

Die Woche voraus

Ihre FridayMail

01.12.2017

„Die Jagd nach Kapitaleinkommen geht weiter“

Ein bequemes Jahr war es nicht, 2017. Auch wenn sich die Volatilitätsindizes der großen Aktienmärkte zwischenzeitlich auf geradezu rekordverdächtigen Niedrigständen bewegten. Und auch, wenn die Relation zwischen Volatilität am US-amerikanischen Aktienmarkt und den Kurs-Gewinn-Verhältnissen geradezu eine Tiefenentspannung der Anleger anzeigte. Wer aber Kapitaleinkommen generieren wollte und dies mit wenig Lust am Risiko, für den war das Streben allein nach Kapitalerhalt bei Anleihen ein echter Kampf.

Um es gleich vorwegzunehmen: 2018 wird es nicht einfacher. Das Negativ-/Niedrigzinsniveau in weiten Teilen des Anleihenmarktes wird uns erhalten bleiben. Gleichzeitig heißt es „Disruption“ allerorten.

- **Disruption auf Unternehmensebene:** Innovationszyklen werden immer kürzer. Gleichzeitig führen die neuen Technologien des „2. Maschinenzeitalters“ zu einer merklichen Polarisierung des techlastigen US-Aktienmarktes. Von den 500 Unternehmen des S&P 500 waren es im abgelaufenen Jahr vor allem 60, welche die Performancecharts anführten.
- **Disruption in der Politik:** Die Regierung um US-Präsident Trump muss ihr fiskalisches Programm durchsetzen, nicht zuletzt, um vor den Zwischenwahlen im November 2018 wirtschaftspolitische Erfolge verbuchen zu können. In Europa müssen die BREXIT-Verhandlungen vorankommen – die Sorge vor einem „harten BREXIT“ nimmt zu. Darüber hinaus stehen Wahlen in Katalonien (im Dezember 2017) und in Italien (im Frühjahr 2018) an. Genügend Agendapunkte also für Überraschungen.
- **Disruption vielleicht auch bei der Geldpolitik:** Der Stab des Chefs der US-Zentralbank Fed wird übergeben, bei der Europäische Zentralbank (EZB) dürfte sich die Nachfolge von Präsident Mario Draghi entscheiden und „Peak Liquidity“ – der Gipfel der Zentralbank-Liquidität – steht an. Kommt es wirklich zu den von uns erwarteten drei Zinsschritten der Fed, dürften diese so manchen dann doch überraschen. Und auch die EZB muss sehen, ob sie ihren Kuschelkurs mit den Märkten so weiter fahren kann. Ein Ende der quantitativen Maßnahmen wird auf jeden Fall wahrscheinlicher – und wünschenswerter.

Aktuelle Publikationen



„Kapitalmarktbrief“

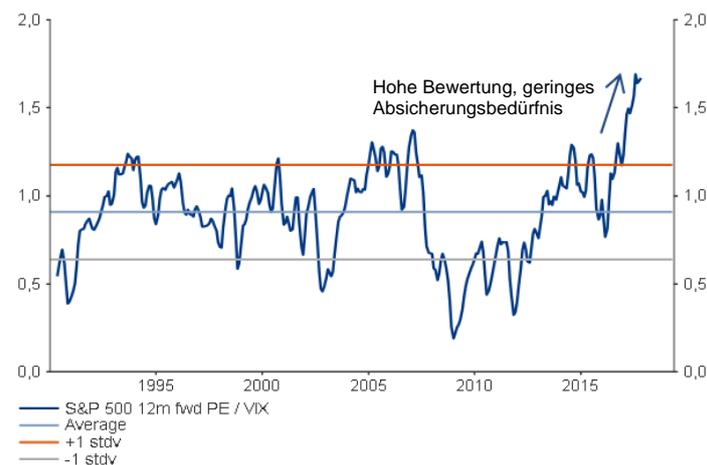
Ein bequemes Jahr war es nicht, 2017. Auch wenn sich die Volatilitätsindizes der großen Aktienmärkte zwischenzeitlich auf geradezu rekordverdächtigen Niedrigständen bewegten. Wer aber Kapitaleinkommen generieren wollte und dies mit wenig Lust am Risiko, für den war das Streben allein nach Kapitalerhalt bei Anleihen ein echter Kampf.



„Die Odysseus-Strategie der Kapitalanlage“

„Anleger sind auch nur Menschen“ – eine Erkenntnis, die gut von der Behavioral Finance-Theorie unterfüttert wird. Danach kommt es im Anlageprozess zu Fehlentscheidungen, die oft allzu menschlich sind. Diese Studie zeigt die wichtigsten solcher sogenannten Verhaltensanomalien auf.

Grafik der Woche: USA: Investoren sind angesichts anstehender geldpolitischer Anpassungen sehr gelassen



Verstehen. Handeln.

Gleichzeitig sollte die **Konjunktur**dynamik zeigen, ob sie ebenfalls ihren Gipfel überschreitet und es zum Abstieg der Wachstumstempos kommt. Die Jagd nach Kapitaleinkommen geht also weiter.

Die Strecke vor uns wird kurviger. Leitplanken sind die Konjunktur und die – trotz allen Überraschungspotenzials – immer noch expansive Geldpolitik. Für Schlaglöcher kann die Inflation sorgen, falls die Preise, z. B. in Folge eines steigenden Ölpreises, nach oben ausbrechen.

In Anbetracht der beiden „Leitplanken“ sollten Aktien weiter Übergewichtet bleiben. Auf steigende Volatilität einstellen, heißt aber die Devisen.

Taktische Allokation Aktien & Anleihen

- Staatsanleihen der Industriestaaten sind unverändert überbewertet. Für die mittelfristige Allokation können sich inflationsindexierte Anleihen empfehlen, dazu ein „Schuss“ Hartwährungsanleihen aus den aufstrebenden Staaten.
- Auch in der Erwartung zunehmender Volatilität sollten Aktien weiter Übergewichtet bleiben. Konjunktur und Geldpolitik wirken fördernd. Gleichzeitig geht die Renditesuche der Anleger weiter.
- Auf Seiten der Aktien ergibt sich eine leichte Präferenz für Titel aus der Eurozone. Aber auch Aktien aus den USA und den aufstrebenden Staaten können beigemischt werden. Bei japanischen Aktien ist das Wechselkursrisiko zu bedenken.

Viel Erfolg bei der „Jagd“ wünscht Ihnen



Hans-Jörg Naumer

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

@AllianzGI_DE folgen

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

→Kapitalmarktpräsentation

→KMB Podcast

Politische Ereignisse 2017

Dezember:

Dez	Zentrale Wirtschaftskonferenz in China
4. – 5. Dez	Sitzungen der Eurogruppe und des EcoFin-Rats
12. – 13. Dez	Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)
14. Dez	Ratssitzung der EZB
14. Dez	Geldpolitische Sitzung und Sitzungsprotokoll des geldpolitischen Rats der Bank of England
14. – 15. Dez	Sitzung des Europäischen Rats
19. / 21. Dez	WTO: handelspolitische Überprüfung „Trade Policy Review“ der USA
20. Dez	Präsidentenwahl in Südkorea
20 – 21 Dez	Sitzung der Bank of Japan
31 Dez	USA: Steuervergünstigungen für Solaranlagen laufen aus

→ Übersicht politische Ereignisse 2017

Weitere Publikationen:



„Bitcoin – ein Verhaltensökonom, der Schlechtes dabei dachte“

Immer mehr Menschen scheinen sich für Kryptowährungen wie Bitcoins zu interessieren. Doch was sind die Gründe für das gesteigerte Interesse? Die Untersuchung eines Phänomens und seine Folgen.

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 49. Kalenderwoche:

Montag

- Japan:
 - Index des Verbrauchervertrauens (Nov) (44,5)
- UK:
 - Markit/CIPS Einkaufsmanagerindex Baugewerbe (Nov) (50,8)
- Eurozone:
 - Sentix Anlegervertrauen (Dez) (34,0)
 - Erzeugerpreise (Okt) (2,9% j/j)

Dienstag

- China:
 - Caixin Einkaufsmanagerindex (Nov) (51,0)
 - Caixin Einkaufsmanagerindex Dienstleistung (Nov) (51,2)
- Japan:
 - Nikkei Einkaufsmanagerindex Dienstleistung (Nov) (53,4)
 - Nikkei Einkaufsmanagerindex (Nov) (53,4)
- UK:
 - Neuwagen-Registrierungen (Nov) (-12,2% j/j)
- Italien:
 - Markit/ADACI Einkaufsmanagerindex Dienstleistung (Nov) (52,1)
 - Markit/ADACI Einkaufsmanagerindex (Nov) (53,9)
- Eurozone:
 - Einzelhandelsumsätze (Okt) (3,7% j/j)
- USA:
 - Handelsbilanz (Okt) -\$44,5b (-\$43,5 Mrd.)
 - ISM Einkaufsmanagerindex nicht verarb. Gewerbe (Nov) 59,0 (60,1)

Mittwoch

- Deutschland:
 - Markit Einkaufsmanagerindex Baugewerbe (Nov) (53,3)
 - Markit Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Nov) (51,2)
- Frankreich:
 - Markit Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Nov) (51,5)
- Eurozone:
 - Markit Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Nov) (51,1)
- Italien:
 - Markit Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Nov) (50,3)
- USA:
 - MBA Hypothekenanträge (Dez 1)
 - ADP Änderung der Beschäftigungen (Nov) 195k (235k)

Anleihenfälligkeiten: Frankreich (EUR 8,4 Mio.)

Donnerstag

- China:
 - Währungsreserven (Nov) (\$3109,2 Mrd.)
- Japan:
 - Index der Frühindikatoren (Okt P) (106,4)
 - Index der Gleichlaufindikatoren (Okt P) (116,2)
- UK:
 - Halifax Hauspreise 3Monate/Jahr (Nov) (4,5%)
- Frankreich:
 - Handelsbilanz (Okt) (-4669 Mio.)
 - Leistungsbilanz (Okt) (-3,1 Mrd.)
- Italien:
 - Arbeitslosenquote vierteljährlich (3Q) (11,2%)
- USA:
 - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Dez 2)
 - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (Nov 25)

Freitag

- China:
 - Handelsbilanz (Nov) (\$38,19 Mrd.)
- Deutschland:
 - Handelsbilanz (Okt) (24,1 Mrd.)
 - Leistungsbilanz (Okt) (25,4 Mrd.)
- Frankreich:
 - Industrieproduktion (Okt) (3,2%)
 - Manufacturing Production (Okt) (3,1%)
- UK:
 - Industrial Production (Okt) (2,5%)
 - Produktion des verarb. Gewerbe (Okt) (2,7%)
 - Produktion im Baugewerbe, s.b. (Okt) (1,1% j/j)
 - Handelsbilanz (Okt) (-£2754)
- USA:
 - Veränderung der Beschäftigung ex Land. (Nov) 198k (261k)
 - Arbeitslosenquote (Nov) 4,1% (4,1%)
 - Durchschnittliches wöchentliches Einkommen (Nov) (2,4% j/j)
 - Uni. Michigan Verbraucherstimmung (Dez P) (98,5)
 - Uni. Michigan Aktuelle Lage (Dez P) (113,5)
 - Uni. Michigan Erwartungen (Dez P) (88,9)

Anleihenfälligkeiten: Spain (EUR 7,5 Mio.)

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 eingetragendem 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.