

# Die Woche Voraus

## Active is: Die Kapitalmärkte im Blick zu haben



Ann-Katrin Petersen

Vice President,  
Global Economics &  
Strategy

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

[@AllianzGI\\_DE](https://twitter.com/AllianzGI_DE) folgen

### Was das Jahr der „Metall-Ratte“ bereithält

Auch im chinesischen Kalenderzyklus neigt sich das Jahr – das Jahr des Erd-Schweins – in Kürze dem Ende zu. Mit Blick auf die Kapitalmarktentwicklung 2019 hat das vergnügliche Erd-Schwein – Symbol des Glücks und finanziellen Wohlstands – seinem Namen zweifellos alle Ehre gemacht. Über die Breite der Anlageklassen hinweg konnte eine positive Wertentwicklung verzeichnet werden, befeuert hauptsächlich durch eine expansive Geld- und Fiskalpolitik. Zuletzt aber wirkten auch die Fortschritte beim US-chinesischen Handelskonflikt sowie Hoffnungen auf eine wieder aufwärtsgerichtete Konjunktur. Welches Kräfteverhältnis wird sich im Kanon von (Geo-)Politik, globaler Konjunktur und Geldpolitik zu Beginn der neuen Dekade einstellen?

- Zunächst einmal verspricht auch das Jahr 2020, ein **hochpolitisches** zu werden, wie die jüngsten Spannungen im Nahen Osten zeigen. Zwar dürfte die handelspolitische Unsicherheit wegen des US-chinesischen Teilabkommens abklingen, aber verglichen mit den Vorjahren erhöht bleiben. Nicht auszuschließen, dass die Rivalität der zwei Supermächte nach den US-Präsidentenwahlen (November) wieder aufflammt. Derweil muss Großbritannien zum Sommer hin entscheiden, ob die Brexit-Übergangsperiode bis Jahresende tatsächlich ausreicht, um die Rahmenbedingungen für die komplexe zukünftige Partnerschaft mit Europa festzuzurren. Andernfalls drohte 2021 erneut das Szenario eines „harten“ Brexits.
- Mit Blick auf die Konjunkturperspektiven stehen die Zeichen im Jahr 2020 bis auf weiteres auf ein erneutes **spätzyklisches „Durchwursteln“** statt auf nachhaltige Belebung. Im Verlauf der letzten Wochen hatten die Finanzmärkte zunehmend das Szenario einer anhaltenden Erholung der Weltwirtschaft eingepreist. Und

### Aktuelle Publikationen



#### Kapitalmarktbrief : Was das Jahr der „Metall-Ratte“ bereithält

Auch im chinesischen Kalenderzyklus neigt sich das Jahr – das Jahr des Erd-Schweins – in Kürze dem Ende zu. Mit Blick auf die Kapitalmarktentwicklung 2019 hat das vergnügliche Erd-Schwein – Symbol des Glücks und finanziellen Wohlstands – seinem Namen zweifellos alle Ehre gemacht. Doch welches Kräfteverhältnis wird sich im Kanon von (Geo-)Politik, globaler Konjunktur und Geldpolitik zu Beginn der neuen Dekade einstellen? Eines ist gewiss: Auch das Jahr 2020 wird spannend. Gut nur, dass es unter dem Zeichen der Metall-Ratte steht. Erfahren Sie mehr im aktuellen Kapitalmarktbrief.



#### Ausblick 2020: Zinsen niedrig - Aktien teuer?

Dr. Hans-Jörg Naumer von Allianz Global Investors ergänzt die Fragen von Antje Erhard an der Frankfurter Börse: Der Brexit kommt im Jahr...? Die Zinsen in der Eurozone steigen...? Der DAX steht 2020 bei...?



#### Warum können wir in der Geldanlage unsere guten Vorsätze nur so schwer durchhalten? Die Kolumne von Dr. Hans-Jörg Naumer

Hand aufs Herz: Wie viele Ihrer guten Vorsätze, die Sie zu Jahresbeginn gefasst hatten, haben Sie bis heute durchgehalten? Die Wahrscheinlichkeit, dass zwischen Wunsch und Wirklichkeit eine riesige Lücke klafft, ist ziemlich groß.

tatsächlich: Die Stabilisierungsanzeichen haben zuletzt zugenommen (siehe auch unsere *Grafik der Woche*). Mit Blick auf die Nachhaltigkeit dieser Bewegung bleiben wir jedoch skeptisch. Während nach fast zwei Jahren kontinuierlicher Abschwächung eine Gegenbewegung bei den globalen Makrodaten mehr als überfällig ist, und sei es nur aus technischen Gründen, charakterisiert sich das Umfeld durch vielfältige zyklische und strukturelle Belastungsfaktoren (u.a. schrumpfende US-Gewinnmargen, geldpolitische Erschöpfung, hohe Verschuldung in vielen Regionen).

- Die Geldpolitik bleibt insgesamt weltweit locker, allerdings verdichten sich die Anzeichen, dass die **Zentralbanken auf absehbare Zeit nicht erneut expansiv nachlegen** werden. Die US-Notenbank Fed hat vorerst den Abschluss ihres kleinen Zinssenkungszyklus signalisiert, während die Europäische Zentralbank (EZB) nach dem umfassenden Lockerungspaket vom September 2019 allmählich an die Grenzen ihrer Möglichkeiten stößt. Für sich genommen übt dies weiterhin einen moderaten Renditeaufwärtsdruck an den Rentenmärkten aus. Von noch größerer Bedeutung wird mittelfristig jedoch sein, inwiefern im Rahmen der laufenden **strategischen Überprüfungen** operationale Ziele und Instrumentenkästen von Fed und EZB angepasst werden.

#### Was lässt all dies für die Finanzmärkte erwarten?

Eines ist gewiss: Auch das Jahr 2020 wird spannend. Hoffnungen auf eine wieder aufwärtsgerichtete Weltkonjunktur stützen gegenwärtig die Börsen. Allerdings beschränkt das fortgesetzt anspruchsvolle fundamentale und politische Kapitalmarktumfeld das Kurspotenzial. In einem Umfeld niedrigen Trendwachstums und verhaltener Marktrenditen (Beta) bleibt Alpha tonangebend. Dabei gilt: Je unerwarteter die Schlagzeilen, die auf die Märkte niederprasseln, desto mehr Kurschwankungen sind zu umschiffen – und desto mehr Chancen bieten sich für einen aktiven Anlagestil.

Gut nur, dass das am 25. Januar beginnende chinesische Kalenderjahr unter dem Zeichen der Metall-Ratte steht: Die klugen und anpassungsfähigen Ratten bewahren auch in unerwarteten Situationen einen kühlen Kopf, während das Element Metall als Symbol für finanzielle Chancen steht.

#### Taktische Allokation

Auch im Jahr 2020 ist verhaltenes Wachstum der Weltwirtschaft unterhalb der Potenzialra-

te zu erwarten. Vor dem Hintergrund anhaltender (geo-)politischer Spannungspotenziale und zunehmender spätzyklischer Ungleichgewichte dominieren weiterhin die Abwärtsrisiken, wobei sich zunehmend Pflänzchen der Hoffnung zeigen. Noch stimuliert die lockere Geldpolitik Konjunktur und Aktienkurse, sie dürfte jedoch mittelfristig an ihre Grenzen stoßen. Investoren, die zu lange an der Seitenlinie standen, könnten sich mehr und mehr gezwungen fühlen, einzusteigen. Zur nachhaltigen Fortführung dieser Entwicklung muss allerdings noch der Beweis einer Stabilisierung der Konjunktur- und Unternehmenszahlen erbracht werden. Aus der Gesamtsicht liegt eine zwischenzeitliche Übergewichtung von Aktien nahe, wobei die Bereitschaft zu kurzfristigen taktischen Anpassungen gegeben sein sollte. Mit erhöhten Marktschwankungen, verursacht u. a. von verbleibenden politischen Unwägbarkeiten, ist weiterhin zu rechnen.

Blieben Sie aktiv, meint Ihre

Ann-Katrin Petersen

#### Politische Ereignisse 2020

20. Jan: Sitzung der Bank of Japan

23. Jan: EZB-Ratssitzung

28. Jan: Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)

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

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

[Zu unseren Publikationen \(hier klicken\)](#)

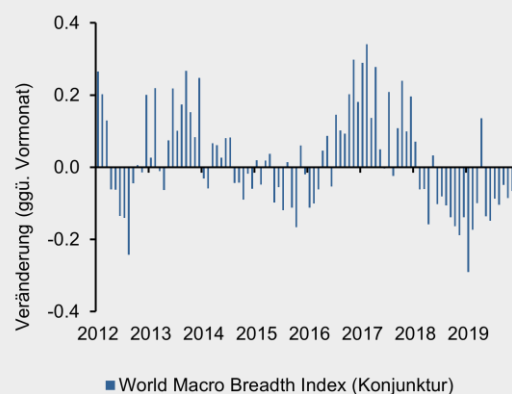
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

[Zu unseren Podcasts \(hier klicken\)](#)

[Zu unserem Twitter-Feed \(hier klicken\)](#)

#### Grafik der Woche

Globale Konjunkturdaten mit freundlicher Entwicklung zum Jahresende



Die „World Macro Breadth“-Indizes messen die direktionale Entwicklung von 353 globalen, regionalen und länderspezifischen makroökonomischen Indikatoren (271 Konjunkturdaten, 82 Inflationsdaten) auf Monatsbasis. Die Monatsveränderung kann zwischen -1 und 1 schwanken, wobei ein Wert von 1 (-1) einen Anstieg (Rückgang) aller zugehörigen Daten anzeigt. Quellen: Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, Bloomberg, Datastream.

## Überblick über die 3. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
IT	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Nov	--	1,0%
UK	Trade Balance GBP/Mn	Nov	-£2500m	-£5188m
UK	Industrieproduktion (j/j)	Nov	-1,3%	-1,3%
UK	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Nov	-1,6%	-1,2%
UK	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Nov	-1,4%	-2,1%
Dienstag				
CN	Exporte (j/j)	Dez	1,6%	-1,1%
CN	Importe (j/j)	Dez	8,2%	0,3%
CN	Handelsbilanz	Dez	\$45,0b	\$38,7b
JN	Leistungsbilanz	Nov	--	¥1816,8b
JN	Handelsbilanz	Nov	--	¥254,0b
US	Verbraucherpreise (j/j)	Dez	--	2,1%
US	Kernverbraucherpreise (j/j)	Dez	--	2,3%
US	Durchschn. wöchentliches Einkommen (j/j)	Dez	--	1,1%
Mittwoch				
EZ	Industrieproduktion (j/j)	Nov	--	-2,2%
EZ	Handelsbilanz	Nov	--	24,5b
JN	Geldmenge M2 (j/j)	Dez	--	2,8%
JN	Geldmenge M3 (j/j)	Dez	--	2,3%
JN	Werkzeugmaschinen	Dez P	--	-37,9%
UK	Verbraucherpreise (j/j)	Dez	--	1,5%
UK	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Dez	--	1,7%
UK	Erzeugerpreise Input (j/j)	Dez	--	-2,7%
UK	Erzeugerpreise Output (j/j)	Dez	--	0,5%
UK	Immobilienpreisindex (j/j)	Nov	--	0,7%
US	Erzeugerpreise (j/j)	Dez	--	1,1%
US	Kernerzeugerpreise (j/j)	Dez	--	1,3%
US	Empire State Index	Jan	4,0	3,5
Donnerstag				
EZ	EU27 Pkw-Neuzulassungen	Dez	--	4,9%
JN	Kern-Maschinenbestellungen (j/j)	Nov	--	-6,1%
JN	Erzeugerpreise (j/j)	Dez	--	0,1%
US	Exportpreise (j/j)	Dez	--	-1,3%
US	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Dez	0,5%	0,2%
US	Einzelhandelsumsätze exkl. Auto/Benzin (j/j)	Dez	--	0,0%
US	Importpreise (j/j)	Dez	--	-1,3%
US	Philly Fed Index	Jan	--	0,3
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jan 11	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jan 04	--	--
US	Lagerbestände (m/m)	Nov	0,1%	0,2%
US	NAHB Immobilienpreisindex	Jan	--	76
Freitag				
CN	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Dez	7,8%	8,0%
CN	Industrieproduktion (j/j)	Dez	5,8%	6,2%
CN	Anlagevermögen (j/j)	Dez	5,2%	5,2%
CN	BIP (q/q)	4Q	--	1,5%
EZ	EZB Leistungsbilanz	Nov	--	32,4b
EZ	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Nov	--	0,3%
EZ	Verbraucherpreise (j/j)	Dez	--	1,0%
IT	Leistungsbilanz	Nov	--	€8600m
IT	Handelsbilanz	Nov	--	€8057m
JN	Dienstleistungsindex (m/m)	Nov	--	-4,6%
UK	Einzelhandelsumsätze exkl. Auto und Benzin (j/j)	Dez	--	0,8%
UK	Einzelhandelsumsätze inkl. Auto und Benzin (j/j)	Dez	--	1,0%
US	Baugenehmigung (m/m)	Dez	-0,8%	1,4%
US	Baubeginne (m/m)	Dez	0,8%	3,2%
US	Kapazitätsauslastung	Dez	77,2%	77,3%
US	Industrieproduktion (m/m)	Dez	0,0%	1,1%
US	Verbrauchervertrauen d. Universität Michigan	Jan P	99,0	99,3

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](http://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](http://www.bafin.de)). Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.