

# FridayMail

08.01.2016

## Mögen die Märkte mit Ihnen sein. Immer. Auch 2016.

Das neue Jahr bringt viele alte Bekannte, die uns Anlegern so vertraut sind, wie die Helden der Star Wars-Saga: Die globalen Ungleichgewichte haben sich zwar verringert, sind aber nicht gänzlich verschwunden. Bei näherem Hinsehen zeigt sich, dass die Leistungsbilanzüberschüsse eher auf einen Rückgang der Importe als auf wachstumsbegünstigende Exporte zurückzuführen sind. Eine der Hauptursachen für globale Ungleichgewichte ist die zur Stützung der Konjunktur weltweit gelockerte Geldpolitik. Die Leitzinsen in den entwickelten Ländern sind auf Rekordtiefstände gefallen. Dabei hat es seit dem Zusammenbruch von Lehman Brothers im Jahr 2008 über 700 Zinssenkungen gegeben.

Der durchschnittliche globale Leitzins beträgt mit aktuell 2,3 % nur noch die Hälfte der Trendwachstumsrate des nominalen Bruttoinlandsprodukts. Nicht zuletzt die niedrigen Finanzierungskosten haben in vielen Volkswirtschaften zu überhöhter Verschuldung geführt. Die Schuldenquoten befinden sich in den entwickelten Staaten nahe ihren historischen Höchstständen.

**„Im Negativrenditeumfeld bei teilweise erhöhten Bewertungen geht es vor allem um Kapitalerträge, weniger um Kursgewinne.“**

Die Geldpolitik wird auch deshalb weiterhin sehr wachstumsfreundlich bleiben. Dabei verfolgen die Notenbanken in Europa und Japan unverändert einen ausgeprägten Kurs der quantitativen Lockerung. Darin ändert auch die jüngste Leitzinsanhebung der US-Notenbank Fed nichts. Im neuen Jahr dürften zwar noch zwei weitere Zinsanhebungen folgen, gemessen z.B. aber an der anerkannten „Taylor-Regel“ müsste die Federal Funds Rate deutlich höher liegen. Diese anhaltend expansive Geldpolitik und eine Konjunktorentwicklung, die etwa im Rahmen des Wachstumspotentials liegen dürfte, sollte die Aktienmärkte längerfristig stützen

## Aktuelle Publikationen



### Kapitalmarktbrief

Das neue Jahr bringt viele alte Bekannte, die uns Anlegern so vertraut sind, wie die Helden der Star Wars-Saga: Die globalen Ungleichgewichte haben sich zwar verringert, sind aber nicht gänzlich verschwunden.



### Neil Dwane: AllianzGI Ausblick 2016: Volatilität voraus!

Die Chancen und Risiken des Jahres 2015 scheinen uns in ähnlicher Zusammensetzung auch 2016 zu begleiten. Das Umfeld geringen Wachstums und die fragile Wirtschaftslage bleiben uns erhalten, wir rechnen jedoch nicht damit, dass die in vielen Schwellenländern beobachtete Schwäche auf alle Volkswirtschaften übergreifen und in eine globale Rezession münden wird.

## Grafik der Woche: Effekt des Pfads der Zentralbankbilanzsumme auf das zyklus-adjustierte KGV am Beispiel des S&P 500



Quellen: Thomson Reuters Datastream, AllianzGI Economics & Strategy, 30.12.2015.



Verstehen. Handeln.

Fazit: Das Marktumfeld dürfte – zumindest in den entwickelten Ländern – weiterhin von niedrigem Wirtschaftswachstum, niedriger Inflation und niedrigen Zinsen geprägt bleiben. Anleger haben daher kaum eine andere Wahl, als Risiken einzugehen. Dabei geht es im Negativrenditeumfeld bei teilweise erhöhten Bewertungen vor allem um Kapitalerträge, weniger um Kursgewinne. Fingerspitzengefühl gehört bei der Anlageentscheidung also dazu.



Die sich abzeichnende Volatilität führt mich zu dem Wunsch: Mögen die Märkte mit Ihnen sein. Immer. Auch 2016. In diesem Sinne, verbleibe ich Ihr

Hans-Jörg Naumer

**Hans-Jörg Naumer**  
Global Head of Global Capital  
Markets & Thematic Research

@AllianzGI\_DE folgen

[→Kapitalmarktpräsentation](#)

[→KMB Podcast](#)

## Politische Ereignisse 2016

### Januar:

Jan	Präsidentswahlen Portugal
14. Jan	BoE Minutes
16. Jan	Parlaments – und Präsidentswahlen Taiwan
21. Jan	EZB Ratssitzung
24. Jan	Präsidentswahlen Portugal
26.-27. Jan	FOMC-Sitzung
28. – 29. Jan	BoJ Sitzung

### Februar:

01. Feb	Iowa Caucus
04. Feb	BoE Minutes
04. Feb	Syrien-Konferenz
26. Feb	Parlamentswahlen Iran

[→ Übersicht politische Ereignisse 2016](#)

## Weitere Publikationen:



### Überliste dich selbst!

„Jeder Mensch ist ein Homo oeconomicus und entscheidet rein rational. Daraus ergeben sich effiziente Kapitalmärkte.“  
Wirklich?.

Global Capital Markets & Thematic Research für  
**iPod, MP3 & Blackberry:**

## Überblick der 02. Kalenderwoche:

### Montag

- Eurozone:
    - Sentix Konjunkturindex (Jan) (15,7%)
  - China:
    - Geldmenge M2 (Dez) +13,5% j/j (+13,7% j/j)
    - Neue Yuan Darlehen (Dez) 700 Mrd. CNY (708,9 Mrd. CNY)
- Berichte: Alcoa,

### Dienstag

- Eurozone
  - Gemeinsame Konjunkturprognose Eurozone von ifo, INSEE, ISTAT
- UK:
  - Industrieproduktion (Nov) (+1,7% j/j)
  - Produktion verarb. Gewerbe (Nov) (-0,1% j/j)
- USA:
  - IBD/TIPP Wirtschaftsvertrauen (Jan) (47,2)
  - NFIB Index Mittelstandsvertrauen (Dez) (94,8)
- Japan:
  - Leistungsbilanz (Nov) (1458,4 Mrd. JPY)
  - Handelsbilanz (Nov) (200,2 Mrd. JPY)

### Mittwoch

- Eurozone:
  - Industrieproduktion (Nov) (+0,6% m/m)
- Frankreich:
  - Leistungsbilanz (Nov) (-1,4 Mrd. EUR)
  - Verbraucherpreise (Dez) (0,0%)
- USA:
  - MBA Hypothekenanträge (KW2)
  - Federal Reserve veröffentlicht Beige Book
  - Monatliche Haushaltserklärung
- China:
  - Handelsbilanz (Dez) 51,15 Mrd. USD (54,1 Mrd. USD)
  - Exporte (Dez) -6,9% j/j (-6,8% j/j)
  - Importe (Dez) -10,9% j/j (-8,7% j/j)

### Donnerstag

- Eurozone:
  - EZB Bericht über Sitzung zur Geldpolitik
- Deutschland:
  - BIP nsa (2015) (+1,6% j/j)
- UK
  - BoE, Ergebnis und Protokoll der Sitzung des geldpolitischen Rats
- Italien:
  - Industrieproduktion nsa (Nov) (-0,3% j/j)
- USA:
  - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (KW1)
  - Bloomberg Konsumentenvertrauen (KW2)
- Japan:
  - Erzeugerpreise (Dez) (-0,1% m/m)
  - Erzeugerpreise (Dez) (-3,6% j/j)

### Freitag

- Eurozone:
  - EU27 Auto-Neuzulassungen (Dez) (+ 13,7%)
- USA:
  - Einzelhandelsumsätze adv. (Dez) +0,2% m/m (-0,2% m/m)
  - Erzeugerpreise finale Nachfrage (Dez) (-1,1% j/j)
  - Erzeugerpreise ex Lebensmittel und Energie (Dez) (+0,5% j/j)
  - Kapazitätsauslastung (Dez) 76,9% (77,0%)
  - Industrieproduktion (Dez) -0,1% m/m (-0,6% m/m)
  - Univ. Of Michigan Sentiment (Jan) 93,0 (92,6)
- Russland:
  - Handelsbilanz (Nov) 14Mrd. USD (13.6Mrd. USD)
  - Leistungsbilanz (4Q) (6409Mio USD)

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.