



CIO-Ausblick

Zeit der Genesung

Vorwort:

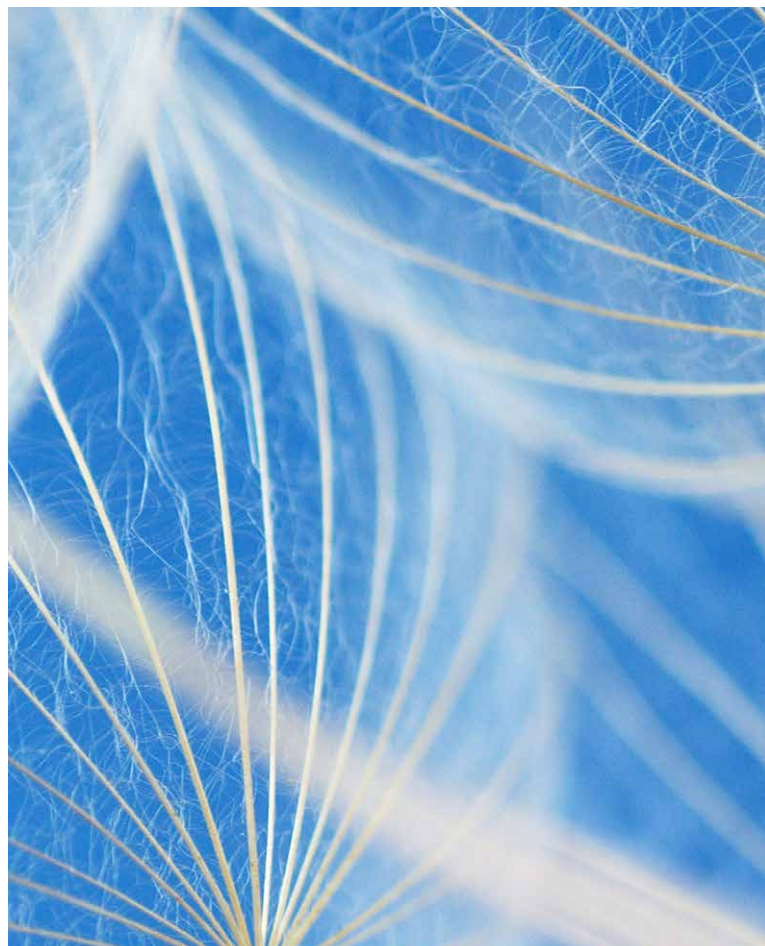
Ein Neuanfang

Trotz anhaltender Herausforderungen betrachten wir das nächste Jahr als eine Zeit der Genesung - für die Wirtschaft, die Umwelt und die Gesellschaft.

Nach dem menschlichen und wirtschaftlichen Tribut der Coronavirus-Pandemie und nach Marktturbulenzen, die an die Finanzkrise erinnern, könnten sich Anleger nun vorsichtig fragen: Was könnte das Jahr 2021 für uns bereithalten?

Natürlich können wir den Ausgang von Risikoereignissen, die sich bereits am Horizont abzeichnen, nicht vorhersagen, geschweige denn unvorhersehbare „schwarze Schwäne“ benennen. Aber auf der Basis unseres Researchs und der verfügbaren Informationen können wir zumindest die Konturen der Makro- und Marktumfelds des nächsten Jahres skizzieren. Erfreulicherweise könnte es aus unserer Sicht ein Umfeld sein, in dem Anleger mit dem richtigen Ansatz erfolgreich sein können.

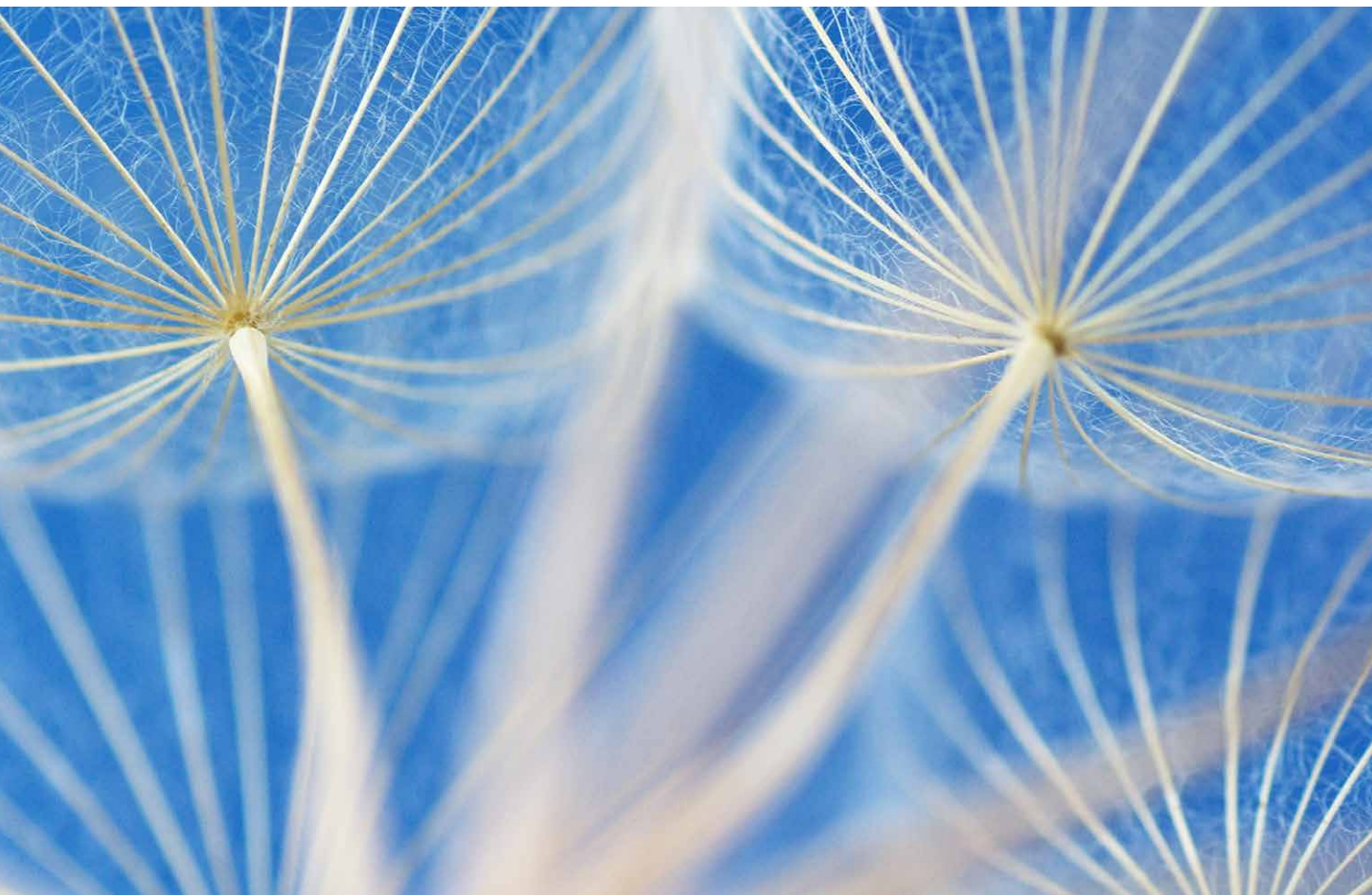
Dieser Ausblick liefert Ihnen Einschätzungen aus allen Bereichen von LGIM an. Sie untermauern unseren Optimismus, wonach 2021 ein Jahr mit kräftigem Wachstum sein könnte, auch wenn sich die



unmittelbaren Aussichten der Weltwirtschaft eingetrübt haben. Weitere wichtige Punkte sind:

- Argumente für Aktien zum aktuellen Zeitpunkt im Zyklus
- Wie eine US-Regierung unter Joseph Biden für Unruhe am Anleihemarkt sorgen könnte
- Die Rolle liquiditätsgetriebener Anlagen bei der Bewältigung von Markttrotationen
- Warum 2021 ein entscheidendes Jahr für Batterietechnologie und Erneuerbare Energien sein könnte
- Wie Chinas Finanzsektor Investoren Chancen eröffnet

Wie wir in unserem Herbst-Update angemerkt hatten, hat die Coronavirus-Krise einer Reihe bereits existierender langfristiger Anlagethemen zusätzlichen Schub gegeben. Die globale Energiewende ist ein offensichtliches Beispiel, da der Schock durch das Coronavirus die Aufmerksamkeit auf die Gefahren des Klimawandels gelenkt hat und CO₂-intensive Industrien unter Druck geraten sind.



Gleichzeitig dürften sich die Umweltvorschriften unter der neuen US-Regierung verschärfen, deren Klimapolitik weltweite Auswirkungen haben wird. Der Wechsel des US-Präsidenten bringt uns unterdessen zu einem weiteren langfristigen Trend: Populismus.

Zwar verlor Donald Trump die US-Wahl 2020, doch das Ergebnis war keine Absage an alles, wofür er stand. Wir werden weiterhin im Blick behalten müssen, wie sich die Politik durch die Kräfte, die den scheidenden Präsidenten und Populisten in aller Welt an die Macht gebracht und im Amt gehalten haben, dauerhaft verändert hat.

Klar ist auch, dass viele Amerikaner China trotz des Wahlergebnisses nach wie vor negativ sehen. Das angespannte Verhältnis zwischen den beiden größten Volkswirtschaften der Welt dürfte auf absehbare Zeit eine wichtige bestimmende Kraft auf geopolitischer Ebene sein.

In Europa bleibt nach dem Ende der Brexit-Übergangsphase noch viel zu entscheiden, auch wenn ein Handelsabkommen zwischen Großbritannien und der EU wahrscheinlich ist. Es ist damit zu rechnen, dass der lange Abschied Großbritanniens von der EU im nächsten Jahr wieder in die Schlagzeilen oder auf das Radar der Investoren geraten wird.

Während wir uns auf eine Welt nach der Pandemie freuen, leben wir immer noch mit dem Coronavirus und den drastischen Schritten, die zu seiner Eindämmung unternommen werden. Daher werden in den kommenden Monaten voraussichtlich weitere Debatten über neue geld- und fiskalpolitische Stützungsmaßnahmen eine prominente Rolle spielen - auch wenn wir die Kosten solcher Maßnahmen berücksichtigen.

Trotz dieser Herausforderungen betrachten wir das nächste Jahr als eine Zeit der Genesung - für die Wirtschaft, die Umwelt und die Gesellschaft. Dabei können wir im Namen unserer Kunden eine wichtige Rolle spielen, indem wir versuchen, durch verantwortungsbewusstes Investieren eine bessere Zukunft zu schaffen.



Sonja Laud
Chief Investment Officer



Wirtschaft: Neues Wachstum

Die kurzfristigen wirtschaftlichen Aussichten mögen sich eingetrübt haben, aber es gibt Grund zur Annahme, dass 2021 ein sehr gutes Jahr für das globale Wachstum werden könnte

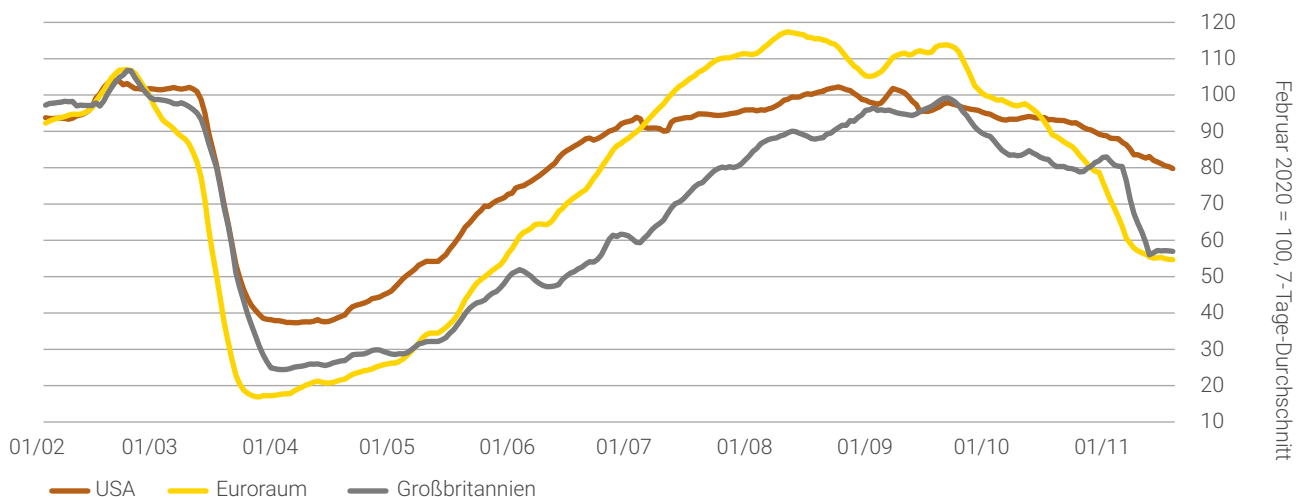
Das größte Abwärtsrisiko, das wir für die Wirtschaft sahen - weitere Wellen von Infektionen mit dem Coronavirus, die zu erneuten Lockdowns führen - ist leider in vielen Teilen der nördlichen Hemisphäre eingetreten. Wir gehen zwar nicht davon aus, dass die Auswirkungen auf die Wirtschaft so gravierend sein werden wie im Frühjahr, aber die von den europäischen Regierungen im Herbst und Winter ergriffenen Maßnahmen dürften nach der kräftigen Erholung im Sommer zu einem weiteren erheblichen Rückgang der Produktion führen.

In den USA wurde langsamer reagiert, und da der Druck auf die Krankenhäuser zunimmt, wird sich das Vorgehen bei der Bekämpfung des Virus in den einzelnen Bundesstaaten wahrscheinlich verschärfen.

Die US-Konjunktur hatte wahrscheinlich bis in den November hinein genügend Schwung, um einen Rückgang der Wirtschaftsleistung im vierten Quartal zu vermeiden, aber die Weihnachtszeit wird nun weit von der Normalität entfernt sein.

Nach raschen Fortschritten beim Abbau der Arbeitslosigkeit könnte die Verbesserung auf dem Arbeitsmarkt zu Beginn des Jahres 2021 zum Stillstand kommen oder sich sogar umkehren. Der Ausgang der US-Wahlen, den Jason Shoup auf Seite 8 erörtert, hat die Chance einer radikalen Umstellung auf eine dauerhafte staatliche Mehrausgaben verringert. Dennoch, erwarten wir, dass es den kommenden Monaten als Reaktion auf sich verschlechternde Virusnachrichten gewisse zusätzliche Hilfen zustandekommen

Neue Lockdowns begrenzen die Mobilität in den wichtigsten Volkswirtschaften



Quelle: Mobilitätsdaten von Apple, Stand: 17. November



Entwicklung bei Impfstoffen

Den eingetrübten Perspektiven stehen mehrere positive Entwicklungen gegenüber. Erstens hat China das Virus weitgehend ausgerottet und hat damit eine viel größere Chance, mittels Track-, Trace- und Testprogrammen künftige Ausbrüche zu verhindern. Zweitens war zu beobachten, wie schnell sich die Konjunktur wieder erholen kann, wenn Mobilitätsbeschränkungen gelockert werden. Am wichtigsten ist jedoch, dass die Entwicklung sicherer und wirksamer Impfstoffe Fortschritte macht und eine Rückkehr zur Normalität - oder zu einer annähernd normalen Situation - ein oder zwei Quartale früher als erwartet möglich macht.

Wir warten immer noch auf umfassendere Daten, und es wird noch logistische und kommunikative Anstrengungen erfordern, bevor die Welt Herdenimmunität erreichen - oder zumindest die Bedrohung durch das Virus verringert werden - kann, damit die meisten Menschen wieder ihre normale Aktivität aufnehmen können.

Auch wenn der genaue zeitliche Verlauf ungewiss bleibt, erwarten wir, dass im Frühjahr mit der Bereitstellung von Impfstoffen in größerem Umfang begonnen wird. Wenn die Beschränkungen am Ende des Winter gelockert werden und die Zuversicht wächst, dass das Ende in Sicht ist, könnte die sich die Konjunktur im Laufe des Jahres 2021 wieder stark erholen.

Unterstützt wird die Erholung durch eine außergewöhnlich lockere Geldpolitik, da sich die Notenbanken darauf konzentrieren zu verhindern, dass die Inflation weiter unter das Zielniveau sackt. Die Finanzministerien sind sich darüber im Klaren, dass nächstes Jahr noch nicht der richtige Zeitpunkt ist, um die durch die Reaktion auf die Pandemie verursachten hohen Haushaltsdefizite anzugehen.

Insgesamt geht unser Hauptszenario davon aus, dass die globale Wirtschaftsleistung 2021 rund 3% unter dem Trend vor der Virusepidemie liegen wird. Jedoch besteht diesbezüglich nach wie vor große Unsicherheit, wobei die Abwärtsrisiken dominieren, sollte sich der Impfstoff verzögern.

Jenseits dieses Zeithorizonts besteht die Sorge, dass die Pandemie dauerhafte wirtschaftliche Schäden durch die Überalterung des Kapitalstocks und angeschlagenes Vertrauen verursacht, was zu stärkerer Ersparnisbildung und Zurückhaltung bei künftigen Investitionen führt. Man kann aber auch das Potential für kreative Zerstörung und erhöhte Dynamik erkennen, das den Wandel beschleunigt und die Produktivität erhöht.



Tim Drayson
Head of Economics

Asset-Allokation: **Das Jahr der Hoffnung**

Wir glauben, dass die wirtschaftlichen Aussichten für Aktien positiv sind, jedoch werden die Anleger wahrscheinlich sorgfältig über ihre Allokation in Anleihen nachdenken müssen

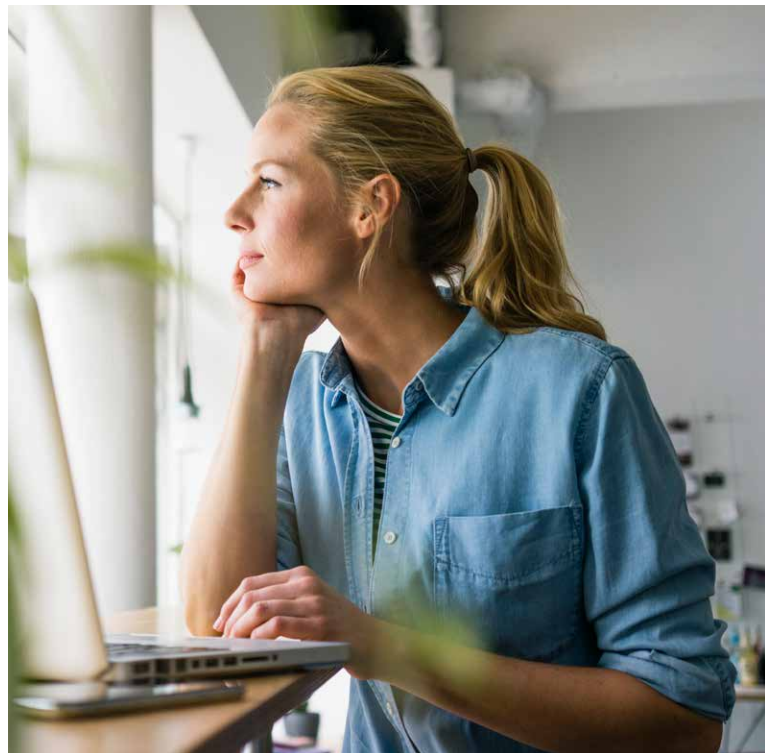
Von Tim Draysons Konjunkturausblick nehme ich mit, dass 2021 das Jahr der Hoffnung sein wird. Der fundamentale Hintergrund, den er beschreibt, dürfte die Aktienmärkte vor allem deshalb beflügeln, weil die Anleger ein mögliches Ende der wirtschaftlichen und sozialen Härten des vergangenen Jahres zu erkennen beginnen.

Aber es geht nicht nur um Optimismus. Wir befinden uns erst am Anfang des Konjunkturzyklus und es muss noch eine beträchtliche Produktionslücke geschlossen werden. Unterdessen ist die Rezessionsgefahr gering und der Inflationsdruck begrenzt. Von diesem Punkt des Zyklus an waren die risikobereinigten Aktienrenditen in der Vergangenheit hoch.

Auch die Bewertungen geben keinen Grund zur Beunruhigung. Aktien mögen in absoluten Zahlen teuer erscheinen, aber auf relativer Basis bleibt die Aktienrisikoprämie - also die Aktienrendite abzüglich der Anleiherendite - aus unserer Sicht attraktiv.

Alles in allem wäre unser Basisszenario daher, dass Aktien im Jahr 2021 zu den Anlageklassen mit der besten Wertentwicklung gehören. Es würde uns nicht überraschen, zweistellige Renditen erzielen zu können.

Mit dieser Ansicht stehen wir offensichtlich nicht allein. Die Stimmung hat sich zum ersten Mal seit der Pandemie positiv entwickelt, und irgendwann im Jahr 2021 werden die Bewertungen an den Märkten sehr wahrscheinlich zuviel Optimismus unterstellen. Vorerst ist das jedoch aus unserer Sicht noch kein dominierender Faktor.



Geringer Aufwärtsdruck bei Anleihenrenditen

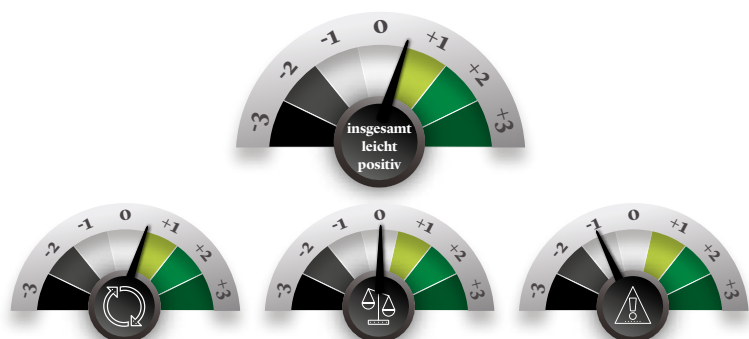
Wir halten mit Blick auf Anleihen unser Thema "Niedriger für längere Zeit" nach wie vor für aktuell. So sehen wir nur begrenztes Aufwärtspotential bei den Anleiherenditen gegenüber ihrem derzeitigen Niveau. Unseres Erachtens wird die Inflationsdynamik für die Höhe der Anleiherenditen wichtiger werden als die Wachstumsdynamik, sobald wir die Rezessionsphase überwunden haben. Das war auch in den vergangenen vier Zyklen der Fall. Es sollte aber jetzt, da die US-Notenbank angekündigt hat, dass sie ihre Geldpolitik nicht präventiv straffen wird, noch wichtiger sein.

Demnach dürften positive Nachrichten über die Einführung eines Impfstoffs wahrscheinlich nicht ausreichen, um anhaltenden Aufwärtsdruck auf die Anleiherenditen auszuüben. Wir würden auch klare Hinweise dafür benötigen, dass sich die Inflation nachhaltig über 2 % bewegt. Das ist im Jahr 2021 bei immer noch sehr hoher Arbeitslosigkeit sehr unwahrscheinlich.

Im Bereich Unternehmensanleihen sind Investment-Grade-Papiere unserer Ansicht nach weniger attraktiv als andere risikoreiche Anlagen wie Aktien, da ihre Renditeaufschläge seit März gesunken sind. Die heutigen engen Spreads spiegeln zum Teil wider, dass dank fiskalpolitischer Unterstützung, günstiger Refinanzierung und der Aussicht auf einen Impfstoff im Jahr 2021 nur gedämpfte Ausfälle bei Unternehmensanleihen zu verzeichnen sind.

Unsere zentralen Einschätzungen auf mittlere Sicht

Risikoeinstellung: insgesamt leicht positiv



Wirtschaftszyklus

Ende der Rezession: positivste Phase des Zyklus

Bewertungen

Relative Bewertungen jetzt weniger attraktiv

Systemisches Risiko

Bedenken bzgl. politischer und Bonitätsrisiken

Wirtschaftszyklus

- Spätestens Mitte 2021 große Zuversicht hinsichtlich Impfstoff
- Ende der Rezession ist positivste Phase des Zyklus
- Wirtschaftliche Folgen der jüngsten Lockdowns voraussichtlich kurzfristig

Bewertungen

- Relative Bewertungen nach Markterholung weniger attraktiv
- Bonitätsspreads aktuell unter dem Durchschnitt
- Relative Bewertungen relevanter als absolute

Systemisches Risiko

- Schwierige Beziehungen zwischen den USA und China
- Chinesisches Bonitätsrisiko jetzt weniger besorgniserregend
- Fokus auf Herabstufungen und Ausfälle in den USA

Quelle: LGIM. Ansichten Stand November 2020

Die Erträge von Unternehmensanleihen fallen in der Regel nicht gleichmäßig an; stattdessen sind sie tendenziell höher, wenn die Ausgangsspreads größer sind. Das spricht aus unserer Sicht dafür, in den Portfolios über Spielraum zu verfügen, um bei extremen Ausverkäufen den Anteil von Unternehmensanleihen deutlich zu erhöhen. Zugegebenermaßen hat das seinen Preis – in Form der Erträge, die einem beim Warten auf einen besseren Einstiegspunkt entgehen. Wir glauben aber, dass dies der richtige Ansatz ist, um mittelfristig dynamisch an Unternehmensanleihen heranzugehen.

Ein Niedrigzinsumfeld stellt Investoren vor Herausforderungen, sowohl aus Renditesicht als auch mit Blick auf die Senkung von Risiken. Auch wenn es kein Patentrezept gibt, halten wir es für eine Möglichkeit, kleinere, nicht-traditionelle Anleihenmärkte in Betracht zu ziehen, um eine bessere Absicherung gegen Risiken zu realisieren. Kleinere Anleihenmärkte mit höheren Renditen, die noch Spielraum nach unten haben, werden entsprechend interessanter und wichtiger. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Ausblicks Mitte November galt dies z.B. für 10-jährige Anleihen Südkoreas (Rendite von über 1,5%) und 30-jährige australische Anleihen (Rendite von über 1,8%)¹

Einschätzung der Anlageklassen

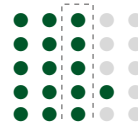
Überblick

Aktien
Staatsanleihen
Corporate Bonds
Inflation
Immobilien



Aktien

USA
Großbritannien
Europa
Japan
Schwellenländer



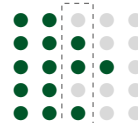
Anleihen

Staatsanleihen
IG-Corporate Bonds
Hochzinsanleihen
EM USD-Anleihen
EM-Lokalwährungsanleihen



Währungen

US-Dollar
Euro
Pfund Sterling
Japanischer Yen
EM-Währungen



= strategische Allokation

Diese Darstellung fasst die mittelfristigen und taktischen Ansichten des Asset Allocation-Teams von LGIM ab November 2020 zusammen.

Der Mittelwert jeder Zeile entspricht einer rein strategischen Allokation in der jeweiligen Anlagegattung. Der Grad der Überzeugung in unseren mittelfristigen und taktischen Einschätzungen spiegelt sich in der Größe der Abweichung von diesem Mittelwert wider.



Emiel van den Heiligenberg
Leiter der Asset Allocation

1. Quelle: Bloomberg, Stand: 16. November 2020. Der Wert einer Anlage und die daraus erzielten Erträge sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen. Es ist möglich, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag nicht zurückerhalten.



Politik in den USA:

Der Anleihenmarkt und die begrenzte Macht des Präsidenten

Trotz ihres begrenzten Handlungsspielraums erwarten wir, dass die neue US-Regierung unter Joseph Biden auf dem Anleihenmarkt für eine gewisse Bewegung sorgen wird.

In der Berichterstattung um die Präsidentschaftswahlen 2020 ist die Tatsache etwas in den Hintergrund gerückt, dass die Kontrolle über den Senat noch unentschieden ist: Um das Oberhaus des Kongresses zurückzuerobern, müssten die Demokraten in der Stichwahl am 5. Januar beide Sitze im Bundesstaat Georgia gewinnen.

Die Wettbüros unterstellten zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Artikels eine Chance von etwa 30 %, dass es so kommt. Doch selbst wenn die Demokraten in Georgia erfolgreich sein sollten, wäre es schwierig, diesen Sieg als so umfassend darzustellen wie das vor den Wahlen im November vielfach erwartet worden war.

Die Demokraten scheinen rund 10 Sitze im Repräsentantenhaus verloren zu haben, was bedeutet, dass Fraktionssprecherin Nancy Pelosi in diesem Gremium mit dem geringsten Spielraum seit 20 Jahren operieren wird. Mit einer 50:50-Aufteilung der Sitze im Senat dürfte noch schwieriger zurechtzukommen sein, zumal sich Senator Joe Manchin dagegen ausgesprochen hat, die Gesetzgebung und Ernennungen zu verzögern. Daher werden die Vorhaben des designierten Präsidenten Joe Biden wahrscheinlich deutlich zurechtgestutzt werden.

Allerdings haben die letzten zwei Jahre der gegenwärtigen Regierung gezeigt, dass es möglich ist, den Kongress durch Exekutivverordnungen zu umgehen. Der neue Präsident Biden wird wohl im Hinblick auf die Einwanderungs-, Handels-, Energie- und Wohnungspolitik die gleichen Instrumente einsetzen.

Unterschiedliche Spread-Entwicklung in den Sektoren Energie und Managed-Care (Bp.)



Quellen: Bloomberg und LGIM America, Stand: 13. November 2020. Der Wert einer Anlage und die daraus erzielten Erträge sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen. Es ist möglich, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag nicht zurückerhalten.

Dennoch ist es wahrscheinlich, dass es auf dem Weg dorthin rechtliche Rückschläge geben wird, so wie es Präsident Donald Trump erlebt hat. Beispiel Energiesektor: Während der Wiedereintritt der USA in das Pariser Klimaabkommen relativ unkompliziert sein dürfte, könnten die Pläne des designierten Präsidenten für eine „grüne“ Energiepolitik auf erheblichen Widerstand bei den Gerichten stoßen, wo die bisherige Regierung konservativere Richter ernennen konnte.

Die von Biden verfolgten Vorhaben in den Bereichen Steuern, Gesundheitswesen und Infrastruktur werden noch länger auf Widerstände stoßen. Ohne Umgehung der Verzögerungsmöglichkeiten des Senats, wird es nahezu unmöglich sein, die von Präsident Trump veranlassten Steuersenkungen rückgängig zu machen. Infolgedessen werden die Unternehmens- und Einkommensteuersätze mindestens bis 2022 auf dem derzeitigen Niveau bleiben, was die Wahrscheinlichkeit eines expansiven Infrastrukturprogramms verringert.

Zinsen bleiben noch länger niedrig

Unterdessen ist es sehr wahrscheinlich, dass Teile des Affordable Care Act (Gesundheitsgesetz von Präsident Obama) vom Obersten Gerichtshof für verfassungswidrig befunden werden und korrigiert werden müssen. Anstatt das Gesetz auszudehnen, wie er es gerne hätte, wird der neue Präsident möglicherweise dafür kämpfen müssen, die bestehende Grundlage zu erhalten.

Im Hinblick auf die Anleihemärkte spricht das Ausbleiben einer umfassenden Kongressmehrheit der Demokraten dafür, dass das Thema „Niedrige Zinsen für längere Zeit“ fortbesteht, da eine weniger expansive Haushaltspolitik geringeren Aufwärtsdruck auf die Zinsen bedeutet.

Wichtige Auswirkungen gibt es auch auf Sektorebene bei Unternehmensanleihen. Zwar dürften US-Energieunternehmen im Fokus bleiben, da die Anleger zunehmend ESG-Aspekte berücksichtigen, doch wird der Druck auf die Branche wahrscheinlich weniger gravierend sein, wenn die Kontrolle über die Regierung stärker aufgeteilt ist.

Die Risiken im Zusammenhang mit starken Veränderungen des Erstattungssystems im Gesundheitswesen scheinen inzwischen geringer geworden zu sein. Dennoch könnten die Bereiche Managed-Care und Pharmasektor noch unter Druck geraten, auch wenn dieser weniger stark ausfallen könnte, als bisher angenommen.

Auf den Punkt gebracht glauben wir, dass 2021 ein Jahr der Chancen für Anleiheninvestoren werden wird. Dabei wird das geldpolitische Umfeld wahrscheinlich weiterhin unterstützend wirken, während die Regierung unter Präsident Biden trotz begrenzten Handlungsspielraums für einige Bewegung am Markt sorgen wird.



Jason Shoup
Head of Global Credit Strategy,
LGIMA Fixed Income

Lösungen: Dasselbe, aber anders

Die Marktschwankungen erinnern die Anleger möglicherweise an die Finanzkrise, doch diesmal gibt es neue Herausforderungen für Pensionsprogramme.

Nach der längsten Hausse, die es je bei US-Aktien gab, ließ die Coronaviruskrise die Börsen Anfang 2020 wieder einbrechen. Für viele Verwalter beitragsorientierter Pensionspläne (Defined Benefit) könnten der Einbruch der Aktienmärkte, der Anstieg der Bonitätsspreads bei Unternehmensanleihen und der Renditesturz bei Staatsanleihen schmerzhaft Erinnerungen an die vorangegangene Finanzkrise wachgerufen haben.

Mit einer zunehmenden Absicherung der Verbindlichkeiten durch Pensionspläne waren die Finanzierungsniveaus im vergangenen Jahr allgemein besser geschützt als während der Finanzkrise von 2008. Da die Defined Benefit-Pläne jetzt aber im Durchschnitt zeitlich viel weiter vorangeschritten sind, dürften viele Verwalter in den letzten Monaten vor einer neuen Herausforderung gestanden haben: der Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen.



Ein perfekter Sturm?

Da einige Pensionspläne bereits jetzt jedes Jahr rund 5% ihres Vermögens zur Auszahlung von Renten ausgeben, hat die Coronavirus-Krise nicht zuletzt Herausforderungen für viele Treuhänder in Bezug auf die Liquidität erhöht:

- Einige Teilnehmer zapfen ihre Ersparnisse an und verlangen aufgrund des finanziellen Drucks Geldzahlungen oder beanspruchen Renten früher als erwartet.
- Neugewichtungen der Portfolios sind erforderlich, um angesichts großer Renditebewegungen die Absicherung der Verpflichtungen aufrechtzuerhalten
- Die Liquidität einiger Anlageklassen ist im Zuge verstärkten Abgabedruckes an den Märkten gesunken

Das Finanzierungsniveau der Pensionsprogramme sank weniger stark als in früheren Krisen





Trotz dieser Herausforderungen waren viele vor der Fälligkeit stehende Pensionsprogramme gut vorbereitet. Was können andere daraus lernen, um sich auf zukünftige Marktschocks vorzubereiten?

Schotten dicht: Besseres Liquiditätsmanagement

Die meisten Verwalter sind bereits mit Liability-Driven Investment (LDI)-Strategien vertraut, die darauf abzielen, das Risiko zu verringern, das sich aus den Verbindlichkeiten von Pensionsplänen ergibt. Strategien mit Cashflow-Driven Investments (CDI) zielen auf dasselbe ab, während sie ebenfalls Cashflows abwerfen, um fälligen Verbindlichkeiten nachzukommen.

CDI-Strategien sind eine naheliegende Weiterentwicklung von LDI und reagieren auf Probleme, mit denen viele fällig werdende Pensionspläne im letzten Jahr zu kämpfen hatten. Sie zielen darauf ab, Zins- und Inflationsschutz, eine gute Rendite und vor allem vorhersehbare laufende Erträge zu bieten, die mit den erwarteten Rentenzahlungen zur Deckung gebracht werden können.

Die zugrundeliegenden Investments können Unternehmensanleihen, Schuldtitel aus Schwellenländern und eine Reihe von Anlagen an privaten Märkten mit sicherem Ertrag umfassen, wie z.B. Private Debt, Infrastructure Debt und Immobilienkredite. Diese Strategien müssen sorgfältig konzipiert sein, um effektiv funktionieren zu können. Sie mögen komplex in der Handhabung sein, haben sich im vergangenen Jahr aber zweifellos bewährt. Von Versicherern stark favorisiert,

können sie sich auch für Pensionssysteme, die sich auf eine Übernahme vorbereiten, als wertvoll erweisen.

Der nächste Schock

Ein sorgfältiges Management sonstiger Vermögenswerte in den Portfolios hinweg ist unseres Erachtens auch notwendig, um weniger vorhersehbare Cashflow-Anforderungen zu erfüllen. Aktiendividenden stellen in guten Zeiten eine zusätzliche Geldquelle dar, aber da viele Unternehmen ihre Ausschüttungen im Jahr 2020 aussetzen, sind sie weniger zuverlässig als Anleiherträge. In einem turbulenten Umfeld haben Aktien jedoch weiterhin Vorteile gegenüber Anlageklassen wie Immobilien, da sie leichter verkauft werden können, um unerwarteten Liquiditätsbedarf zu decken. Auch hier können CDI-Strategien helfen, da sie das Risiko eines unerwarteten Verkaufs von Vermögenswerten minimieren können, indem sie variabel Leverage einsetzen, um bei Bedarf Kapital freizusetzen.

Da viele Defined Benefit-Programme sich weiter der Fälligkeit nähern, könnte der nächste Marktschock für die Anbieter noch schwieriger zu handhaben sein. Jetzt zu handeln, könnte dazu beitragen, die Widerstandsfähigkeit von Pensionsprogrammen zu erhöhen.



Jonathan Joiner
Senior Solutions Strategy Manager

Energiesektor: **Batterien laden die Erneuerbare Energien- Agenda auf**

Wir glauben, dass die Batterietechnologie der Schlüssel zur Erschließung des Potentials der Erneuerbaren Energien ist, und 2021 könnte ein entscheidendes Jahr für diesen Markt sein.

220 Jahre sind vergangen, seit Alessandro Volta Kupfer- und Zinkscheiben, die durch eine Schicht aus Pappe und Salzwasser getrennt sind, miteinander kombiniert hat. Dank einiger jüngster Durchbrüche befindet sich der Markt für Batterietechnologie jetzt wieder in einer frühen Wachstumsphase und ist bereit, die nächste technologische Revolution im Jahr 2021 und darüber hinaus anzutreiben.

Natürlich hat sich die Batterietechnologie in den letzten zwei Jahrhunderten weiterentwickelt, was daran zu sehen ist, dass elektronische Geräte immer kleiner geworden sind und länger ohne Aufladung auskommen können.

Aber zwei Ereignisse Ende 2020 haben die Branche wirklich elektrisiert: Die Aufnahme von Tesla* in den Aktienindex S&P 500 und der Plan der britischen Regierung, den Verkauf von reinen Benzin- oder Dieselfahrzeugen ab 2030 zu verbieten.

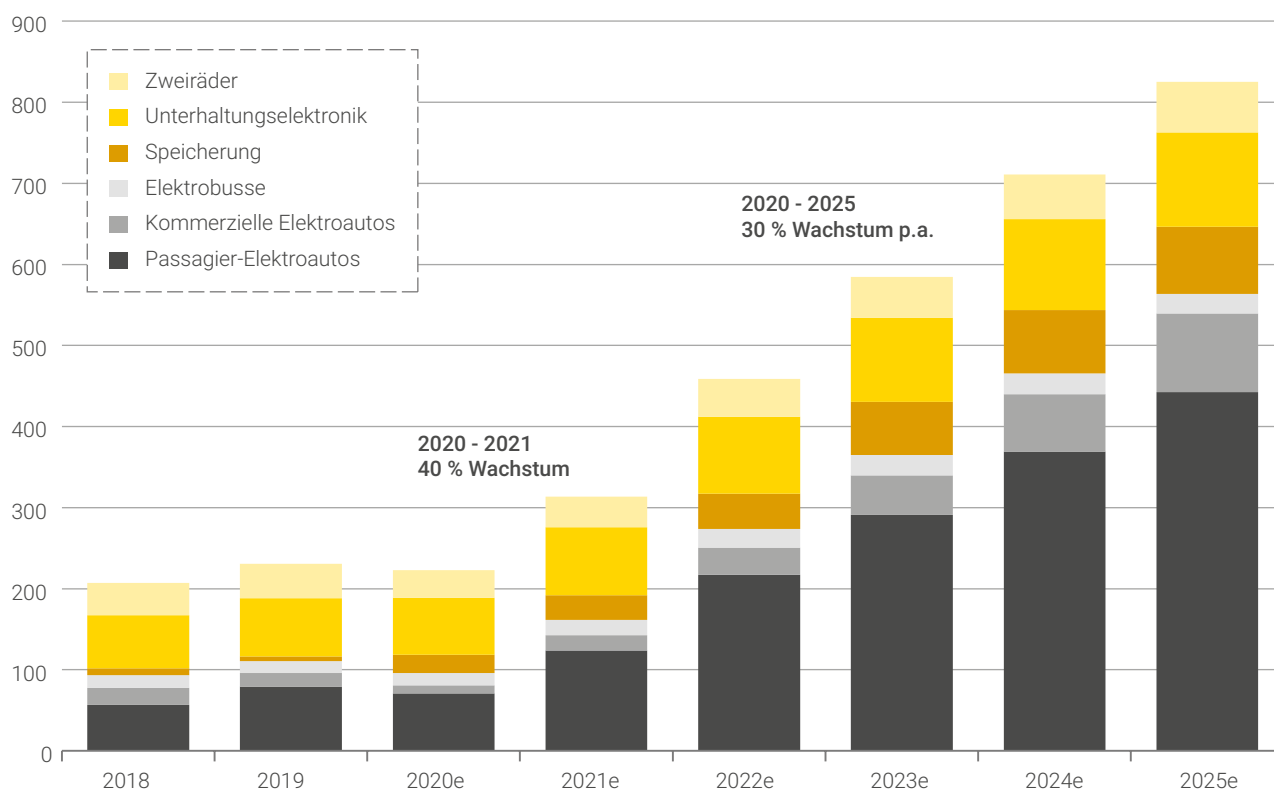
Diese begrüßenswerte Schritte werden durch den Aufstieg von Tesla verkörpert. Tesla sollte unserer Meinung nach für seine Batterieinnovation wie für sein Autodesign anerkannt werden. Außerdem illustriert das Unternehmen, wie Anleger sich auf Batterien als ein Element der Elektroauto-Revolution konzentrieren können.

Dieser Bereich spiegelt jedoch nur einen Teil der Rolle wider, den Batterien bei der Umstellung der Welt auf eine weniger CO₂-intensive Wirtschaft spielen werden. Wir glauben, dass sie auch für die Nutzung des Potentials Erneuerbarer Energien von entscheidender Bedeutung sein werden.

*Angabe nur zur Veranschaulichung. Die Bezugnahme auf ein bestimmtes Wertpapier erfolgt mit Bezug auf die Vergangenheit und bedeutet nicht, dass das Wertpapier derzeit oder in Zukunft in einem Portfolio von LGIM gehalten wird. Die obigen Informationen stellen keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers dar.



Nachfrage nach Batteriekapazität für Elektrofahrzeuge (GWh) dürfte nach der Coronavirus-Krise stark ansteigen



Quelle: Bloomberg New Energy Finance; Stand: Juni 2020. Es gibt keine Garantie, dass die abgegebenen Prognosen eintreffen werden.

Aufladen an Windrädern

Fossile Brennstoffe machen seit den 1970er Jahren den größten Teil des weltweiten Stromerzeugungsmixes aus, doch sollten nun laut BloombergNEF die Erneuerbaren Energien die Führung übernehmen. Es wird erwartet, dass bis 2050 allein Wind- und Solartechnologie 48 % unseres gesamten Stroms liefern werden.

Dieser Fortschritt ist sowohl faszinierend als auch notwendig. Jedoch wird der Nutzen sauberer Energie ohne bessere und umfangreichere Batteriespeicherung begrenzt sein. Eine verbesserte Energiespeicherung kann dazu beitragen, die kurzfristigen Unterbrechungen der Stromerzeugung aus Erneuerbaren Energien abhängig von Sonnenscheindauer und Wetterschwankungen zu überbrücken. Ohne eine verbesserte Speicherinfrastruktur wird ein Großteil der Elektrizität, die durch Erneuerbare Energien erzeugt werden könnte, verloren gehen. Kohle- und Gaskraftwerke werden dann weiterhin notwendig sein, um Versorgungsengpässe zu decken.

Ermutigend ist, dass 2021 ein bedeutendes Jahr in punkto Speicherkapazität sein wird. Die weltweit größte neue Batterieanlage wurde im August in der Nähe von San Diego fertiggestellt, und wir erwarten, dass dieser Rekord im nächsten Jahr erneut gebrochen wird. Die neue Anlage in San Diego hat zum Beispiel eine Leistung von 250 Megawatt (jedes Megawatt kann schätzungsweise 750 Haushalte versorgen). Ein weiteres neues Projekt südlich von San Francisco wird nach Fertigstellung im Jahr 2021 eine Leistung von 400 Megawatt bieten.

Die Beibehaltung des Entwicklungsweges - unterstützt durch die Fortschritte in der Batterietechnologie - wird entscheidend zur Erreichung der Energiewende sein. Sie ist notwendig, um den Klimanotstand abzuwenden.



Aanand Venkatramanan
Head of ETF Investment Strategies



Brief aus Hongkong: **Unterdessen in China...**

Der chinesische Finanzsektor gewinnt an Dynamik und eröffnet internationalen Investoren unserer Ansicht nach bedeutende Chancen.

Während sich globale Investoren verständlicherweise auf die US-Wahlen, Viruswellen und einen möglichen Impfstoff konzentriert haben, gab es auch in der zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt gravierende Ereignisse mit ähnlich bedeutenden Auswirkungen.

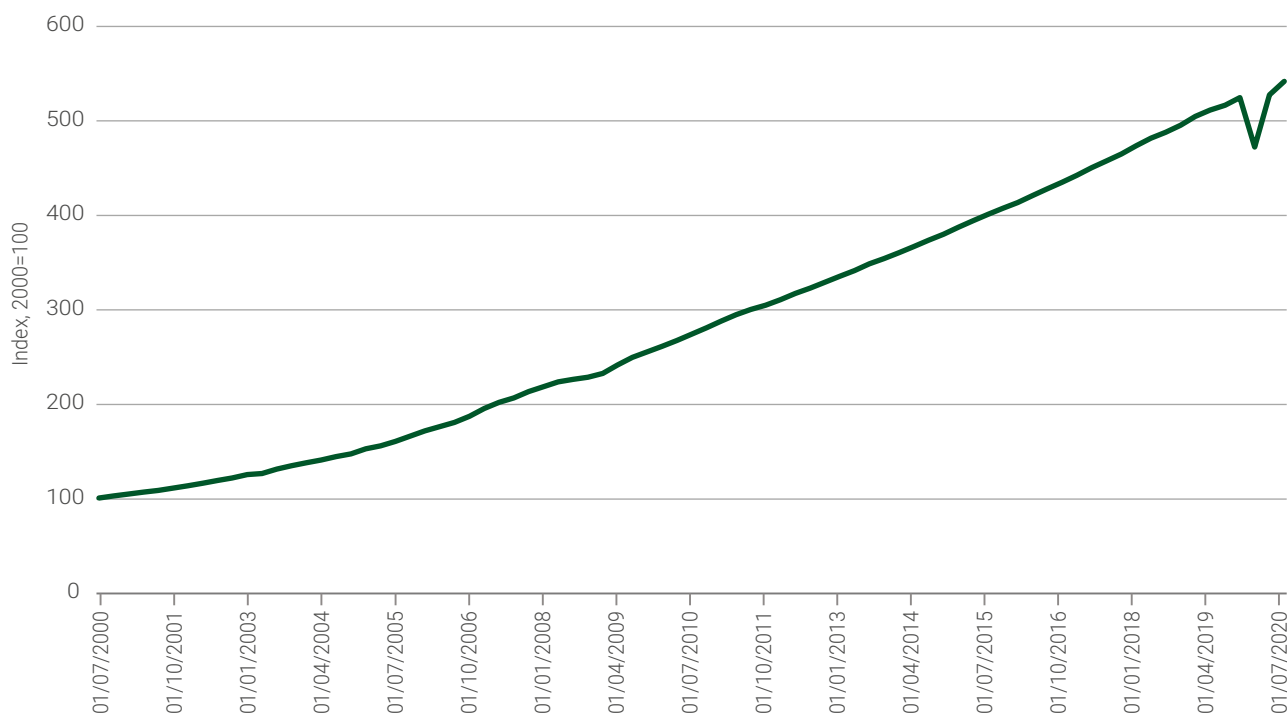
Erstens wird leicht unterschätzt, wie erfolgreich China bei der Eindämmung des Virus und der Rückkehr zur Wirtschaftsleistung vor der Pandemie war. Die Vorteile eines effizienten Track-and-Trace-Systems liegen auf der Hand. Indem es schnell wieder auf die Beine kam, hat China einen Großteil der anhaltenden Arbeitslosigkeit und Zahlungsausfälle vermieden, die die westlichen Volkswirtschaften auf Jahre hinaus prägen werden.

Der Preis dafür ist die staatliche Kontrolle privater Daten. Doch im Moment überstrahlen die wirtschaftlichen Ergebnisse solche Bedenken, und unserer Ansicht nach ist China gut aufgestellt, um als relativer Gewinner aus dieser Krise hervorzugehen.

Der Technologiesektor war ein weiterer Gewinner der Pandemie, aber das zweite Schlüsselereignis in China war der Fokus der Regulierungsbehörden auf einheimische Akteure. Bekanntlich verfügt das Land über einige äußerst erfolgreiche Technologieunternehmen, wobei Alibaba* kürzlich bekanntgab, dass die Verkäufe am „Single Day“ insgesamt 498,2 Milliarden Yuan betragen, was einem Anstieg von 26 % gegenüber dem Vorjahr entspricht.

Jedoch kritisierte der Gründer von Alibaba, Jack Ma, öffentlich die chinesischen Regulierungsbehörden dafür, dass sie die technologische Innovation bremsen. Daraufhin folgte eine Untersuchung und Aussetzung des bevorstehenden Börsengangs der Ant Group* und führte zu einer Verschiebung der Kapitalbeschaffung von rund 35 Milliarden Dollar. Dies sieht nicht wie ein isolierter Vorfall aus, da China eine Reihe von Regulierungen gegen das allgemein monopolistische Verhalten seines Technologiesektors ankündigte. Eine Motivation für ein solches Eingreifen besteht darin, die Verbraucher zu schützen und die systemischen Risiken im Bereich Fintech im Keim zu ersticken.

Chinesisches BIP erholt sich wieder



Quelle: Makrobond, Stand: Juli 2020. Der Wert einer Anlage und die daraus erzielten Erträge sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen. Es ist möglich, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag nicht zurückerhalten.

Eingeschränktes Wachstum

Bedeutet dies das Ende des chinesischen Technologiebooms? Sicher nicht, wenn man jüngsten Verlautbarungen der Kommunistischen Partei Chinas glaubt, wonach die Selbstständigkeit in Wissenschaft und Technologie eine strategische Säule der nationalen Entwicklung ist.

Vielleicht ist die ungebremste Expansion der chinesischen Wirtschaft vorbei. Aber selbst ein eingeschränktes Wachstum ist in einem Land attraktiv, das immer noch viel schneller expandiert als die westlichen Volkswirtschaften. Von daher könnten viele Anleger die jüngsten Schwankungen am Markt als eine Gelegenheit sehen, ihr Engagement in China zu erhöhen.

Das letzte Schlüsselereignis ist eher ein anhaltender Trend, wohl noch wichtiger als die ersten beiden. Dabei handelt es sich um die Öffnung der inländischen chinesischen Finanzmärkte, die Internationalisierung des Renminbi und die Einführung von Risiken bei zuvor "todsicheren" Investitionen, wie z.B. bei den dominanten

Immobilienentwicklern sowie bei Anleihen, die von staatlich kontrollierten Emittenten ausgegeben werden.

Die Richtung geht eindeutig in Richtung eines dynamischeren Finanzsektors mit bedeutenden Chancen für internationale Investoren. Hier wird sich das Ergebnis der US-Wahlen auswirken, da die neue Regierung zu entscheiden haben wird, wie sehr sie die Globalisierung Chinas hemmen und wie sehr sie diese begrüßen möchte.

Sobald ein Impfstoff gegen das Coronavirus erfolgreich eingesetzt worden ist, können wir uns an das Jahr 2020 vielleicht auch in Bezug auf diese enorm wichtige Entwicklung erinnern, was das Thema künftiger Briefe aus Hongkong sein wird



Ben Bennett

Head of Investment Strategy and Research

*Nur zu Illustrationszwecken. Die Bezugnahme auf ein bestimmtes Wertpapier erfolgt in Bezug auf die Vergangenheit und bedeutet nicht, dass das Wertpapier derzeit oder in Zukunft in einem Portfolio von LGIM gehalten wird. Die obigen Informationen stellen keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers dar.

Kontaktieren Sie uns!

Für weitere Informationen über LGIM besuchen Sie bitte www.lgimetf.com oder wenden Sie sich an Ihren LGIM Ansprechpartner



Wichtige Informationen

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Dieses Dokument ist für den Gebrauch von professionellen Anlegern und ihren Beratern bestimmt. Legal & General Investment Management Limited oder Mitwirkende können aufgrund der in dieser Publikation enthaltenen Informationen keine Verantwortung übernehmen. Die in dieser Broschüre enthaltenen Informationen sind weder als Anlageberatung gedacht, noch sollten sie als solche ausgelegt oder als geeignet angesehen werden, die Bedürfnisse des Anlegers zu erfüllen. Nichts, was hierin enthalten ist, stellt eine Anlage-, Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung dar, noch sollte man sich bei einer Anlage- oder sonstigen Entscheidung allein darauf verlassen. Die hier zum Ausdruck gebrachten Ansichten sind nicht notwendigerweise die Ansichten von Legal & General und Legal & General Investment Management Limited kann oder kann auch nicht danach gehandelt haben. Dieses Dokument darf nicht für die Zwecke eines Angebots oder einer Aufforderung an jemanden in einer Rechtsordnung verwendet werden, in der ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung nicht zulässig ist, oder an eine Person, an die ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung unrechtmäßig gerichtet ist. Keine Partei hat ein Klagerecht gegen Legal & General in Bezug auf die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen oder anderer schriftlicher oder mündlicher Informationen, die im Zusammenhang mit dieser Publikation zur Verfügung gestellt werden. Zukunftsgerichtete Aussagen unterliegen naturgemäß erheblichen Risiken und Ungewissheiten und basieren auf internen Prognosen und Annahmen und sollten nicht als verlässlich angesehen werden. Es gibt keine Garantie, dass die gemachten Prognosen eintreffen werden. Nichts, was hierin enthalten ist, stellt eine Anlage-, Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung dar, noch sollte man sich bei einer Anlage- oder sonstigen Entscheidung allein darauf verlassen.

Wie nach geltendem Recht erforderlich, wird Legal & General alle telefonischen und elektronischen Kommunikationen und Gespräche mit Ihnen aufzeichnen, die dazu führen oder führen können, dass in Ihrem Namen Transaktionen mit Finanzinstrumenten durchgeführt werden. Solche Aufzeichnungen werden für einen Zeitraum von fünf Jahren (oder bis zu sieben Jahren auf Anfrage der Financial Conduct Authority (oder eines Nachfolgers von Zeit zu Zeit) aufbewahrt und Ihnen auf Anfrage zur Verfügung gestellt.

© 2020 Legal & General Investment Management Limited. Alle Rechte vorbehalten.

Kein Teil dieser Publikation darf ohne schriftliche Genehmigung der Herausgeber in irgendeiner Form oder mit irgendwelchen Mitteln, einschließlich Fotokopien und Aufzeichnungen, reproduziert oder übertragen werden. Legal & General Investment Management Limited. Eingetragen in England und Wales unter der Nr. 02091894. Eingetragener Firmensitz: One Coleman Street, London, EC2R 5AA.

Autorisiert und reguliert durch die Financial Conduct Authority, Nr. 119272..

CC998112020_GERMAN