

Die Woche Voraus



Stefan Rondorf

Senior Investment
Strategist, Global
Economics & Strategy

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

[@AllianzGI_DE folgen](#)

Mein Name ist Bond

Während viele Kinofans noch länger auf den nächsten Auftritt von James Bond warten müssen, ziehen Bonds (zu deutsch: Anleihen) auf den Kapitalmärkten zu Jahresbeginn die Aufmerksamkeit auf sich. Im Fokus steht die laufende Rendite von zehnjährigen US-Staatsanleihen, welche seit dem Tiefpunkt Anfang August 2020 um rund 65 Basispunkte gestiegen ist und sich damit mehr als verdoppelt hat. Auch in der Eurozone oder Großbritannien haben sich die Renditen von den Tiefstständen nach Pandemieausbruch erhöht, aber deutlich gemäßiger.

Welche Faktoren spielen für den Anstieg eine Rolle? Zur Einordnung sollte als erstes das rekordtiefe Startniveau betrachtet werden. Beeindruckt von Risikoaversion und der in der Krise schnell und massiv einschreitenden Geldpolitik war die Rendite der amerikanischen „Zehnjährigen“ im Sommer letzten Jahres auf den historischen Tiefstand nahe 0,5% gerutscht. Nach einer Stabilisierung von Kapitalmärkten und Wirtschaftsaktivität, aber auch in Folge rekordverdächtigen Geldmengenwachstums, möchten Anleger wieder stärker für zukünftige Inflationsrisiken entschädigt werden (siehe Chart der Woche). Ein weiterer Treiber war die Aussicht auf ein weiteres großes Konjunkturpaket als eine der ersten Amtshandlungen des neuen US-Präsidenten Joe Biden. Dies würde das Angebot neu emittierter Anleihen deutlich vergrößern, weshalb Anleger fallende Preise (und entsprechend höhere Renditen) erwarten.

Anleger an den Rentenmärkten müssen sich an eine neue Reaktionsfunktion der Federal Reserve gewöhnen. Die US-Zentralbank hat angekündigt, in diesem Konjunkturzyklus erst später als gewohnt an der Zinsschraube zu drehen. Grund ist das neue Durchschnittsinflationsziel. Weil Inflationsraten zuletzt deutlich unter dem Ziel von 2% lagen, hat man vor, für einige Zeit ein Überschreiten dieser Zielmarke zu tolerieren.

Aktuelle Publikationen



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. Die Jagd nach Kapitaleinkommen geht weiter.



China zurück in der Wachstumsspur?

Chinas Konjunkturzahlen überzeugten zuletzt und so scheint das Reich der Mitte wieder auf einen guten Weg zurück in die Normalität zu sein. Zudem gibt der neue 5-Jahres-Plan die Stoßrichtung für die Zukunft vor: Binnenmarkt, Innovationen und der Konsum im eigenen Land sollen gestärkt und zum Haupttreiber des Wachstums werden. Stefan Scheurer im Interview mit BörsenRadio Network.



KI: 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.

Der Anstieg der Anleiherenditen zuletzt hat auch die Euphorie an den Aktienmärkten ein wenig gebremst. Das Kalkül dahinter: stiegen Renditen ungebremst weiter, wären Anleihen irgendwann wieder eine ernstzunehmende Anlagealternative. Zudem würden die Diskontierungssätze mit den Aktienanalysten in ihren Bewertungsmodellen rechnen wieder angehoben werden müssen – ein Gegenwind vor allem für Wachstumsaktien, bei denen Gewinne und Dividenden noch einige Jahre in der Zukunft liegen.

Die Woche voraus

In der kommenden Woche gibt es weiter reichlich Impulse für Anleger. Nach einem ganzen Reigen von Zentralbank-Sitzungen in dieser Woche rundet die **Federal Reserve** am kommenden Mittwoch den ersten Sitzungszyklus im neuen Jahr ab. Es dürfte ein Treffen des Kurshaltens, ohne große geldpolitische Änderungen werden. Auf der politischen Seite fangen in den USA die ersten 100 Tage der Regierung Biden an, mit den Prioritäten Virusbekämpfung und einem neuen Fiskalprogramm.

Zudem nimmt die **Gewinnberichtssaison** zum vierten Quartal 2020 in den USA an Fahrt auf. Zwar dürfte das Gewinnwachstum am Ende ein moderates Minus im Vergleich zum Vorjahr aufweisen, es dürfte allerdings merklich besser als die zum Jahreswechsel von Analysten erwartete Rate von -9% ausfallen. Zur Erinnerung: in den beiden Vorquartalen war das berichtete Gewinnwachstum am Ende deutlich höher als vorab geschätzt.

Und auch der **volkswirtschaftliche Kalender** ist gut gefüllt. Sentimentindikatoren wie der deutsche Ifo-Index, das US-Verbrauchervertrauen oder das Geschäftsklima der EU-Kommission geben Einblick wie sehr die erneuten Lockdown-Maßnahmen die Aussichten der Wirtschaftslenker belasten. In Japan stehen Industrieproduktion und Einzelhandelsumsätze aus dem Dezember an. Zum Ende der nächsten Woche werden außerdem die ersten Schätzungen zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts im vierten Quartal 2020 aus den USA, Deutschland und Frankreich berichtet werden.

Der Weg zu geldpolitischer Verschärfung dürfte noch weit sein.

Die großen Zentralbanken sollten einen schnellen Renditeanstieg bei Anleihen verhindern wollen, da dies teurere Kredite und restriktivere finanzielle Bedingungen bedeutet. Dafür ist die immer noch pandemiegeplagte Weltwirtschaft mit ihrer enorm angestiegenen Verschuldung keineswegs bereit. Nicht verwunderlich, dass

zuletzt wichtige Zentralbanker weltweit betont haben, dass ein Ausstieg aus der historisch expansiven Geldpolitik noch länger dauern dürfte. Von dieser Seite dürften risikobehaftete Vermögensklassen also vorerst gestützt bleiben. Wie der Drink von James Bond könnten die Aktienmärkte von länger als erwarteten Lockdown-Maßnahmen oder einem zwischenzeitlich etwas überbordendem Optimismus bei Neuemissionen und vereinzelt Technologie-Aktien durchgeschüttelt werden.

Eine erfolgreiche Woche wünscht,

Stefan Rondorf

Politische Ereignisse 2021

Übersicht politische Ereignisse (hier klicken)

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

Zu unseren Publikationen (hier klicken)

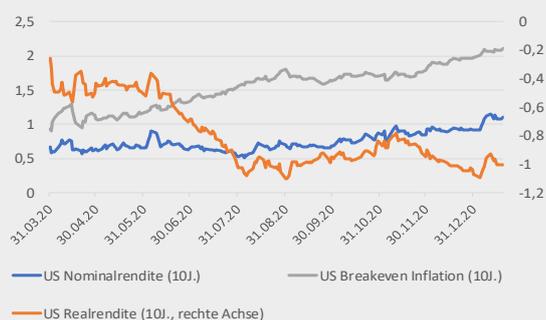
Zu unserem Newsletter (hier klicken)

Zu unseren Podcasts (hier klicken)

Zu unserem Twitter-Feed (hier klicken)

Grafik der Woche

Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihe: Anstieg hauptsächlich von Normalisierung der Inflationserwartung getrieben, Realrenditen bleiben niedrig



Quelle: AllianzGI Global Economics & Strategy, Bloomberg,

Stand: 19. Januar 2021

Überblick über die 4. Kalenderwoche:

Montag		Prognose	Zuletzt	
DE	Ifo Geschäftsklima	Jan	--	92,1
DE	Ifo Erwartungen	Jan	--	92,8
DE	Ifo Aktuelle Lage	Jan	--	91,3
US	Chicago Aktivitätsindex	Dez	--	0,27
US	Dallas Fed Index verarb. Gewerbe	Jan	--	9-Jul
Dienstag				
UK	Anträge auf Arbeitslosenhilfe	Dez	--	64,3k
UK	Durchschn. wöchentliches Einkommen, 3m (j/j)	Nov	--	2,7%
UK	ILO Arbeitslosenquote, 3m	Nov	--	4,9%
US	FHFA Immobilienpreisindex (m/m)	Nov	--	1,5%
US	Conf. Board Verbrauchervertrauen	Jan	--	88,6
US	Richmond Fed Index	Jan	--	19
Mittwoch				
FR	Verbrauchervertrauen	Jan	--	95
DE	GfK Verbrauchervertrauen	Feb	--	-7,3
US	Auftragseingänge für langl. Güter (m/m)	Dez P	--	1,0%
US	Auftragseingänge für langl. Güter o. Transportwesen (m/m)	Dez P	--	0,4%
US	FOMC Leitzins	Jan-27	0,25%	0,25%
Donnerstag				
EZ	Wirtschaftsstimmung	Jan	--	--
EZ	Wirtschaftsstimmung verarb. Gewerbe	Jan	--	--
EZ	Wirtschaftsstimmung nicht-verarb. Gewerbe	Jan	--	--
DE	Verbraucherpreise (j/j)	Jan P	--	--
JN	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Dez	--	-2,0%
US	Lagerbestände Großhandel (m/m)	Dez P	--	--
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jan-23	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jan-16	--	--
US	BIP Annualisiert (q/q)	4Q A	--	33,4%
US	Private Konsumausgaben (q/q)	4Q A	--	41,0%
US	Index der Frühindikatoren	Dez	--	0,6%
US	Neubauverkäufe (m/m)	Dez	--	-11,0%
US	Kansas City Fed Index verarb. Gewerbe	Jan	--	14
Freitag				
EZ	Geldmenge M3 (j/j)	Dez	--	11,0%
FR	Konsumausgaben priv. Haushalte (j/j)	Dez	--	--
FR	BIP (q/q)	4Q P	--	18,7%
FR	Erzeugerpreise (j/j)	Dez	--	-1,8%
DE	BIP (q/q)	4Q P	--	8,5%
DE	Beschäftigungsentwicklung	Jan	--	-37,0k
DE	Arbeitslosenquote	Jan	--	6,1%
IT	Verbrauchervertrauen	Jan	--	102,4
IT	Wirtschaftsstimmung	Jan	--	87,7
IT	Erzeugerpreise (j/j)	Dez	--	-2,8%
JN	Tokio Verbraucherpreise (j/j)	Jan	--	-1,3%
JN	Tokio Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Jan	--	-0,9%
JN	Arbeitslosenquote	Dez	--	2,9%
JN	Industrieproduktion (j/j)	Dez P	--	--
JN	Bauaufträge (j/j)	Dez	--	-4,7%
JN	Verbrauchervertrauen	Jan	--	31-Aug
US	Einkommen privater Haushalte	Dez	--	-1,1%
US	Konsumausgaben	Dez	--	-0,4%
US	PCE Deflator (j/j)	Dez	--	1,1%
US	PCE Core Deflator YoY	Dez	--	1,4%
US	MNI Chicago PMI	Jan	--	59,5
US	Schwebende Hausverkäufe (j/j)	Dez	--	16,0%
Sonntag				
CN	NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jan	--	51,9
CN	NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jan	--	55,7

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.