

# FridayMail

03.08.2016

## „Money for nothing“ – Schulden ohne Sünde!

Das hätte sich die britische Rockband Dire Straits auch nicht träumen lassen, dass es wirklich einmal „Money for nothing“ – „Geld umsonst“ – geben würde, zumindest bezogen auf die Refinanzierung der Staatsschulden. Wir sind auf der Zinsseite am tiefsten Punkt einer 5.000-jährigen Geschichte an „Schulden und Sühne“ angekommen, das ist schon länger bekannt. Dass negative Umlaufrenditen bei Staatsanleihen der Industriestaaten eher die Regel als die Ausnahme sind, auch. Denn tatsächlich sind Negativrenditen auf Staatsanleihen ein globales Phänomen.

Weltweit sind gegenwärtig Staatsanleihen im Wert von mehr als neun Billionen US-Dollar – knapp 39 % des Staatsanleihenuniversums der Industrieländer – mit einer negativen Rendite behaftet. Spitzenreiter ist Japan.

Ein Novum ist, dass ein Finanzminister in Europa mittlerweile sogar 10-jährige Staatsanleihen emittieren kann, ohne seinen Gläubigern einen Kupon zu zahlen, wie Mitte Juli erstmals geschehen. Tragisch nur: Es mag bei der Haushaltssanierung helfen, zu einem nachhaltigen Abbau des Schuldenberges führt dies aber nicht, wie unsere Studie „[Der Abstieg vom Schuldengipfel](#)“ zeigt. Zumindest nicht, wenn es mittelfristig wieder zu einer Normalisierung der Renditen und damit der Refinanzierungskosten für die Staatsschulden kommt. Das Wirtschaftswachstum allein ist dann, selbst bei einem ausgeglichenen Primärhaushalt, einfach nicht stark genug, um ein Herauswachsen aus den Schulden zu bewirken. „Money for nothing“ – Schulden ohne Sühne. Traum der Finanzminister, Albtraum der Sparer.

**„Negative Umlaufrenditen bei Staatsanleihen der Industriestaaten sind eher die Regel als die Ausnahme.“**

Während die Geldpolitik im Rahmen der G4 weiter expansiv bleibt und die US-Zentralbank den nächsten Zinsschritt immer weiter nach hinten verschiebt (ja selbst schon das „[Helikopter Geld](#)“ aus Richtung der Federal Reserve Bank of Cleveland über den News-Ticker flimmerte), geht die Renditesuche der Investoren weiter.

## Aktuelle Publikationen



### Kapitalmarktbrief

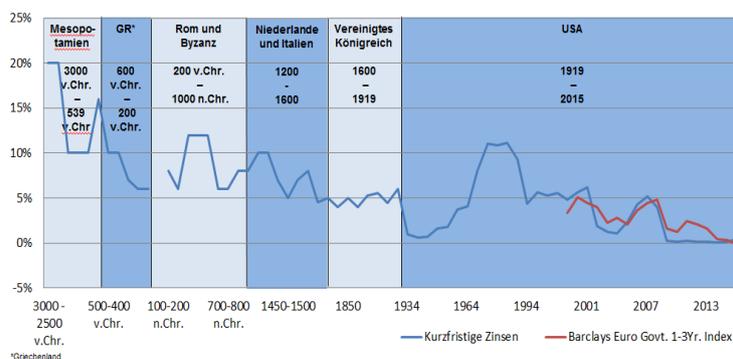
Das hätte sich die britische Rockband Dire Straits auch nicht träumen lassen, dass es wirklich einmal „Money for nothing“ – „Geld umsonst“ – geben würde, zumindest bezogen auf die Refinanzierung der Staatsschulden.



### „In 7 Schritten zum Investitionserfolg“

Was machen erfolgreiche Investoren anders als der Rest? Hans-Jörg Naumer, Global Head of Capital Markets & Thematic Research bei Allianz Global Investors, hat sieben Angewohnheiten gefunden, die sich erfolgreiche Investoren zu Eigen machen

## Grafik der Woche: Die Geschichte von 5.000 Jahren Anleihenrendite



Quellen: Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research, Homer und Sylla (1991), Bank of England, Fed St. Louis.  
 3000 v. Chr. bis 600 v. Chr. – Babylonisches Königreich; 600 v. Chr. bis 200 n. Chr. – Antikes Griechenland; 200 v. Chr. bis 500 n. Chr. – Römisches Kaiserreich; 600 v. Chr. bis 1000 n. Chr. – Byzanz; 1200 n. Chr. bis 1300 n. Chr. – Königreich der Niederlande; 1300 n. Chr. bis 1600 n. Chr. – Italienische Staaten. Ab dem 18. Jahrhundert werden Zinssätze in Jahresintervallen dargestellt und spiegeln die Zinsen des zu dieser Zeit dominierenden Geldmarktes wieder: Von 1694 bis 1919 ist der dominierende Geldmarkt das Vereinigte Königreich (BoE Zinssatz); von 1919 bis heute ist der dominierende Geldmarkt die USA. Von 1919 bis 1997 4-6 monatige Geldmarktpapiere; danach 3 monatige Geldmarktanleihe



Verstehen. Handeln.

Der August dürfte ein entspannterer Anlagemonat werden. Gleich zu Beginn offenbart die Bank of England, welchen Weg sie nach dem britischen Referendum einschlagen will. Und die Konjunkturdaten müssen zeigen, ob sie die Erwartungen eines positiven Wachstumspfadefes weite erfüllen. Hierbei sollten vor allem die europäischen Daten unter dem Aspekt der Post-Referendum-Unsicherheiten betrachtet werden.



**Hans-Jörg Naumer**  
Global Head of Global Capital  
Markets & Thematic Research

Gute Rendite statt billigen  
Geldes wünscht Ihnen,

Hans-Jörg Naumer

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

@AllianzGI\_DE folgen

[→Kapitalmarktpräsentation](#)

[→KMB Podcast](#)

## Politische Ereignisse 2016

### August:

18. Aug Zusammenfassung der geldpolitischen  
EZB-Ratssitzung (Accounts)

31. August Parlamentswahlen Thailand

### September:

Sep EU-Mitgliedsstaaten stellen die Entwürfe  
ihrer Haushaltspläne für das Jahr 2017 vor  
04.-05. Sep G20-Gipfel in China  
08. Sep EZB-Ratssitzung  
15. Sep Sitzungsprotokoll des geldpolitischen Rats  
der Bank of England (BoE)

[→ Übersicht politische Ereignisse 2016](#)

## Weitere Publikationen:



### RiskMonitor

Institutionelle Investoren sind der  
Auffassung, dass so genannte Tail Risks  
aufgrund der starken Vernetzung der  
internationalen Kapitalmärkte häufiger  
auftreten. Das geht aus der aktuellen  
Global RiskMonitor-Umfrage von Alli-  
anz Global Investors hervor.

## Global Capital Markets & Thematic Research für iPod, MP3 & Blackberry:

[→ zu unseren Publikationen](#)

[→ zu unserem Newsletter](#)

[→ zu unseren Podcasts](#)

[→ zu unserem Twitter-Feed](#)

## Überblick über die 32. Kalenderwoche:

### Montag

- Eurozone:
    - Wöchentliche Veränderung der Bestände der Eurosystem-Zentralbanken an Staatsanleihen, Covered Bonds, Unternehmensanleihen und ABS
    - Sentix Investorenvertrauen (Aug)(1,7)
  - Japan:
    - BoP Leistungsbilanz (Jun) (¥1809,1 Mrd. EUR)
    - Handelsbilanz BoP Basis (Jun) (¥39,9 Mrd. EUR)
  - Deutschland:
    - Industrieproduktion WDA (Jun) (-0,4%/j)
  - China:
    - Handelsbilanz (Jul) \$48,00b (\$48,11Mrd. EUR)
    - Exporte (Jul) -3,0% (-4,8% j/j)
    - Importe (Jul) -7,0% (-8,4% j/j)
- Berichte: Berkshire Hathaway Inc

### Dienstag

- Deutschland:
    - Handelsbilanz (Jun) (21,0 Mrd. EUR)
    - Leistungsbilanz (Jun) (17,5 Mrd. EUR)
    - Exporte SA (Jun) (-1,9% m/m)
    - Importe SA (Jun) (0,1% m/m)
  - Frankreich:
    - Haushaltsbilanz YTD (Jun) (-65,7Mrd. EUR)
  - Großbritannien:
    - Industrieproduktion (Jun) (1,4% j/j)
    - Produktion des verarbeitenden Gewerbes (Jun) (1,7% j/j)
    - Handelsbilanz (Jun) (-£2263)
  - USA:
    - Lagerbestände Großhandel (Jun) 0,2% (0,1% m/m)
    - IBD/TIPP Wirtschaftsoptimismus (Aug) (45,5)
  - China:
    - Verbraucherpreise (Jul) 1,8% (1,9% j/j)
    - Erzeugerpreise (Jul) -2,0% (-2,6% j/j)
- Berichte: Münchener Rück, Standard Life

### Mittwoch

- Japan:
  - Erzeugerpreise (Jul) (-4,2% j/j)
- Frankreich:

- Industrieproduktion (Jun) (0,5% j/j)

Berichte: Eon SE

Anleihefälligkeiten: Frankreich (7,74 Mill. EUR)

### Donnerstag

- Italien:
  - Handelsbilanz Gesamt (Jun) (5033m)
- USA:
  - Import Preis Index (Jul) -0,3% (0,2% m/m)
  - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Aug 6)
  - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (Jul 30)

Berichte: RWE AG, Swiss Life Holding, ThyssenKrupp, Coca-Cola, Dt. Telekom

### Freitag

- Deutschland:
  - BIP NSA (2Q P) (1,3% j/j)
- Frankreich:
  - Nonfarm Payrolls (2Q P) (0,3% q/q)
- Großbritannien:
  - Bauproduktion (Jun) (-1,9% j/j)
- Italien:
  - BIP WDA (2Q P) (1,0% j/j)
  - Gesamtstaatlicher Schuldenstand (Jun) (2241,8b)
- Eurozone:
  - Industrieproduktion WDA (Jun) (-0,5% j/j)
  - BIP SA (2Q P) (1,6% j/j)
- USA:
  - Einzelhandelsumsätze adv. (Jul) 0,2% (0,6% m/m)
  - Erzeugerpreise Endnachfrage (Jul) (0,3% j/j)
  - Erzeugerpreise (ex Lebensmittel und Energie) (Jul) (1,3% j/j)
  - Index der Verbraucherstimmung der Universität Michigan (Aug P) (90,0)
- China:
  - Industrieproduktion (Jul) 6,2% (6,2% j/j)
  - Einzelhandelsumsätze (Jul) 10,6% (10,6% j/j)

Berichte: Dt. Wohnen AG

Anleihefälligkeiten: Italien (6,00 Mill. EUR), Griechenland (1,4 Mill. EUR)