

Die Woche Voraus

Active is: Die Kapitalmärkte im Blick zu haben



Dr. Hans-Jörg Naumer

Director Global Capital Markets & Thematic Research

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

[@AllianzGI_DE folgen](#)

Die Finanzielle Repression geht in die nächste Runde

Lange, lange ist es her, dass wir sie ausgerufen haben, die Finanzielle Repression. Jene Phase, in der die Gläubiger durch ihre Bereitschaft, in niedrig/negativ verzinsliche Staatsanleihen zu investieren, erheblich dazu beitragen, den Schuldenberg des Staates abzubauen. Mit der Corona-Pandemie ist die nächste Runde dieser Repression eingeläutet worden. Die derzeitige Fiskal- und Geldpolitik der Staaten und ihrer Zentralbanken erinnert stark daran, dass mit der Corona-Pandemie die nächste Runde dieser Repression eingeläutet wurde. Über 70 % des globalen Staatsanleihemarktes haben eine Rendite von einem Prozent und weniger. Knapp 30 % weisen eine negative Rendite aus. Die auf den Staatsschulden lastenden durchschnittlichen Refinanzierungskosten sind seit der Finanzmarktkrise und der Euroschuldenkrise weiter gesunken und könnten fiskalisch kaum komfortabler sein.

Der Schuldenberg trägt sich so über die Zeit von allein ab – zumindest, wenn sich die Schuldenquote im Rahmen hält und keine dauerhaften Fiskaldefizite aufgebaut werden. Der Refinanzierungszins muss nur unterhalb der Wachstumsrate liegen. Dazu kommt: In vielen Staaten der Eurozone, aber auch in Großbritannien, können Teile der Altschulden durch die Neuaufnahme von Schulden getilgt werden. Was hierzulande noch ein relativ junges Phänomen ist, lässt sich in Japan schon sehr lange beobachten. Den Negativzinsen sei Dank (vergleiche dazu auch unsere Studie „[Wer soll das bezahlen?](#)“).

Die **Jagd nach Kapitaleinkommen** geht also weiter. Und dies dürfte eine der Erklärungen dafür sein, warum sich die Kapitalmärkte in einer nie dagewesenen Schnelligkeit von dem Pandemie bedingten Absturz im März erholt haben. Mit ihrem Versuch, die Finanzmärkte zu stabilisieren, haben die Zentralbanken nicht nur das Niedrig-/Negativzinsumfeld zementiert, sondern scheinbar einen weiteren „Zentralbank-Put“ ausgesprochen.

Aktuelle Publikationen



China

Innerhalb von weniger als drei Jahrzehnten hat sich China von einem Nebendarsteller im internationalen Handel zu einer der größten Exportnationen der Welt entwickelt.



Allianz Global Investors-Studie: Was Anleger und Konsumenten bewegt

Das Nachrichtengeschehen beeinflusst die Entscheidungen von Fondsinvestoren weit weniger als gedacht, zeigt eine Studie von Allianz Global Investors. Das Konsumentenvertrauen hingegen wird deutlich geprägt.



In die Welt von morgen investieren

Wie können Investoren von den Megatrends profitieren? Wie lassen sich daraus Investmentthemen konkretisieren? Bedarf es eines themenorientierten Investierens überhaupt oder werden die großen Trends nicht ohnehin in allen Mandaten dank aktiven Managements erfasst? Dr. Hans-Jörg Naumer & Andreas Fruschki geben Auskunft.

Von diesem erwarten die Anleger eine nach unten absichernde Wirkung.

Gestützt wird die risikofreudige Grundeinstellung von den Konjunkturdaten der letzten Wochen und Monate. Diese indizieren in der Tat, dass wir die globale Rezession verlassen haben. Skeptizismus vor einem zu schnellen Zurück zum Vor-Pandemie-Wachstumspfad bleibt allerdings angebracht. Alternative und sehr schnell konjunkturreegible Daten, wie die Mobilitätsdaten von Google oder elektronische Reservierungen von Restauranttischen, zeigen ein nachlassendes Konjunkturmomentum.

Während die Liquidität stützend wirken sollte, muss mit Volatilität infolge von Enttäuschungen seitens der Konjunktur und des Pandemie-Verlaufs gerechnet werden.

Taktische Allokation Aktien & Anleihen

- Infolge der Corona-Pandemie ist die Weltwirtschaft in eine tiefe Rezession gefallen, aus der wir uns mehr und mehr herausbewegen. Die weitere konjunkturelle Erholungsbewegung bleibt aber sehr stark abhängig vom Verlauf der Pandemie.
- Die Hoffnung auf eine schnelle, V-förmige Erholung der Konjunktur infolge der massiven Fiskalpakete und der Liquiditätsschwemme der Zentralbanken hat zu einer Erholung der Aktienmärkte geführt – in einer Schnelligkeit, die in der Nachkriegsgeschichte an den Kapitalmärkten so bisher nicht zu sehen war. Zu dieser Risikobereitschaft dürfte auch der Anlagenotstand beitragen haben, denn die Renditen an den Anleihemärkten bewegen sich stark im negativen oder zumindest sehr niedrigen Terrain.
- Dies, in Verbindung mit der Neigung der Zentralbanken im Eventualfall eher noch expansiver zu werden, sollte die risikoreicheren Kapitalmarktsegmente, zu denen auch die Aktien gehören, weiter begünstigen.
- Enttäuschungspotenzial kann sich beim Konjunkturverlauf und in der weiteren Entwicklung der Pandemie ergeben.

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 CO₂-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 , und verpassen Sie unseren Monatsausblick als

Podcast nicht

Dr. Hans-Jörg Naumer

Politische Ereignisse 2020

10 Sep: EZB Ratssitzung

15 Sep: Generalversammlung der Vereinten Nationen

Übersicht politische Ereignisse (hier klicken)

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

Zu unseren Publikationen (hier klicken)

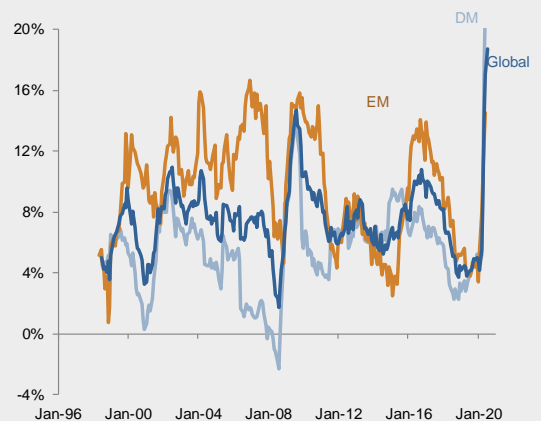
Zu unserem Newsletter (hier klicken)

Zu unseren Podcasts (hier klicken)

Zu unserem Twitter-Feed (hier klicken)

Grafik der Woche

Globale reale Geldmenge M1 (J/J) per 6/2020



Source: Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, Refinitiv, data as at 6/2020

Überblick über die 37. Kalenderwoche:

Montag		Prognose	Zuletzt
Exporte (j/j)	Aug	7,5%	7,2%
Importe (j/j)	Aug	0,2%	-1,4%
Handelsbilanz	Aug	\$49,00b	\$62,33b
Währungsreserven	Aug	\$3172,00b	\$3154,39b
Sentix Investorenvertrauen	Sep	--	-13,4
Industrieproduktion (j/j)	Jul	--	-11,7%
Dienstag			
Handelsbilanz	Jul	--	-7955m
Handelsbilanz	Jul	--	15,6b
Leistungsbilanz	Jul	--	22,4b
Exporte (m/m)	Jul	--	14,9%
Importe (m/m)	Jul	--	7,00%
Arbeitskosen (j/j)	2Q	--	4,3%
Einzelhandelsumsätze (j/j)	Jul	--	-2,2%
Einkommen aus abhäng. Beschäftigung	Jul	-1,5%	-1,7%
Leistungsbilanz	Jul	¥1926,0b	¥167,5b
Handelsbilanz	Jul	¥237,9b	-¥77,3b
Verbraucherkredite	Jul	\$12,900b	\$8,948b
Mittwoch			
Erzeugerpreise (j/j)	Aug	-1,9%	-2,4%
Verbraucherpreise (j/j)	Aug	2,4%	2,7%
Bank of France Geschäftsklima	Aug	--	99
Geldmenge M2 (j/j)	Aug	--	7,9%
Geldmenge M3 (j/j)	Aug	--	6,5%
Werkzeugmaschinen	Aug P	--	-31,1%
Donnerstag			
EZB Hauptrefinanzierungsrate	Sep 10	--	0,00%
EZB Einlagenfazilität	Sep 10	--	-0,5%
Industrieproduktion (j/j)	Jul	--	-11,7%
Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Jul	--	-12,5%
Industrieproduktion (j/j)	Jul	--	-13,7%
Kern-Maschinenbestellungen (j/j)	Jul	-20,3%	-22,5%
Erzeugerpreise (j/j)	Aug	-0,4%	-0,4%
Kernerzeugerpreise (j/j)	Aug	--	0,3%
Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Sep 05	--	--
Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Aug 29	--	--
Freitag			
Erzeugerpreise (j/j)	Aug	-0,5%	-0,9%
Industrieproduktion (j/j)	Jul	--	-12,5%
Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Jul	--	-14,6%
Produktion im Baugewerbe (j/j)	Jul	--	-24,8%
Trade Balance GBP/Mn	Jul	--	£5336m
Verbraucherpreise (j/j)	Aug	1,2%	1,00%
Kernverbraucherpreise (j/j)	Aug	1,6%	1,6%
Durchschn. wöchentliches Einkommen (j/j)	Aug	--	4,3%

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, 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). Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.