



Your Global Investment Authority

Ob an den Schulen oder auf dem Arbeitsmarkt - die gute alte Zeit ist vorbei

Unser Hirn ist viel zu wertvoll, um es auf Stand-By zu schalten. Warum also verschwenden Millionen amerikanischer Studenten ihre Intelligenz, indem sie auf dem College ihren Bachelor machen? Jeder von uns, der einmal ein College besucht hat, weiß, dass die Ausbildung dort vor allem ein vierjähriger Urlaub ist, nur kurzzeitig unterbrochen von Lernattacken, bei denen Studenten ihre Hirne binnen kürzester Zeit mit Wissen vollstopfen oder von Hausarbeiten, die mit Hilfe von Google und Wikipedia geschrieben werden. Aber zumindest einem Zweck diente die höhere Bildung in früheren Jahren: In dieser Zeit wurden diejenigen ausgesiebt, deren Leistungen hinter den Erwartungen zurückblieben. Und der Besuch des Colleges bewies, dass der Student den Zulassungstest bestanden hatte. Immerhin. Und wenn Studenten es gar geschafft hatten, auf eine der guten Schulen zu kommen, konnte jeder sehen, dass die Eltern genügend Geld hatten - um entweder die Verwaltungsangestellten bei der Zulassungsstelle zu bestechen oder eine gute Nachhilfe zu bezahlen. Und was sagte ein Abschluss über den Absolventen aus? Dass er über sehr lange Zeit kräftig Party machen konnte und in der Lage war, soziale Kontakte zu knüpfen; eine Fähigkeit, die später auf Empfängen oder Facebook sehr nützlich sein konnten. **Höhere Bildung war großartig, solange es in unserem Land genügend Jobs gab.**

Jetzt aber fragt sich eine wachsende Zahl von Skeptikern, ob der College-Besuch wirklich die Zeit und das Geld wert ist, die Schüler und ihre Eltern investieren. Der Investor Peter Thiel, der sich sehr früh an Facebook

beteiligt hat und Leiter von Clever Capital, einem seit langem bestehenden Hedgefonds ist, scheint sich da nicht so sicher zu sein. Er hat sogar eine Stiftung gegründet, die ein Stipendium in Höhe von 100.000 US-Dollar an 20 Stipendiaten vergibt, die vorzeitig die Schule abbrechen, um ihre Visionen umzusetzen und dafür ein Technologieunternehmen zu gründen. Er und viele andere glauben, dass der College-Besuch verumflucht und das College als Institution längst überholt ist. Das ganze System sei überbeizt und schlecht gemanagt und schaffe sehr wenig Mehrwert, auch wenn die Colleges gerne das Gegenteil behaupten: Deren Vertreter verweisen immer wieder darauf, dass College-Absolventen sehr viel mehr verdienen als Gleichaltrige ohne College-Bildung. Dieses Gehaltsplus ist in der modernen Welt des Geldes die Daseinsberechtigung der Universitäten geworden.

Überhaupt Colleges und das liebe Geld: Die Studiengebühren in den USA sind in den vergangenen 25 Jahren den Preisen in anderen Lebensbereichen weit davon geeilt: Die Gebührenerhöhungen waren sechs Prozent höher als die allgemeine Inflationsrate. Dadurch ist eine Universitätsausbildung heute viermal so teuer wie 1985, wenn man ihre Kosten an den Kosten für andere Güter und Dienstleistungen misst. Meine Erklärung dafür: Die Verwaltungen der Unis sind sehr talentiert darin, den Umsatz zu steigern, indem sie die Gebühren anheben, aber ihnen fehlt das nötige Rückgrat, um die Produktivität des akademischen Betriebs zu steigern. Vor allem die vorgezeichneten Professorenlaufbahnen und veraltete Lehrpläne sind dafür verantwortlich: Professoren wie Lehrpläne konzentrieren sich auf Geisteswissenschaften, anstatt praktischere Fächer wie Mathematik und die Naturwissenschaften zu stärken.

Die Folge der hohen Gebühren: Der durchschnittliche Absolvent verlässt sein College heute mit rund 24.000 Dollar

Schulden und das gesamte Volumen ausstehender Studienkredite ist inzwischen größer als die gesamten Kreditkartenschulden der USA. Sie betragen 1000 Milliarden Dollar, das entspricht 7 % der gesamten Schulden in den Vereinigten Staaten - und sie steigen weiter. Das Schulsystem dient vor allem dem politischen und finanziellen Establishment, nicht aber dem Wohle der Studenten. Würde man das System radikal ändern und die bisher nicht in Frage gestellte Bedeutung der universitären Bildung hinterfragen, hätte das gewaltige finanzielle Implikationen. Billionen von Dollars an finanziellen Verpflichtungen und fehlgeleiteten Investitionen wären gefährdet.

Meine Schlussfolgerung aus diesen Fakten: Die Bürger der USA haben in den vergangenen 50 Jahren Universitäten kennen gelernt, die sich zu finanziell prächtig ausgestatteten Elfenbeintürmen entwickelt haben. Die heutigen Studenten können aber nicht länger davon ausgehen, dass ein Universitätsabschluss ihr goldenes Ticket in einen guten Job sein wird. Denn wir leben und arbeiten in einer globalen Wirtschaft, die sich kaum dafür interessiert wie gut junge Menschen soziale Beziehungen knüpfen können, sondern viel mehr Wert darauf legen, wie viel ihre Arbeit auf dem globalen Arbeitsmarkt wert ist.

Der CNN-Moderator und Kolumnist Fareed Zakaria hat wie immer eine gut durchdachte Lösung für die Probleme des US-Bildungssystems. Wir brauchen, so schreibt er, ein Programm das so ambitioniert ist wie das GI-Gesetz. Dieses Gesetz aus dem Jahr 1944 sollte es amerikanischen Soldaten, die im Zweiten Weltkrieg gedient hatten, einfacher machen sich wieder in das Berufsleben einzugliedern. Das Gesetz sah auch vor, dass jeder Kriegsteilnehmer Zugang zur Universität bekam. Dieses Privileg veränderte die amerikanische Gesellschaft tiefgreifend und war ein treibender Faktor für die Bildung von Massenuniversitäten heutiger Prägung. Zakaria fordert

ein Programm von ähnlicher Tragweite, diesmal allerdings soll es darauf ausgerichtet sein, arbeitslose Arbeiter umzuschulen und mehr zukünftige Studenten in Richtung naturwissenschaftlicher Fächer zu lenken. Anstatt Geisteswissenschaften zu studieren, sollen die künftigen Studenten sich für technische Fächer interessieren, Technische Universitäten und Fachhochschulen besuchen oder sogar eine technische Ausbildung machen wie in Deutschland weit verbreitet. Zakaria rät, dass wir damit aufhören sollten, unsere gesamte Aufmerksamkeit auf die Schaffung von Hightech-Jobs zu richten. Stattdessen sollten wir es Deutschland nachmachen, wo das Ausbildungssystem dafür sorgt, dass Menschen mit guten technischen Fähigkeiten aber begrenzter höherer Bildung genügend Geld verdienen.

Die höhere Bildung in den USA sorgt auch dafür dass 25 Millionen Studenten nicht in der Arbeitslosenstatistik auftauchen, ähnlich wie ich, als ich in meinen vierjährigen Urlaub gestartet bin. Aber die Welt war eine andere im Jahr 1966 und es ist für Amerika an der Zeit, zu erkennen, dass die Welt sich geändert hat und dass signifikante Änderungen nötig sind, wenn wir in der globalen Wirtschaft des 21. Jahrhunderts konkurrenzfähig bleiben wollen.

Es wird immer klarer, dass die Präsidentschaftswahl im Jahr 2012 auf dem Schlachtfeld Arbeitsmarkt gefochten werden wird. In den USA haben wir eine offizielle Arbeitslosenrate von 9,1 % und diese Zahl ist beinahe doppelt so hoch, wenn man auch Teilzeitarbeiter zählt und all jene, die jede Hoffnung auf einen Arbeitsplatz bereits aufgegeben haben. Diese Zahlen lassen auf eine wütende und von der Politik enttäuschte Wählerschaft schließen, zu der im Jahr 2012 Millionen von arbeitslosen Uni-Absolventen zählen werden, die kaum darauf vorbereitet sind, auf dem weltweiten Arbeitsmarkt mit ihren Altersgenossen zu konkurrieren. In den vergangenen zehn Jahren, in denen wir sowohl

demokratische als auch republikanische Präsidenten hatten, wurden in den USA nur 1,8 Millionen Arbeitsplätze geschaffen, während das Heer der verfügbaren Arbeitskräfte um mehr als 15 Millionen angeschwollen ist. Es ist allerdings auch klar, dass keine der beiden Parteien auch nur ahnt, was die Gründe für diese Entwicklung sind, oder was man tun kann, um wieder mehr Arbeit für die Amerikaner zu schaffen. Nur wenige ökonomische Berater in beiden Parteien erwähnen in der Debatte überhaupt, dass sich die Beschäftigung seit langem von der wirtschaftlichen Entwicklung abkoppelt. Dabei ist diese Erkenntnis überaus wichtig; zeigt sie doch, dass zyklische Einflüsse den amerikanischen Arbeitsmarkt künftig nicht mehr dominieren werden und zunehmend unwichtiger für die Beschäftigung werden. Ein Großteil der Produktion und der exportierenden Industrie ist nach China oder in andere Schwellenländer abgewandert, denn Amerika hat sich auf die Finanzindustrie und High Tech-Innovationen verlassen und dabei gewaltige Löcher in ein historisch bewährtes Modell gerissen.

Beinahe jeder Sektor, der eng mit der Finanzwirtschaft verbunden war oder mit großen Finanzierungshebeln gearbeitet hat, musste nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers im Jahr 2008 die Segel streichen und ist seitdem am Boden geblieben. In vielen Bereichen wird die Beschäftigung nie wieder auf die Niveaus von vor der Krise zurückkehren: Das gilt für den Bau aber auch für die Immobilienwirtschaft, die Banken und den Einzelhandel. Denn das letzte Jahrzehnt war geprägt von exzessiver Verschuldung und übersteigertem Konsum; beide Entwicklungen haben dazu geführt, dass die US-Wirtschaft sich in die falsche Richtung entwickelt hat. Das Ergebnis ist, dass uns heute die vitale Industrie fehlt, die der US-Wirtschaft dabei helfen könnte, sich wieder aus der Flaute zu arbeiten.

Aber auch der Beitrag der Hightech-Vorzeigeunternehmen des 21. Jahrhunderts zum US-Arbeitsmarkt ist überschaubar. Apple, Microsoft, Google, Facebook und all die anderen haben niemals viele Schulabsolventen oder Absolventen von Colleges beschäftigt. Die Hardware, soweit sie überhaupt nötig war, wurde in anderen Ländern produziert, wo Arbeiter bereit waren, exzellente Produkte für ein Zehntel der amerikanischen Löhne zu produzieren. In den vergangenen Jahrzehnten, konnten wir beobachten, wie sich unsere industrielle Basis sich aufgelöst hat; stattdessen haben wir uns darauf verlassen, dass unsere Finanzanlagen Werte geschaffen haben. Jetzt, an dem Abschnitt, wo diese Straße zu einer Einbahnstraße wird und in eine Sackgasse mündet, weil die Zinsen nicht noch tiefer sinken können, stehen wir hier und sind im Vergleich zu unseren weltweiten Mitbewerbern schlecht ausgebildet, unterinvestiert und überschuldet. Die Ursachen für unsere strukturelle Arbeitslosigkeit: Wir haben uns gehen lassen und unsere Konkurrenz von außen ist besser und stärker geworden. Gebt uns die Schuld, gebt ihnen die Schuld, es gibt genügend Verschulden, so dass es für alle reicht.

Und die Politiker? Ganz egal, ob sie auf der rechten oder der linken Seite stehen, ihr Allheilmittel scheint zu sein, den Haushalt in Ordnung zu bringen und das Defizit zu reduzieren. Die Demokraten wollen Steuern erhöhen und die Sozialprogramme leicht beschneiden, die Republikaner hingegen hauen auf den Tisch und wollen die Ausgaben gleich um Tausende von Milliarden Dollar kürzen und die mit zusätzlichen Kosten verbundene Gesundheitsreform von Präsident Obama rückgängig machen. Was aber beide Parteien eint, ist der beinahe schon naive Glaube, dass es genügt, den Haushalt auszugleichen um auf magische Weise in den kommenden zehn Jahren 20 Millionen Arbeitsplätze zu schaffen. Der langfristige Haushalt von

Präsident Obama nimmt genau das für sich in Anspruch und die Alternativen der Republikaner gehen sogar noch viel weiter. Tim Pawlenty, der ehemalige Gouverneur von Minnesota, ist möglicherweise das extremste Beispiel auf der republikanischen Seite, aber seine Behauptung, dass Steuersenkungen und Kürzungen bei den Sozialversicherungen fünf Prozent reales Wachstum schaffen könnten, ist mehr Wunschdenken als Realität. Es gab in den vergangenen 60 Jahren keinen längeren Zeitraum, in dem die US-Wirtschaft durchgängig jedes Jahr um real fünf Prozent gewachsen ist.

Tatsächlich bewegen sich beide Parteien in Richtung anti-keynesianischer Überzeugungen: Sie wollen keine weiteren Konjunkturprogramme und erklären, dass die Wirtschaft wachsen wird, sobald der Haushalt ausgeglichen ist - eine Behauptung, die jeder Grundlage entbehrt. Aus irgendeinem Grund erwarten die Politiker offenbar, dass Unternehmen oder Investoren quasi über Nacht wieder von der neu entfachten Wettbewerbsfähigkeit des US-Arbeitsmarktes angelockt werden. In Washington scheint man zu glauben, dass eine fiskalisch konservative Politik für Arbeitsplatzwachstum sorgt. Die vage und historisch überhaupt nicht belegte Zusicherung, dass die Sozialversicherung jetzt tatsächlich sicher werden wird, und dass den Preissteigerungen im Gesundheitswesen die Luft ausgehen wird, sollen dafür sorgen. Mir fällt es aber schwer, zu glauben, dass diese Versprechen ausreichen werden, US-Unternehmen, die vor allem darauf achten, dass der Gewinn stimmt, wieder in die USA zu locken. Zugegebenermaßen ist eine solide Finanzierung der öffentlichen Haushalte und der Sozialkassen eine langfristige Voraussetzung für eine stabile und gesunde Volkswirtschaft, aber ein ausgeglichener Haushalt allein wird nicht genügen, um in den kommenden zehn Jahren

20 Millionen Jobs zu schaffen. Tatsächlich könnte der Schritt hin zu einem ausgeglichenen Haushalt, das Wirtschaftswachstum abwürgen, wenn es zu schnell geht. Der Chef der US-Notenbank, Ben Bernanke, hat genau davor gewarnt: Er hat zwar verlangt, dass der Kongress einen mittelfristigen Plan zur Reduktion des Defizits vorlegt, er hat aber auch gewarnt, dass sofortige Kürzungen die immer noch labile Konjunktur schwächen könnten. Und das wäre ein Eigentor.

Akademiker weisen gerne auf eine Theorie hin, die als Ricardianische Äquivalenz bekannt ist; benannt nach David Ricardo, der im frühen 19. Jahrhundert lebte. Seiner Theorie zufolge, die er im universitären Elfenbeinturm spann, werden Verbraucher zuversichtlicher, was ihre eigene finanzielle Zukunft betrifft, wenn sie daran glauben, dass die eigene Regierung ihre Ausgabenwut zügelt. Seine Vorhersage würde lauten: Wenn man den Haushalt der USA oder irgendeiner anderen Regierung ausgleicht, wird der private Sektor mehr Geld ausgeben und Schulden aufnehmen. Nun, ich kenne keine Familie und habe noch von keiner gehörte, die sich Debatten der republikanischen Kandidaten in New Hampshire im Fernsehen angesehen hat und am nächsten Tag schnurstracks zum Elektromarkt gefahren ist, um sich einen Flachbildschirm-Fernseher zu kaufen, weil Mama und Papa sich sicher waren, dass der US-Haushalt künftig ausgeglichen sein würde. Ricardo und seine Äquivalenz mögen vielleicht Akademiker interessieren, sind aber sicherlich kein praktischer Beitrag zur Lösung der Arbeitsmarktkrise in den USA.

Aber was sollen wir dann tun? Meine bevorzugte Lösung beinhaltet langfristige Elemente und schließt die Themen ein, die ich weiter oben angerissen habe, als ich über den Wert der höheren Bildung im gegenwärtigen System räsoniert habe. Peter Thiel ist vielleicht auf der richtigen Fährte, aber nicht alle unsere Kinder können das College so

erfolgreich abbrechen wie Bill Gates. Trotzdem gilt: Wenn wir uns im globalen Wettbewerb messen wollen und gleichzeitig ein höheres Lohnniveau haben wollen, müssen wir junge Menschen für "Middle Tech" ausbilden und nicht nur für "High Tech". Philosophie, Soziologie und die Geisteswissenschaften werden nicht länger ausreichen. Naturwissenschaften und Mathematik sind ein Muss, genauso wie technische Ausbildungen.

Zusätzlich und sofort muss die Regierung eine führende Rolle bei der Schaffung von Arbeitsplätzen spielen. Wenn Konservative oder Liberale es dem privaten Sektor überlassen, Arbeitsplätze zu schaffen, sind sie entweder verschnarcht oder verrückt. Der private Sektor schafft langfristige Arbeitsplätze, aber kurzfristig wird kein Beobachter, der bei Verstand ist, glauben, dass globale oder auch kleinere Firmen in den USA investieren werden, wenn Arbeit im Ausland so viel billiger ist. Deshalb liegen Billionen von Dollar in den Bilanzen der Unternehmen, werden hierzulande nicht investiert und warten ungenutzt darauf, auf der ganzen Welt, aber ausgerechnet nicht in den USA angelegt zu werden. Um es kurz zu machen: Unsere Arbeitskräfte sind zu teuer und zu schlecht ausgebildet für den heutigen Markt.

Deshalb sollten wir uns in den kommenden Jahren nicht darauf verlassen, dass Steuersenkungen für Arbeitnehmer und Unternehmen ausreichen, denn die Unternehmen könnten den Köder nicht annehmen, so gut, wie es ihnen im Moment geht. Die Regierung muss stattdessen mehr Einsatz zeigen, so wie sie es schon Anfang 2009 hätte machen sollen. Das Konzept einer Infrastruktur-Bank, die dringend benötigte Bauprojekte finanziert, ist eine Idee, die auf breite Zustimmung stößt. So unterschiedliche Experten wie Jeff Immelt, der CEO von General Electric (GE), Fareed Zakaria, und die Ökonomen Jeffrey Sachs und Paul Krugman glauben daran, dass es sich für den Staat sogar

lohnt, für solch eine Infrastrukturbank Schulden zu machen: Sie wäre eine wahre Investition in die Zukunft. Die gegenwärtige Regierung gibt zwar zu, dass die 25 Milliarden Dollar, die im Rahmen des Recovery Acts für Infrastruktur ausgegeben wurden, nur 150.000 Arbeitsplätze geschaffen haben, aber diese Investitionen waren gut ausgegeben, denn sie haben die Produktivität des Landes für viele kommende Jahre stabilisiert und verbessert. Naheliegend wären auch Investitionen in saubere und grüne Energien; die meisten dieser Technologien müssen durch staatliche Finanzierung angeschoben werden; erst dann können sie Millionen von Jobs schaffen. China weiß das, ist schon losgespurtet und uns schon weit voraus. Für uns heißt das: Die USA müssen vom staatsorientierten Modell Chinas lernen. In Zeiten von Extremen bringt es nichts, sich auf den privaten Sektor zu verlassen, vor allem wenn die Unternehmen rund um den Globus alternative Möglichkeiten haben, ihr Geld zu investieren. In solchen Zeiten müssen Regierungen zeitlich befristet eine größere Rolle in der Wirtschaft wahrnehmen, nicht eine kleinere.

Und noch ein Vorschlag an die Politik: Wie wäre es damit, einmal intelligent über "Handelspolitik" zu diskutieren, zu der mehr gehört, als sich nur über die chinesische Währung und ihren Wechselkurs zu beschweren. Wer von den beiden Seiten des politischen Spektrums ist bereit, über Maßnahmen zu reden, die dabei helfen könnten, das 500 Milliarden Dollar schwere Handelsdefizit auszugleichen? Das ist delikates Territorium und solch eine Diskussion könnte Ängste auslösen, dass wir zu protektionistischen Maßnahmen wie dem Smoot-Hawley-Act in den 1930ern zurückkehren. Aber auch was unsere Arbeitslosenrate angeht, befinden wir uns auch in einer sehr delikaten Situation. Warren Buffett hat 2003 eine Idee ins Gespräch gebracht: So genannte "Importzertifikate", würden

zusätzliche Exporte im Wert von hunderten von Milliarden Dollar schaffen und damit hundertausende von Arbeitsplätze. Republikaner? Demokraten? Bitte diskutieren.

Zum Schluss meiner Ausführungen greife ich auf den verehrten Ökonomen Hyman Minsky zurück – ein Grande der modernen Ökonomie, der die Subprime-Krise vorhergesagt hat. Wenn alle Stricke in einer ökonomischen Krise reißen, schrieb Minsky, sollte der Staat als Arbeitgeber einspringen. Er sollte jedem, der arbeiten will, einen Arbeitsplatz anbieten: Im Gesundheitswesen, in der Straßenreinigung oder bei der Renovierung von Slums. Franklin Delano Roosevelt hatte dafür ein Programm: das CCC, kurz für Civilian Conservation Corps - eine Arbeitsbeschaffungsmaßnahme für junge Arbeitslose. Barack Obama kann das Gleiche tun. David Rosenberg, Volkswirt beim kanadischen Vermögensverwalter Gluskin Sheff fasst seine Ansichten die meinen sehr ähneln recht gut zusammen: "Ich würde den Langzeitarbeitslosen zwischen acht Uhr morgens und mittags eine Schaufel in die Hand drücken und zwischen ein Uhr und fünf Uhr nachmittags würde ich ihnen Unterricht in Algebra, Physik und Geometrie geben." Das Haushaltsdefizit ist ein wichtiges Thema, aber wir können solange damit leben, bis die Konjunktur wieder an Kraft gewonnen hat und die Arbeitslosigkeit niedriger ist. Dann können wir damit anfangen, das Defizit zu reduzieren. Das unmittelbare Problem für heute und morgen sind die fehlenden Arbeitsplätze.

Wer behauptet, dass niedrigere Unternehmenssteuern oder eine Rückkehr zur Deregulierung der privaten Wirtschaft Arbeitsplätze schaffen, hat eine sehr verengte Perspektive. Vor allem vergisst er dabei zwei große strukturelle Hürden: 1) Arbeit ist im Ausland günstiger als in den USA, und 2) Die Arbeitsplätze, die im vergangenen Jahrzehnt geschaffen wurden und die darauf gegründet waren, dass Häuser und

Aktien im Wert stiegen, waren nicht nachhaltig. Die "goldenen Tage" sind vorüber und es ist an der Zeit, dass unsere Tatenlosigkeit in Sachen Ausbildung und Beschäftigung endet. Stattdessen brauchen wir Programme, die mehr machen als nur bestehende Strategien zu replizieren, die auf die Finanzbranche gesetzt haben und damit gescheitert sind.

William G. Gross
Managing Director

PIMCO Europe Ltd., PIMCO Europe Ltd. Amsterdam Branch und PIMCO Europe Ltd. Zweigniederlassung München sind von der Financial Services Authority (25 The North Colonnade, Canary Wharf, London E14 5HS), in Großbritannien zugelassen und werden von dieser beaufsichtigt. PIMCO Europe Ltd. Zweigniederlassung München unterliegt zusätzlich der Aufsicht durch die BaFin gemäß § 53b des Gesetzes über das Kreditwesen in Deutschland und PIMCO Europe Ltd. Amsterdam Branch unterliegt zusätzlich der Aufsicht durch die AFM in den Niederlanden. Die Dienstleistungen und Produkte, die PIMCO Europe Ltd. anbietet, sind ausschließlich für professionelle Kunden gemäß der Definition des Financial Services Authority Handbuchs verfügbar. Die Präsentation stellt kein öffentliches Angebot dar und individuelle Investoren können sich nicht auf dieses Dokument berufen. Anlagen am Anleihemarkt unterliegen bestimmten Risiken wie z.B. Markt-, Zins-, Emittenten-, Bonitäts- und Inflationrisiken; der Wert der Anlagen kann zum Zeitpunkt ihrer Auflösung über oder unter dem ursprünglichen Kaufpreis liegen. Anlagen in Wertpapieren, die in Fremdwährung denominated sind und/oder im Ausland begeben wurden, können mit höheren Risiken aufgrund von Wechselkursschwankungen sowie wirtschaftlichen und politischen Risiken behaftet sein. Dies gilt vor allem für Schwellenländer. Mortgage- und Asset-Backed-Securities können mit einem Zinsrisiko und einem Vorauszahlungsrisiko behaftet sein. Ihr Wert kann je nachdem, wie der Markt die Bonität ihres Emittenten einschätzt, schwanken. In der Regel besteht für solche Papiere eine staatliche oder private Garantie, es kann jedoch nicht zugesichert werden, dass die privaten Garantiegeber ihren Verbindlichkeiten nachkommen werden. High-Yield-Securities mit einem niedrigeren Rating sind mit höheren Risiken behaftet als Papiere mit einem besseren Rating. Inflationsindexierte Staatsanleihen sind Anleihen, deren Wert regelmäßig entsprechend der Inflationsrate angepasst wird; der Wert inflationsindexierter Anleihen sinkt, wenn die Realzinsen ansteigen. Die Kreditqualität eines bestimmten Wertpapiers oder einer Wertpapiergruppe garantiert nicht die Stabilität oder die Sicherheit des gesamten Portfolios. Diese Veröffentlichung gibt die Meinung des Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung wieder, aber nicht unbedingt die der PIMCO Gruppe. Sie stellt keine Empfehlung für eine bestimmte Wertpapierstrategie oder ein bestimmtes Anlageprodukt dar und es wird keine Garantie dafür gegeben, dass die oben genannten Szenarien definitiv eintreten werden. Die vom Verfasser geäußerten Ansichten können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Diversifikation sichert nicht vor Verlusten. Die hier enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig halten. Jedoch wird keine Gewähr für deren Richtigkeit und Vollständigkeit übernommen.

Diese Veröffentlichung dient ausschließlich zu Informationszwecken und sollte nicht als Anlageberatung oder als ein Angebot zum Verkauf eines Wertpapiers verstanden werden. Ohne ausdrückliche schriftliche Erlaubnis darf kein Teil dieser Veröffentlichung in irgendeiner Form vervielfältigt oder in anderen Publikationen zitiert werden. ©2011, PIMCO

London

PIMCO Europe Ltd
(Registriert in England
and Wales, Firmennr. 2604517)
Eingetragener Firmensitz
Nations House
103 Wigmore Street
London W1U 1QS
Großbritannien
+44 (0) 20 7872 1300

Amsterdam

PIMCO Europe Ltd,
Amsterdam Branch
(Registriert in den Niederlanden, Firmennr.
24319743)
Eingetragener Firmensitz:
Schiphol Boulevard 315
Tower A6
1118 BJ Luchthaven Schiphol
Niederlande
+31 (0) 20 655 4710

München

PIMCO Europe Ltd,
Zweigniederlassung München
(Registriert in Deutschland,
Firmennr. 157591)
Eingetragener Firmensitz
Seidlstr. 24-24a
80335 München
Deutschland
+49 (0) 89 1221 90

Zürich

PIMCO (Schweiz) GmbH
(Registriert in der Schweiz, Firmen-Nr.
CH-020.4.038.582-2)
Eingetragener Firmensitz
Dreikoenigstrasse 31a
8002 Zürich
Schweiz
+41 (0) 44 208 3867

Hong Kong

Newport Beach headquarters

New York

Singapore

Sydney

Tokyo

Toronto

pimco.com