

## Statements von Gilles Moëc, Group Chief Economist bei AXA Investment Managers

# Glücksspiel mit der Pandemie

**Die jüngste Nachrichtenlage an der Pandemiefront ist besorgniserregend.** Solange die Unsicherheit im Zusammenhang mit der Pandemie nicht schwindet, bleibt die Entschlossenheit der politischen Entscheidungsträger, so lange wie nötig Konjunkturimpulse zu geben, entscheidend. Selbst in Großbritannien, wo die Impfrate der Bevölkerung hoch ist, kommt es erneut zu Belastungen in Teilen des Gesundheitssystems, da sich die Delta-Variante weiterhin sehr schnell ausbreitet. In Portugal, Teilen Spaniens und den Niederlanden sind einige Corona-Restriktionen wieder in Kraft, auch wenn wir noch sehr weit von dem strengen Ausmaß entfernt sind, das noch vor 2 Monaten zu beobachten war.

**Die gute Nachricht ist indes: Impfstoffe machen einen großen Unterschied bei der Eindämmung der Anzahl schwerer Fälle.** Dennoch dürfte selbst in Großbritannien die Durchimpfungsrate der Bevölkerung zu gering sein, um den Druck der Pandemie auf das Gesundheitswesen vollständig zu beseitigen. Die britische Regierung will aber mit der Aufhebung der meisten verbleibenden Einschränkungen in der nächsten Woche wie geplant fortfahren. **Dieses Vorgehen kann als "Glücksspiel" betrachtet werden. All dies stellt ein Abwärtsrisiko für die Entwicklung des BIP im 3. Quartal dar** - auch wenn Extremszenarien wie eine Rückkehr zum vollständigen Lockdown zum jetzigen Zeitpunkt weit hergeholt erscheinen.

### Strategieanpassung in der Geldpolitik

Wie allgemein erwartet, ging die EZB letzte Woche zu einer symmetrischen Definition von Preisstabilität über: 2% auf mittlere Sicht, wobei Abweichungen darüber und darunter "gleichermaßen unerwünscht" sind. Ein Überschießen der Inflation wird nun ausdrücklich gebilligt. Damit stimmt die offizielle Haltung der EZB mit dem überein, was Mario Draghi in den letzten 2 Jahren seiner Amtszeit wiederholt gesagt hatte.

**Obwohl "Inflation Overshooting" nun auch auf europäischer Seite explizit in Erwägung gezogen wird, bleibt eine signifikante "strategische Lücke" zwischen den beiden Zentralbanken bestehen.** Der Wechsel zu einem symmetrischen Ansatz, der nun im politischen Regelwerk der EZB verankert ist, hat eine ganz andere Form als in den USA. Laut der Erklärung der EZB von letzter Woche kann eine Situation, in der die Leitzinsen nahe der Untergrenze liegen, "auch eine vorübergehende Periode implizieren, in der die Inflation moderat über dem Zielwert liegt". **Dies ist weniger eindringlich als die Sprache der Fed, in der ein Überschießen in Anbetracht der vergangenen unterdurchschnittlichen Inflation ausdrücklich das Ziel der Geldpolitik ist. In Anbetracht der bisherigen Entwicklung und des aktuellen Konjunkturgefühes zwischen den USA und dem Euroraum ist es die EZB,**

die die größte Glaubwürdigkeitslast beim Erreichen einer Inflationsrate von 2 % zu tragen hat. Allerdings ist sie auch am wenigsten durchsetzungsfähig, wenn es um ein Überschießen geht.

#### Preisen Märkte Corona-Herbst schon ein?

**Die Sorgen über das Tempo der Wiedereröffnung der Weltwirtschaft fanden letzte Woche ihren Weg zum Aktienmarkt, aber es gibt noch keine feste Richtung.** Der S&P beendete die Woche noch leicht im Plus. Das Wiederaufleben der Covid-bedingten Unsicherheit könnte einen Teil des jüngsten Rückgangs der US-Renditen erklären, der auf die übliche Suche nach einem sicheren Hafen folgte, aber die Korrektur des Anleihenmarktes begann, bevor die Sorgen mit der Delta-Variante aufkamen. Die Änderung im "Dot Plot" des FOMC wurde gebührend berücksichtigt und die Anleger zogen die erste Zinserhöhung seit Juni um einige Monate vor - sie wird nun für Februar 2023 erwartet. **Der jüngste Rückfall der langfristigen US-Renditen, die in der vergangenen Woche weitere 7 Basispunkte verloren und trotz einer späten Erholung am Freitag 1,35 % erreichten, scheint nicht den Glauben an eine längerfristig versöhnlichere Fed widerzuspiegeln.**

-Ende-

#### Kontakt

AXA Investment Managers

Elke Schaller

+41 58 360 78 78

[elke.schaller@axa-im.com](mailto:elke.schaller@axa-im.com)

Kerl & Cie

Samir Djikic & Dirk Ulmer

+49 69 870 021 516

[axa@kerlundcie.de](mailto:axa@kerlundcie.de)

Besuchen Sie uns auf [www.axa-im.de](http://www.axa-im.de), [www.axa-im.at](http://www.axa-im.at) und [www.axa-im.li](http://www.axa-im.li) oder auf  

#### Über AXA Investment Managers

AXA Investment Managers (AXA IM) ist ein verantwortlicher Assetmanager. Wir investieren aktiv im besten langfristigen Interesse unserer Kunden, Mitarbeiter und der Gesellschaft. Mit unserem überzeugungsgeleiteten Ansatz finden wir die aus unserer Sicht interessantesten alternativen und traditionellen Anlagen. Zu Ende März 2021 betrug unser verwaltetes Vermögen rund 869 Milliarden Euro. AXA IM ist ein führender Investor im Bereich grüne, soziale und nachhaltige Anlagen. Wir verwalten 574 Milliarden Euro in ESG-integrierten Anlagen, Nachhaltigkeits- und in Impact-Strategien. In allen Strategien streben wir bis 2050 netto null Emissionen an. Stets wollen wir die ESG-Grundsätze einhalten – von der Aktienausswahl über unsere geschäftlichen Entscheidungen bis hin zu unserer Kultur. Wir wollen unseren Kunden verantwortliche Investmentlösungen mit erkennbarem Nutzen für Gesellschaft und Umwelt bieten. AXA IM beschäftigt über 2 440 Mitarbeiter weltweit, hat 27 Niederlassungen in 20 Ländern und ist Teil der AXA Group, eines Weltmarktführers für Versicherungen und Assetmanagement.

#### Allgemeine Hinweise

**Nur für professionelle Kunden / nicht für Privat-/Kleinanleger. Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbematerial und um kein investmentrechtliches Pflichtdokument.** Anlagen enthalten Risiken, einschließlich dem des Kapitalverlustes. Die hier von AXA Investment Managers Deutschland GmbH bzw. mit ihr verbundenen

Unternehmen („AXA IM DE“) bereitgestellten Informationen stellen weder ein Angebot zum Kauf bzw. Verkauf von Fondsanteilen noch ein Angebot zur Inanspruchnahme von Finanzdienstleistungen dar. Die Angaben in diesem Dokument sind keine Entscheidungshilfe oder Anlageempfehlung, (aufsichts-) rechtliche oder steuerliche Beratung durch AXA IM DE, sondern werden ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Die vereinfachte Darstellung bietet keine vollständige Information und kann subjektiv sein. Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken des Empfängers. Eine Weitergabe an Dritte ist weder ganz noch teilweise gestattet. Wir weisen darauf hin, dass diese Mitteilung nicht den Anforderungen der jeweils anwendbaren Richtlinie 2004/39/EG bzw. 2014/65/EU (MiFID/ MiFID II) und der zu diesen ergangenen Richtlinien und Verordnungen entspricht. Das Dokument ist damit für jegliche Form des Vertriebs, der Beratung oder der Finanzdienstleistung nicht geeignet. Wertentwicklungsergebnisse der Vergangenheit bieten keine Gewähr und sind kein Indikator für die Zukunft. Wert und Rendite einer Anlage in Fonds können steigen und fallen und werden nicht garantiert. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Daten, Zahlen, Fakten, Meinungen und Aussagen beruhen auf unserem Sach- und Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen wird nicht übernommen. Informationen über Mitarbeiter von AXA Investment Managers dienen lediglich Informationszwecken und sind stichtagsbezogen. Ein Weiterbeschäftigungsverhältnis mit diesen Mitarbeitern wird nicht garantiert. Ref- 21634, Stand: 12. Juli 2021 © AXA Investment Managers. Alle Rechte vorbehalten.