

Die Woche Voraus

Active is: Die Kapitalmärkte im Blick zu haben



Dr. Hans-Jörg Naumer

Director Global Capital Markets & Thematic Research

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

[@AllianzGI_DE folgen](#)

Vorschusslorbeeren

Fast scheint es so, als seien die Märkte mit Vorschusslorbeeren ins neue Jahr gestartet. Vorschusslorbeeren für die Weltpolitik, die nach Unterzeichnung des Phase-1-Abkommens zwischen den USA und China ein entspannteres Bild abzugeben scheint. Vorschusslorbeeren auch für die Konjunktur. Beides hängt miteinander zusammen. Sinken die politischen Risiken, stärkt dies die Investitionen. Letztes wäre durchaus nötig, denn die konjunkturelle Schwäche kommt zu allererst aus dem verarbeitenden Gewerbe. Das gilt für die USA, das gilt für Europa, das gilt für die aufstrebenden Volkswirtschaften. Ein globales Phänomen also. Tatsächlich ist unser globaler makroökonomischer Breitenindikator im Dezember zum ersten Mal seit acht Monaten gestiegen, angeführt von den USA.

Die Anleger zeigen sich derzeit in bester Kauflaune. Das spiegelt sich nicht nur in den Aktienkursen wider, sondern auch in dem hohen Anteil der „Bullen“ unter den privaten Investoren, aber auch in der gestiegenen Bereitschaft zur Übergewichtung risikoreicherer Anlagegattungen, wie unsere Erhebung bei professionellen Investoren zeigt.

Die Woche Voraus

Diese Vorschusslorbeeren bedürfen aber der fundamentalen Unterfütterung, deshalb sollten die anstehenden Konjunkturindikatoren das Bild prägen. Den Auftakt macht der **ifo-Geschäftsklimaindex** für Deutschland. Dieser war im Dezember auf ein 6-Monatshoch geklettert. Jetzt gilt es dieses Terrain nicht nur zu verteidigen, sondern auszubauen. Entscheidend dazu beitragen müsste das verarbeitende Gewerbe, denn dieses hatte in der Vergangenheit auch am stärksten zur

Aktuelle Publikationen



Active is: Kapitaleinkommen mit Dividenden erzielen

Tief rot, so zeigen sich die Renditen der Anleihenmärkte. Insgesamt knapp 25% der weltweit ausstehenden Anleihen haben eine negative Nominalrendite. In Deutschland rentieren ca. 90% aller ausstehenden Staatsanleihen unter Null. In der Eurozone sind es 60%. Und dabei wurde die Inflation nicht einmal mit berücksichtigt. Dividenden rücken dabei immer mehr in den Vordergrund – um Kapitaleinkommen zu erzielen, aber auch um den Wertverlust zu stoppen.



Finanztransaktionssteuer – alles andere als eine Kleinigkeit

2020 könnte das Jahr der Entscheidung werden für die Finanztransaktionssteuer. Dass sich diese zusätzliche Belastung durchaus für die Anleger bemerkbar macht, zeigt dieser Beitrag von Dr. Hans-Jörg Naumer.



Investieren als rationaler Optimist!

Die Welt wird immer besser. Alle Indikatoren sprechen die gleiche Sprache: steigende Lebenserwartung auf allen Kontinenten, sinkende Kindersterblichkeit und Kinderarbeit, steigender Wohlstand, sinkende – aus globaler Perspektive – Ungleichheit. Wo sich die kreative Disruption entfalten kann, haben wir allen Grund zum rationalen Optimismus. Aber was bedeutet das (nicht nur) für Investoren?

Abschwächung beigetragen. Am Dienstag dann kommen die Auftragseingänge aus dem verarbeitenden Gewerbe und das **Conference-Board-Verbrauchervertrauen** für die USA. Während der ISM-Einkaufsmanagerindex nur eine uneindeutige Entwicklung zeigte, scheint sich das Verbrauchervertrauen auf hohem Niveau stabil zu halten. Am Donnerstag steht das Wirtschaftssentiment für die Eurozone an, das zuletzt Stabilisierungstendenzen signalisierte. Zum Wochenklang stehen das Bruttoinlandsprodukt für die Eurozone und das GfK-Konsumentenvertrauen für das **Vereinigte Königreich** an. Letzteres zeigt auf niedrigem Niveau Tendenzen eines Aufbäumens. Last but not least, der Einkaufsmanagerindex der Universität von Chicago. Hier müssen die Anzeichen einer Kehrtwende Unterstützung finden.

Während die **Europäische Zentralbank** (EZB) ihre Strategiediskussion fortsetzt, sollte auch die US-Zentralbank **Federal Reserve** (Fed) in diesem konjunkturellen Umfeld wenig Grund zum Handeln sehen. Insofern ist kaum mit einem Zinsschritt zu rechnen.

In Europa nimmt die **Berichtssaison** zu den Unternehmensgewinnen erst in der kommenden Woche so richtig Fahrt auf. Grund zu überschäumenden Optimismus ist keiner gegeben.

Active is: Vorsicht vor zu viel Vorschusslorbeeren.

Die Vorschusslorbeeren bleiben nicht ohne unerwünschte Begleiterscheinungen. So liegt unser Indikator für die „Schwerelosigkeit“ an den Aktienmärkten – er setzt die Kurs-Gewinn-Verhältnisse des S&P 500 ins Verhältnis zur Volatilität am US-amerikanischen Aktienmarkt - wieder um mehr als eine Standard-Abweichung über dem langfristigen Durchschnitt seit Anfang der 90'er, was für einen latenten Verlust an Bodenhaftung spricht. Das dürfte auch die eigentliche Begründung dafür sein, dass sich die Aktienmärkte am Dienstag der abgelaufenen Woche von ihrer schwachen Seite zeigten. Angeblicher Grund war das Aufkommen eines neuen Typs an Corona-Virus in China. Tatsächlich könnte es sich auch um die Suche nach mehr Bodenhaftung gehandelt haben.

Dazu passt, dass die Relative-Stärke-Indikatoren (siehe *Grafik der Woche*) für die großen Anlageregionen eine merklich überkauft Lage anzeigen. Überkaufte Lage plus hoher Anteil an „Bullen“ – wer sollte da noch kaufen, wenn alle bereits eingedeckt sind?

Vorsicht also vor zu viel Vorschusslorbeeren. Lassen Sie erst die Fakten sprechen, meint

Dr. Hans-Jörg Naumer.

Politische Ereignisse 2020

- 28 Jan: Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)
- 30 Jan: Lunar New Year Feiertag
- 12 Mrz: EZB Ratssitzung

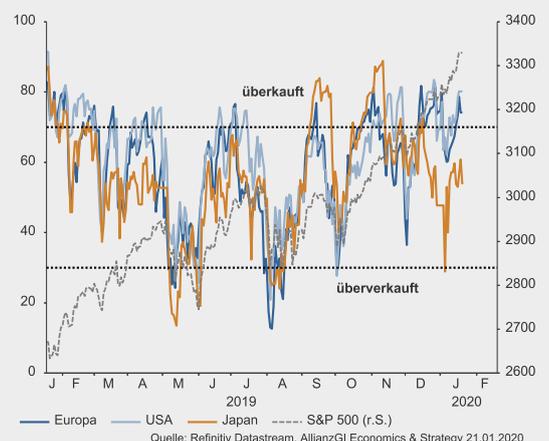
[Übersicht politische Ereignisse \(hier klicken\)](#)

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

Die Relative-Stärke-Indikatoren zeigen für die großen Anlageregionen eine merklich überkauft Lage an.



Überblick über die 5. Kalenderwoche:

Montag		Prognose	Zuletzt	
DE	Ifo Geschäftsklima	Jan	--	96,3
DE	Ifo Erwartungen	Jan	--	93,8
DE	Ifo Aktuelle Lage	Jan	--	98,8
US	Neubauverkäufe (m/m)	Dez	0,8%	1,3%
US	Dallas Fed Index verarb. Gewerbe	Jan	--	-3,2
Dienstag				
US	Auftragseingänge für langl. Güter (m/m)	Dez P	1,7%	-2,1%
US	Auftragseingänge für langl. Güter o. Transportwesen (m/m)	Dez P	0,4%	-0,1%
US	Conf. Board Verbrauchervertrauen	Jan	128,1	126,5
US	Richmond Fed Index	Jan	--	-5
Mittwoch				
EZ	Geldmenge M3 (j/j)	Dez	--	5,6%
FR	Verbrauchervertrauen	Jan	--	102
DE	GfK Verbrauchervertrauen	Feb	--	9,6
IT	Verbrauchervertrauen	Jan	--	110,8
IT	Wirtschaftsstimmung	Jan	--	100,7
IT	Erzeugerpreise (j/j)	Dez	--	-3,6%
JN	Verbrauchervertrauen	Jan	--	39,1
US	Lagerbestände Großhandel (m/m)	Dez P	--	-0,1%
US	Schwebende Hausverkäufe (j/j)	Dez	--	5,6%
US	FOMC Leitzins	Jan 29	1,75%	1,75%
Donnerstag				
EZ	Wirtschaftsstimmung	Jan	--	101,5
EZ	Wirtschaftsstimmung verarb. Gewerbe	Jan	--	-9,3
EZ	Geschäftsklima	Jan	--	-0,25
EZ	Wirtschaftsstimmung nicht-verarb. Gewerbe	Jan	--	11.4
EZ	Arbeitslosenquote	Dez	--	7,5%
DE	Beschäftigungsentwicklung	Jan	--	8,0k
DE	Arbeitslosenquote	Jan	--	5,0%
DE	Verbraucherpreise (j/j)	Jan P	--	1,5%
IT	Arbeitslosenquote	Dez P	--	9,7%
UK	Bank of England Leitzins	Jan 30	--	0,75%
UK	Bank of England Wertpapierkaufprogramm	Jan	--	435b
US	BIP Annualisiert (q/q)	4Q A	2,2%	2,1%
US	Private Konsumausgaben (q/q)	4Q A	--	3,2%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jan 25	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jan 18	--	--
Freitag				
CN	NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jan	--	50,2
CN	NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jan	--	53,5
EZ	BIP (q/q)	4Q A	--	0,2%
EZ	Verbraucherpreise (j/j)	Jan	--	1,3%
EZ	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Jan P	--	1,3%
FR	BIP (q/q)	4Q P	--	0,3%
FR	Erzeugerpreise (j/j)	Dez	--	-0,8%
FR	Konsumausgaben priv. Haushalte (j/j)	Dez	--	0,2%
FR	Verbraucherpreise (j/j)	Jan P	--	1,6%
IT	BIP (q/q)	4Q P	--	0,1%
JN	Tokio Verbraucherpreise (j/j)	Jan	--	0,9%
JN	Tokio Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Jan	--	0,8%
JN	Arbeitslosenquote	Dez	--	2,2%
JN	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Dez	--	4,5%
JN	Industrieproduktion (j/j)	Dez P	--	-8,2%
JN	Automobilproduktion (j/j)	Nov	--	--
JN	Bauaufträge (j/j)	Dez	--	-1,2%
UK	GfK Verbrauchervertrauen	Jan	--	-11
UK	Hypothekengenehmigungen	Dez	--	65,0k
UK	Geldmenge M4 (j/j)	Dez	--	4,5%
US	Einkommen privater Haushalte	Dez	0,3%	0,5%
US	Konsumausgaben	Dez	0,3%	0,4%
US	PCE Deflator (j/j)	Dez	--	1,5%
US	PCE Core Deflator YoY	Dez	1,6%	1,6%
US	MNI Chicago PMI	Jan	49,0	48,9

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.