

Die Woche Voraus



Dr. Hans-Jörg Naumer

Director Global Capital Markets & Thematic Research

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

[@AllianzGI_DE](#) folgen

Risiken und Nebenwirkungen

Auch (Zentralbank-)Geld ist nicht ohne Risiken und Nebenwirkungen, und diese werden immer deutlicher an den Kapitalmärkten diskutiert. Stichwort: **Inflation**. Die von US-Präsident Joe Biden anvisierten Hilfspakete werfen nicht nur die Frage auf, wie der daraus entstehende Schuldenberg wieder abgetragen werden soll, sondern auch, welche Auswirkungen das Hilfspaket auf die Inflation haben wird. Die **Break-Even-Inflationsraten** sind derweil schon mal im Steigen begriffen. Auch **Bundesbank** Präsident Weidmann ließ warnende Worte zur Gefahr steigender Preise vernehmen. Die **US-Zentralbank** kann sich zwar gemütlich zurücklehnen. Sie hat sich mit ihrem sehr variabel definierten durchschnittlichen Inflationsziel schon mal freie Hand verschafft. Aber steigende Anleiherenditen auf dem Rücken steigender Inflationserwartungen wären für Aktienmärkte, die teilweise hoch gepreist sind und sich vor allem auf die relativ zu Anleihen noch günstigen Bewertungen berufen können, ungemütlich.

An den Märkten für Risikokapital ist die üppige Zentralbankliquidität längst angekommen. Blasen gehören hier zu den potenziellen Risiken und Nebenwirkungen. Bestes Beispiel: **Bitcoin**. Der Kursanstieg dieses Tokens, welches landläufig als Währung und Anlagevehikel gesehen wird, ist mit keiner der historischen Blasen zu vergleichen. Aber auch die FANG+ Aktien preisen offensichtlich schon eine ganze Menge Zukunft ein (vgl. Grafik der Woche).

Je mehr Firmen sich aber für sogenannte Kryptowährungen interessieren, desto lauter werden die Rufe nach Regulierung. Nicht zuletzt von der Securities and Exchange Commission (SEC) der USA kommen Rufe in diese Richtung. Sogenannte Krypto-Währungen sind in einigen Ländern Afrikas faktisch bereits verboten. Deutliche Worte auch aus dem Euro-Tower in Frankfurt: Die Präsidentin der Europäischen Zentralbank (EZB) Lagarde hat es rundweg abgelehnt, **Bitcoin** als Währungsreserve auch nur in Erwägung zu ziehen. Ihre ultimative Antwort: Der e-Euro. Dem Bitcoin-Kurs scheint dies bisher nicht geschadet zu haben, dabei wäre ein digitaler Euro eine echte Alternative für alle, die eine Währung und kein Spekulationsobjekt mit geringer Marktkapitalisierung suchen. Wenn dann allerdings von einer Gruppe europäischer Ökonomen das Stilllegen von der **EZB**

Aktuelle Publikationen



Dividenden, oder: 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 Anlagenotstand noch drängender geworden. Niedrig-/Negativzinsen herrschen unverändert vor. Immer selbstverständlicher werden auf Spareinlagen negative Zinsen erhoben. Wie unsere Studie zeigt, sind die Dividenden aktuell im Vergleich zu Anleiherenditen nicht nur attraktiv, sie leisten auch einen großen Beitrag zur Stabilisierung der Rendite.



Aktives Management

Die Debatte über Vor- und Nachteile von aktivem und passivem Management gehört seit Jahren zu den lebhaftesten Diskussionen der Investmentindustrie. Doch was ist nun der bessere Investmentansatz? „Aktiv“ oder „Passiv“? Lesen Sie mehr dazu in unserer aktualisierten Publikation.



Durch den neuen Handelsblock verlagert sich das Gewicht nach Osten

Vor kurzem wurde mit dem Regional Comprehensive Economic Partnership („RCEP“) ein neuer Wirtschaftsblock aus der Taufe gehoben. Ihm gehören Länder aus dem asiatisch-pazifischen Raum an, in denen etwa ein Drittel der Weltbevölkerung lebt. Davon sollte zum einen Chinas Wachstum, zum anderen aber auch das globale BIP profitieren. Lesen Sie hier, was der neue Zusammenschluss für Anleger bedeutet.

gehaltenen Staatsanleihen gefordert wird, wird damit zwar das Konzept des Helikoptergeldes wieder aufgewärmt, es ist aber nicht gerade eine vertrauensbildende Maßnahme. Die EZB tut gut daran, sich dessen zu erwehren und auf die bestehenden Verträge zu verweisen.

In einer Situation, in der bereits viel von der Zukunft erwartet wird, ist es umso wichtiger, dass die Bekämpfung der Pandemie, und damit die Erholung der Volkswirtschaften, vorankommt. Noch zeigen sich immer wieder Spuren des Virus in den ökonomischen Datenlagen.

Auch die **japanische** Ökonomie blieb von der Pandemie nicht verschont. Seit mehr als einem Jahrzehnt schrumpfte sie 2020 zum ersten Mal wieder. Real ging das Bruttoinlandsprodukt im letzten Jahr um 4,8% zurück. Dabei fiel der Rückgang schwächer aus als erwartet, dank der Tatsache, dass die Exporte im vierten Quartal 2020 wieder anzogen. Im ersten Quartal dieses Jahres ist ein „Dip“ zu erwarten, aber mit den voranschreitenden Impfungen sollte Japans Wirtschaft dann spätestens im zweiten Quartal wieder anspringen.

Die Woche voraus

In der kommenden Woche wird der Datenkalender von den Sentiment- und Frühindikatoren dominiert. Gleich am Montag stehen der ifo-Geschäftsklimaindex für Deutschland, der Chicago-Aktivitätsindex sowie der Index der Frühindikatoren für die **USA** zusammen mit dem Index für das verarbeitende Gewerbe der Dallas-Fed an. Am Dienstag kommt dann das Verbrauchervertrauen des Conference Boards für die USA hinterher, zusammen mit dem Frühindikator der Federal Reserve Bank von Richmond. Der Donnerstag ist der Tag, an dem die Markt-Ökonomen Überstunden schieben müssen. Die Wirtschaftsstimmung für die Eurozone, das GfK-Verbrauchervertrauen für Deutschland und weitere Euro-Länder werden veröffentlicht. Dazu der Frühindikator der Kansas-City Fed und die Auftragseingänge der US-Industrie, sowie die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe für die USA. Aufschlussreich dürfte auch die Entwicklung der **Geldmenge M3** für das Eurogebiet werden. Anders als die Bundesbank schert sich die EZB schon lange nicht mehr um die Entwicklung ihrer Geldmenge, aber es ist und bleibt ein wichtiger Indikator für die Liquiditätsschwemme, die sich über uns ergießt. Am Freitag stehen vornehmlich Preisdaten im Vordergrund. Es wird interessant sein zu sehen, inwieweit sich die befürchtete (aber kaum sichtbare) Inflation hier manifestiert. So kommen die Verbraucherpreise für Frankreich, für den Großraum Tokio und der Deflator für die persönlichen Konsumausgaben („PCE deflator“) der USA. Während beim MNI Chicago-Einkaufsmanagerindex ein Rückgang im Februar erwartet wird, stellt sich der Consensus bei den privaten Einkommen in den USA auf einen kräftigen Anstieg ein.

Die **technische Lage** ist derweil etwas uneindeutig, sollte aber weiter den Risiko-An-Modus unterstützen, während die anstehenden Konjunkturdaten dem nicht entgegenstehen sollten. Die gleitenden Durchschnitte der großen

Aktienindizes deuten auf eine solide Verfassung, während sich bei den Anleihen ein Abbröckeln bei den Kursen abzeichnet. Einige Aktienmärkte sind leicht überkauft, wie die Relative-Stärke-Indikatoren zeigen, aber die Bodenhaftung (gemessen an den Bewertungen des US-Aktienmarktes in Relation zur Volatilität als Preis für das Risiko) ist noch gegeben.

Eine Woche ohne Risiken und Nebenwirkungen wünscht Ihnen

Dr. Hans-Jörg Naumer

Politische Ereignisse 2021

Übersicht politische Ereignisse (hier klicken)

Global Capital Markets & Thematic Research für iPad, MP3 & Smartphone:

Zu unseren Publikationen (hier klicken)

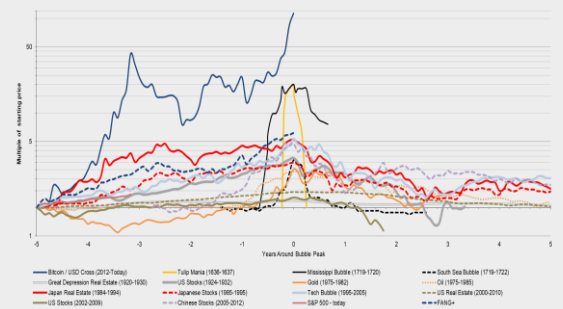
Zu unserem Newsletter (hier klicken)

Zu unseren Podcasts (hier klicken)

Zu unserem Twitter-Feed (hier klicken)

Grafik der Woche

Bitcoin, FANG+ im Vergleich mit historischen Assetblasen: *reale* Kurse im Vergleich zu den Jahren vor den jeweiligen Höchstständen



Quellen: AllianzGI, Refinitiv, Bloomberg, Peter Garber, St.Louis Fed, Rob Shiller; Charles Kindleberger; alle Daten basieren auf inflationsadjustierten Preisen mit Ausnahme der Tulpenblase, Südseeblase und Mississippiblase; Daten zeigen Preisvielfache im Vergleich zum Startpunkt fünf Jahre vor den jeweiligen Höchstständen; für die Tulpenblase, Südseeblase und Mississippiblase umfasst der Vergleich eine kürzere Zeitspanne aufgrund fehlender Datenverfügbarkeit und der Kürze der jeweiligen Assetblasen; Prices für Bitcoin und FANG+ per 11.2.2021

Überblick über die 8. Kalenderwoche:

Montag		Prognose	Zuletzt	
DE	Ifo Erwartungen	Feb	--	91,1
DE	Ifo Aktuelle Lage	Feb	--	89,2
DE	Ifo Geschäftsklima	Feb	--	90,1
US	Chicago Aktivitätsindex	Jan	--	0,52
US	Index der Frühindikatoren	Jan	0,3%	0,3%
US	Dallas Fed Index verarb. Gewerbe	Feb	--	7,0
Dienstag				
IT	Industriegüterabsätze (j/j)	Dez	--	-4,6%
IT	Auftragseingang Industrie (j/j)	Dez	--	5,3%
UK	Anträge auf Arbeitslosenhilfe	Jan	--	7,0k
UK	Durchschn. wöchentliches Einkommen, 3m (j/j)	Dez	--	3,6%
UK	ILO Arbeitslosenquote, 3m	Dez	--	5,0%
US	FHFA Immobilienpreisindex (m/m)	Dez	--	1,0%
US	Conf. Board Verbrauchervertrauen	Feb	90,0	89,3
US	Richmond Fed Index	Feb	--	14
Mittwoch				
FR	Geschäftsklima	Feb	--	92
US	Neubauverkäufe (m/m)	Jan	3,2%	1,6%
Donnerstag				
EZ	Geldmenge M3 (j/j)	Jan	--	12,3%
EZ	Wirtschaftsstimmung	Feb	--	91,5
EZ	Wirtschaftsstimmung verarb. Gewerbe	Feb	--	-5,9
EZ	Wirtschaftsstimmung nicht-verarb. Gewerbe	Feb	--	-17,8
FR	Verbrauchervertrauen	Feb	--	92
DE	GfK Verbrauchervertrauen	Mär	--	-15,6
IT	Verbrauchervertrauen	Feb	--	100,7
IT	Wirtschaftsstimmung	Feb	--	87,9
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Feb 20	--	--
US	Auftragseingänge für langl. Güter (m/m)	Jan P	1,5%	0,5%
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Feb 13	--	--
US	Auftragseingänge für langl. Güter o. Transportwesen (m/m)	Jan P	0,6%	1,1%
US	BIP Annualisiert (q/q)	4Q S	4,2%	4,0%
US	Private Konsumausgaben (q/q)	4Q S	--	2,5%
US	Schwebende Hausverkäufe (j/j)	Jan	--	22,8%
US	Kansas City Fed Index verarb. Gewerbe	Feb	--	17
Freitag				
FR	Erzeugerpreise (j/j)	Jan	--	-1,2%
FR	Konsumausgaben priv. Haushalte (j/j)	Jan	--	3,7%
FR	Verbraucherpreise (j/j)	Feb P	--	--
JN	Tokio Verbraucherpreise (j/j)	Feb	--	-0,5%
JN	Tokio Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Feb	--	-0,4%
JN	Industrieproduktion (j/j)	Jan P	--	-2,6%
JN	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Jan	--	-0,8%
JN	Bauaufträge (j/j)	Jan	--	-1,3%
US	Lagerbestände Großhandel (m/m)	Jan P	--	0,3%
US	Einkommen privater Haushalte	Jan	9,4%	0,6%
US	Konsumausgaben	Jan	0,5%	-0,2%
US	PCE Deflator (j/j)	Jan	--	1,3%
US	PCE Core Deflator YoY	Jan	--	1,5%
US	MNI Chicago PMI	Feb	61,0	63,8
Sonntag				
CN	NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Feb	--	52,4
CN	NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Feb	--	51,3

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.