ins Jahr 2011 sorgen wird. Anleihen dürften in den nächsten zwölf Monaten durch die weiterhin expansive Geldpolitik und eine Abkühlung der Konjunktur nach unten geschützt sein. Kurzfristig gibt es jedoch Gefahrenpotenzial. Nicht zuletzt die Triple-A-Staatsanleihen sind hoch bewertet, so dass ein Rückschlag nicht auszuschließen ist. Unter der durch die Schuldenkrise entfachten Risikoaversion haben auch die Unternehmensanleihen



gelitten. In der mittleren Frist sieht die Bank Sarasin nach dem Anstieg der Risikoprämie im zweiten Quartal 2010 und der Verbesserung der Fundamentaldaten wieder mehr Potenzial für Unternehmensanleihen.

Aktien: Sommerrallye wahrscheinlich

Sowohl Aktienmärkte wie Rohstoffe korrigierten im zweiten Quartal deutlich. Der Optimismus, der die Anleger im ersten Quartal noch trieb, wich Anfang des zweiten Quartals aufgrund der Euro-Schuldenkrise Wachstumsängsten. Doch schon bevor sich die Krise verschärfte, war klar, dass der Konjunkturzyklus nahe am Zenit stand. Der Rückgang der Frühindikatoren bedeutet historisch eine unterdurchschnittliche Performance für die Aktienmärkte. Der gegenwärtige Abwärtstrend dürfte dann erst in der ersten Jahreshälfte 2011, zusammen mit einer Stabilisierung der globalen Frühindikatoren, ein Ende finden. Doch die Bank Sarasin sieht gleichzeitig gute Gründe für eine Gegenbewegung im dritten Quartal 2010: Zum einen dürften die Unternehmensgewinne positiv überraschen, der Fokus der Anleger dürfte sich zudem von negativen auf positive Nachrichten verschieben und die Marktstimmungsindikatoren sind auf neutralem Niveau und damit nicht mehr so optimistisch wie zu Beginn des zweiten Quartals 2010.

Schwellenländeraktien attraktiv – Aufbau zyklischer Sektoren favorisiert

Die Bank Sarasin hat die Gewichtung der Schwellenländeraktien – nach dem Rückschlag im zweiten Quartal – wieder auf neutral heraufgestuft. In den letzten Wochen konnten sich die Schwellenländer sehr gut behaupten und schnitten besser ab als die entwickelten Märkte. Manches deutet darauf hin, dass globale Anleger ihre Gewichtung von Schwellenländeraktien stetig aufbauen und bereits kleine Rückschläge für einen Einstieg nutzen. Schwellenländeraktien sind günstig bewertet und dürften von einem Rückgang der Risikoaversion am meisten profitieren. Zudem sind die Gewinnrisiken im Vergleich mit US-Aktien geringer. Innerhalb von Europa setzt die Bank Sarasin auf Unternehmen aus den Kernländern, inklusive Schweiz und Großbritannien. Die Aktienmärkte in der Peripherie leiden dagegen unter der steigenden Risikoaversion und dem mittelfristig schwachen Euro. Aktien der Euroland-Peripherie sind deshalb zu meiden. Eine steigende Risikobereitschaft der Investoren im dritten Quartal 2010 und attraktive Standortbewertungen sprechen für einen Aufbau zyklischer Sektoren zu Lasten defensiver Sektoren. Eine genaue Analyse der einzelnen Geschäftsmodelle bleibt dabei jedoch entscheidend.

Weitere Auskünfte:

Dr. Benedikt Gratzl | Head of Corporate Communications, Media Relations
T: +41 (0)61 277 70 88 | E-Mail: benedikt.gratzl@sarasin.ch

Dr. Jan A. Poser | Chefökonom und Leiter Research
T: +41 (0)44 213 92 81 | E-Mail: jan.poser@sarasin.ch

Philipp E. Bärtschi, CFA | Chefstrategie
T: +41 (0)44 213 95 72 | E-Mail: philipp.baertschi@sarasin.ch

Sarasin – Nachhaltiges Schweizer Private Banking seit 1841. – www.sarasin.com

Eine führende Schweizer Privatbank bildet die Wurzel der Sarasin Gruppe. Als nachhaltiger internationaler Finanzdienstleister ist die Sarasin Gruppe heute weltweit an mehr als 20 Standorten in Europa, dem Mittleren Osten und Asien vertreten. Per Ende Dezember 2009 betreut sie Vermögenswerte in der Höhe von CHF 93,7 Mia. und beschäftigt rund 1 500 Mitarbeitende. Ihre

Mehrheitsaktionärin ist die niederländische Rabobank, die über ein Triple-A-Rating und damit über höchstmögliche Bonität verfügt.

Bank Sarasin AG – www.sarasin.de

Die Bank Sarasin AG, angesiedelt in Frankfurt am Main, München und Nürnberg, ist eine hundertprozentige Tochter des Schweizer Traditionshauses Bank Sarasin & Cie AG. Sie bietet Kunden in Deutschland eine verantwortungsvolle Betreuung auf höchstem Niveau, im Sinne ihrer nachhaltigen Bankentradition aus der Schweiz. Zum Kerngeschäft gehören die Vermögensberatung und -verwaltung für private und institutionelle Kunden sowie das Fondsgeschäft. Dabei greift die Bank Sarasin AG auf das Know-how der gesamten Sarasin Gruppe zurück.

Wichtiger Hinweis

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Marketing-Kommunikation der Bank Sarasin AG, Taunusanlage 17, 60325 Frankfurt am Main, („BSD“) die zu reinen Informationszwecken dient und nicht den Anspruch, die vollständige Darstellung der Produkteigenschaften zu enthalten, erhebt. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung/Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzprodukten dar und ersetzt nicht die unerlässliche Beratung und Risikoaufklärung – die wir Ihnen vor jeder Anlageentscheidung ausdrücklich empfehlen – durch Ihren persönlichen Berater.

Der Verkaufsprospekt, die vereinfachten Prospekte sowie der Jahres- und Halbjahresbericht der Sarasin Investmentfonds SICAV sind auf Anfrage kostenlos bei der Zahlstelle (Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA, Kaiserstrasse 24, D-60311 Frankfurt am Main) und der Informationsstelle (Bank Sarasin AG, Taunusanlage 17, D-60325 Frankfurt am Main) in Deutschland erhältlich. Die Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der Angaben in dieser Publikation wird nicht garantiert. Wenn nicht ausdrücklich erwähnt, sind alle Zahlen ungeprüft. Personen mit Domizil oder Nationalität USA ist es nicht erlaubt, Anteile von Fonds der Sarasin Investmentfonds SICAV zu halten, und es ist verboten, Personen mit Nationalität oder Domizil USA diese Anteile öffentlich anzubieten, anzugeben oder zu verkaufen. Diese Publikation ist nur für Anleger in Deutschland bestimmt.

Das Dokument enthält ausgewählte Informationen und basiert auf öffentlich zugänglichen Quellen und Daten («Informationen»), die als richtig, zuverlässig und vollständig erachtet werden. BSD hat die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Informationen nicht überprüft und kann diese nicht garantieren. Mögliche Fehler oder die Unvollständigkeit der Informationen bilden keine Grundlage für eine vertragliche oder stillschweigende Haftung seitens BSD für direkte, indirekte oder Folgeschäden. Insbesondere ist weder BSD noch deren Aktionäre oder Mitarbeiter haftbar für die hier dargelegten Meinungen, Pläne und Details, Strategien, das volkswirtschaftliche Umfeld sowie das Markt-, Konkurrenz- oder regulatorische Umfeld, usw. Die in diesem Dokument geäußerten Meinungen und genannten Zahlen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden.

Bitte beachten Sie, dass die vorliegende Medienmitteilung lediglich eine Synopsis eines Researchberichts der Bank Sarasin & Cie AG, Basel, Schweiz, darstellt, jedoch keine komplette Zusammenfassung desselben und der darin enthaltenen Empfehlungen. Der erwähnte Researchbericht sollte vollständig gelesen werden bevor allfällige Entscheidungen betreffend darin enthaltenen Anlageempfehlungen getroffen werden.

Dieses Dokument richtet sich an Medien und Medienschaffende in denjenigen Ländern, in welchen die Sarasin Gruppe geschäftlich präsent ist. Die BSD lehnt jede Haftung für Verluste, die sich aus der Weiterverwendung der vorliegenden Informationen (oder Teilen davon) ergeben, ab.

Der gesamte Inhalt dieser Unterlagen ist urheberrechtlich geschützt (alle Rechte vorbehalten) und kann jederzeit ohne vorherige Ankündigung Änderungen erfahren. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich. Das Verwenden, Modifizieren oder Vervielfältigen im Ganzen sowie in Teilen darf allein zum privaten, nicht kommerziellen Gebrauch des Interessenten erfolgen. Dabei dürfen Urheberrechtshinweise und Markenbezeichnungen weder verändert noch entfernt werden. Jede darüber hinausgehende Nutzung bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Bank Sarasin AG. Dies gilt auch für die Weitergabe dieser Publikation.

Ergänzend gelten unsere Allgemeinen Geschäftsbedingungen, welche Sie in jeder Geschäftsstelle einsehen oder Ihnen auf Wunsch zugesandt werden können.

© Copyright Bank Sarasin AG. Alle Rechte vorbehalten.