

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](#)

Zaghafte Erholung

Die letzten Wochen waren gekennzeichnet von – wenn auch zaghafte – Zeichen der Erholung auf konjunktureller Seite. Eine Reihe wichtiger Vorlaufindikatoren deuten auf einen abflauenden Gegenwind für die Konjunktur hin.

Eines der jüngsten Beispiele ist der belgische Geschäftsklimaindex, der eine wichtige Indikatorfunktion für die Eurozone hat und geradezu hochgesprungen ist. Aber auch bei den Einkaufsmanagerindizes für die USA zeigten sich Verbesserungen. Die mittelfristigen Rezessionsrisiken nahmen insgesamt leicht ab, eine Rezession in den USA noch im laufenden Jahr bleibt jedoch nicht ausgeschlossen.

Gleichzeitig hat sich die geo-politische Lage entspannt, wenn sie auch als Risikofaktor noch nicht vom Tisch ist. Gerade der Handelskonflikt zwischen den USA und China belastete die Konjunktur merklich. Auch der Brexit-Prozess sorgt für ein höheres Maß an Planbarkeit, nachdem der Austritt aus der EU besiegelt ist. Das lässt erwarten, dass die sich abschwächenden geo-politischen Risiken die Stimmung in der Industrie weniger belasten und die Zurückhaltung, z. B. bei den Ausrüstungsinvestitionen, nachlässt. Dieses wäre positiv für die Konjunktur.

Spannend bleibt der weitere Prozess, mit dem die Europäische Zentralbank (EZB) und die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) ihre geldpolitischen Strategien überprüfen. Der Kreditmultiplikator ist über die Krisenjahre 2008/2009 sowohl für die USA als auch für die Eurozone deutlich zurückgegangen und hat sich bis heute nicht erholt. Die unverändert expansive Geldpolitik führt offensichtlich nicht zu einer anziehenden Kreditvergabe durch die Banken.

Aktuelle Publikationen



Kapitalmarktbrief

Die letzten Wochen waren gekennzeichnet von – wenn auch zaghafte – Zeichen der Erholung auf konjunktureller Seite. Wichtig ist jetzt, dass sich diese Zeichen der Erholung fortschreiben und eine Grundlage auch für die Unternehmensgewinne bilden. ...



China und Asien im Aufstieg

Wie steht es um das Wachstum Chinas und die konjunkturelle Situation Asiens? Wie dürfte sich der Konsum in China entwickeln und sollte Asien bzw. China ein Bestandteil der globalen Portfolioallokation sein? Diese und weitere Fragen beantwortet Stefan Scheurer im Gespräch mit dem private banking magazin.



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. Dividenden rücken dabei immer mehr in den Vordergrund – um Kapitaleinkommen zu erzielen, aber auch um den Wertverlust zu stoppen.

Daran scheinen auch die negativen Einlagezinsen im Falle der EZB, die wie ein Strafzins für die Banken wirken, nichts geändert zu haben.

Die Inflation kommt ebenfalls nicht in die Gänge. Die weniger schwankungsanfälligen Kernraten (Inflationsrate ohne Energie und Nahrungsmittel) sollten zwar aufgrund sich einengender Produktionslücken graduell weiter steigen. Aber weder für die Fed noch für die EZB dürfte sich daraus ein Handlungsdruck hin zu einer restriktiveren Gangart ableiten lassen.

Wichtig ist jetzt, dass sich diese Zeichen der Erholung fortschreiben und eine Grundlage auch für die Unternehmensgewinne bilden. Denn die Bewertungen bei einigen wichtigen Segmenten des Aktienmarktes sind bereits sehr ambitioniert und bedürfen der Unterfütterung, damit es nicht zu Enttäuschungen kommt.

Taktische Allokation

Aufgrund etwas besserer Konjunkturdaten in Kombination mit einer unverändert expansiven Geldpolitik ist eine neutrale Allokation in riskanten Vermögensklassen gerechtfertigt. Dabei sorgt der Corona-Virus für eine erhöhte Unsicherheit. Im Vergleich mit dem SARS-Virus, der vor 17 Jahren ausbrach und gefährlicher war, sollte sich die Auswirkung auf die Weltwirtschaft in Grenzen halten. Eine dauerhaftere bzw. strategische Übergewichtung von Aktien empfiehlt sich aber erst, wenn sich die Erholungszeichen bei der Konjunktur weiter verstetigen. Bei den Staatsanleihen sollten die Niedrig-/Negativrenditen weiterhin das Bild dominieren. Dies dürfte sich in Anbetracht der vorherrschenden Geldpolitik trotz ambitionierter Bewertungen bei den Anleihen der Industriestaaten so schnell nicht ändern.

Aktives Investieren ist ein Muss! Dies gilt sowohl innerhalb von Vermögensklassen als auch vermögensklassenübergreifend, insbesondere in Zeiten mittelfristig niedriger Erträge.

Hoffen wir auf sich verstetigende Erholungszeichen.

Dr. Hans-Jörg Naumer

P.S.: Verpassen Sie unseren „[Kapitalmarktbrief](#)“ als Podcast nicht.

Politische Ereignisse 2020

12. Mrz: EZB Ratssitzung

17. Mrz: Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)

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

Global Capital Markets & Thematic Research:

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

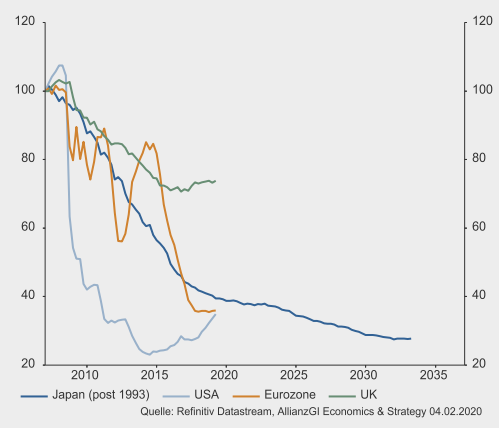
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

Grafik der Woche

Kreditmultiplikator: Sinkende Effektivität der Geldpolitik nach der Finanzkrise



Überblick über die 7. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
CN	Erzeugerpreise (j/j)	Jan	--	-0,5%
CN	Verbraucherpreise (j/j)	Jan	--	4,5%
EZ	Sentix Investorenvertrauen	Feb	--	7,6
FR	Bank of France Geschäftsklima	Jan	--	97
IT	Industrieproduktion (j/j)	Dez	--	-0,6%
JN	Leistungsbilanz	Dez	--	¥1436,8b
JN	Handelsbilanz	Dez	--	-¥2,5b
Dienstag				
UK	BIP (q/q)	4Q P	--	0,4%
UK	Industrieproduktion (j/j)	Dez	--	-1,6%
UK	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Dez	--	-2,0%
UK	Handelsbilanz	Dez	--	£4031m
UK	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Dez	--	2,0%
Mittwoch				
EZ	Industrieproduktion (j/j)	Dez	--	-1,5%
JN	Geldmenge M2 (j/j)	Jan	--	2,7%
JN	Geldmenge M3 (j/j)	Jan	--	2,3%
JN	Werkzeugmaschinen	Jan P	--	-33,5%
Donnerstag				
FR	ILO Arbeitslosenquote	4Q	--	8,6%
JN	Erzeugerpreise (j/j)	Jan	--	0,9%
US	Verbraucherpreise (j/j)	Jan	--	2,3%
US	Kernverbraucherpreise (j/j)	Jan	--	2,3%
US	Durchschn. wöchentliches Einkommen (j/j)	Jan	--	0,0%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Feb 08	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Feb 01	--	--
Freitag				
EZ	Handelsbilanz	Dez	--	€19,2b
EZ	BIP (q/q)	4Q P	--	0,1%
DE	BIP (q/q)	4Q P	--	0,1%
IT	Handelsbilanz	Dez	--	€4872m
JN	Dienstleistungsindex (m/m)	Dez	--	1,3%
US	Importpreise (j/j)	Jan	--	0,5%
US	Exportpreise (j/j)	Jan	--	-0,7%
US	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Jan	0,3%	0,3%
US	Einzelhandelsumsätze exl. Auto/Benzin (j/j)	Jan	--	0,5%
US	Industrieproduktion (m/m)	Jan	-0,2%	-0,3%
US	Kapazitätsauslastung	Jan	76,8%	77,0%
US	Lagerbestände (m/m)	Dez	0,1%	-0,2%
US	Verbrauchervertrauen d. Universität Michigan	Feb P	--	99,8

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.