

## Investments 2009

### Renten

- Die Renditen von Staatsanleihen (USA, Eurozone, Japan) könnten infolge der gelockerten Zinspolitik und nachlassenden Inflationsdrucks weiter sinken.
- Die Kreditmärkte preisen bereits außerordentlich trübe Aussichten ein. Grund sind die Zwangsverkäufe durch überschuldete Investoren. Durch die daraus entstehenden Verwerfungen bieten sich interessante Chancen.
- 2009 sollten die Zwangsverkäufe dann dem Ende zugehen und die Liquidität wieder steigen. Die Fundamentaldaten dürften sich als die wichtigste Triebkraft für die Kreditmärkte erweisen.
- Vor allem aufgrund der zurzeit extremen Bewertungen sehen wir die besten Chancen bei Unternehmensanleihen, sowohl Investment Grade als auch High Yield.
- Auch Schuldtitel von den Emerging Markets („EMD“) sind attraktiv, könnten allerdings empfindlicher auf eine weitere Verschlechterung der Weltkonjunktur reagieren.

### Aktien

- Die Aktienmärkte dürften im kommenden Jahr überwiegend innerhalb einer breiten Trading-Range notieren. Wir erwarten leichte Kurszuwächse. Bis dahin können die Erträge durch Dividenden aufgebessert werden.
- Allerdings rechnen wir mit Dividendenrückgängen von bis zu 20 Prozent – mehr als in früheren Rezessionen. Letztendlich übertreffen die Dividendenrenditen aber immer noch die Renditen von Staatsanleihen und Sparzinsen.
- Unternehmen mit hohen nachhaltigen Dividenden dürften besser als der Markt abschneiden (vor allem in defensiven Sektoren).
- Wir setzen zudem auf Large Caps mit begrenzter Fremdvverschuldung und hohen Cashflows.
- Hier bevorzugen wir die Sektoren Gesundheit, Lebensmittel & Getränke, Telekommunikation und Erdölkonzerne. Bei zyklischen Industriewerten und Finanzwerten bleiben wir vorsichtig.
- Wir geben US-amerikanischen und japanischen Titeln europäischen Aktien gegenüber den Vorzug. Bei Aktien von den Emerging Markets halten wir an einer neutralen Position fest.

### Immobilienaktien

- Trotz attraktiver Dividendenrenditen bleiben wir bei der Untergewichtung von Immobilienaktien.
- Eine Rezession könnte sich hier negativ auf die Leerstandsraten bzw. die Miethöhen auswirken.
- Zudem sind Immobilienaktien im Vergleich zu Aktien und Unternehmensanleihen teuer.
- Durch die Kreditklemme ist die Finanzierung von Immobilienprojekten jetzt schwierig und die Fremdkapitalkosten sind stark gestiegen.

## Rückblick auf 2008

- 2008 war eines der schlechtesten Jahre in der Geschichte der Aktienmärkte (Grafik 1). Die Volatilität war extrem hoch (Grafik 2).
- Von den Kursrutschen blieb kein Sektor verschont. Infolge der Finanzkrise und der Preiseinbrüche bei Rohstoffen waren Finanzwerte und Grundstoffwerte (Grafik 6) am stärksten betroffen.



- Betroffen waren alle Regionen rund um den Globus. Vor allem aufgrund ihrer stärkeren Währungen schnitten US-amerikanische und japanische Aktien vergleichsweise günstig ab (Grafiken 3 und 5). Wegen steigender Risikoscheu in der Anlegererschaft bei gleichzeitig fallenden Rohstoffpreisen ließen die Emerging Markets am deutlichsten nach (Grafik 6).
- Risikoscheu führte auch zu Druck auf die Renditen von Staatsanleihen (Grafik 4).

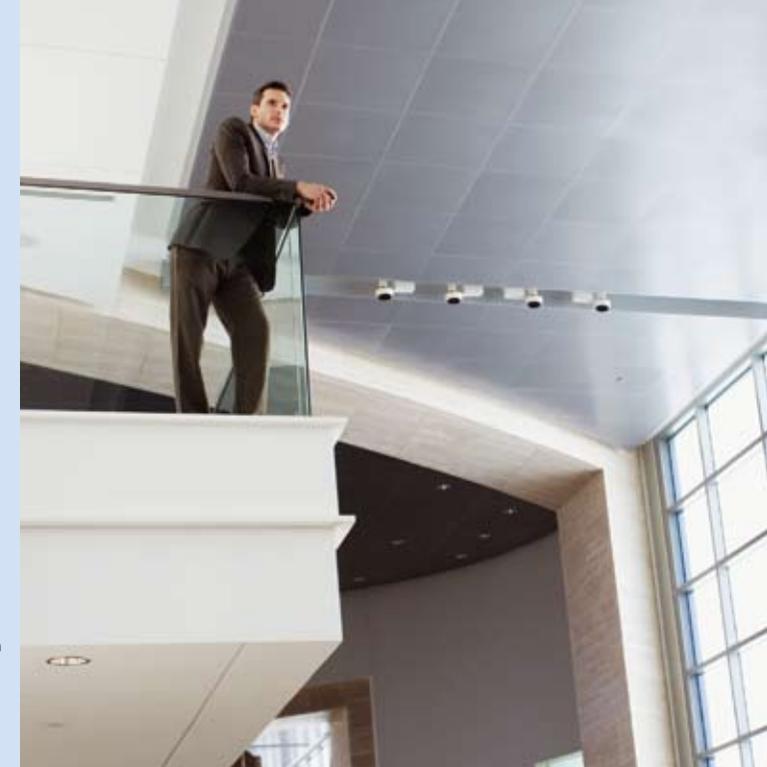


- Der Euro verlor gegenüber US-Dollar und Yen erheblich an Boden (Grafik 5). Grund waren die relative Wirtschaftsentwicklung (USA vs. Eurozone) und die rapide Zunahme der Risikoscheu, in deren Folge Kapital in die USA und Japan zurückfloss.
- Der Erdölpreis wies Fluktuationen in noch nie da gewesenum Umfang auf (Grafik 6). Im Zuge der sich verschlechternden weltwirtschaftlichen Perspektiven ist der Ölpreis in der zweiten Hälfte 2008 stark gefallen.



003.004.2008.11

Quelle: Thomson Datastream (Daten per 14.11.2008)



# Ausblick

# 2009

INVESTMENT MANAGEMENT



# Ausblick

## Konjunktur

- In diesem Jahr geriet auch die Realwirtschaft eindeutig in den Sog der Kreditklemme. Wir rechnen mit einer schweren weltweiten Rezession. Eine Depression ist jedoch nicht zu erwarten.
- Die wirtschaftspolitischen Entscheidungsträger werden nicht etwa (wie in den 1930er Jahren) die Krise noch verschärfen, sondern vielmehr die negativen Folgen für die Realwirtschaft durch entschlossene Maßnahmen dämpfen.
- Gleichwohl können die großen Volkswirtschaften (USA, Eurozone, Großbritannien, Japan) der Rezession nicht mehr entkommen und werden 2009 ein negatives Wachstum verbuchen. In der zweiten Hälfte 2009 könnte sich dann allmählich eine zaghafte Erholung abzeichnen.
- Wir rechnen für 2009 mit einer Verlangsamung des globalen Wachstums auf 2 Prozent; die Emerging Markets dürften immer noch positive Wachstumszahlen von durchschnittlich 3,5 Prozent schreiben. Das BIP-Wachstum in China könnte allerdings auf 6 bis 7 Prozent fallen.
- Aufgrund des Preisverfalls bei Rohstoffen und der rückläufigen Weltkonjunktur wird Inflation im kommenden Jahr kein Thema sein. Die Headline-Inflation könnte durchaus auf unter null sinken.

## Schätzungen für 2009

	USA	Eurozone	Japan
Wachstum (BIP)	-0,6%	-0,2%	-0,3%
Inflationsrate (VPI)	1,9%	1,8%	0,8%
Leitzins	0,5%	2,0%	0%
Rendite 10-jähriger Anleihen	3,5%	3,5%	1,3%

## Zentralbanken und Zinsentwicklung

- Die Zentralbanken werden gemeinsam mit den Regierungen alles daransetzen, um das Abgleiten der gegenwärtigen Finanzkrise in eine ausgewachsene Depression zu verhindern.
- Bei nachlassendem Inflationsdruck haben die Zentralbanken jetzt wieder Spielraum, um die Zinsschraube weiter zu lockern.
- Infolge von Zinssenkungen und niedrigeren Inflationserwartungen gehen die Renditen von Staatsanleihen weiter zurück. Wir erwarten eine Versteilerung der Renditestrukturkurve.

## Aktienmärkte

- Die Aktienmärkte preisen Ertragsrückgänge von 40 Prozent ein. Das ist mehr als während früherer Rezessionen, entspricht aber unseren Prognosen.
- Aktienmärkte erreichen in der Regel zu Beginn einer Rezession die Talsohle. Für die aktuelle Baisse könnte das sogar noch in diesem Quartal (Q4/2008) der Fall sein.
- Eine nachhaltige Erholung kann erst Ende 2009 einsetzen, d. h. frühestens ein paar Monate vor Erreichen der Ertragstalsohle.
- Bis dahin werden die Aktienmärkte wahrscheinlich in einer breiten Trading-Range verharren und von anhaltend hoher Volatilität geprägt sein. 2009 heißt es abwarten, bis die Erträge die Talsohle hinter sich haben.
- Die Aktienmärkte werden 2009 mit 60%iger Wahrscheinlichkeit wieder höher tendieren.

Stand: 17. November 2008

ING Investment Management / Investment Content Management

Für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an:

ING Investment Management / Investment Content Management

E-Mail: [birgit.stocker@ingim.com](mailto:birgit.stocker@ingim.com)

Internet: [www.ing-investments.de](http://www.ing-investments.de)



## Euro/Dollar und Erdölpreis

- Unserer Einschätzung nach gibt es noch Spielraum für einen weiteren Anstieg des US-Dollar gegenüber dem Euro. Wir rechnen mit einer Abwertung des Euro auf 1,15 EUR/USD bis Ende 2009.
- Wegen der düsteren Konjunkturaussichten weltweit erwarten wir keinen erneuten Höhenflug des Erdölpreises. Der Preis könnte sogar kurz unter 50 US-Dollar pro Barrel fallen. Unterinvestitionen in die Erdölproduktion bieten ein erhebliches Aufwärtspotenzial, wenn die Konjunktur sich erst einmal wieder erholt hat.

## Wo investieren?

- High-Dividend-Strategien
- Large Caps mit hohen Cashflows und gesunden Bilanzen
- Gesundheitswesen, Telcos, Verbrauchsgüter, Energie
- US- und japanische Aktien
- Hochzinsanleihen (High Yield) und Investment-Grade-Unternehmensanleihen

### Rechtliche Hinweise:

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen dienen ausschließlich informativen Zwecken und stellen auf keinen Fall ein Angebot, insbesondere einen Prospekt oder eine Aufforderung zum Handel, Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, bzw. zur Teilnahme an einer Handelsstrategie, dar. Diese Publikation ist ausschließlich für professionelle Anleger bestimmt. Obwohl der Inhalt dieser Publikation mit großer Sorgfalt zusammengestellt wurde, können wir keine - weder ausdrückliche noch stillschweigende - Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angaben übernehmen. Wir behalten uns das Recht vor, jederzeit und unangekündigt Änderungen oder Aktualisierungen der in dieser Publikation enthaltenen Informationen vorzunehmen. Weder ING Investment Management (die für diesen Zweck ING Asset Management (Europe) B.V. als Rechtsperson angibt) noch irgendeine andere zur ING-Gruppe gehörende Gesellschaft oder Körperschaft noch irgendwelche Vorstandsmitglieder, Geschäftsführer oder Mitarbeiter können direkt oder indirekt für irgendwelche in dieser Publikation enthaltenen Informationen und/oder Empfehlungen haftbar oder verantwortlich gemacht werden. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen sind auf keinen Fall als Erbringung einer Investmentdienstleistung zu verstehen. Die Verwendung der in dieser Publikation enthaltenen Informationen erfolgt ausschließlich auf eigene Gefahr. Wir sind weder direkt noch indirekt für irgendwelche Verluste oder Schäden, die dem Leser durch die Verwendung dieser Publikation oder durch eine darauf basierende Entscheidung entstehen, haftbar. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Bitte beachten Sie, dass der Wert der Anlage steigen oder sinken kann und die Wertentwicklung in der Vergangenheit nicht notwendigerweise aussagekräftig für die Wertentwicklung in der Zukunft ist und in keinem Fall als aussagekräftig betrachtet wird. Diese Publikation und die darin enthaltenen Informationen sind streng vertraulich und dürfen zu keinem Zeitpunkt ohne unsere vorherige Zustimmung kopiert, vervielfältigt, verbreitet oder Dritten zugänglich gemacht werden. Jegliche Ansprüche, die sich aus oder im Zusammenhang mit den Bedingungen dieses Haftungsausschlusses ergeben, unterliegen niederländischem Recht. Für alle in dieser Publikation genannten Produkte oder Wertpapiere gelten andere Risiken und Geschäftsbedingungen, die von jedem Anleger vor einem Anlagegeschäft einzeln durchzulesen sind. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen stellen auf keinen Fall eine Werbung für den Kauf oder Verkauf von Kapitalanlagen bzw. für die Zeichnung von Wertpapieren dar. Bezüglich der in dieser Publikation genannten Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise weitere Informationen über bestimmte für diese Produkte oder Wertpapiere geltende Beschränkungen aufgrund der jeweiligen gesetzlichen Bestimmungen erforderlich. Diese Publikation ist nicht als Werbung für den Kauf oder Verkauf von Kapitalanlagen bzw. für die Zeichnung von Wertpapieren gedacht und auch nicht für Personen in Ländern bestimmt, in denen die Verbreitung solcher Materialien aufgrund geltender Vorschriften oder Gesetze verboten ist. Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von ING Investmentfonds sind die jeweiligen Verkaufsprospekte mit Risikohinweisen und ausführlichen Informationen, die Sie kostenlos bei ING Asset Management B.V., Niederlassung Deutschland, Westhafenplatz 1, 60327 Frankfurt am Main, oder unter [www.ing-investments.de](http://www.ing-investments.de) erhalten.