



Die Jagd nach Kapitaleinkommen geht weiter

Weitere Analysen

Corona-Krise

- Schuldentragfähigkeit in der Eurozone bei niedrigen bzw. negativen Zinsen
- Pandemie: „Hammer“ und „Tanz“ auf dem Weg zurück zur Normalität
- Verhaltensökonomie in Zeiten des Coronavirus
- Schwellenländer & Corona-Pandemie

Thematisch investieren

- In die Welt von morgen investieren

Aktives Management

- Anleihenmanagement im Niedrigzinsumfeld

Wer nicht lesen will, kann hören. Viele unserer Studien gibt es jetzt auch als Podcast. Einfach Reinhören und abonnieren:

<https://soundcloud.com/allianzgi/tracks>

Kapitalbeteiligung und Vermögensaufbau

- Beim Sparen sparen (Video)
- Beim Sparen sparen (Studie)
- Finanztransaktionssteuer – alles andere als eine Kleinigkeit

ESG & Nachhaltigkeit

- #FINANCEFORFUTURE
Investieren gegen den Klimawandel
- Künstliche Intelligenz für mehr Nachhaltigkeit – #AIForFuture

Verhaltensökonomie – Behavioral Finance

Anlagestrategie und Investment

- Chinas neuer Handelsblock

Inhalt

- 4 Die Jagd nach Kapitaleinkommen geht weiter
- 5 2020 – das Jahr der Pandemie
- 9 Kapitaleinkommen mit Dividenden
- 14 2021: Das Jahr der Erholung?
- 17 Summa Oeconomica: Auf der Jagd nach Kapitaleinkommen

Allianz Global Investors GmbH
Bockenheimer Landstr. 42 – 44
60323 Frankfurt am Main

Dr. Hans-Jörg Naumer (hjn), Stefan Scheurer (st)

Januar 2021

Unsere aktuellen Studien finden Sie direkt unter:

www.allianzglobalinvestors.de

Alle Publikationen sind abonnierbar unter:

www.allianzglobalinvestors.de/newsletter

Verpassen Sie auch unsere Podcasts nicht:

www.allianzgi.de/podcast



Allianz Global Investors
www.twitter.com/AllianzGI_DE

Die Jagd nach Kapitaleinkommen geht weiter

2020 war ein ganz besonderes Jahr, das Jahr der Corona-Pandemie. Es forderte auch den Anlegern einiges ab. Damit ist der Anlage-notstand noch drängender geworden. Niedrig-/Negativzinsen herrschen unverändert vor. Immer selbstverständlicher werden auf Spareinlagen negative Zinsen erhoben. Die Jagd nach Kapitaleinkommen geht weiter.

2020 – das Jahr der Corona-Pandemie. Das Jahr, in dem die Zentralbanken rund um den Globus zu einer noch expansiveren Geldpolitik durchstarteten, um, geeint mit der Fiskalpolitik, den wirtschaftlichen Folgen dieser Pandemie entgegenzuwirken. Das Jahr auch, in dem die finanzielle Repression in die nächste Runde gegangen ist. Jene Phase, in der die Gläubiger (!) helfen mittels der Niedrig-/Negativrenditen die Schuldenberge abzutragen. Das Jahr auch, in dem der Anlage-notstand größer und die Suche nach Alternativen noch drängender geworden ist.

Wenn Bankeinlage und Staatsanleihe eher Geld kosten, als Geld zu bringen, wird die Jagd nach Kapitaleinkommen noch weiter verschärft.

Aktien haben nicht zuletzt deshalb über die letzten Jahre an Attraktivität gewonnen, weil Dividendenausschüttungen einen immer wichtigeren Teil des Kapitaleinkommens darstellten. Aber auch Dividenden konnten dem Konjunktur-rückgang nicht trotzen. Wenn es zu Einbrüchen bei den Firmengewinnen kommt, bleiben Divi-denden (als ausgeschütteter Anteil der Unter-nehmensgewinne) davon nicht unberührt. Eine Tiefenbohrung.

Eine monatlich aktu-alisierte Einschätzung zu den Kapitalmärkten finden Sie in unserem **„Kapitalmarktbrief“**, der auch als **Podcast** erhältlich ist.

Vgl. auch unsere Studie: **„Wer soll das bezahlen? Eine fiskalische Betrachtung zu den Folgen der Corona-Pandemie“**.

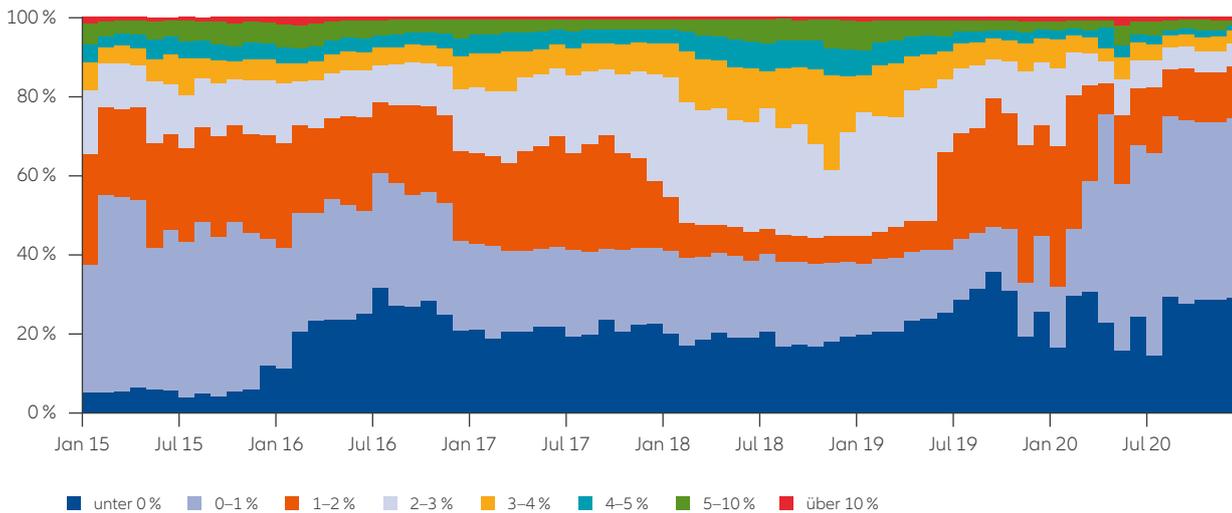
2020 – das Jahr der Pandemie

Die massiven Liquiditätsspritzen der Zentralbanken rund um den Globus, flankiert von ebenso massiven Aufkaufprogrammen an Staatsanleihen als Antwort auf die Covid-19-Pandemie haben die Jagd nach Rendite weiter verschärft.

Gemessen am globalen Anleiheindex ICE BofAML Global Fixed Income Markets rentierten im Dezember 2020 knapp 80% der Anleihen unter einem Prozent. Knapp 30% wiesen eine Rendite von unter null aus (vgl. Abbildung 1a).

Abbildung 1a: Niedrig-/Negativrenditen dominieren weltweit das Bild

Renditeanteil an der Marktkapitalisierung des ICE BofAML Global Fixed Income Markets Index



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Quelle: Bloomberg, ICE BofAML Global Fixed Income Markets Index, AllianzGI Global Capital Markets Stand: 3. Dezember 2020

Bezogen auf Europa ist das Bild für alle, die sich von Staatsanleihen Rendite erhoffen, noch ernüchternder. Selbst Laufzeitenbereiche von 30 Jahren haben in einigen Ländern negative Renditen (vgl. Abbildung 1b). Da, wo die Vorzeichen noch positiv sind, ist kaum die Inflation zu schlagen.

Abbildung 1b: Renditelandschaft in Europa, den USA und Japan – „Hölle für Gläubiger und Himmel für Schuldner“

Generische Staatsanleihenrenditen, in %

	3M	1J	2J	3J	4J	5J	6J	7J	8J	9J	10J	15J	20J	30J
Deutschland	-0,77	-0,70	-0,74	-0,78	-0,76	-0,75	-0,74	-0,68	-0,66	-0,62	-0,55	-0,36	-0,33	-0,14
Frankreich	-0,68	-0,66	-0,70	-0,70	-0,69	-0,65	-0,58	-0,54	-0,46	-0,39	-0,32	-0,14	0,11	0,37
Italien	-0,52	-0,47	-0,41	-0,25	-0,13	0,04	0,12	0,26	0,37	0,50	0,61	0,98	1,21	1,48
Niederlande	-0,74	-0,70	-0,72	-0,73	-0,71	-0,69	-0,66	-0,61	-0,58	-0,53	-0,47	-0,39	-0,22	-0,07
Belgien	-0,68	-0,65	-0,73	-0,71	-0,69	-0,66	-0,61	-0,53	-0,50	-0,43	-0,36	-0,14	0,13	0,35
Österreich		-0,61	-0,71	-0,70	-0,69	-0,67	-0,61	-0,59	-0,54	-0,48	-0,40	-0,16	-0,02	0,12
Finnland		-0,71	-0,74	-0,73	-0,71	-0,68	-0,65	-0,56	-0,51	-0,46	-0,38	-0,14	-0,04	0,00
Schweiz		-0,88	-0,83	-0,81	-0,80	-0,77	-0,74	-0,69	-0,65	-0,61	-0,56	-0,42	-0,36	-0,38
Schweden	-0,24	-0,15	-0,38			-0,31	-0,23		-0,15		0,02		0,33	
Dänemark	-0,58	-0,57	-0,64	-0,66		-0,60		-0,53			-0,45		-0,21	-0,02
Großbritann.	-0,11	-0,04	-0,04	-0,03	-0,02	0,01	0,05	0,13	0,20	0,29	0,34	0,57	0,86	0,91
USA	0,11	0,11	0,16	0,21	0,31	0,41		0,68			0,93	1,14	1,47	1,68
Japan	-0,09	-0,13	-0,13	-0,14	-0,14	-0,11	-0,10	-0,09	-0,07	-0,03	0,02	0,20	0,39	0,64

Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.

Quellen: Bloomberg, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research. Stand: Dezember 2020.

Kapitaleinkommen

Wer in diesem Renditeumfeld mit Anleihen etwas verdienen will, der braucht ein geschicktes Händchen. Vergleiche dazu auch unsere Studie **„Anleihenmanagement im Niedrigzinsumfeld“**.

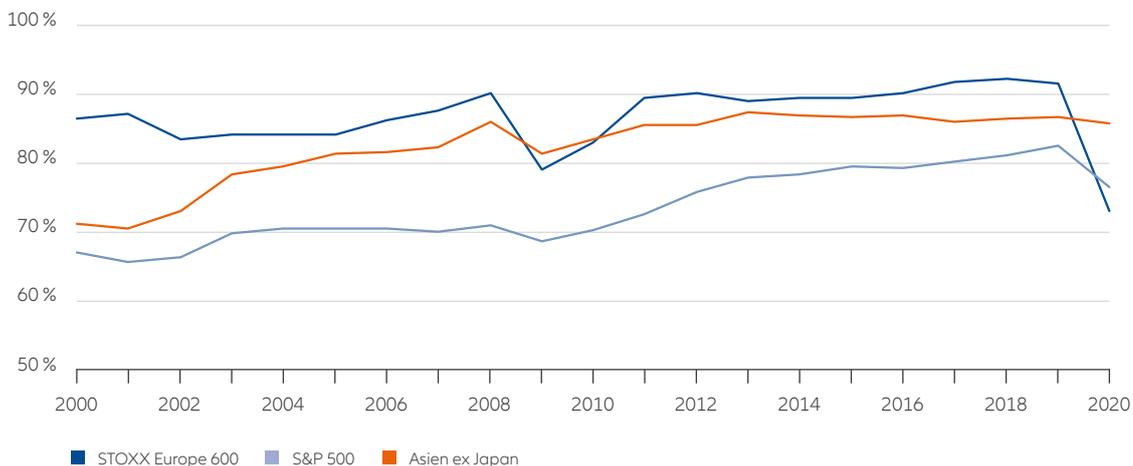
Wer auf Kapitaleinkünfte setzt, wird an Dividenden kaum vorbeikommen. Allerdings: Wie die Entwicklung in Europa, den USA und dem asiatisch-pazifischen Raum zeigt, hat die Covid-19-Pandemie die Dividendenerträge im Jahr 2020 stark reduziert. Zwar stammen die 2020 ausgeschütteten Gewinne typischerweise aus den Gewinnen des Vorjahres, aber das Vorsichtsmotiv hat offensichtlich viele Firmen dazu bewogen, ihre Dividendenzahlungen zu reduzieren oder ganz auszusetzen. Teilweise durften Unternehmen auch keine Dividenden ausschütten, da sie Hilfgelder wegen des Coronavirus erhalten hatten.

Schon der Anteil der Dividendenzahler (gemessen als Anteil jener Firmen eines Aktienindex, die Dividenden ausgeschüttet haben, gegenüber jenen, die keine Ausschüttungen vorgenommen haben) ist beim S&P 500 und dem STOXX Europe 600 merklich zurückgegangen. Lediglich der MSCI für Asien (ohne Japan) konnte sich dieser Entwicklung entziehen. Gemessen an den genannten Benchmarks zahlten in den USA und in Europa aber immer noch mehr als 70% der Indexmitglieder eine Dividende. Asien hielt sich stabil bei über 85% (vgl. Abbildung 2a).

Innerhalb Europas kam es, bezogen auf die jeweiligen länderspezifischen Leitindizes zu divergierenden Entwicklungen in Bezug auf die Ausschüttungen. Dies war allerdings auch schon in den Vorjahren zu sehen (vgl. Abbildung 2b).

Abbildungen 2a: Anteil der Dividendenzahler in den Jahren 2000 bis 2020

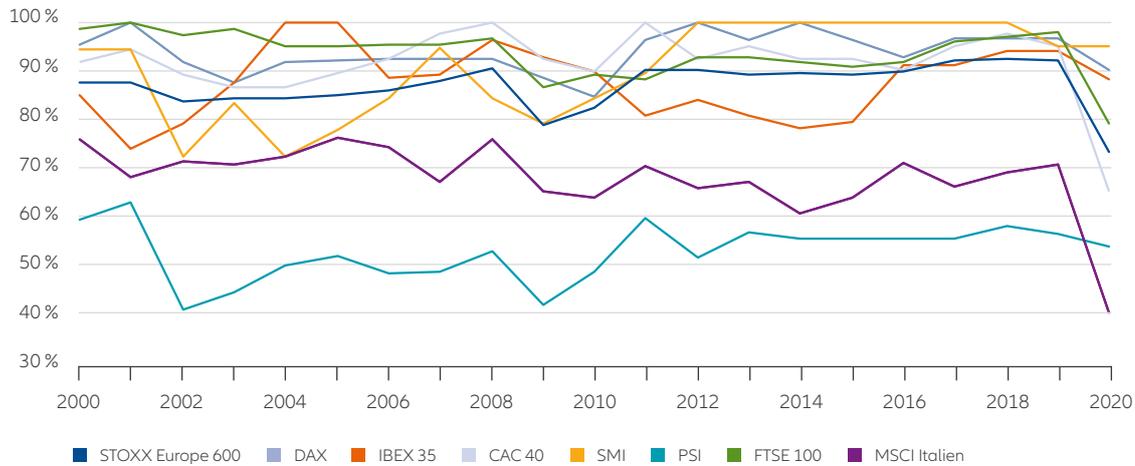
Anteil Zahler in %



Quelle: Datastream, Allianz Global Investors Global Capital Markets & Thematic Research. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Stand: 2. Dezember 2020

Abbildungen 2b: Anteil der Dividendenzahler in den Jahren 2000 bis 2020

Anteil Zahler in %



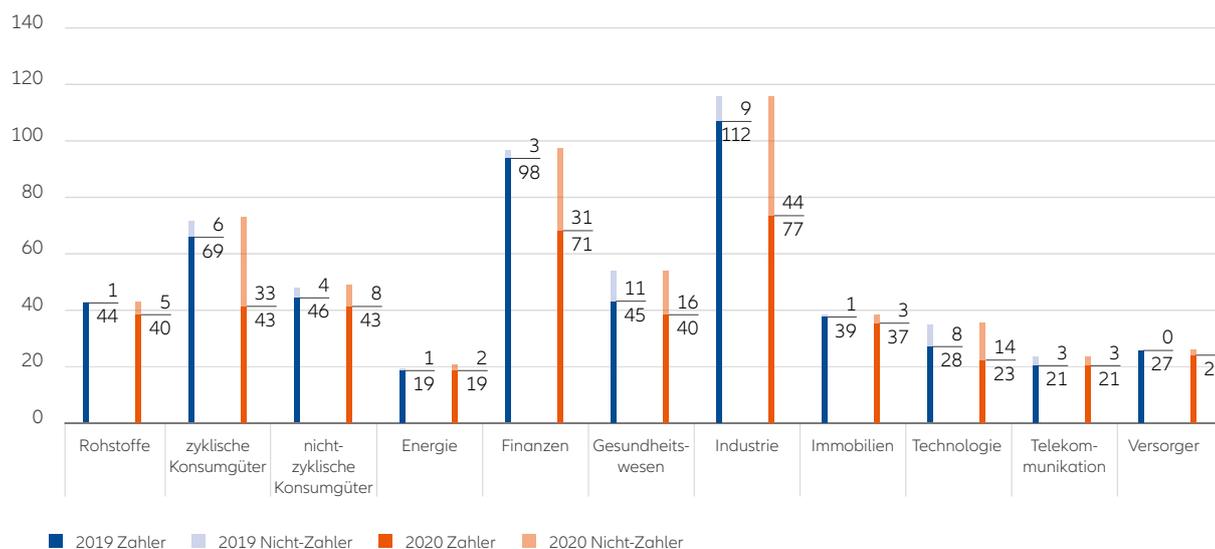
Quelle: Datastream, Allianz Global Investors Global Capital Markets & Thematic Research. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Stand: 2. Dezember 2020

Wie die Betrachtung auf Sektorebene zeigt, waren vor allem die zyklischen Konsumgüter („Gebrauchsgüter“), die Konjunktur sensitiven Industriegüter und teilweise die Finanzwerte von einer erhöhten Anzahl nichtausschüttender Firmen betroffen (vgl. Abbildungen 3a bis 3c).

Wie sieht es also aus mit dem Kapitaleinkommen aus Dividenden? Was sind die Lehren aus der Vergangenheit?

Schaubild 3a: Anzahl der Dividendenzahler und Nicht-Zahler nach Sektoren in den Jahren 2019 und 2020

STOXX Europe 600

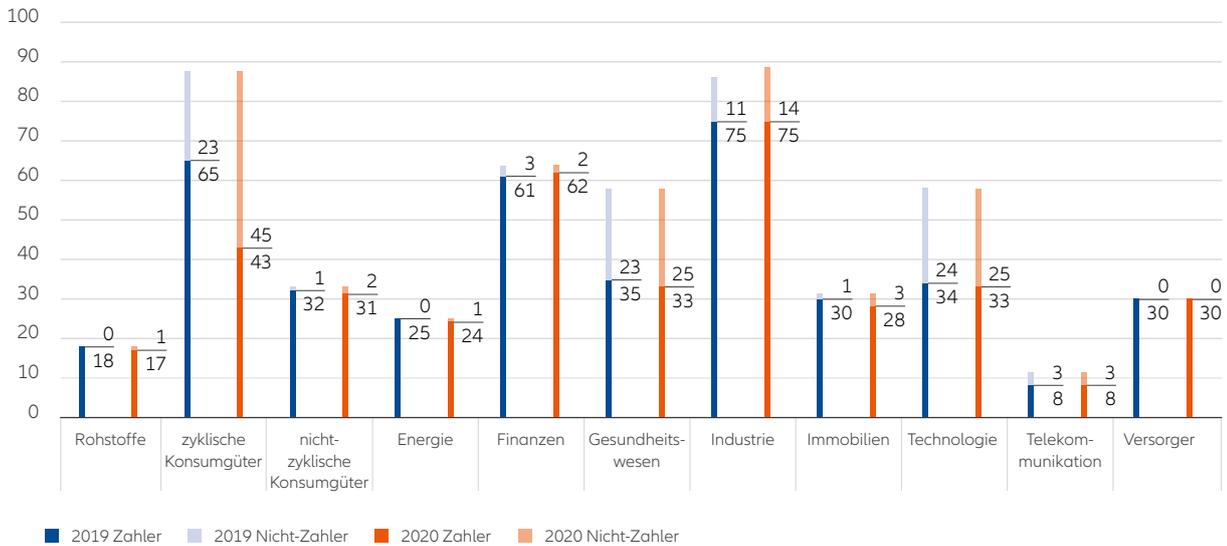


Quelle: Datastream, Allianz Global Investors Global Capital Markets & Thematic Research. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Stand: 2. Dezember 2020

Kapitaleinkommen

Schaubild 3b: Anzahl der Dividendenzahler und Nicht-Zahler nach Sektoren in den Jahren 2019 und 2020

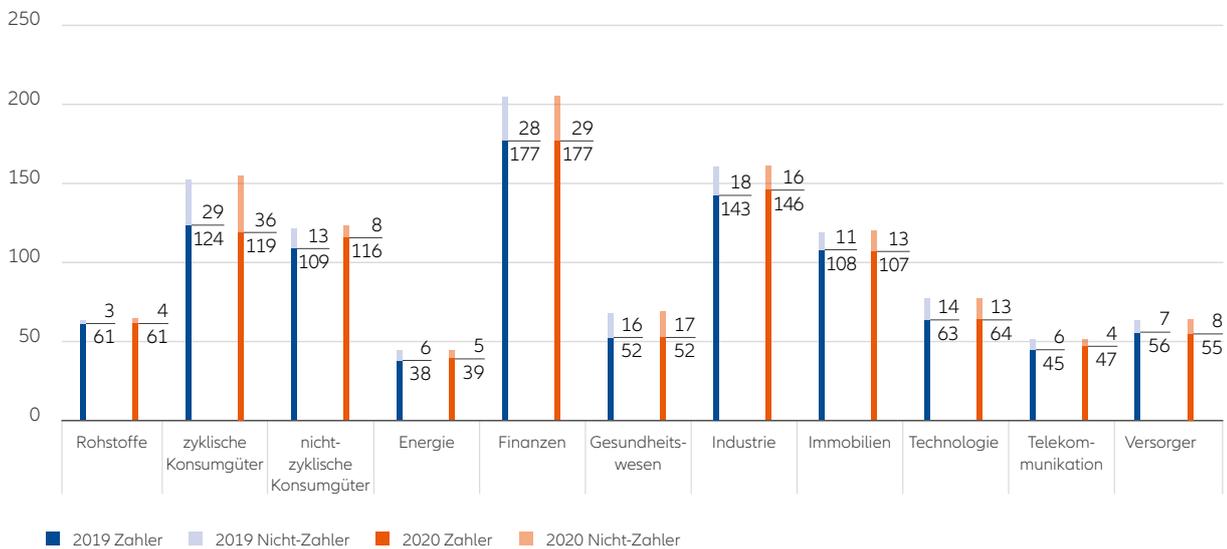
S&P 500



Quelle: Datastream, Allianz Global Investors Global Capital Markets & Thematic Research. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Stand: 2. Dezember 2020

Schaubild 3c: Anzahl der Dividendenzahler und Nicht-Zahler nach Sektoren in den Jahren 2019 und 2020

Asien ex Japan



Quelle: Datastream, Allianz Global Investors Global Capital Markets & Thematic Research. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Stand: 2. Dezember 2020

Kapitaleinkommen mit Dividenden

Wenn sich auch die Vergangenheit niemals wiederholt, sind einige Lehren daraus dennoch sehr interessant. Es zeigt sich, Dividenden können einem Portfolio mehr Stabilität verleihen und zu einer Verstetigung bei den Auszahlungen neigen – von Krisenjahren abgesehen, wie z. B. das auf den Ausbruch der globalen Finanzmarktkrise folgende Jahr 2009.

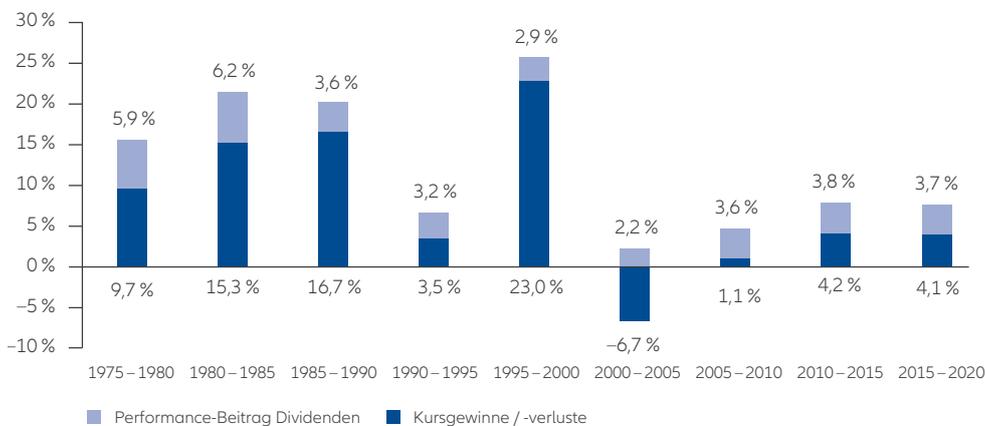
Vor allem Investoren europäischer Aktien konnten sich in der Vergangenheit über hohe Ausschüttungssummen freuen. Diese halfen die Gesamtperformance in Jahren negativer Kursentwicklung zu stabilisieren. Dividenden konnten Kursverluste teilweise oder sogar ganz kompensieren (vgl. Abbildungen 4a bis 4c).

„Der starke Rückgang bei Dividendenzahlern und Dividendenausschüttungen war historisch betrachtet eine der Pandemie geschuldete Ausnahme. Tatsächlich zeigen Dividenden ein höheres Maß an Stabilität, wenn sie auch nie frei von Schwankungen waren – und auch nie sein werden.“

Dr. Hans-Jörg Naumer, Director Global Capital Markets & Thematic Research

Abbildungen 4a: Dividenden – eine stabilisierende Größe für Investoren

Performance-Beitrag von Dividenden und Kursen des MSCI Europa seit 1975 in Fünf-Jahres-Perioden (in % p. a.)



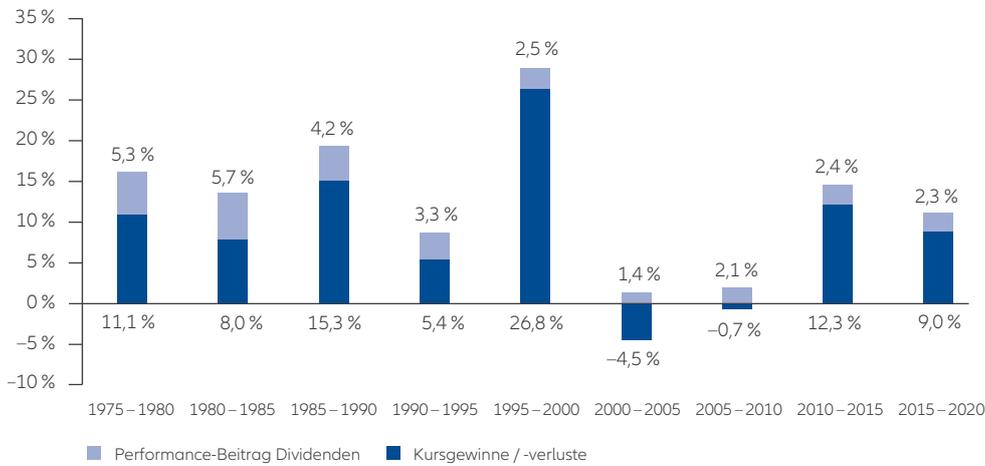
Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.

Quelle: Datastream, AllianzGI Capital Markets & Thematic Research, Stand: Dezember 2020

Kapitaleinkommen

Schaubild 4 b: Dividenden – eine stabilisierende Größe für Investoren

Performance-Beitrag von Dividenden und Kursen des MSCI Nordamerika seit 1975 in Fünf-Jahres-Perioden (in % p. a.)

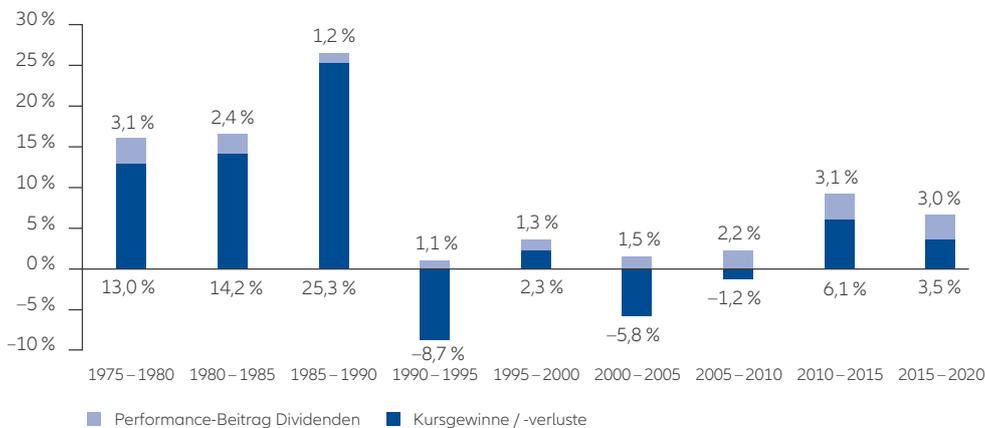


Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.

Quelle: Datastream, AllianzGI Capital Markets & Thematic Research, Stand: Dezember 2020

Schaubild 4 c: Dividenden – eine stabilisierende Größe für Investoren

Performance-Beitrag von Dividenden und Kursen des MSCI Pazifik ohne Japan seit 1975 in Fünf-Jahres-Perioden (in % p. a.)



Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.

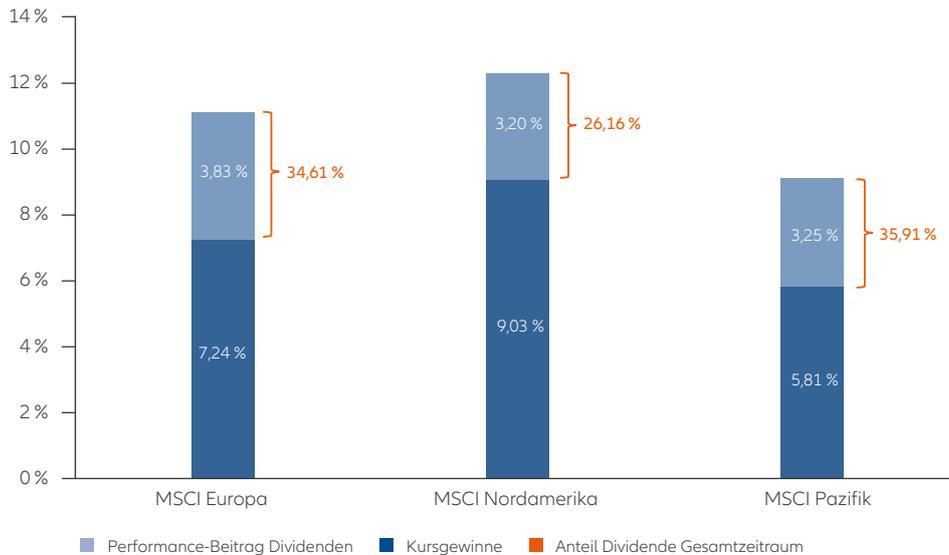
Quelle: Datastream, AllianzGI Capital Markets & Thematic Research, Stand: Dezember 2020

Über den gesamten Zeitraum war die annualisierte Gesamtertragsrate der Aktienanlage für den MSCI Europa zu ungefähr 35% durch den Performance-Beitrag der Dividenden getragen. Aber auch in anderen Regionen, wie Nordamerika

(MSCI Nordamerika) oder Asien-Pazifik (MSCI Pazifik) war die Gesamtertragsrate zu 26% bzw. 36%, also einem Drittel, durch die Dividende bestimmt (vgl. Abbildung 5).

Abbildung 5: Aktionärsfreundliche Dividendenpolitik vor allem in Europa

Anteil an der p. a. Gesamtertragsrate der Dividenden und Kursgewinne 1975 bis Ende Dezember 2020 im internationalen Vergleich (annualisiert).



Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.

Quelle: Datastream, AllianzGI Capital Markets & Thematic Research, Stand: Dezember 2020

Doch nicht nur Dividenden können für mehr Stabilität bei Aktieninvestments sorgen. Die Dividenden selbst schwanken weniger als die Konzerngewinne, wie hauseigene Berechnungen verdeutlichen. Ein Vergleich von Dividenden und Gewinnen der Indexmitglieder des S&P 500 seit 1960 zeigt, dass die Unternehmensgewinne weit aus größeren Schwankungen unterworfen waren als die Dividenden. Insbesondere während der letzten 10 Jahre war die Volatilität der Gewinne mit annualisiert knapp 25% deutlich größer als die Schwankungen der Dividenden mit leicht mehr als 4% p. a. (vgl. Abbildung 6).

Dahinter können folgende Motivationen stecken:

– Die Dividendenpolitik ist häufig aktiver Bestandteil der Unternehmensstrategie. Die Dividende hat einen außerordentlich starken Signaleffekt. Dividendenkürzungen oder -ausfälle werden vom Markt negativ bewertet, da sie Zweifel an der Zukunftsfähigkeit des Unter-

nehmens schüren. Folglich sind die Konzerne bestrebt, eine kontinuierliche Dividendenzahlung zu gewährleisten.

- Viele (aber nicht alle!) Unternehmen mit hoher Dividendenrendite verfügen über gesunde Bilanzrelationen mit relativ hohem Eigenkapitalbestand und stabilen Cashflows.
- Unternehmen disziplinieren sich tendenziell durch hohe Ausschüttungen sowie ihrem Bestreben, diese wegen der Signalwirkung zuverlässig und kontinuierlich zu leisten. Sie müssen mit ihren finanziellen Ressourcen umsichtig haushalten und diese effizient verwenden. Aktienrückkaufprogramme haben im Gegensatz dazu aufgrund der diskretionären Durchführung weder einen vergleichbaren Signaleffekt noch eine ähnlich disziplinierende Wirkung auf das Unternehmen.

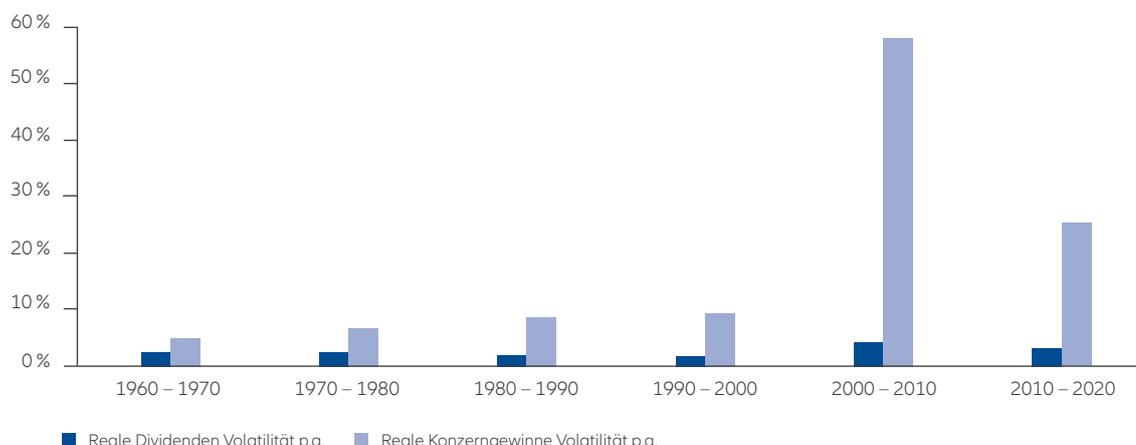
Kapitaleinkommen

Diese Überlegungen werden auch von der akademischen Literatur bestätigt. Wie eine Studie aus dem Jahr 2005¹ zeigt, streben die „Chief Financial Officer“ (CFO; die Finanzchefs) eine langfristige Ausschüttungsquote bei den Dividenden an, während sie Dividendenkürzungen vermeiden wollen. Dies gaben 94% von ihnen in der der Studie zugrunde liegenden Umfrage an. 65% der Befragten stimmten zu, dass sie auch Fremdkapital aufnehmen würden,

um die Ausschüttung unverändert vorzunehmen. Verständlich, erwarten doch 90% der CFO negative Konsequenzen für den Aktienkurs ihres Unternehmens im Falle einer Dividendenkürzung. Entscheidungen zu Investitionen und Dividenden werden dabei in zwei Drittel der Fälle als gleichrangig gesehen. Aktienrückkaufprogramme dagegen werden, anders als Dividenden, als ein deutlich flexibleres Instrument betrachtet.

Abbildung 6: Geringe Schwankungen bei Dividendenzahlungen

Volatilität von Konzerngewinnen und Dividenden des S&P 500 von 1960 bis Dezember 2020 (in % p.a.)



Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.

Quelle: Shiller, R., „U.S. Stock Price Data since 1871“; AllianzGI Capital Markets & Thematic Research, Stand: Dezember 2020

Bei der Umfrage wurden Manager von 394 US-amerikanischen Aktiengesellschaften befragt, wobei die Stichprobe von Dividendenzahlern dominiert wird. Das Ergebnis entspricht dem oben beschriebenen Bild der sehr stetigen Entwicklung von Dividenden – zumindest in der Vergangenheit.

Interessant ist in diesem Zusammenhang auch die Studie von Skinner und Soltes aus dem Jahr 2011². Sie untersuchten die jährlichen Dividendenzahlungen und Gewinne für Firmen, die während der Jahre 1974 bis 2005 an der NYSE, AMEX oder der US-Technologiebörse NASDAQ gelistet waren (mit Ausnahme von Versorgern und Finanzdienstleistern). In ihrer Betrachtung kommen sie zu dem

Ergebnis, dass Firmen, die Dividenden zahlen, eine höhere Beständigkeit bei der Gewinnentwicklung aufweisen als nichtausschüttende Firmen. Dabei käme es nicht einmal auf die Höhe der Dividenden, sondern lediglich auf die Tatsache der Dividendenzahlung an.

Wie die Abbildungen 7a und 7b zeigen, schwankten Aktien von Unternehmen, die eine Dividende bezahlten, im Schnitt weniger (hatten also eine niedrige Volatilität) als von solchen, die keine Dividende ausschütteten. Hier ist allerdings zu berücksichtigen, dass der Anteil der Nicht-Zahler in den betrachteten Indizes über die Zeit trendmäßig abgenommen hat.

Abbildung 7a: Volatilität der Dividendenzahler vs. der Nicht-Zahler – STOXX Europe 600

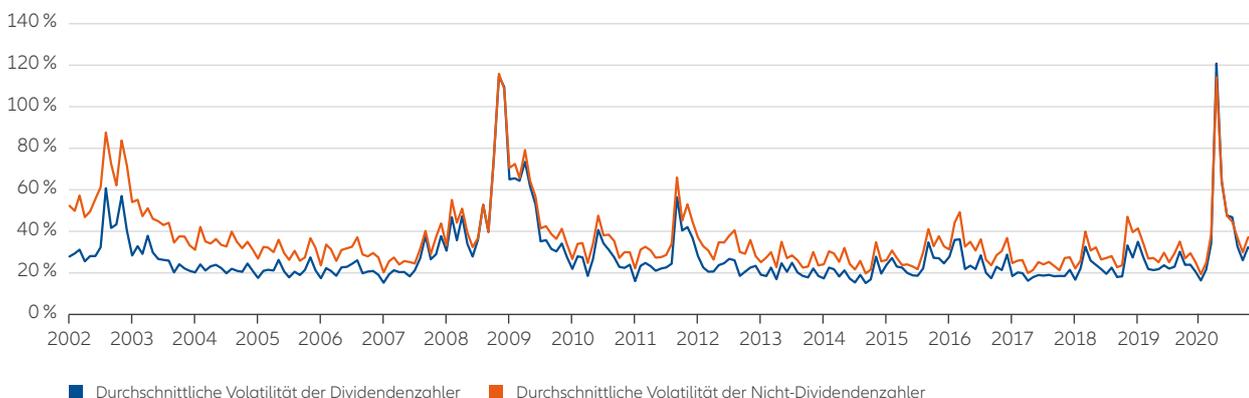
Aktien, die keine Dividende zahlen, schwanken im Schnitt stärker als solche, die eine Dividende zahlen



Gleichgewichtete 30-Tage-Volatilität jeweils der Dividenden-Zahler bzw. Nicht-Zahler, Vergangenheitsperformance lässt keine Rückschlüsse zu auf zukünftige Ergebnisse
Quelle: Bloomberg, Global Capital Markets & Thematic Research AllianzGI; Stand: Dezember 2020

Abbildung 7b: Volatilität der Dividendenzahler vs. der Nicht-Zahler – STOXX Europe 600 und S&P 500

Auch in den USA weisen Dividententitel eine geringere Volatilität auf



Gleichgewichtete 30-Tage-Volatilität jeweils der Dividenden-Zahler bzw. Nicht-Zahler; Global Capital Markets & Thematic Research AllianzGI
Quelle: Bloomberg, Global Capital Markets & Thematic Research AllianzGI; Stand: Dezember 2020

¹ Vgl. Brav, Alon; Graham, John R.; Harvey, Campbell R.; Michaely, Roni; „Payout Policy in the 21st Century“; Journal of Financial Economics; Vol. 77; S. 483 – 527; 2005.

² Skinner, Douglas J.; Soltes, Eugene; „What do dividends tell us about earnings quality?“; Review of Accounting Studies, Vol. 16; S. 1 – 28; 2011.

2021: Das Jahr der Erholung?

Die aktuellen Dividendenrenditen (vgl. Abbildungen 8a bis 8c) zeigen sich als durchaus attraktiv (Stand: Dezember 2020). Sie notieren in Europa deutlich höher als Unternehmensanleihen, ganz zu schweigen von Staatsanleihen. In den USA liefern sich die Renditen von Dividenden und Unternehmensanleihen ein Kopf-an-Kopf-Rennen und liegen in beiden Fällen über denen von Staatsanleihen. Im asiatisch-pazifischen Becken bewegen sich die Dividendenrenditen leicht über den Renditen von Staatsanleihen. Nach einzelnen Ländern aufgeschlüsselt liegen Dividendenrenditen häufig vor den Renditen 10-jähriger Staatsanleihen (vgl. Abbildung 9).

Dabei sind die Dividendenrenditen nur ein Abbild der Vergangenheit: Sie zeigen das Verhältnis der aktuellen Aktienkurse in Relation zu den zuletzt ausgezahlten Dividenden. Diese beruhen auf den Gewinnen des Vorjahres, also in diesem Fall aus dem Jahr 2019. Nach dem Dividendenrückgang

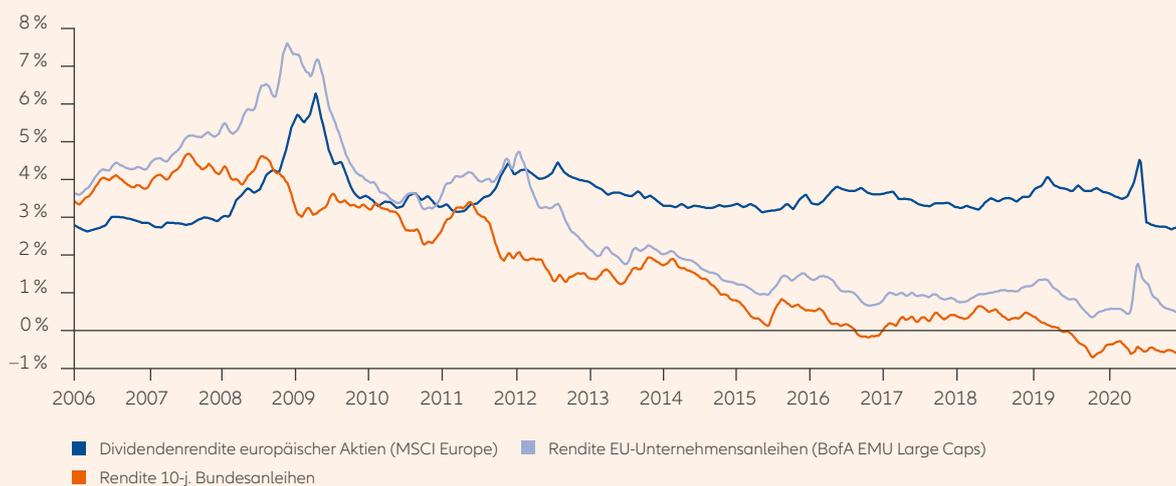
2020 stellt sich nun die Frage: Wird 2021 das Jahr der Erholung?

Die Aussichten sind nicht schlecht. Weltweit haben Geld- und Fiskalpolitik mit massiven Hilfspaketen gegengesteuert. Und endlich können auch Impfstoffe zur Bekämpfung der Corona-Pandemie zum Einsatz kommen, wenn es auch geraume Zeit benötigen wird, bis entsprechend große Anteile der Bevölkerung geimpft sind. Das lässt insgesamt über den Jahresverlauf 2021 eine Erholung der Konjunktur erwarten.

Allerdings dürfte es noch einige Jahre dauern, bis das Vorkrisen-Niveau erreicht ist. In dieser Folge sollten sich auch die Aussichten für die Unternehmen verbessern – die Grundlage für steigende Dividendenausschüttungen.

Schaubild 8a: Dividendenrenditen europäischer Aktien

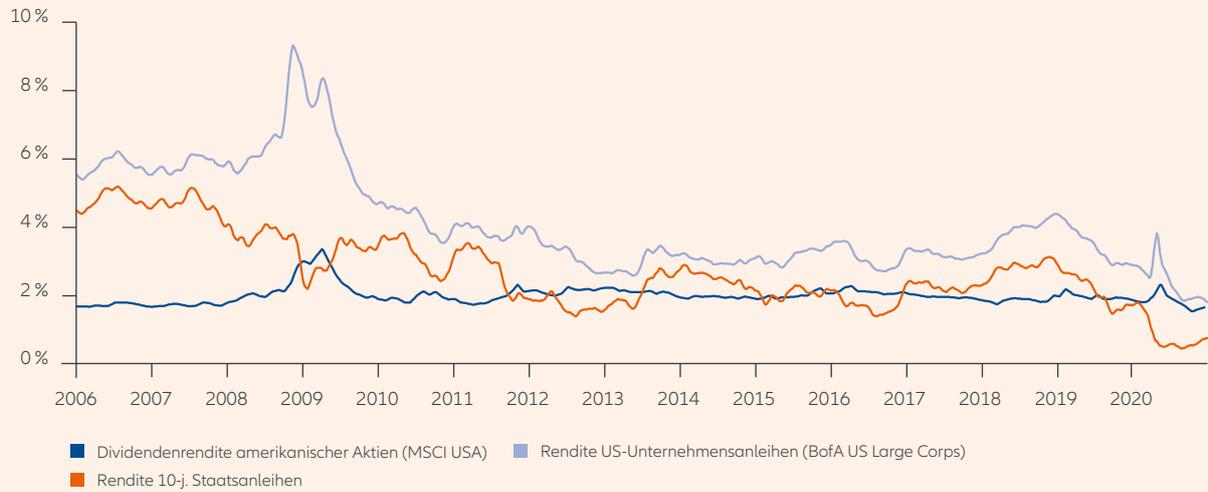
Dividendenrenditen europäischer Konzerne & Renditen von Bundes- und Unternehmensanleihen



Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.
Quelle: Refinitiv Datastream, AllianzGI Economics & Strategy; Stand: 17.12.2020

Schaubild 8b: Dividendenrenditen amerikanischen Aktien

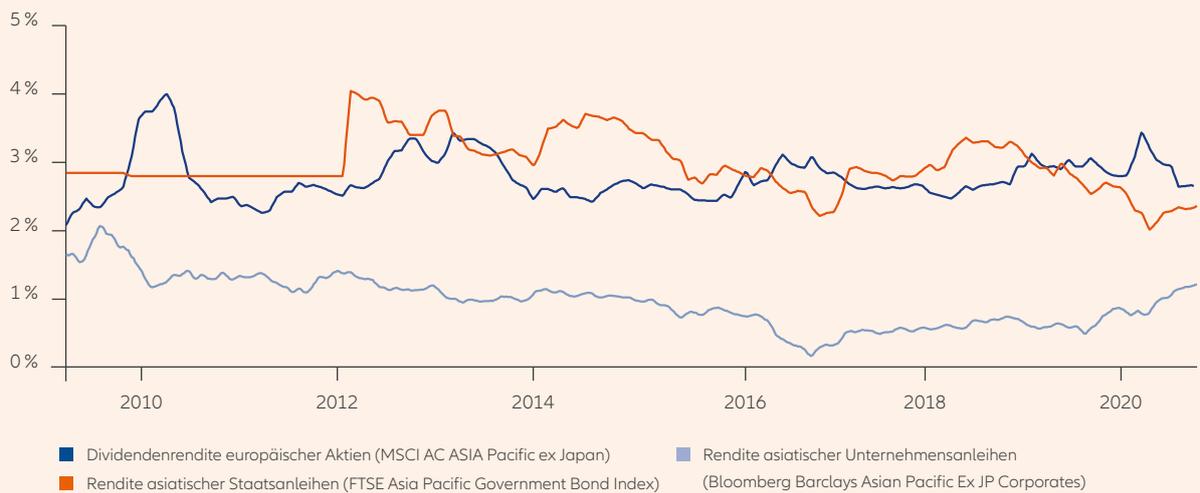
Dividendenrenditen amerikanischer Konzerne & Renditen von Staats- und Unternehmensanleihen



Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.
Quelle: Refinitiv Datastream, AllianzGI Economics & Strategy; Stand: 17.12.2020

Dividendenrenditen asiatischer Aktien

Dividendenrenditen asiatischer Konzerne & Renditen von Staats- und Unternehmensanleihen

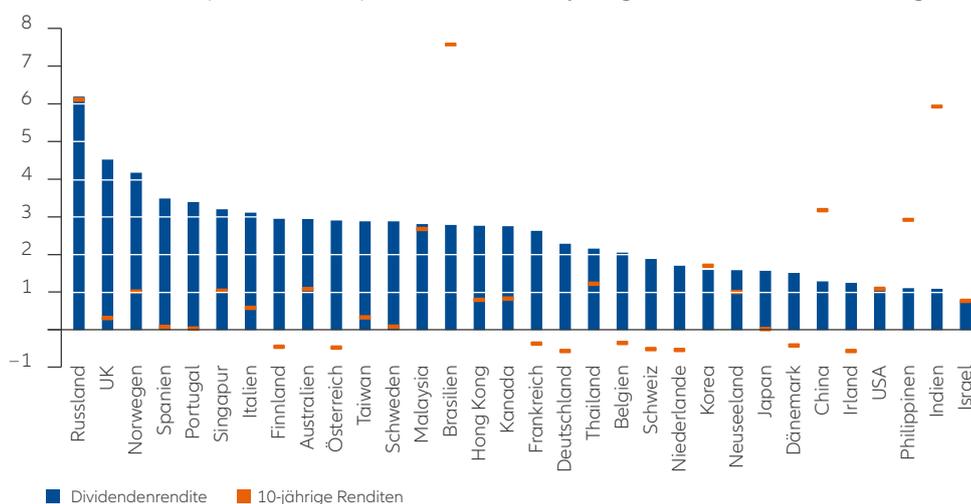


Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.
Quelle: Refinitiv Datastream, AllianzGI Economics & Strategy; Stand: 17.12.2020



Abbildung 9: Dividendenrenditen weltweit im Vergleich mit der Rendite 10-jähriger Staatsanleihen

Dividendenrenditen (MSCI Indizes) und Renditen 10-jähriger Staatsanleihen im Vergleich (in %)



Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.
 Quelle: Datastream, AllianzGI Capital Markets & Thematic Research, Stand: Dezember 2020

„Während die Negativzinsen noch länger das Bild prägen, geht die Jagd nach Kapitaleinkommen weiter.“

Dr. Hans-Jörg Naumer,
Director Global Capital Markets & Thematic Research

Summa Oeconomica: Auf der Jagd nach Kapitaleinkommen

Historisch betrachtet, lieferten Dividenden einen signifikanten Beitrag zur Gesamrendite von Aktien. Sie entwickelten sich stetiger als die Unternehmensgewinne. Das lässt insgesamt einen stabilisierenden Beitrag für das Depot erwarten.

Aktien von Unternehmen, die Dividenden ausschütten, haben sich in der Vergangenheit als weniger schwankungsanfällig erwiesen als Aktien von Unternehmen, die nicht ausschütten.

Wie sich bei der Gegenüberstellung globaler Anleihe- und Dividendenrenditen zeigt, können Dividenden gerade in Zeiten äußerst niedriger, teils sogar negativer Anleiherenditen eine attraktive Quelle für Kapitaleinkommen sein – wenn

dies auch immer mit Risiken verbunden bleiben wird, wie gerade das Pandemie-Jahr 2020 gezeigt hat.

Es gilt, was immer gilt: Wer mehr Rendite will, als der risikolose Zins am Geldmarkt hergibt – und der ist in Europa und weiten Teilen der Welt negativ – muss bereit sein, mehr Risiken auf sich zu nehmen. Risiken, die durch Diversifikation zumindest teilweise reduzierbar sind, getreu dem Motto: „Niemals alle Eier in einen Korb legen“. Und während eine langsame Normalisierung im Kampf gegen das Virus und bei der Konjunktur zu erwarten ist, werden die Negativzinsen noch länger das Bild prägen. Die Jagd nach Kapitaleinkommen wird weitergehen.

Allianz Global Investors GmbH

Bockenheimer Landstraße 42 – 44
60323 Frankfurt am Main, Germany

Telefon +49 (0) 69 24431-4141

Telefax +49 (0) 69 24431-4186

info@allianzgi.de

<https://de.allianzgi.com>

Stand: Januar 2021

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 GmbH (www.allianzglobalinvestors.eu), einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland mit eingetragenem Sitz in Bockenheimer Landstr. 42 – 44, D-60329 Frankfurt/Main, zugelassen und beaufsichtigt von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.