

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

Hoffnung

Wir starten ins Jahr 2021 durch – und die Zahl der Geimpften nimmt weltweit zu. Zwar regional sehr unterschiedlich, und es könnte gefühlt überall schneller gehen, aber immerhin. Hoffnung besteht: auf ein Ende dieses Covid-19-Tunnels.

Hoffnung auch von Seiten der Konjunktur, wenn das Bild hier auch uneinheitlich ist. Der siebte monatliche Anstieg in Folge unseres großen Konjunktur-Aggregats wurde im Dezember hauptsächlich durch China und andere asiatische Volkswirtschaften sowie das verarbeitende Gewerbe getragen.

Demgegenüber schwächten sich die Makrodaten für die USA und das Vereinigte Königreich vor allem aufgrund der negativen Auswirkungen der Pandemie ab. Eine Fortsetzung des zuletzt überraschend besseren Datentrends in der Eurozone erscheint im Szenario verschärfter Lockdown-Maßnahmen kurzfristig unwahrscheinlich.

Vor diesem Hintergrund erwarten wir eine wellenförmige Entwicklung der globalen Wirtschaftsleistung: Im letzten Quartal 2020 und im aktuellen Quartal 2021 sollte sich das Wachstum unter Potenzial entwickeln, während wir auf einen Wachstumspfad oberhalb dessen für den weiteren Verlauf dieses Jahres hoffen können, je weiter die Impfungen vorankommen. Insgesamt schreibt sich das Wachstumsszenario eines „umgekehrten Wurzelzeichens“ fort.

Die globalen Zentralbanken setzen derweil alle verfügbaren Mittel ein, um auf die wirtschaftlichen und finanziellen Auswirkungen des globalen Angebots- und Nachfrageschocks zu reagieren. Vereint mit der Fiskalpolitik arbeiten sie an der „Reflationierung“ der Weltwirtschaft. Die begründete Hoffnung besteht, dass sie eine Deflation abwenden können. Der Preis dafür kam zuletzt vor allem in den US-Staatsanleihen an. Dort stiegen insbesondere

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.



In die Welt von morgen investieren

Wie können Investoren von den Megatrends profitieren? Wie lassen sich daraus Investmentthemen konkretisieren? Bedarf es eines themenorientierten Investierens überhaupt oder werden die großen Trends nicht ohnehin in allen Mandaten dank aktiven Managements erfasst? Dr. Hans-Jörg Naumer & Andreas Fruschki geben Auskunft.



Von Medien, Märkten und Investments mit Wirkung

Investieren und Gutes tun, ohne dass dies die Renditen verwässert oder die Finanzierungskosten erhöht werden? Mit ihrer Analyse in AbsolutImpact zur Auswirkung der Medienberichterstattung zu ESG bezogenen Themen zeigen Dr. Hans-Jörg Naumer und Prof. Burcin Yurtoglu (WHU), dass diese Kriterien die Finanzierungskosten senken bzw. die Robustheit der Aktienkurse bei schlechten Nachrichten erhöhen können.

die längeren Laufzeiten im Einklang mit den ebenfalls gestiegenen Inflationserwartungen.

Ein baldiges Ende der zweiten Welle der finanziellen Repression, die über uns schwappt, ist das aber noch lange nicht. Schon gar nicht, wenn die Zentralbanken Staatsanleihen aufkaufen, als gäbe es morgen keine mehr. Die fiskalische Dominanz der Geldpolitik tritt immer deutlicher zu Tage. Allein 2020 haben die Bank of England (BoE) 50 %, die Federal Reserve (Fed) 57 %, die Europäische Zentralbank (EZB) 71 % und die Bank of Japan (BoJ) 75 % aller seit Februar letzten Jahres emittierten Staatsanleihen aufgekauft. Und so geht die Jagd nach Kapitaleinkommen weiter.

Taktische Allokation Aktien & Anleihen

- Die Bewertungen von Aktien sind regional unterschiedlich und in einigen Regionen (USA) auffallend hoch. Gemessen an den Kriterien des Wirtschaftshistorikers Charles Kindleberger sind einige, aber eben nicht alle Kriterien einer Blase erfüllt. Misst man die Verwendung auf „Boom“ bezogener Begriffe, z. B. bei Bloomberg-Nachrichten, so ist das ökonomische Narrativ eines starken Aufschwungs noch lange nicht heiß gelaufen.
- Auch muss die Bewertungsrelation auf Grundlage niedriger/negativer Anleiherenditen berücksichtigt werden.
- Die Konjunktur bewegt sich weltweit auf dem Pfad der Erholung, wenn dieser auch nicht frei von Stolpersteinen ist. Geld- wie Fiskalpolitik haben diesen Kurs massiv angeschoben und stützen ihn weiterhin – zur Not gar noch expansiver.
- Die Cash-Bestände der internationalen Investoren sind, gemessen an den seit Ausbruch der Pandemie kumulierten Mittelzuflüssen in die Geldmarkt-Fonds, hoch. Und es ist zu erwarten, dass diese auf der Suche nach Rendite weiter im „Risiko-an-Modus“ verharren, auch um dem Niedrig-/Negativzinsumfeld zu entgehen.
- In der Gesamtsicht liegt es nahe, Aktien gegenüber Anleihen überzugewichten.

Investmentthema: Die Jagd nach Kapitaleinkommen geht weiter

- Wie eine aktuelle hauseigene Studie zeigt, halfen Dividenden die Gesamtperformance in Jahren negativer Kursentwicklung zu stabilisieren. Dividenden konnten in Jahren von Kursverlusten bei Aktien diese teilweise oder sogar ganz kompensieren.
- Über den Zeitraum von Anfang 1975 bis Ende 2020 war die annualisierte Gesamtrendite der Aktienanlage für den MSCI Europa zu ungefähr 35 % durch den

Performance-Beitrag der Dividenden getragen. Aber auch in anderen Regionen, wie Nordamerika (MSCI Nordamerika) oder Asien-Pazifik (MSCI Pazifik) war die Gesamtperformance zu 26 % bzw. 36 %, also einem Drittel, durch die Dividende bestimmt.

- Die Dividenden selbst schwanken weniger als die Konzerngewinne, wie hauseigene Berechnungen verdeutlichen. Ein Vergleich von Dividenden und Gewinnen der Indexmitglieder des S&P 500 seit 1960 zeigt, dass die Unternehmensgewinne weitaus größeren Schwankungen unterworfen waren als die Dividenden. Insbesondere während der letzten 10 Jahre war die Volatilität der Gewinne mit annualisiert knapp 25 % deutlich größer als die Schwankungen der Dividenden mit etwas über 4 % p. a.
- Während die zweite Welle der Finanziellen Repression über uns hinwegschwappt, sollte Dividenden im anhaltenden Niedrig-/Negativzinsumfeld eine große Bedeutung bei der Jagd nach Kapitaleinkommen zukommen.

Hoffen wir auf eine erkleckliche Dividendensaison, 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)

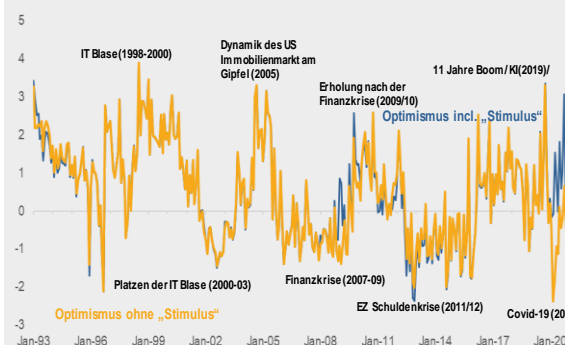
Zu unserem Newsletter (hier klicken)

Zu unseren Podcasts (hier klicken)

Zu unserem Twitter-Feed (hier klicken)

Grafik der Woche

Häufigkeit von Begriffen, die auf hohes Wachstum hindeuten (z-Score)



Quelle: AllianzGI, Bloomberg

Erklärung: der Z-Score wird über ein 3-Jahres-Zeitfenster berechnet auf Basis der Häufigkeit der Begriffe "boom", "high trend growth", "euphoria", "AI", "stimulus" auf Bloomberg

Überblick über die 6. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
EZ	Sentix Investorenvertrauen	Feb	--	1-Mar
FR	Bank of France Geschäftsklima	Jan	--	97
DE	Industrieproduktion (j/j)	Dez	--	-2,6%
JN	Leistungsbilanz	Dez	--	¥1878,4b
JN	Handelsbilanz	Dez	--	¥616,1b
Dienstag				
DE	Handelsbilanz	Dez	--	17,2b
DE	Leistungsbilanz	Dez	--	21,3b
DE	Exporte (m/m)	Dez	--	2,2%
DE	Importe (m/m)	Dez	--	4,7%
IT	Industrieproduktion (j/j)	Dez	--	-4,2%
JN	Einkommen aus abhäng. Beschäftigung	Dez	--	-2,2%
JN	Geldmenge M2 (j/j)	Jan	--	9,2%
JN	Geldmenge M3 (j/j)	Jan	--	7,6%
JN	Werkzeugmaschinen	Jan P	--	9,9%
Mittwoch				
CN	Verbraucherpreise (j/j)	Jan	--	0,2%
CN	Erzeugerpreise (j/j)	Jan	--	-0,4%
FR	Industrieproduktion (j/j)	Dez	--	-4,6%
FR	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Dez	--	-4,3%
JN	Erzeugerpreise (j/j)	Jan	--	-2,0%
UK	Industrieproduktion (j/j)	Dez	--	-4,7%
UK	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Dez	--	-3,8%
UK	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Dez	--	-1,4%
UK	Trade Balance GBP/Mn	Dez	--	-£4995m
UK	BIP (q/q)	4Q P	--	16,0%
US	Verbraucherpreise (j/j)	Jan	--	1,4%
US	Kernverbraucherpreise (j/j)	Jan	--	1,6%
US	Durchschn. wöchentliches Einkommen (j/j)	Jan	--	4,9%
Donnerstag				
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Feb-06	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jan-30	--	--
Freitag				
EZ	Industrieproduktion (j/j)	Dez	--	-0,6%
US	Verbrauchervertrauen d. Universität Michigan	Feb P	--	--

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.