

Die Woche voraus

Ihre FridayMail

20.10.2017

„Die Staatsschuldenbombe“

Gerade in Zeiten zyklisch sehr guter Stimmung lohnt sich manchmal ein Blick auf strukturelle, langfristige Probleme. Lassen Sie sich nicht davon täuschen, dass die Aktienkurse weltweit auf Höchststände geklettert sind. Manche der in den vergangenen Jahren zutage getretenen Probleme sind nach wie vor aktuell und werden von den stimulierenden Kapitalspritzen der globalen Zentralbanken bloß überspielt.

Anlass zur Sorge gibt insbesondere die Tatsache, dass die Regierungen ihre seit der Krise vorhandene **Abhängigkeit von neuen Schulden** trotz des stabilen Wirtschaftswachstums nicht überwinden konnten. So ist z.B. die Staatsverschuldung im Euroraum von 65% des BIP im Jahr 2008 auf 90% im Jahr 2015 angestiegen. Schuldenstatistiken machen nur wenig Schlagzeilen, denn die Medien interessieren sich eher für Twittermeldungen von Präsident Trump und Nordkoreas Drohungen mit einer Wasserstoffbombe. In der kommenden Woche allerdings werden aktuelle Zahlen für den Euroraum veröffentlicht: Wahrscheinlich ist die Verschuldung im Jahr 2016 auf 89,2% des BIP zurückgegangen. Richtige Partystimmung kommt da nicht auf.

Betroffen ist nicht nur der **Euroraum**, der seit fünf Jahren mit seinem Schuldenproblem kämpft. In den USA ist die Verschuldung der privaten Haushalte zwar von einem Rekordstand von 97% des BIP im Jahr 2008 auf aktuell 77% gesunken, aber die Staatsverschuldung ist von 65% auf 107% des BIP in die Höhe geschwollen. Die Verbindlichkeiten wurden schlicht vom privaten in den öffentlichen Sektor verschoben.

„Die dritte Möglichkeit zur Senkung der Verschuldung besteht in einer höheren Inflationsrate. Steigende Preise könnten für Rentner mit einem geringen Einkommen ein Problem sein – aber gleichzeitig könnten höhere Inflationsraten die Schuldenlast der Staaten deutlich verringern.“

In Zukunft ergibt sich ein neues Problem: Die **Baby-Boom-Generation** geht in den Industrieländern in Rente. Dann können diese Verbraucher tendenziell weniger ausgeben, vor allem, wenn sie nur nominal fixierte Renten aus dem staatlichen Rentensystem erhalten. Unter anderem stellt es ein ‚Problem‘ dar, dass die Menschen zwar länger leben, das Renteneintrittsalter jedoch nicht erhöht wurde. Es wurde vielmehr gesenkt. Zahlen der OECD zufolge ist das durchschnittliche effektive **Renteneintrittsalter** in den Industrieländern von 67 Jahren im Jahr 1970 auf 63 im Jahr 2015 zurückgegangen. Das offizielle Renteneintrittsalter wird bis 2054 voraussichtlich lediglich auf 66 Jahre ansteigen. In den USA werden die staatlichen Ausgaben für Renten und die Krankenversicherung für Rentner aufgrund dieser Abkoppelung des Renteneintrittsalters von der Lebenserwartung von 3% des BIP im Jahr 1987 auf 12%

Aktuelle Publikationen



„Gründe für alternative Investments“

Nach einem 30-jährigen Bullenmarkt bei Anleihen und einer mehrjährigen Erholung bei Aktien fragen sich viele Investoren, wie es an den Finanzmärkten weitergeht. Vor allem das aktuelle Niedrigzinsumfeld und der Bedarf an marktneutralen Lösungen veranlassen Investoren zu nehmend, ihre Allokationsentscheidungen im Hinblick auf alternative Anlagestrategien zu überdenken.



„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.

Grafik der Woche: Im letzten Monat reduzierte die EZB die Prognose der Inflation für 2018 und 2019.

Makroökonomische Projektionen für das Euro-Währungsgebiet

(jährliche Veränderung in Prozent)

	September 2017			Juni 2017		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Reales BIP*	2,2	1,8	1,7	1,9	1,8	1,7
HVPI**	1,5	1,2	1,5	1,5	1,3	1,6
HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel	1,1	1,3	1,5	1,1	1,4	1,7

* Bruttoinlandsprodukte

** Harmonisierter Verbraucherpreisindex

Quellen: Datastream, EZB, Europäische nationale Zentralbanken. Stand: 07. September 2017. Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.

Allianz 
Global Investors

Verstehen. Handeln.

bis 2054 anschwellen. Daraus ergeben sich auf absehbare Zeit weitere Haushaltsdefizite und eine steigende Staatsverschuldung.

Es gibt mindestens drei Lösungsmöglichkeiten für dieses Problem. Eine **Steigerung des Wirtschaftswachstums** brächte die geringsten Verwerfungen mit sich. Der Druck auf die öffentlichen Finanzen würde sinken, weil die Steuereinnahmen ansteigen würden und die Verschuldung im Verhältnis zum BIP zurückginge. Allerdings hat sich das Wachstum in den Industrieländern und einigen Schwellenländern aufgrund der schwachen Produktivitäts- und Bevölkerungsentwicklung verlangsamt, und es ist nicht sicher, ob sich dieser Trend ohne weiteres umkehren lässt.

Eine zweite Möglichkeit besteht darin, die Steuern zu erhöhen. Auch dadurch könnte sich die Schuldsituation verbessern. Steuererhöhungen sind jedoch politisch schwer zu verkaufen, und es ist nicht sicher, ob sie tatsächlich positive Auswirkungen haben. **Japan**, die am höchsten verschuldete und am schnellsten alternde wichtige Volkswirtschaft der Welt, hat bereits zwei Mal versucht, die Staatsfinanzen durch eine Anhebung der Mehrwertsteuer zu verbessern. Beim ersten Mal (Erhöhung des Steuersatzes von 3% auf 5% im Jahr 1997) brach der Konsum um 13% ein. Beim zweiten Mal (Anhebung von 5% auf 8% im Jahr 2014) fielen die Konsumausgaben gleich um 19%, und das Land geriet in eine Rezession. Insofern ist es nicht überraschend, dass die ursprünglich für Oktober 2015 geplante, dritte Mehrwertsteuererhöhung immer wieder verschoben wird.

Die dritte Möglichkeit zur Senkung der Verschuldung besteht in einer höheren **Inflationsrate**. Steigende Preise könnten für Rentner mit einem nominal fixierten Einkommen ein Problem sein – aber gleichzeitig könnten höhere Inflationsraten die Schuldenlast der Staaten deutlich verringern. Allerdings war die Inflation in den vergangenen Jahren vor allem in Japan und Europa, aber auch in den USA sehr niedrig.

Die Woche voraus

In der kommenden Woche sind vor allem Nachrichten von Bedeutung, die sich auf die Themen Verschuldung, Wachstum und Inflation beziehen. In **Deutschland** werden die Indizes für das Verbraucher- und das Geschäftervertrauen sowie vorläufige Zahlen für die Entwicklung des verarbeitenden Gewerbes im Oktober veröffentlicht. Das Vertrauen ging zwar nach den Bundestagswahlen im vergangenen Monat leicht zurück, liegt aber weiterhin nahe dem höchsten Stand seit der Krise. Das wichtigste Ereignis im Euroraum insgesamt ist wohl die geldpolitische Entscheidung der **Europäischen Zentralbank (EZB)** am Donnerstag. Obwohl die Inflationsprognosen für 2018 und 2019 im vergangenen Monat gesenkt wurden (vgl. unsere Grafik der Woche), könnte die EZB nächste Woche eine Reduzierung ihres Wertpapierkaufprogramms ankündigen.

In Asien stehen **China**, wo neue Daten zu Immobilienpreisen und Gewinnen in der Industrie veröffentlicht werden, und **Japan** mit Frühindikatoren und Inflationszahlen im Mittelpunkt. Die Frühindikatoren steigen zwar seit etwa einem Jahr an, aber Japan hat seinen langwierigen Kampf gegen die Deflation noch nicht gewonnen. Die Preise für in die Kerninflationsrate eingehende Güter (ohne frische Lebensmittel und Energie) blieben im August unverändert gegenüber dem Vorjahr.

In den **USA** werden die Anleger weiterhin auf Präsident Trumps Twitter-Äußerungen achten, die Gewinnberichte für das dritte Quartal zur Kenntnis nehmen und auf Nachrichten über Fortschritte bei der Steuerreform, über die Kandidaten für den Vorsitz der Federal Reserve, über die NAFTA-Verhandlungen und über den anstehenden Bericht über missbräuchliche Handelspraktiken warten. Und neben all diesen Schlagzeilen stehen auch noch zahlreiche Wirtschaftsdaten an: Zahlen zum US-Wohnungsmarkt, Auftrags-

eingänge für dauerhafte Gebrauchsgüter, Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung und Zahlen zum verarbeitenden Gewerbe. Außerdem wird die Vorabschätzung für das BIP-Wachstum im dritten Quartal veröffentlicht. Der Konsens rechnet mit einer Verlangsamung von 3,1% im zweiten auf 2,5% im dritten Quartal, da die Hurrikane an der Atlantik- und Golfküste große Schäden angerichtet haben.

Ich wünsche Ihnen eine gute Woche!



Greg Meier
US Investment Strategist,
Vice President

Ihr

Greg Meier

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

@AllianzGI_DE folgen

Politische Ereignisse 2017

Oktober:

26. Okt	Ratssitzung der EZB
29. Okt	Parlamentswahlen in Argentinien
30. – 31. Okt	Sitzung der BoJ
31. Okt – 1. Nov	Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)

November:

2. Nov	Geldpolitische Sitzung, Sitzungsprotokoll und Inflationsbericht des geldpolitischen Rats der Bank of England
6. – 7. Nov	Sitzungen der Eurogruppe und des EcoFin-Rats

[→ Übersicht politische Ereignisse 2017](#)

Weitere Publikationen:



„7 Angewohnheiten,“

Kapitalanlage und Vermögensaufbau sind keine triviale Angelegenheit, vor allem wenn sich Anleger zwischen Risikoaversion und Renditestreben bewegen. Sieben einfache Angewohnheiten können dabei helfen, in Ruhe und Gelassenheit Kapital aufzubauen. Schließlich soll ja Ihr Geld für Sie arbeiten und nicht umgekehrt.

Global Capital Markets & Thematic Research für iPod, MP3 & BlackBerry:

[→ zu unseren Publikationen](#)

[→ zu unserem Newsletter](#)

[→ zu unseren Podcasts](#)

[→ zu unserem Twitter-Feed](#)

Überblick über die 43. Kalenderwoche:

Montag

- Japan:
 - Index der Frühindikatoren (Aug F) (106,8)
 - Index der Gleichlaufindikatoren (Aug F) (117,6)
- China:
 - Immobilienpreise (Sep)
- Eurozone:
 - Staatsschulden/BIP Verhältnis (2016) (89,2%)
 - Verbrauchervertrauen (Okt A) (-1,2)
- USA:
 - Chicago Fed Nat Aktivitätsindex (Sep) (-0,31)

Dienstag

- Japan:
 - Nikkei Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Okt) (52,9)
- Frankreich:
 - Geschäftsvertrauen (Okt) (109)
 - Markt Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Okt) (56,1)
 - Markt Einkaufsmanagerindex Dienstleistung (Okt P) (57,0)
 - Markt Einkaufsmanagerindex (Okt P) (57,1)
- Deutschland:
 - Markt/BME Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Okt P) (60,6)
 - Markt Einkaufsmanagerindex Dienstleistung (Okt P) (55,6)
 - Markt/BMI Einkaufsmanagerindex (Okt P) (57,7)
 - Importpreisindex (Sep) (2,1% j/j)
- Eurozone:
 - EZB Umfrage zum Kreditgeschäft
 - Markt Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Okt) (58,1)
 - Markt Einkaufsmanagerindex Dienstleistung (Okt P) (55,8)
 - Markt Einkaufsmanagerindex (Okt P) (56,7)
- USA:
 - Richmond Fed Index verarb. Gewerbe (Okt) 16 (19)
 - Markt Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Okt) (53,1)
 - Markt Einkaufsmanagerindex Dienstleistung (Okt P) (55,3)
 - Markt Einkaufsmanagerindex (Okt P) (54,8)

Berichte : General Motors, McDonald's, AT&T, BASF

Mittwoch

- Deutschland:
 - IFO Geschäftsklimaindex (Okt) (115,2)
 - IFO Erwartungen (Okt) (107,4)

- Italien:
 - Industrieaufträge, n. s. b. (Aug) (10,1% j/j)
 - UK:
 - BIP (3Q A) (1,5% j/j)
 - Eurozone:
 - EU-Kommission Wirtschaftsprognose
 - USA:
 - Auftragseingänge langlebige Kapitalgüter (Sep P) 1,0% (2,0%)
 - FHFA Hauspreisindex (Aug) (0,2% m/m)
 - Hausneuverkäufe (Sep) -1,8% m/m (-3,4% m/m)
- Berichte: Visa, Coca-Cola, Boeing, Lufthansa
Anleihenfälligkeiten: Frankreich (EUR 39,8 Mio.)

Donnerstag

- Deutschland:
 - GfK Verbrauchervertrauen (Nov) (10,8)
 - Italien:
 - Wirtschaftsklima (Okt) (108,0)
 - Eurozone:
 - EZB Zinssatz (Okt 26) (0,000%)
 - USA:
 - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Okt 21)
 - Lagerbestände Großhandel (Sep P) (0,9% m/m)
 - Baugenehmigungen (Sep) (3,4% m/m)
- Berichte: Ford Motor, Amazon, Alphabet, Microsoft, Bayer, Deutsche Bank, Deutsche Boerse, Beiersdorf

Freitag

- Japan:
 - Nationale Verbraucherpreise (Sep) (0,7% j/j)
 - Nationale Verbraucherpreise ex frische Lebensmittel (Sep) (0,7% j/j)
 - Nationale Verbraucherpreise ex Lebensmittel und Energie (Sep) (0,2% j/j)
- China:
 - Industriegewinne (Sep) (24,0% j/j)
- USA:
 - BIP annualisiert (3Q A) 2,5% q/q SAAR (3,1% q/q SAAR)
 - Kerninflation (3Q A) 1,7% q/q SAAR (1,0% q/q SAAR)
 - Uni. Michigan Verbraucherstimmung (Okt F) (101,1)
 - Baker Hughes Plattform Zählung (Okt 7) (743)

Berichte: Linde, Volkswagen

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.