

Zur sofortigen Veröffentlichung

LEGG MASON – WESTERN ASSET MANAGEMENT: RISIKOPAPIERE KÖNNTEN VON DER RENMINBI-AUFWERTUNG PROFITIEREN

- Weitere Währungsaufwertungen in Asien möglich -

London, 21. Juli 2010 – Der währungspolitische Kurswechsel Chinas könnte sich positiv auf Risikopapiere auswirken, so die Einschätzung von Western Asset Management, einer hundertprozentigen Tochtergesellschaft von Legg Mason. Zwar bleibt die Ankündigung, den Renminbi vom US-Dollar abzukoppeln, kurzfristig weitestgehend folgenlos, doch der Weg hin zu größerer Flexibilität ist geebnet. Die Gefahr protektionistischer Maßnahmen seitens des US-Kongresses dürfte weiter abnehmen – mit günstigen Auswirkungen für Risikopapiere. Längerfristig sollte die Kaufkraftumverteilung von sicheren Anlagen hin zu Gütern und Dienstleistungen auch den Unternehmen zugute kommen und sich damit ebenfalls günstig auf Risikopapiere auswirken.

Vor kurzem erklärte China die Abkehr von seinem festen US-Dollar-Wechselkurs von 6,83 und die Rückkehr zu gleitenden Paritäten, wie sie zwischen Juli 2005 und September 2008 galten. Während dieses Zeitraums wurde der Renminbi gegen einen Währungskorb gemanagt und wertete gegenüber dem US-Dollar um 21 Prozent auf. Die Ankündigung der Wechselkurspolitik war bereits in den Kursen eingepreist, so dass es an den Anlagemärkten lediglich zu minimalen Schwankungen kam. Für die nächsten 12 Monate berücksichtigen die Kurse bereits eine Aufwertung von etwa drei Prozent gegenüber dem US-Dollar. Optimistischere Prognosen sprechen von einer Aufwertung um etwa fünf Prozent.

Nach Einschätzung von Western Asset Management erscheint die Ankündigung jedoch mehr als eine Absichtserklärung denn als ein Fahrplan für die künftige Politik. „Die chinesische Zentralbank wird dem Renminbi einen täglichen Schwankungsspielraum von +/-0,5 Prozent um die zentrale US-Dollar-Parität einzuräumen“, kommentiert Rajeev de Mello, Leiter asiatische Anlagen bei Western Asset Management. Zu einem späteren Zeitpunkt könnten die Währungsschwankungen auch langsam auf einem größeren, an den chinesischen Handelspartnern ausgerichteten Währungskorb beruhen. Das würde bedeuten, dass die Währung neben dem US-Dollar auch gegenüber dem Euro, dem japanischen Yen und dem koreanischen Won gemanagt würde.

China drängt Kaufkraft aus dem Land

„Die Kaufkraft ist das Maß aller Dinge. In dem Umfang, in dem die chinesische Wirtschaft wächst, schöpft die chinesische Zentralbank von den chinesischen Haushalten und Unternehmen riesige Mengen neu geschaffener Kaufkraft ab - und zwar über inländische, auf Renminbi lautende Anleihen. Die Erlöse aus diesen Emissionen verwendet die Zentralbank dann zum Kauf von US-Staatsanleihen. Damit exportiert sie Chinas neue Kaufkraft aktiv in die USA sowie nach Großbritannien und in andere Volkswirtschaften, die gegenüber China Leistungsbilanzdefizite haben“, sagt Rajeev de Mello.

„Die chinesische Politik beruht darauf, Kaufkraft aus dem eigenen Land zu drängen und sie von inländischen Verbrauchern fernzuhalten. Bis heute musste die chinesische Zentralbank über 2,5 Billionen US-Dollar an Kaufkraft abziehen. Diese investierte sie überwiegend in die US-Märkte. Im Ergebnis führte dies zu einem Leistungsbilanzüberschuss und einem zu niedrigen Wechselkurs“, sagt Rajeev de Mello.

Je mehr es den chinesischen Produzenten gelingt, ein höheres Maß an Kaufkraft zu generieren, desto höhere Beträge muss die Regierung jeden Monat abschöpfen, um den Renminbi auf dem aktuellen Wechselkursniveau zu halten. „Schreibt man die Trends der vergangenen zehn Jahre fort, müsste der Renminbi um etwa sieben Prozent pro Jahr aufwerten, nur um mit Chinas steigender Kaufkraft gegenüber den Industrienationen mitzuhalten“, kommentiert Rajeev de Mello. Beispielsweise stieg das chinesische Bruttoinlandsprodukt pro Kopf zwischen 2000 und 2009 jedes Jahr um neun Prozent. Im Vergleich dazu legte das Pro-Kopf-BIP in den USA und Europa um 1,5 Prozent pro Jahr zu. Diese Konvergenz in der Kaufkraft-Generierung hätte nach Ansicht von Rajeev de Mello eine jährliche Währungsaufwertung von 7,5 Prozent nach sich ziehen müssen. Das war nicht der Fall, und so blähte sich Chinas Leistungsbilanz auf.

„US-amerikanische und europäische Politiker haben ihrer Enttäuschung über die unterbewertete chinesische Währung zunehmend Ausdruck verliehen. Sie wollen, dass sich die Kaufkraft Chinas wieder auf die Güter und Dienstleistungen ihrer Länder konzentriert und nicht auf ihre Anleihen. Das wäre ein Beitrag zu höheren US- und europäischen Exporten und würde der konjunkturellen Erholung Auftrieb verleihen“, erläutert Rajeev de Mello.

Weitere Währungsaufwertungen erwartet

Die chinesische Wirtschaft hat großen Einfluss auf die Schwellenländer Asiens. Nach Einschätzung von Western Asset Management sollte die Renminbi-Aufwertung ähnliche Währungsaufwertungen in den meisten asiatischen Schwellenländern unterstützen. Mögliche Nutznießer seien der koreanische Won, der malaysische Ringgit, die indonesische Rupiah und der Singapur-Dollar. Die Auswirkungen auf harte Währungen wie beispielsweise den Euro, das Pfund und den Yen seien angesichts der stark gegenläufigen Tendenzen an den heutigen Märkten – auch infolge der Sorgen um die Zukunft der Eurozone – jedoch schwer vorherzusagen.

Befürchtet wird unter anderem ein Anstieg der US-amerikanischen oder britischen Staatsanleihenrenditen: wenn Chinas unbändiger Appetit auf Staatsanleihen sinkt, führt dies womöglich zu steigenden Kreditkosten der US-Regierung, und höhere Preise für Importgüter aus China könnten den Inflationsdruck erhöhen. Bis auf weiteres jedoch sparen die inländischen US-Haushalte mehr, und auch der US-amerikanische Staat muss den Gürtel enger schnallen, wodurch die Haushaltsdefizite der nächsten Jahre sinken sollten. Wenn China künftig nicht mehr so hohe Rücklagen bildet, sollten die höheren Sparquoten der US-Haushalte dies mehr als kompensieren. Die Zinsen von Staatsanleihen können niedrig bleiben. „Wir sehen nach wie vor in erster Linie die Gefahr von disinflationärem Druck“, sagt Rajeev de Mello abschließend.

- ENDE -

Hinweis für die Redaktion:

Western Asset Management ist einer der größten Fixed-Income-Vermögensverwalter der Welt mit einem verwalteten Vermögen von 478,6 Milliarden US-Dollar¹. Mit Büros in den USA, London, Tokio, Singapur, Hongkong, Melbourne und Sao Paulo bietet die Gesellschaft ihren Kunden eine komplette Fixed-Income-Produktpalette mit sowohl lokalen als auch grenzübergreifenden Produkten. Da Western Asset seine Ressourcen ausschließlich auf den Bereich Fixed-Income konzentriert, kann die Gesellschaft für ihre Kunden in allen Gebieten vollen Einsatz erbringen. Dieser konzentrierte Ansatz hat positive Erträge in einer Vielzahl von Produkten in unterschiedlichen Risikokategorien generiert. Western Assets langjährige Leistungsbilanz und weltweite Präsenz ermöglicht es, exzellentes Fixed-Income-Investmentmanagement und Kundenbetreuung zu liefern.

¹Stand: 31. März 2010

Legg Mason, Inc. mit Hauptsitz in Baltimore, Maryland, USA, ist eine globale Investmentmanagementgesellschaft mit einem verwalteten Vermögen von insgesamt 658 Milliarden US-Dollar.¹ Das Unternehmen bietet aktive Vermögensverwaltung in vielen wichtigen Finanzzentren in der ganzen Welt. Legg Mason ist eine börsennotierte Gesellschaft deren Aktien an der New York Stock Exchange zugelassen sind (Symbol: LM).

Stand: 31.Mai 2010

Website: www.leggmason.de

Notes to Editor

This document does not constitute an invitation to invest. The value of investments and the income from them can go down as well as up and investors may not get back the amounts originally invested. Fluctuations in exchange rates can affect the value of the Fund and the income from it. This article is for use by Press only and it is not aimed at, or for use by, Retail Clients.

This Fund may acquire shares in companies with relatively small market capitalisations and may involve a higher degree of risk. Owing to its investment philosophy, this Fund should be viewed as a high-risk investment.

This information has been prepared from sources believed reliable but is not guaranteed by Legg Mason Investments and is not a complete summary or statement of all available data. Individual securities mentioned are intended as examples of portfolio holdings and are not intended as buy or sell recommendations. Opinions expressed are subject to change without notice and do not take into account the particular investment objectives, financial situation or needs of individual investors.

Issued and approved by Legg Mason Investments (Europe) Limited, registered office 75 King William Street, London, EC4N 7BE. Registered in England and Wales, Company

No. 1732037. Authorised and regulated by the Financial Services Authority. Client Services 0207 070 7444.