



## Dr. Michael Heise

Chefvolkswirt der Allianz SE

Dr. Michael Heise berät als Chefvolkswirt den Vorstand der Allianz SE in volkswirtschaftlichen und strategischen Fragen. Heise hat an der Universität zu Köln studiert und promoviert und hatte Lehraufträge an der Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt, wo er Honorarprofessor ist, sowie an der European Business School Oestrich-Winkel. Vor seinem Eintritt in die Allianz Gruppe war Heise Generalsekretär des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Chefvolkswirt der DG BANK sowie Chefvolkswirt und Leiter Research der DZ BANK.

# Institutionelle Investoren und die Lage an den Finanzmärkten

Wie wichtig ist China für die aktuelle Lage an den Märkten?

1

Die globalen Finanzmärkte sind in jüngster Zeit stark beeinflusst von den Entwicklungen in China. Die drastische Kurskorrektur an den chinesischen Aktienmärkten und die Modifizierung des Wechselkursregimes haben die Sorge geschürt, dass die chinesische Wirtschaft eine deutliche Wachstumsschwäche durchläuft. Angesichts der Bedeutung Chinas als Absatzmarkt und Rohstoffkonsument, strahlt diese Entwicklung auf andere Schwellenländer aus und bringt deren Währungen unter Druck. Tatsächlich hat sich die chinesische Wirtschaft in den letzten Quartalen abgekühlt.

Die schwächere Entwicklung der Industrie, die auf große Überkapazitäten zurückzuführen ist, verdeckt allerdings eine anhaltend starke Expansion wichtiger Dienstleistungssektoren und das weiterhin kräftige Konsumwachstum. Sollte es weitere Anzeichen für eine wirtschaftliche Schwäche in China geben, wird die Politik Stabilisierungsmaßnahmen auf den Weg bringen und alles unternehmen, um eine „harte Landung“ zu vermeiden. Es ist nicht zu erwarten, dass China die Weltwirtschaft in die Rezession zieht.

Womit müssen institutionelle Anleger auf geldpolitischer Seite rechnen?

2

Die weltweit rückläufigen Inflationsraten erlauben es den Notenbanken der großen Industrieländer, eine nur sehr allmähliche Kurskorrektur ihrer Geldpolitik vorzunehmen. Dies wird die Weltkonjunktur nicht nachhaltig erschüttern. Die Wirtschaft der Vereinigten Staaten hat sich inzwischen soweit erholt, dass sie eine allmähliche Normalisierung der Geldpolitik verkraften kann. Sie wird weiterhin ein Wachstumsmotor für die Weltwirtschaft und Europa bleiben.

Es ist aber nicht auszuschließen, dass die Zinswende in den USA kurzfristig erneut Finanzmarkturbulenzen in Schwellenländern auslöst. Viel wird davon abhängen, wie die Fed den Ausblick für die weitere Zinsentwicklung gestaltet. Sie wird nach meiner Einschätzung sehr vorsichtig vorgehen. Die Rückwirkungen auf die Schwellenländer werden daher beherrschbar bleiben. Die EZB wiederum betont derzeit Abwärtsrisiken für die Konjunktur. Daher wird sie frühestens Ende des Jahres 2016 beginnen, ihre unkonventionellen Maßnahmen zurückzufahren und erst danach an eine Zinswende denken.

Wie bewerten Sie die Turbulenzen der letzten Wochen und wie schätzen Sie die Situation bei Aktien und Zinsen mittelfristig ein?

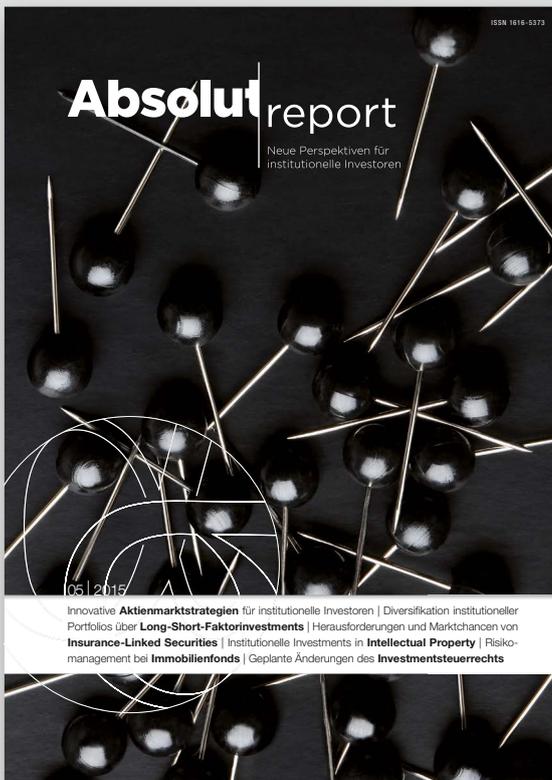
3

Die Reaktion der europäischen Finanzmärkte mit einem DAX nahe bei 9000 war aus meiner Sicht übertrieben, denn gerade in Europa haben sich die realwirtschaftlichen Daten in letzter Zeit gebessert. Deshalb kam die Stimmungsumkehr an den Aktienmärkten Anfang Oktober nicht überraschend.

Kurzfristig ist aber noch immer mit deutlich erhöhter Volatilität zu rechnen. Investoren sollten sich mittelfristig orientieren. Auf dem derzeitigen Niveau sehe ich noch Einstiegsmöglichkeiten.

Ein abrupter Zinsanstieg ist unwahrscheinlich. Selbst wenn höhere US-Zinsen einen Aufwärtsdruck ausüben, wird die EZB alles tun, um sich davon abzukoppeln. Die unkonventionellen EZB-Maßnahmen haben einen Ankereffekt für die deutschen Renditen. Ende dieses Jahres dürfte die Rendite zehnjähriger deutscher Staatsanleihen nicht über 1 % und auch Ende nächsten Jahres noch deutlich unter 2 % liegen.

## Inhalt 05 2015



### kommentare

#### Evolution der Asset Allocation einer Pensionskasse

Dr. Gunar Lietz, Leiter Kapitalanlagen, Pensionskasse der Wacker Chemie VvaG

#### Pensionsrückstellungen – unterschätzte Gefahr in deutschen Bilanzen

Prof. Dr. Thomas Dommermuth, Steuerberater, Vorsitzender des Beirats  
Institut für Vorsorge und Finanzplanung GmbH

### artikel

#### Innovative Aktienmarktstrategien für institutionelle Investoren

Rolf Dreiseidler, Man (Europe) AG, Simon Savage, GLG Partners LP  
Martin Schweikhart, Man Investments AG

#### Diversifikation institutioneller Portfolios über Long-Short-Faktorinvestments

Antti Iltanen, Christopher Palazzolo und Thomas Maloney,  
AQR Capital Management Europe LLP

#### Risikomanagement bei Immobilienfonds

Dr. Christoph Schumacher, Union Investment Institutional Property GmbH

#### Herausforderungen und Marktchancen von Insurance-Linked Securities

Semir Ben Ammar, Alexander Braun und Prof. Dr. Martin Eling,  
Institut für Versicherungswirtschaft, Universität St. Gallen

#### Institutionelle Investments in Intellectual Property

Laurens Rensch, Swiss Alpha

#### Geplante Änderungen des Investmentsteuerrechts – Auswirkungen auf Fonds und Immobilienanlagen

Alexander Lehnen und Dr. Michael Hoheisel, Crowe Kleeberg Real Estate GmbH

### kompakt Erfolg von Dialogstrategien nachhaltiger Investoren

Rolf. D. Häbeler, NKI und Dr. Stefan Klotz, VIF-Klotz Consulting

### monitor Alternative Strategien sorgen für Sicherheit im Portfolio

drei fragen an Dr. Michael Heise, Chefvolkswirt der Allianz SE

Ja, ich bin institutioneller Investor\* und möchte den Absolutreport 05 2015 als kostenloses Leseexemplar anfordern.

Kein Investor? Gerne senden wir Ihnen Informationen zu unserem Absolutreport Jahresabonnement zu.

\*Als institutionelle Investoren qualifizieren sich nur Unternehmen, die ausschließlich für eigene Zwecke investieren und die keine Produkte im institutionellen Asset Management anbieten.

Bitte senden oder faxen an:

info@absolut-report.de, 0049 (0)40 303779-15

Absolut Research GmbH

Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Pflichtangaben:

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail