

# FridayMail

06.03.2015

## Klub der negativen Zinsen

Trotz so einiger Fragezeichen rund um die globalen Konjunkturdaten, verbleibender geopolitischer Risiken und einer vergleichsweise farblosen Berichtssaison aufseiten der Unternehmen, stellten sich an der einen oder anderen Leitbörse neue historische Indexhochstände ein. Während Aktienmarktrekord eigentlich – gemäß „überholtem“ Denken aus der Zeit einträglich positiver Renditen – eine Schwächung der Anleihekurse erwarten lassen, war das Gegenteil der Fall: Der „Klub der negativen Zinsen“ wuchs weiter, Schweden gesellte sich mit dazu. Sicher: Noch (?) haben nicht alle Industrieländer negative Zinsen. In den USA kam es bei den Staatsanleihen jüngst sogar zu einer Entkopplung. Aber gemäß dem Gesetz der kommunizierenden Röhren bleibt kein Markt von dem Liquiditätsdruck, der von den Zentralbanken ausgeht, verschont. Und es spricht für sich, wenn circa 60% der umlaufenden deutschen Staatsanleihen eine negative Rendite aufweisen, 45% der französischen, 80% (!) der schweizerischen und 30% der japanischen.

**„Noch (?) haben nicht alle Industrieländer negative Zinsen, aber kein Markt bleibt von dem Liquiditätsdruck, der von den Zentralbanken ausgeht, verschont.“**

So schwappt der nach Rendite suchende Liquiditätsdruck weiter auf die asiatischen Märkte über, die zunehmend die Gunst vor allem europäischer Anleger gewinnen. Entsprechend stieg die Emission aus Asien stammender Euro-denominierter Anleihen um den Faktor fünf auf 2,3 Mrd. US-Dollar im Vorjahresvergleich.

Interessant dabei: Eine Lockerung der Geldpolitik, wie wir sie in den Industriestaaten schon zuhauf gesehen haben, verschob sich zuletzt auf die globalen Wachstumsländer. Von den global seit Anfang des Jahres bereits rund 20 Leitzinssenkungen entfielen mehr als die Hälfte auf die aufstrebenden Staaten. Der Klub der Länder mit negativen oder immer weiter sinkenden Zinsen respektive Renditen ist im Wachstum begriffen. Allerdings ist die Debatte „Disinflation“ (rückläufige Inflation) und „Deflation“ (negative Inflationsraten in Verbindung mit rezessiver Wirtschaftsentwicklung) noch nicht ausgestanden. Gut 60% der Industriestaaten weisen aktuell eine Inflationsrate von unter 1% aus.

## Aktuelle Publikationen



### Klub der negativen Zinsen

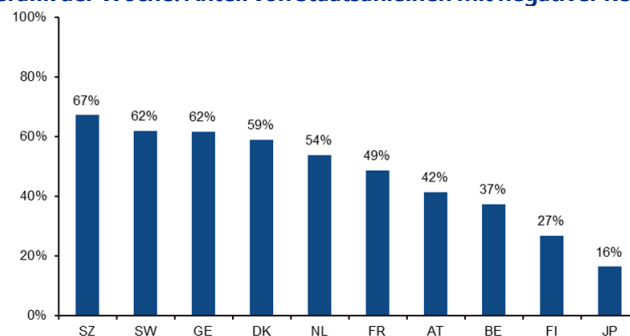
Der „Klub der negativen Zinsen“ wuchs weiter. Noch (?) haben nicht alle Industrieländer negative Zinsen, aber kein Markt bleibt von dem Liquiditätsdruck, der von den Zentralbanken ausgeht, verschont. Und es spricht für sich, wenn circa 60% der umlaufenden deutschen Staatsanleihen eine negative Rendite aufweisen, 45% der französischen, 80% (!) der schweizerischen und 30% der japanischen. Willkommen im Klub der Renditesucher.



### Dividenden statt Niedrigzinsen

Die Geldpolitik der großen Zentralbanken der Welt macht es möglich: In weiten Bereichen der Staatsanleihemärkte kam es zwischenzeitlich sogar zu negativen (!) Nominalzinsen. Können Dividenden in diesem Umfeld nicht eine interessante Anlageform sein, um einen auskömmlichen Einkommensstrom zu erzeugen?

### Grafik der Woche: Anteil von Staatsanleihen mit negativer Rendite



Quellen: Bloomberg, Allianz GI Capital Markets & Thematic Research. Stand: March 2015.

Es bleibt dabei: Konjunkturbild und Ölpreis sprechen gegen Deflation. Renditesuche jenseits der Staatsanleihen heißt unverändert das Gebot der Stunde.



Willkommen im Klub der Renditesucher, meint Ihr

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 2015

### März:

09. März	Treffen der Eurogruppe
10. März	ECOFIN Treffen
15. März	Aufhebung der US Schuldengrenze endet
16.-17. März	Bank of Japan geldpolitische Sitzung
17.-18. März	FOMC-Sitzung
19.-20. März	EU Gipfeltreffen
22. März	Parlamentswahlen Schweden

### April:

07.-08. Apr	Bank of Japan geldpolitische Sitzung
08.-09. Apr	Politische Sitzung der Bank of England
15. Apr	EZB Ratssitzung
17.-19.	Apr IWF Frühlingssitzung
19. Apr	Finnische Parlamentswahlen
24. Apr	Treffen der Eurogruppe
25. Apr	Ecofin Ratssitzung
28.-29.	Apr FOMC-Sitzung
30. Apr	Bank of Japan geldpolitische Sitzung

[→ Übersicht politische Ereignisse 2015](#)

## Weitere Publikationen:



### Anstieg von Pensionsverpflichtungen

Bei der bilanziellen Bewertung von Pensionsverpflichtungen gilt der Rechnungszins gemeinhin als wichtigste ökonomische Annahme. Seit 2010 müssen Pensionsverpflichtungen in der Handelsbilanz mit einem Marktzinssatz berechnet werden, der aufgrund des derzeit niedrigen Zinsniveaus immer weiter absinkt. Welche Auswirkungen können sich daraus für die bilanzielle Höhe der Pensionsverpflichtungen in der HGB-Bilanz ergeben und welche intelligenten Lösungen bieten sich an?

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

[→ zu unseren Publikationen](#)

[→ zu unserem Newsletter](#)

[→ zu unseren Podcasts](#)

[→ zu unserem Twitter-Feed](#)

## Überblick der 11. Kalenderwoche:

### Montag

- Eurozone:
  - Sentix Investorenvertrauen (Mär) (12,4)
- Deutschland:
  - Handelsbilanz (Jan) (18,9 Mrd. EUR)
  - Exporte (Jan) (+3,4% m/m)
  - Importe (Jan) (-0,7% m/m)
- USA:
  - Labour Market Conditions Index (Feb) (4,9)
- UK:
  - Halifax House Prices (Feb) expt. -0,2% m/m (+2,0% m/m)
- France:
  - Business Sentiment (Feb) (98)

### Dienstag

- Japan:
  - Auftragseingänge Werkzeugmasch. (Feb) (+20,4% j/j)
- USA:
  - Wirtschaftsvertrauen Kleinbetriebe (Feb) erw. 99,0 (97,9)
  - Lagerbestände Großhandel (Jan) erw. -0,2% m/m (+0,1%)
- Frankreich:
  - Industrieproduktion (Jan) (-0,1% j/j)
- Italien:
  - Industrieproduktion (Jan) (+0,1% j/j)
- China:
  - Verbraucherpreise (Feb) erw. +1,0% j/j (+0,8% j/j)
  - Erzeugerpreise (Feb) erw. -4,3% j/j (-4,3% j/j)
  - Geldmenge M2 (Feb) erw. +11,0% j/j (+10,8% j/j)
- Indien:
  - Exports (Feb) (-11,2% j/j)
  - Imports (Feb) (-11,4% j/j)

Berichte: RWE, Hannover Rück, Prudential

### Mittwoch

- China:
  - Einzelhandelspreise (Feb) erw. +11,6% j/j
  - Industrieproduktion (Feb) erw. +7,7% j/j
- UK:
  - Industrieproduktion (Jan) (+0,5% j/j)

Berichte: Deutsche Post, E.ON, Munich Re

Anleihefälligkeiten: Frankreich (7,95 Mrd. EUR)

### Donnerstag

- Eurozone:
  - Industrieproduktion (Jan) (-0,2% j/j)
- Frankreich:
  - Harmonisierter Verbraucherpreisindex (Feb) (-0,4% j/j)
- USA:
  - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (KW 10)
  - Bestehende Anträge (KW 9)
  - Einzelhandelsumsätze ohne Auto. (Feb) erw. +0,5% m/m (-0,9% m/m)
  - Import Preisindex (Feb) erw. +0,1% m/m (-2,8% m/m)
- UK:
  - RICS Hauspreisindex (Feb) (7%)
- Indien:
  - Verbraucherpreise (Feb) (+5,11% j/j)

Berichte: Deutsche Lufthansa, Morrison Supermarkets, Pirelli

### Freitag

- Japan:
  - Kapazitätsauslastung (Jan) (+2,0% m/m)
- UK:
  - Bauproduktion (Jan) (+5,5% j/j)
- USA:
  - Erzeugerpreise Endverbraucher (Feb) erw. +0,3% m/m (-0,8% m/m)
  - Stimmungsindeks Univ. Michigan (Mär) erw. 96,0 (95,4)
- Russland:
  - Leitzinsentscheidung (Mär) (15,00%)

Anleihefälligkeiten: Griechenland (1,6 Mrd. EUR), Spanien (8,5 Mrd. EUR), Italien (7,5 Mrd. EUR)