

Statements von Chris Iggo, CIO Core Investments bei AXA Investment Managers

Weniger Vertrauen, mehr Unsicherheit

- **Inflation, eine mögliche geldpolitische Straffung, fiskalpolitische Unsicherheit und ein verlangsamtes Wachstum lassen alle Stimmungsindikatoren südwärts zeigen.**
- **Störungen auf der Nachfrageseite stellen dabei die größte Bedrohung für kurzfristiges Wachstum und Erträge dar.**
- **Dieses Umfeld mahnt zu mehr Vorsicht.**
- **Im Vereinigten Königreich hat eine Kombination aus gescheiterter Angebotspolitik und einer strafferen Geldpolitik die Wirtschaft im Griff.**

Gefahr im Verzug

Global betrachtet halten wir an unserer Ansicht fest, dass die größte Bedrohung für die Märkte von den Störungen auf der Angebotsseite und deren Auswirkungen auf das kurzfristige Wachstum und die kurzfristigen Erträge ausgeht. Doch es gibt nach wie vor reichlich Liquidität und Anleger haben das Geld, um zu investieren. Die „Buy on Dip“-Mentalität der Anleger könnte anhalten und den Abwärtstrend begrenzen. Dennoch ist die Volatilität erhöht, und wir gehen davon aus, dass dies weiter der Fall sein wird.

Das makroökonomische Umfeld ist nicht mehr so eindeutig wie in der ersten Jahreshälfte. Höhere Rohstoffpreise bergen das Risiko, dass die Gewinnmargen zurückgehen, und es besteht folglich die Gefahr, dass die Umsatz- und Gewinnschätzungen nach unten korrigiert werden. Die Realzinsen steigen, was allerdings nicht unbedingt ein Signal ist, sämtliche Value-Aktien zu kaufen. Denn einige der zyklischen Industriewerte, die im vierten und ersten Quartal gut liefen, liefern heute nicht mehr die gleiche Performance. Diejenigen, die von festverzinslichen Wertpapieren abraten, werden behaupten, dass US-Staatsanleihen und dergleichen bei diesen Renditeniveaus keine große Absicherung bieten. Wir beurteilen das anders: Sollten die Risiken zutage treten, könnten die Anleiherenditen auf den Tiefpunkt ihrer diesjährigen Spanne zurückgehen. Es gilt auch zu bedenken, dass nach der Behebung der

Lagerknappheit in den kommenden Quartalen ein Überangebot und ein Wiederaufleben des Deflationsdrucks die nächste Sorge sein könnte - vor allem, wenn das geldpolitische Umfeld straffer wird.

Mehr Vorsicht

Insgesamt ist unseres Erachtens nach bei den Anlegern weniger Vertrauen in die kurzfristigen makroökonomischen Aussichten und die geldpolitischen Entscheidungsträger zu spüren. Die Federal Reserve (Fed) steht unter genauer politischer Beobachtung und hat erhebliche personelle Veränderungen vor sich. Zudem gibt es noch immer keine Lösung bezüglich der Schuldenobergrenze in den USA. Die Kapazität der fossilen Energieträger wird eingeschränkt, wenn die Finanzierung für diesen Sektor zurückgefahren wird. All dies spricht dafür, dass wir von einer raschen Erholung, die durch die großzügige Finanzpolitik und die frei fließende Liquidität in 2020 angetrieben wurde, weit entfernt sind. Auch dass der Anstieg der Beschäftigten außerhalb der Landwirtschaft im September weit hinter den Erwartungen zurückblieb (194.000 anstatt der Markterwartung von 500.000) ist ein Zeichen für die aktuellen Spannungen. In diesem Umfeld ist für eine gewisse Zeit mehr Vorsicht geboten.

Gefahr durch entschärfte Inflationserwartungen

Das gilt umso mehr für das Vereinigte Königreich. Die derzeitigen Angebotsprobleme in der britischen Wirtschaft sind nach Meinung von Premierminister Boris Johnson auf eine Kombination aus der Erholung der Weltwirtschaft und der Anpassung der britischen Wirtschaft nach dem Brexit an ein neues Wirtschaftsmodell zurückzuführen. Ein Modell, in dem die massive Einwanderung nicht mehr die Löhne untergräbt, sondern die Entwicklung zu einer hochqualifizierten Wirtschaft mit hohen Löhnen fördert. Diese Botschaft kommt bei einigen Wählergruppen gut an, ist aber aus wirtschaftlicher Sicht anzuzweifeln. Auch für die Anleger ist sie gefährlich, denn sie könnte dazu führen, dass sich die Inflationserwartungen entschärfen und die Bank von England einen politischen Fehler begeht.

Höhere Inflation, keine erkennbaren Produktivitätssteigerungen

Die britische Wirtschaft sieht sich mit einem doppelten Problem konfrontiert: Einerseits mit Versorgungsengpässen und Inflation, was sich beides aus der globalen Entwicklung ergibt, und andererseits mit den Schwierigkeiten, die auf den Brexit und die große Zahl von EU-Bürgern, die nun nicht mehr in Großbritannien beschäftigt sind, zurückzuführen sind. Das wahre Bild wird durch fehlende Investitionen in Qualifikation sowie durch schlechte Arbeitsbedingungen noch komplizierter. Es ist auch klar, dass es nur eine begrenzte Substituierbarkeit gibt – andernfalls würden all die freien Stellen, die eine Folge der Abwanderung von Arbeitnehmern aus der EU sind, schnell mit einheimischen Arbeitskräften besetzt werden. Die wahrscheinlichste wirtschaftliche Konsequenz für Großbritannien wird ein anhaltender Arbeitskräftemangel sein. Infolge dessen wären Unterbrechungen bei der Lieferung von Waren und Dienstleistungen, höhere Löhne, da die Unternehmen versuchen, offene Stellen zu besetzen, und keine erkennbaren Produktivitätssteigerungen.

Pfund-Investments bieten derzeit keine Sicherheit

Das Risikoszenario für das Vereinigte Königreich besteht darin, dass die Straffung der Fiskal- und Geldpolitik und die Angebotsverknappung das Wachstum bis zum Jahr 2022 untergraben. Mit Renditen von über einem Prozent bei britischen Staatsanleihen (Gilts) ist eine negative Dynamik auf dem Anleihemarkt festzustellen, die durch die Break-even-Inflationsraten und die Erwartung höherer Zinsen angetrieben wird. Irgendwann wird der Zinsanstieg

mit den makroökonomischen Risiken unvereinbar sein. Auch eine Abwertung des britischen Pfunds wäre möglich, wenn sich die Anleger auf eine weniger gut laufende Wirtschaft und eine schlechtere politische Atmosphäre konzentrieren. Im Moment steigt der britische Pfund aufgrund von Zinsrisiken was aber vermutlich nur eine kurzfristige, reflexartige Reaktion ist.

-Ende-

Kontakt

AXA Investment Managers

Elke Schaller

+41 58 360 78 78

elke.schaller@axa-im.com

Kerl & Cie

Samir Djikic & Dirk Ulmer

+49 69 870 021 516

axa@kerlundcie.de

Besuchen Sie uns auf www.axa-im.de, www.axa-im.at und 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 Juni 2021 betrug unser verwaltetes Vermögen rund 866 Milliarden Euro. AXA IM ist ein führender Investor im Bereich grüne, soziale und nachhaltige Anlagen. Wir verwalten 568 Milliarden Euro in ESG-integrierten, nachhaltigen und Impact-Vermögenswerten (Stand Ende Juni 2021). In allen Strategien streben wir bis 2050 netto null Emissionen an. Stets wollen wir die ESG-Grundsätze einhalten – von der Aktiauswahl über unsere geschäftlichen Entscheidungen bis hin zu unserer Kultur. Wir wollen unseren Kunden verantwortliche Investmentlösungen mit erkennbarem Nutzen für Gesellschaft und Umwelt bieten. Stand Ende Juni 2021 beschäftigt AXA IM über 2 400 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-22692 Stand: 12. Oktober 2021
© AXA Investment Managers. Alle Rechte vorbehalten.