

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](#)

Unsicherheit

Die Invasion der Ukraine stehen die Welt wie auch die Kapitalmärkte vor einer Phase erhöhter Unsicherheit. Anders als bei „Risiko“, bei dem die Eintrittswahrscheinlichkeiten bekannt sind, ist bei „Unsicherheit“ der weitere Verlauf nicht absehbar. Die Geschlossenheit, mit der die Sanktionen gegen Russland eingeführt wurden, sowie auch erste Signale einer Verhandlungsbereitschaft zwischen den beiden Ländern lassen zwar auf eine Entspannung hoffen, abschätzbar ist dies aber nicht. Die erhöhte Unsicherheit führt in der Folge nicht nur zu erhöhten Risikoprämien an den Kapitalmärkten, sondern lässt auch, je länger sie dauert, erhöhte realökonomische Anpassungen erwarten. Übertragungsmechanismen sind hier das ökonomische „Sentiment“, die „Stimmung“, der Ölpreis und in der Folge dann die Inflationsraten. Die Vergangenheitsbetrachtung lehrt dabei, eine Verdoppelung des Ölpreises, real (also ohne Inflationseffekte), lässt die Rezessionswahrscheinlichkeit steigen. Das Gute dabei ist nur, dass dieser Anstieg über eine Zwei-Jahres-Periode erfolgen muss. Aus heutiger Sicht erscheint das noch erträglich, aber die jüngsten Anstiege auf über 100 US-Dollar je Barrel der Sorte Brent dürfen sich nicht lange fortsetzen.

Ökonomisch betrachtet lassen sich die Folgen der Ukraine-Invasion auf die Formel bringen: Höhere Inflation, niedrigeres Wachstum. Inwieweit die großen Zentralbanken dies zum Anlass für eine Strategieveränderung nehmen, wie vereinzelt schon erwartet wird, bleibt abzuwarten. Sowohl die US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) als auch die Europäische Zentralbank (EZB) sehen sich seit geraumer Zeit einem inflationären Impuls gegenüber, der schon vor den jüngsten Anstiegen der Rohölpreise bemerkbar war.

Das Marktumfeld bleibt damit weiterhin von dem Ukraine-Invasion dominiert. Anleger scheinen gut beraten, wenn sie sich auf erhöhte Volatilität einstellen. Der

Aktuelle Publikationen



Ukraine: Vorsicht ist für Anleger das Gebot der Stunde

Nach der Invasion der Ukraine durch Russland bleibt Vorsicht das Gebot der Stunde. Während der vollständige Verlauf des Konflikts noch nicht bekannt ist, werden die Auswirkungen auf die Märkte merklich sein, da steigende Energiepreise die ohnehin schon hohe Inflation in die Höhe treiben. Lesen Sie mehr im neuesten Kommentar von Gregor Hirt (Global CIO Multi Asset) zur Ukraine-Krise.



Die 7 Angewohnheiten erfolgreicher Investoren nutzen

Kapitalanlage und Vermögensaufbau sind keine triviale Angelegenheit, vor allem wenn sich Anleger zwischen Risikoaversion und Renditestreben bewegen. Sieben einfache Angewohnheiten können dabei helfen, in Ruhe und Gelassenheit Kapital aufzubauen. Schließlich soll ja Ihr Geld für Sie arbeiten und nicht umgekehrt.



Beim Sparen sparen

Ein Sparplan lohnt sich bei kleinen wie großen Beträgen, meint Hans-Jörg Naumer und führt gleich drei wichtige Gründe dafür an. Seine Meinung: Es ist immer der richtige Zeitpunkt einen Sparplan zu beginnen. Es gilt: Beim Sparen sparen. (Video-Kurzinterview).

Anlagenotstand wird dadurch nur größer. Denn während die Unsicherheit gestiegen ist, notieren 70 % des globalen Anleihevolumens unverändert unter dem Inflationsziel der EZB von 2 %. Unter Berücksichtigung des Kaufkraftverlustes bedeutet dies reale Verluste.

Taktische Allokation Aktien & Anleihen

- Die stabile, von den Daten her einem Sägezahnmuster gleichende Konjunktur hat an positivem Überraschungsmomentum verloren. Die Volkswirte werden kaum noch von über den Erwartungen liegenden Daten überrascht.

- Ein ähnliches Bild zeigt sich bei den Revisionen der Erwartungen für die Unternehmensgewinne. Das Verhältnis von positiven zu negativen Gewinnrevisionen hat, nach einer starken Aufwärtsbewegung, an Dynamik verloren.

- Die Konjunktur steht leicht unter dem Risiko eines steigenden Ölpreises. Zwar ist die Energieintensität – nicht nur der Industriestaaten – über die zurückliegenden Jahrzehnte deutlich zurückgegangen, was sich auch in gesunkenen (!) Treibhausgasemissionen bemerkbar macht. Aber die Historie lehrt, dass das Risiko einer Rezession ceteris paribus nach einer Verdoppelung des Ölpreisanstieges über einen Zweijahreszeitraum ansteigt. Zum Vergleich: Vor zwei Jahren kostete ein Barrel Öl der Sorte WTI zwischen 50 und 60 Dollar.

- In Anbetracht des immer noch vorherrschenden negativen (Real-) Renditeumfelds bleibt der Anlagenotstand weiter bestehen, was Sachwerte wie Aktien strukturell begünstigen sollte. Die aktuell erhöhten Unsicherheiten im Kontext des Ukraine-Konflikts legen jedoch eine vorsichtigere Allokation nahe.

Aktien

Wie die globale Umfrage der Bank of America unter Fondsmanagern zeigt, ist der Risikoappetit für US-Aktien und Technologiewerte rückläufig. Rohstoff- und Energiewerte sowie Aktien von Unternehmen Großbritanniens haben dagegen in deren Gunst zugelegt. Auch Aktien aus den aufstrebenden Staaten gewannen an Interesse. Die Zuflüsse in Aktienfonds hielten laut EPFR-Daten aber noch an.

- Die Zeiten exorbitanter Gewinnzuwächse als Zeichen der Erholung nach dem Ausbrechen der Pandemie dürften fürs Nächste vorbei sein, aber die Unternehmensgewinne sollten auch zukünftig stabilisierend wirken.

- Nach Sektoren unterschieden lassen u. a. die hohen Cash-Bestände und die Nachfragesituation der Firmen darauf schließen, dass sie inflationärem Druck standhalten bzw. diesen weitergeben können. Dies erscheint in einem Umfeld

steigender Refinanzierungskosten umso wichtiger.

- Die um Konjunkturschwankungen bereinigten Kurs-Gewinn-Verhältnisse („Shiller-KGV“) weisen hohe Bewertungen aus, sind aber vor dem Hintergrund niedriger/negativer Realzinsen zu betrachten.

- ESG-Faktoren als Kriterien für die Nachhaltigkeit der Firmen, sollten auf Dauer eine wichtige Rolle bei der Einzeltitelselektion spielen.

Sicherheit und Frieden wünsche ich uns allen,
Dr. Hans-Jörg Naumer

Politische Ereignisse 2022

10 Mrz: EZB Ratssitzung

16 Mrz: Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)

03 Apr: Parlamentswahlen in Ungarn

[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 \(hier klicken\)](#)

Index der geopolitischen Risiken (GPR)

Pozentualer Anteil aller Nachrichtenartikel (10 US-Zeitungen), die sich auf geopolitische Risiken im Zusammenhang mit der Ukraine beziehen.



Quelle: www.matteoiacoviello.com, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research Stand: 02.03.2022

Überblick über die 10. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
CN	Währungsreserven	Feb	--	\$3221,63b
EZ	Sentix Investorenvertrauen	Mär	--	16,6
DE	Auftragseingänge Industrie (j/j)	Jan	--	5,5%
US	Verbraucherkredite	Jan	--	\$18,898b
Dienstag				
FR	Bank of France Geschäftsklima	Feb	--	106
DE	Industrieproduktion (j/j)	Jan	--	-4,1%
IT	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Jan	--	9,4%
JN	Einkommen aus abhäng. Beschäftigung	Jan	--	-0,2%
JN	Leistungsbilanz	Jan	--	-¥370,8b
JN	Handelsbilanz	Jan	--	-¥318,7b
JN	Index der Gleichlaufindikatoren	Jan P	--	--
JN	Index der Frühindikatoren	Jan P	--	--
US	Handelsbilanz	Jan	--	-\$80,7b
Mittwoch				
CN	Erzeugerpreise (j/j)	Feb	--	9,1%
CN	Verbraucherpreise (j/j)	Feb	--	0,9%
IT	Industrieproduktion (j/j)	Jan	--	4,4%
JN	Geldmenge M2 (j/j)	Feb	--	3,6%
JN	Geldmenge M3 (j/j)	Feb	--	3,3%
JN	Werkzeugmaschinen	Feb P	--	61,3%
Donnerstag				
EZ	EZB Hauptrefinanzierungsrate	Mär 10	--	0,00%
EZ	EZB Einlagenfazilität	Mär 10	--	-0,5%
IT	Erzeugerpreise (j/j)	Jan	--	27,8%
JN	Erzeugerpreise (j/j)	Feb	--	8,6%
US	Verbraucherpreise (j/j)	Feb	--	7,5%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Mär 5	--	--
US	Kernverbraucherpreise (j/j)	Feb	--	6,00%
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Feb 26	--	--
US	Durchschn. wöchentliches Einkommen (j/j)	Feb	--	-3,1%
Freitag				
UK	Industrieproduktion (j/j)	Jan	--	0,4%
UK	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Jan	--	1,3%
UK	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Jan	--	7,4%
UK	Trade Balance GBP/Mn	Jan	--	-£2337m
US	Verbrauchervertrauen d. Universität Michigan	Mär P	--	--

Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und Erträge daraus können sinken oder steigen. Investoren erhalten den investierten Betrag gegebenenfalls nicht in voller Höhe zurück. Die dargestellten Einschätzungen und Meinungen sind die des Herausgebers und/oder verbundener Unternehmen zum Veröffentlichungszeitpunkt und können sich – ohne Mitteilung darüber – ändern. Die verwendeten Daten stammen aus verschiedenen Quellen und wurden zum Veröffentlichungszeitpunkt als korrekt und verlässlich bewertet. Bestehende oder zukünftige Angebots- oder Vertragsbedingungen genießen Vorrang. Dies ist eine Marketingmitteilung herausgegeben von Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.de, eine Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland; Sitz: Bockenheimer Landstr. 42-44, 60323 Frankfurt/M., Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt/M., HRB 9340; zugelassen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Die Zusammenfassung der Anlegerrechte ist auf Englisch, Französisch, Deutsch, Italienisch und Spanisch unter <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights> verfügbar. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet; es sei denn dies wurde durch Allianz Global Investors GmbH explizit gestattet.