

# Die Woche voraus

*Ihre FridayMail*

04.05.2018

## Verteilungskonflikte

Anfang Mai diesen Jahres wäre Karl Marx 200 Jahre alt geworden. Das ist nicht zwingend ein Grund zum Feiern, aber ein Grund zum Nachdenken. Sein Diktum „Die Geschichte der Menschheit ist die Geschichte der Klassenkämpfe“ greift schlichtweg zu kurz. Es geht nicht um „Klassen“, es geht um Ressourcen: Die Geschichte der Menschheit ist die Geschichte der Verteilungskonflikte. Ihre Zukunft auch.

So wundert es nicht, dass Geo-Politik und Welthandel wieder stärker die Agenda bestimmen – und das durchaus auch an den Kapitalmärkten. Hintergrund sind der zunehmende Ressourcenverbrauch (ehemals sozialistische Länder holen Dank Wechsel zur Marktwirtschaft Wohlstand nach) und globale Leistungsbilanzungleichgewichte (Handel mit China und den aufstrebenden Staaten).

Während es im politischen Feld in Europa nach einer ganzen Serie von Wahlen wieder ruhiger geworden ist, wird es um die Handelspolitik lauter.

Das Bild ist allerdings uneinheitlicher als gedacht. Während die einen in Zolltarifen und Mauern denken, orientieren sich die anderen geografisch um. So treibt China die Neuaufgabe der Seidenstraße zu Land sowie zu Wasser voran und schließt Asien ebenso wie den Nahen Osten, Afrika und Europa ein. Die Europäische Union arbeitet derweilen an neuen Freihandelsabkommen auf bilateraler Ebene, besonders mit der weltgrößten Wachstumsregion, den ASEAN-Staaten.

Da meistens heißer getwittert als gehandelt wird, scheinen Investoren gut beraten, auf die harten Fakten zu schauen.

Für die Allokation entscheidend: Das Reflationierungsszenario schreibt sich fort. Die Produktionskapazitäten sind gut ausgelastet, auch wenn sich die globale Konjunktur in einer späten Phase des Zyklus bewegt. Und auch, wenn die US-amerikanische Notenbank (Fed) weiterhin für Überraschungen, die der Markt noch nicht eingepreist hat, gut ist, bleibt die Geldpolitik insgesamt für Aktien unterstützend.

Das beste Mittel gegen Verteilungskonflikte ist Wachstum. Wer Wachstum will, baut Handelshemmnisse ab und investiert. Für Letzteres sollte es durchaus noch gute Möglichkeiten geben.

## Aktuelle Publikationen

### Kapitalmarktbrief



### Kapitalmarktbrief: Verteilungskonflikte

Die Geschichte der Menschheit ist die Geschichte der Verteilungskonflikte. Ihre Zukunft auch. So wundert es nicht, dass Geo-Politik und Welthandel wieder stärker die Agenda bestimmen – und das durchaus auch an den Kapitalmärkten. Da meistens heißer getwittert als gehandelt wird, scheinen Investoren gut beraten, auf die harten Fakten zu schauen. Für die Allokation entscheidend: Das Reflationierungsszenario schreibt sich fort. Mehr dazu im neuen Kapitalmarktbrief.

### „Mehrwert oder Marketing? Was bedeutet ESG für die Kapitalanlage?“

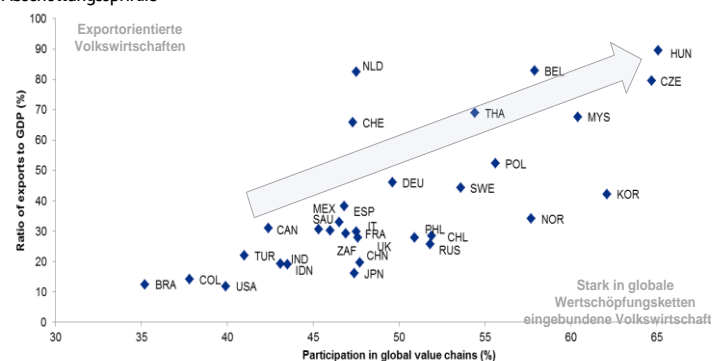


### „Mehrwert oder Marketing? Was bedeutet ESG für die Kapitalanlage?“

Nachhaltigkeit, im weitesten Sinne, ist für die Kapitalanlagen längst kein neuer Begriff mehr. Nachdem Teil 1 dieser Studie den Bedeutungswandel und Bedeutungszugewinn auf Nachhaltigkeit bezogener Investitionen untersucht hat, gibt der zweite Teil einen Überblick über den Stand der akademischen Debatte.

### Grafik der Woche: Globaler Handelskrieg: Was wäre, wenn?

Je offener eine Volkswirtschaft, desto verwundbarer im Falle einer weltweiten Abschottungsspirale



1) Der sog. „GVC-Participation Index“ setzt sich aus zwei Kennzahlen zusammen, der „Forward“ sowie der „Backward Participation in GVCs“. 2) OECD-Schätzung: Anstieg der Handelskosten um 10% bremst das Wachstum mittelfristig um 1-1,5 %-Punkte. Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft. Quellen: OECD, AllianzGI Global Economics & Strategy.



Verstehen. Handeln.

### Taktische Allokation Aktien & Anleihen

- Die politischen Risiken sind im Verlauf der letzten Monate gesunken, aber keineswegs verschwunden.
- Die Bewertung an den Kapitalmärkten zeigt sich bei Vermögensklassen wie Aktien und Staatsanleihen der Industriestaaten weiter insgesamt uneinheitlich. Besonders die Bewertungsdifferenzen an den Aktienmärkten sind, gemessen am zyklusbereinigten Shiller-Kurs-Gewinn-Verhältnis, sehr unterschiedlich: hoch in den USA, moderat in Europa, preiswert in den Schwellenländern.
- Aus der Gesamtsicht empfiehlt sich unverändert eine moderate Übergewichtung von Aktien.
- In einem wie zu erwartend volatilen Marktumfeld ist aktives Investieren ein Muss! Dies gilt sowohl innerhalb von Vermögensklassen als auch vermögensklassenübergreifend.

Erfolgreiche Investitionen wünscht



**Hans-Jörg Naumer**  
Global Head of Global  
Capital Markets &  
Thematic Research

Hans-Jörg Naumer

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

 @AllianzGI\_DE folgen

[→Kapitalmarktpräsentation](#)

[→KMB Podcast](#)

## Politische Ereignisse 2018

### Mai:

10.Mai Frühjahresprognose der EU Kommission  
Geldpolitische Sitzung, Sitzungsprotokoll und  
Inflationsbericht des geldpolitischen Rats der  
Bank of England

20.Mai Parlamentswahlen in Italien

### Juni:

8.-9.Jun G-7 Gipfel in Kanada

12.-13.Jun Sitzung und Konjunkturprognosen des US-  
Offenmarktausschusses (FOMC)

[→ Übersicht politische Ereignisse 2018](#)

## Weitere Publikationen:



### „Aktives Assetmanagement“

Die Debatte über Vor- und Nachteile von aktivem und passivem Management gehört seit Jahren zu den lebhaftesten Diskussionen der Investmentindustrie. Doch was ist nun der bessere Investmentansatz? „Aktiv“ oder „Passiv“?

## Global Capital Markets & Thematic Research für iPod, MP3 & Blackberry:

[→ zu unseren Publikationen](#)

[→ zu unserem Newsletter](#)

[→ zu unseren Podcasts](#)

[→ zu unserem Twitter-Feed](#)

