

Die Woche Voraus



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 zweite Welle

Während die zweite Welle der Corona-Pandemie über die Welt schwappt – in den USA kann, gemessen an den Neuinfektionen und Todesfällen, bereits von einer dritten Welle gesprochen werden – stellt sich die Frage: Wird 2021 ein „Back to Normal“, ein Zurück zur Normalität bringen?

Im Kampf gegen das Coronavirus ist dies mehr als zu hoffen. Und die beste Nachricht dazu ist, es wurden bereits Impfstoffe gefunden, die über das nächste Jahr hinweg ausgerollt werden können. Bei der Konjunktur ist mehr Skepsis angebracht, zumindest wenn man unter Normalität das Wachstumsniveau von vor dem Ausbruch der Pandemie versteht.

Schon vor Beginn der Pandemie war der Konjunkturpfad brüchig. Vom weiteren Verlauf ist mehr ein umgekehrtes Wurzelzeichen (Erholung, aber keine dauerhafte und sofortige Rückkehr auf das vorherige Niveau) als eine V-förmige, schnelle Erholung zu erwarten. Der Konjunkturpfad sollte sich entsprechend in den kommenden Monaten abflachen. Corona-bedingte Unsicherheiten bleiben – trotz massiver geldpolitischer und fiskalischer Gegenmaßnahmen.

Und die Geopolitik? Dem aller Wahrscheinlichkeit nach neuen US-Präsidenten Joe Biden wird zugesprochen, seine Außenpolitik im Ton konzilianter zu führen. Aber von einer vollständigen Abkehr vom Handelskonflikt ist auch hier nicht auszugehen. Im Gegenteil. Die gerade neu gegründete asiatisch-pazifische Wirtschaftspartnerschaft RCEP („Regional Comprehensive Economic Partnership“) gehört zu den tektonischen Verschiebungen hin zu einer multipolaren Weltordnung.

Das fordert auch die US-amerikanische Administration heraus. Und während bei einem Präsidenten Biden größere Investitionsprogramme anstehen, muss sich erst noch zeigen, in welchem Umfang er diese

Aktuelle Publikationen



Active is: Investieren als rationaler Optimist!

Die Welt wird immer besser. Alle Indikatoren sprechen die gleiche Sprache: steigende Lebenserwartung auf allen Kontinenten, sinkende Kindersterblichkeit und Kinderarbeit, steigender Wohlstand, sinkende – aus globaler Perspektive – Ungleichheit. Wo sich die kreative Disruption entfalten kann, haben wir allen Grund zum rationalen Optimismus. Aber was bedeutet



Der 6. Kondratieff – oder: Die schöpferische Kraft der Disruption

Sparschwemme, rückläufige Produktivität, Zombie-Firmen – können diese Phänomene durch grundlegende, strukturelle Umbrüche beschrieben werden? Und muss in diesem Kontext nicht auch die Geldpolitik neu gedacht werden? Ein Beitrag von Dr. Hans-Jörg Naumer auf Makronom.



KI: Künstliche Intelligenz – Teil unseres Alltags, Treiber unserer Zukunft

Künstliche Intelligenz ist überall. Sie ist mittlerweile Alltag und wird weiter an Raum gewinnen. Die Investitionsmöglichkeiten sind vielfältig. Die „schöpferische Kraft der Zerstörung“ ist dabei kaum aufzuhalten. Im Gegenteil. Sie scheint sich gerade erst zu entfalten.

bei einer voraussichtlichen Dominanz der Republikaner im Senat durchsetzen kann. Darüber hinaus müssen sich die Märkte auf eine Anhebung der Unternehmenssteuern einstellen, da dies zu seinem Programm gehört. Kein gutes Signal für die ohnehin schon hoch bewerteten US-Aktienmärkte.

Bei der Geldpolitik auf beiden Seiten des Atlantiks ist eine Abkehr von der neuen Normalität nicht zu erwarten, und diese lautet: im Zweifel mehr Liquidität. Covid-19 hat eine zweite Welle der finanziellen Repression ausgelöst. Der Anlagenotstand wird uns noch länger begleiten. Für Anleger heißt das: Sachwerte (also Aktien) sollten auch weiterhin begünstigt werden – über alle zu erwartende Volatilität hinweg.

Taktische Allokation: Aktien & Anleihen

- Der weitere Verlauf der Konjunktur wird in den kommenden Quartalen entscheidend davon abhängen, wie schnell die Impfstoffe gegen Covid-19 ausgerollt werden können und damit einen phasenweisen Rückgang zur Normalität ermöglichen.
- Im Basisszenario ist – nach der schnellen Erholung der Weltwirtschaft auf den Einbruch im März hin – ein Abflachen des Konjunkturpfades zu erwarten, was dem Verlauf eines umgekehrten Wurzelzeichens entspräche. Aber dieser Pfad bleibt eben von der Pandemiebekämpfung abhängig.
- Die politischen Risiken dürften mit zunehmender Sicherheit bzgl. der neuen Präsidentschaft und der Mehrheitsverhältnisse in den USA sowie Klarheit beim Brexit-Austrittsverfahren nachlassen, aber nicht verschwinden. Der Handelskonflikt bleibt auf der Agenda.
- Die zweite Welle der finanziellen Repression wird uns in das neue Jahr 2021 begleiten und darüber hinaus. Am vorherrschenden Niedrig-/Negativzinsumfeld sollte sich so schnell nichts ändern. Der Anlagenotstand verschärft die **Jagd nach Kapitaleinkommen** weiter.
- In der Summe lässt dies erwarten, dass Aktien und risikoreichere Anlageformen insgesamt begünstigt bleiben – über alle zu erwartende Volatilität hinweg.

Investmentthema: Investieren als rationaler Optimist

- Durch die Industrialisierung hat die Menschheit einen vorher nie gekannten Zuwachs an Wohlstand und Lebensniveau erreicht, was zeitversetzt auch jene Länder erleben, die sich erst spät der Marktwirtschaft zugewandt haben.
- Lebten Anfang der 1980er Jahre noch ca. 45 % der Weltbevölkerung in absoluter Armut

(Anteil der Weltbevölkerung, der weniger als 1,90 US-Dollar pro Tag zum Leben hat), sind es heute 10 % – und dies, obwohl die Weltbevölkerung auf ca. 7,5 Mrd. Menschen gewachsen ist.

- Doch nicht nur die Zahl der Menschen stieg, sondern auch deren Lebenserwartung. Lag die Lebenserwartung der Menschen im globalen Durchschnitt Ende des 18. Jahrhunderts unter 30 Jahren, so liegt sie heute bei über 70 Jahren.

- Innovationen sind der Treiber, der uns auch über große Krisen hinweggebracht hat. Sie prägen die Megatrends Demografie, Urbanisierung, nachhaltiges Wirtschaften sowie den technologischen Wandel. Und sie liefern Lösungen für die größte Herausforderung unserer Zeit: den Kampf gegen den Klimawandel.

- Es gibt genügend Anlässe für einen „rationalen Optimismus“, auch in Zeiten einer Pandemie. Das sollte sich auch in den Anlageentscheidungen niederschlagen. Kommen Sie gut durch die zweite Welle, Dr. Hans-Jörg Naumer

Politische Ereignisse 2020

Übersicht politische Ereignisse (hier klicken)

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

Zu unseren Publikationen (hier klicken)

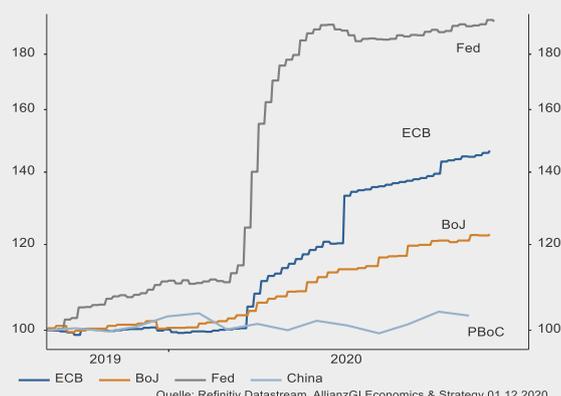
Zu unserem Newsletter (hier klicken)

Zu unseren Podcasts (hier klicken)

Zu unserem Twitter-Feed (hier klicken)

Grafik der Woche

Zentralbankbilanzen (12/2019=100)



Überblick über die 50. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
CN	Exporte (j/j)	Nov	--	11,4%
CN	Importe (j/j)	Nov	--	4,7%
CN	Handelsbilanz	Nov	--	\$58,44b
CN	Währungsreserven	Nov	--	\$3127,98b
EZ	Sentix Investorenvertrauen	Dez	--	-10,0
DE	Industrieproduktion (j/j)	Okt	--	-7,3%
JN	Index der Frühindikatoren	Okt P	--	92,5
JN	Index der Gleichlaufindikatoren	Okt P	--	81,1
US	Verbraucherkredite	Okt	--	\$16,214b
Dienstag				
EZ	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Dez	--	32,8
FR	Handelsbilanz	Okt	--	-5745m
FR	Leistungsbilanz	Okt	--	-5,7b
DE	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Dez	--	39,0
DE	ZEW-Index aktuelle Lage	Dez	--	-64,3
JN	Einkommen aus abhäng. Beschäftigung	Okt	--	-0,9%
JN	Leistungsbilanz	Okt	--	¥1660,2b
JN	Handelsbilanz	Okt	--	¥918,4b
Mittwoch				
CN	Erzeugerpreise (j/j)	Nov	--	-2,1%
CN	Verbraucherpreise (j/j)	Nov	--	0,5%
FR	Bank of France Geschäftsklima	Nov	--	97
DE	Handelsbilanz	Okt	--	20,8b
DE	Leistungsbilanz	Okt	--	26,3b
DE	Exporte (m/m)	Okt	--	2,3%
DE	Importe (m/m)	Okt	--	-0,1%
DE	Arbeitslosen (j/j)	3Q	--	5,1%
JN	Geldmenge M2 (j/j)	Nov	--	9,0%
JN	Geldmenge M3 (j/j)	Nov	--	7,5%
JN	Kern-Maschinenbestellungen (j/j)	Okt	--	-11,5%
JN	Werkzeugmaschinen	Nov P	--	-6,0%
Donnerstag				
EZ	EZB Hauptrefinanzierungsrate	Dez 10	--	0,000%
EZ	EZB Einlagenfazilität	Dez 10	--	-0,500%
FR	Industrieproduktion (j/j)	Okt	--	-6,0%
FR	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Okt	--	-6,3%
JN	Erzeugerpreise (j/j)	Nov	--	-2,1%
UK	Industrieproduktion (j/j)	Okt	--	-6,3%
UK	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Okt	--	-7,9%
UK	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Okt	--	-10,0%
UK	Trade Balance GBP/Mn	Okt	--	£613m
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Dez 5	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Nov-28	--	--
US	Verbraucherpreise (j/j)	Nov	--	1,2%
US	Kernverbraucherpreise (j/j)	Nov	--	1,6%
US	Durchschn. wöchentliches Einkommen (j/j)	Nov	--	4,4%
Freitag				
IT	Industrieproduktion (j/j)	Okt	--	-5,1%
US	Erzeugerpreise (j/j)	Nov	--	0,5%
US	Kernerzeugerpreise (j/j)	Nov	--	1,1%
US	Verbrauchertrauen d. Universität Michigan	Dez P	--	76,9

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.