

# Die Woche Voraus

## Active is: Die Kapitalmärkte im Blick zu haben



**Stefan Scheurer**

Director, Global Capital Markets & Thematic Research

P.S.: Verpassen Sie unsere aktuellen Research-Nachrichten auf Twitter nicht!

[@AllianzGI\\_DE folgen](#)

### Im Zweifel expansiver

Im Zuge der gelockerten Beschränkungen nahm die Sorge vor einer zweiten Corona-Infektionswelle zu, insbesondere in einzelnen Wachstumsländern und in Teilen Europas. Dort erreichten die Virus-Neuinfektionen teils sogar die höchsten Werte seit Ende April. Kaum verwunderlich, dass über lokale bzw. gar umfassende Beschränkungen wieder nachgedacht wird, um eine erneute Ausbreitung des Virus einzudämmen. Im Umkehrschluss könnte das allerdings die wirtschaftlichen Aufschwungstendenzen beeinträchtigen oder gar gefährden.

Dabei setzte sich die konjunkturelle Erholung im abgelaufenen Monat (noch) fort. Die Konsens-Prognosen zum Bruttoinlandsprodukt 2020 für mehrere Länder wurden sogar leicht angehoben – auch wenn die Erwartungen unverändert von einer rezessiven Entwicklung ausgehen und sich mittlerweile konjunkturelle Ermüdungstendenzen nach dem schnellen Erholungsprozess zeigen. Wir erwarten daher einen flacheren Wachstumspfad ab dem vierten Quartal 2020. Denn neben den Citi Economic Surprise Indizes, diversen US-Frühindikatoren oder den aktuellen Einkaufsmanagerindizes in der Eurozone deuten auch mehrere alternative hochfrequente Wirtschaftsindikatoren sowie die Google-Mobilitätsdaten bereits seit geraumer Zeit auf ein Ende der Aufwärtsdynamik hin.

Im Zuge dessen ist auch die Nachdenklichkeit unter den Notenbankern gestiegen: Die US-Notenbank Fed geht nun im Zuge ihres flexiblen, auf den Durchschnitt der Inflation ausgerichteten Ansatzes („Average Inflation Targeting“) von anhaltend niedrigen Zinsen bis mindestens 2023 aus, während sie ihre Käufe im Rahmen der quantitativen Lockerung (QE) fortsetzt. Die Europäische Zentralbank (EZB) diskutiert derweil eine stärkere Flexibilität ihres als Folge der Pandemie implementierten Kaufprogramms (PEPP). Und die Bank of England denkt nun sogar über negative Zinssätze nach.

### Aktuelle Publikationen



#### Schuldentragfähigkeit in der Eurozone bei niedrigen bzw. negativen Zinsen

Die Staatsausgaben für die Maßnahmenpakete zur Stabilisierung der Wirtschaft sind enorm. Gleichzeitig sinken die Steuereinnahmen. An Lösungsvorschlägen mangelt es nicht: von „Helikoptergeld“ der Zentralbanken bis „Lastenausgleich“. Dabei hilft bereits das Niedrig- bzw. Negativzinsumfeld, die weiter steigenden Schuldenberge abzutragen.



#### Coronavirus - Ausblick auf Schwellenländer

Die entwickelten Länder bekommen den Coronavirus-Ausbruch anscheinend langsam in den Griff. In den Schwellenländern dagegen verschärft sich die Lage derzeit, und zahlreiche ausländische Anleger sind vorsichtig geworden. Soziale Distanzierung und andere Eindämmungsmaßnahmen bringen beträchtliche Risiken für die Schwellenländer mit sich. Einige von ihnen könnten sich jedoch rasch wieder erholen, wenn wieder Kapital ins Land fließt.



#### „Helikoptergeld“ ist ein Tabu, das nicht gebrochen werden darf!

Immer stärker drängt die Diskussion um die „Monetisierung der Staatsschulden“ in die Öffentlichkeit: Weniger akademisch ausgedrückt, geht es dabei um das Drucken von Geld durch die Zentralbanken zur Finanzierung öffentlicher Haushalte.

Die finanzielle Repression geht in die nächste Runde. Die „Jagd“ nach Kapitaleinkommen wird drängender.

Die zukünftige Entwicklung ist sicherlich vom weiteren Verlauf der Pandemie abhängig. Doch die Neigung der Zentralbanken, im Eventualfall eher noch expansiver zu werden, sollte die risikoreicheren Kapitalmarktsegmente, zu denen auch die Aktien gehören, weiter begünstigen. Die damit zu erwartende Volatilität dürfte uns allerdings weniger Freude bereiten.

#### Taktische Allokation Aktien & Anleihen

- Die konjunkturelle Erholung setzte sich im abgelaufenen Monat (noch) fort. Nachdem der jüngste positive Datentrend von u. a. signifikanten geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen unterstützt wurde, zeichnete sich jedoch bereits im abgelaufenen Quartal der Höhepunkt der fundamentalen Erholungsdynamik ab.
- Im Zuge der gelockerten Beschränkungen nahm die Sorge vor einer zweiten Welle der Pandemie zu. Das könnte die wirtschaftlichen Aufschwungstendenzen beeinträchtigen oder gar gefährden.
- Die Entwicklung ist mit vom weiteren Verlauf der Pandemie abhängig. Doch die Neigung der Zentralbanken, im Eventualfall eher noch expansiver zu werden, sollte die risikoreicheren Kapitalmarktsegmente, zu denen auch die Aktien gehören, weiter begünstigen.
- Nach vorne blickend gilt es aber, auch folgende (geo-)politische Risiken nicht außer Acht zu lassen: Die Brexit-Verhandlungen gehen in die heiße Phase. Und in einigen Wochen finden die US-Präsidentenwahlen statt, mit Themen von der Steuer- bis zur Handelspolitik, insbesondere gegenüber China.

#### Investmentthema: #FinanceForFuture mit ESG

- Am 22. August 2020 jährte er sich wieder, der „Earth Overshoot Day“ („Erdüberlastungstag“), wie ihn das Global Footprint Network errechnet. Er zeigt an, wann mehr Biokapazität verbraucht wurde, als die Erde immer wieder neu zur Verfügung stellt. Kurz: Wir leben über unsere Verhältnisse.
- 175 bis 270 Milliarden Euro p. a., das ist nach Schätzungen der Europäischen Investitionsbank (EIB) der Investitionsbedarf, um allein in der Europäischen Union bis 2030 drei Klima- und Energieziele zu erreichen: Reduktion der CO<sub>2</sub>-Emissionen um 40 % vom Stand 1990 aus gemessen; Energieeinsparungen um ein Drittel des heutigen Verbrauchs in einem „Business-as-usual-Szenario“; Bedarfsdeckung des Energieverbrauchs zu mindestens 32 % aus erneuerbaren Energien.

- An dieses Investitionsvolumen heranzukommen, scheint nicht aus der Welt zu sein. Zum Vergleich: Die 2.372 Unterzeichner (Stand: Sommer 2019) der PRI-Initiative („Principles for Responsible Investment“) verwalten zusammen 83 Billionen US-Dollar. Sie alle haben sich verpflichtet, ihren Investitionsentscheidungen die ESG-Kriterien zu Grunde zu legen. Das Akronym ESG steht für „Environmental“ (Umwelt), „Social“ (Gesellschaft), „Governance“ (Unternehmensführung).
- ESG-Kriterien werden in zunehmend mehr Fonds integriert. So wird nachhaltiges Investieren für jeden Geldbeutel möglich. Das ist #FinanceForFuture.

Viel Erfolg bei der Jagd nach Kapitaleinkommen, Ihr Stefan Scheurer

### Politische Ereignisse 2020

28 Okt: Sitzung der Bank of Japan

29 Okt: EZB Ratssitzung

Übersicht politische Ereignisse 2020 (hier klicken)

### Global Capital Markets & Thematic Research für iPad, MP3 & Smartphone:

Zu unseren Publikationen (hier klicken)

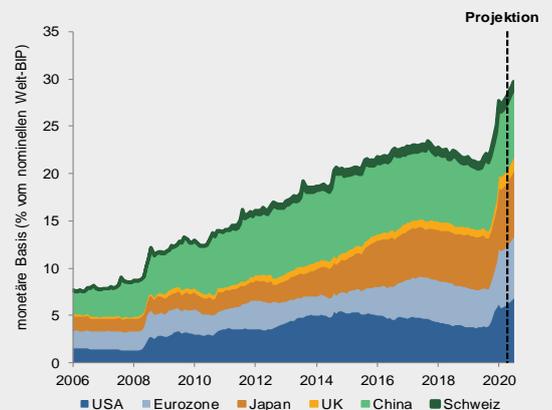
Zu unserem Newsletter (hier klicken)

Zu unseren Podcasts (hier klicken)

Zu unserem Twitter-Feed (hier klicken)

#### Grafik der Woche

Neigung der Zentralbanken, im Eventualfall eher noch expansiver zu werden



Quelle: Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, IWF

## Überblick über die 41. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
<b>EZ</b>	Sentix Investorenvertrauen	Okt	--	-8,0
<b>EZ</b>	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Aug	--	0,4%
<b>IT</b>	Markit Italy Services PMI	Sep	--	47,1
<b>IT</b>	Markit Italy Composite PMI	Sep	--	49,5
<b>US</b>	ISM Services Index	Sep	56,1	56,9
Dienstag				
<b>DE</b>	Auftragseingänge Industrie (j/j)	Aug	--	-7,3%
<b>DE</b>	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Sep	--	48,0
<b>UK</b>	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Sep	--	54,6
<b>US</b>	Handelsbilanz	Aug	-\$65,0b	-\$63,6b
Mittwoch				
<b>CN</b>	Währungsreserven	Sep	--	\$3164,61b
<b>FR</b>	Handelsbilanz	Aug	--	-6994m
<b>FR</b>	Leistungsbilanz	Aug	--	-6,2b
<b>DE</b>	Industrieproduktion (j/j)	Aug	--	-10,0%
<b>IT</b>	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Aug	--	-7,2%
<b>JN</b>	Index der Frühindikatoren	Aug P	--	86,7
<b>JN</b>	Index der Gleichlaufindikatoren	Aug P	--	78,3
<b>UK</b>	Immobilienpreisindex (j/j)	Jul	3,2%	3,4%
<b>UK</b>	Arbeitskosten (j/j)	2Q	--	6,2%
<b>US</b>	FOMC Sitzungsprotokoll	Sep-16	--	--
<b>US</b>	Verbraucherkredite	Aug	\$15,000b	\$12,250b
Donnerstag				
<b>CN</b>	Caixin Gesamtindex	Sep	--	55,1
<b>CN</b>	Caixin Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Sep	54,2	54,0
<b>FR</b>	Bank of France Geschäftsklima	Sep	--	106
<b>DE</b>	Handelsbilanz	Aug	--	19,2b
<b>DE</b>	Leistungsbilanz	Aug	--	20,0b
<b>DE</b>	Exporte (m/m)	Aug	--	4,7%
<b>DE</b>	Importe (m/m)	Aug	--	1,1%
<b>JN</b>	Leistungsbilanz	Aug	¥1823,2b	¥1468,3b
<b>JN</b>	Handelsbilanz	Aug	¥413,8b	¥137,3b
<b>US</b>	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Okt 3	--	--
<b>US</b>	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Sep-26	--	--
Freitag				
<b>FR</b>	Industrieproduktion (j/j)	Aug	--	-8,3%
<b>FR</b>	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Aug	--	-8,5%
<b>IT</b>	Industrieproduktion (j/j)	Aug	--	-8,0%
<b>JN</b>	Einkommen aus abhäng. Beschäftigung	Aug	--	-1,3%
<b>UK</b>	Industrieproduktion (j/j)	Aug	--	-7,8%
<b>UK</b>	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Aug	--	-9,4%
<b>UK</b>	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Aug	--	-12,7%
<b>UK</b>	Trade Balance GBP/Mn	Aug	--	£1074m

Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und die Erträge daraus können sowohl sinken als auch ansteigen und Investoren erhalten den investierten Betrag möglicherweise nicht in voller Höhe zurück. Die hierin enthaltenen Einschätzungen und Meinungen sind die des Herausgebers und/oder verbundener Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich - ohne Mitteilung hierüber - ändern. Die verwendeten Daten stammen aus unterschiedlichen Quellen und wurden als korrekt und verlässlich betrachtet, jedoch nicht unabhängig überprüft; ihre Vollständigkeit und Richtigkeit sind nicht garantiert und es wird keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden aus deren Verwendung übernommen, soweit nicht durch grobe Fahrlässigkeit oder vorsätzliches Fehlverhalten verursacht. Bestehende oder zukünftige Angebots- oder Vertragsbedingungen genießen Vorrang. Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung; herausgegeben von Allianz Global Investors Europe GmbH, [www.allianzgi.de](http://www.allianzgi.de), einer Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland, mit eingetragenem Sitz in Bockenheimer Landstrasse 42-44, D-60323 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 9340, zugelassen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ([www.bafin.de](http://www.bafin.de)). Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.