

# FridayMail

25.05.2016

## Orientierungslos?

Die abgelaufene Woche an den internationalen Kapitalmärkten begann uneinheitlich: Während milliardenschwere **Übernahmeaktivitäten** die Nachrichtenlage auf Unternehmensebene bestimmten, lag makroökonomisch vor allem **Japan** im Fokus der Anleger. Der vorläufige japanische Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe fiel mit 47.6 Punkten auf das niedrigste Niveau seit Dez. 2012.

Passend für die schwächelnde japanische Konjunktur, fand **das G7-Finanzministertreffen** in Sendai, Japan, statt. Neben einem klaren Bekenntnis gegen einen Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union, hieß es in der Abschlusserklärung, die Finanzminister hätten "existierende G7-Vereinbarungen zu Wechselkursen bestätigt" sowie "**die Wichtigkeit hervorgehoben, dass alle Länder von wettbewerbsfähiger Abwertung absehen**". Doch dies sollte vor dem Hintergrund gesehen werden, da die japanische Regierung zuletzt angedeutet hatte, ebensolche Maßnahmen gegen den derzeit starken Yen ergreifen zu wollen. Beispiel: die japanischen Exporte für April wurden aufgrund eines stärkeren Yens stärker belastet als erwartet – sie sanken um 10,1% j/j. Japans Finanzminister Aso ließ daraufhin nicht lange auf sich warten. Er bezeichnete die Wechselkursschwankungen zwischen dem Währungspaar Yen/USD in den letzten Wochen als „nicht normal“, sprich zu „einseitig“ und „spekulativ“. Jene Rhetorik dürfte anhalten, wenn sich die Staats- und Regierungschefs der G7-Länder gegen Ende der Woche zum Gipfel im japanischen Ise-Shima treffen.

**„Die anhaltende konjunkturelle Erholung der US-Wirtschaft hat die Tür für eine weitere Zinserhöhung in den kommenden Monaten weiter aufgestoßen.“**

Doch für Japan bzw. für einen schwächeren Yen könnte die anhaltende konjunkturelle Erholung der US-Wirtschaft sprechen, die die Tür für eine **weitere Zinserhöhung** in den kommenden Monaten weiter aufgestoßen hat. Und: Wenn der Abwertungswettlauf der

## Aktuelle Publikationen



„Gelddrucken dürfte ein Sommer des Abwartens beizubringen. Denn angesichts des erst im März beschlossenen umfassenden Maßnahmenbündels konzentriert sich die Europäische Zentralbank nun auf dessen Umsetzung und Bewertung. Wichtig ergibt sich hier das realwirtschaftliche Effekte von QE: ein gestärkteres Bild.“

„Skeptiker in der zweiten Jahreshälfte könnten die „Dageröte“ im Frühjahr 2017 ablegt besitzen oder das Kaufverhalten schillernder drückt. QE wird in weiteren Schritten zu erhöhten Marktwertungen führen. Wichtig dabei insbesondere von einem verlässlichen Erwartungsmanagement der EZB im Hinblick auf ihre Cash-strategie.“

## QE-Monitor: „Ein Sommer des Abwartens?“

Geldpolitisch dürfte ein Sommer des Abwartens bevorstehen. Denn angesichts des erst im März beschlossenen umfassenden Maßnahmenbündels konzentriert sich die Europäische Zentralbank nun dessen Umsetzung und Bewertung. Welche Zwischenbilanz kann nach 15 Monaten quantitativer Lockerung gezogen werden? Erfahren Sie mehr im aktuellen QE Monitor.

## Zur Rentendebatte in Deutschland

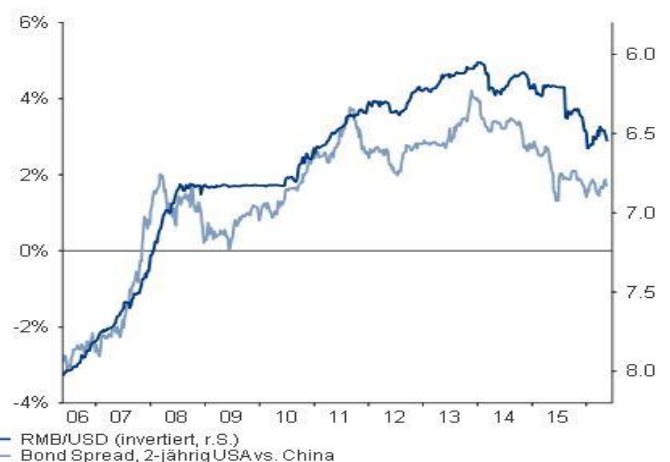


„Die Rentendebatte in Deutschland ist ein komplexes Thema, das nicht nur die Politik, sondern auch die Wirtschaft und die Gesellschaft betrifft. Die Rentendebatte ist ein zentraler Bestandteil der Sozialversicherung und hat einen erheblichen Einfluss auf die Lebensqualität der Bürger.“

## Zur Rentendebatte in Deutschland: „Mit Sicherheit allein bleibt am Ende sicher zu wenig übrig“

meint Tobias Pross, Head of EMEA AllianzGI

## Grafik der Woche: Zinsen deutet auf eine weitere Schwäche des Renminbi (RMB) hin.



Quelle: Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research, 24.Mai 2016. Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.

**Allianz**   
Global Investors

Verstehen. Handeln.

Zentralbanken tatsächlich gestoppt würde, würde dies der US-Notenbank (Fed) zusätzlichen Handlungsspielraum verschaffen.

- Lag die Wahrscheinlichkeit vor fast zwei Wochen noch bei nahe 0%, stieg sie zuletzt für eine Zinserhöhung im Juni 2016 auf fast 40%.
- Das dürfte nicht nur die Anleihemärkte zu einem weiteren Einpreisen höherer Zinsprognosen bewegen, sondern auch den US-Dollar stärker werden lassen. So stieg der Dollar-Index zuletzt auf ein neues 7-Wochen-Hoch.
- Im Umkehrschluss könnte dies für einen schwächeren Yen sorgen, wengleich wechselkursseitig sich auch Auswirkungen beim chinesischen Renminbi (RMB) bemerkbar machen dürften – jener fiel auf ein neues 11-Wochen-Tief gegenüber dem US-Dollar.
- Und: Unsere *Grafik der Woche* deutet auf eine weitere Schwäche des RMB hin.

Mit Blick auf die kommende Woche werden eine Vielzahl an Stimmungs- und realökonomischen Indikatoren veröffentlicht. In den **USA** deutet neben der Entwicklung der Häuserpreise (Di) auch der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe der Region Chicago (Di) und das Verbrauchervertrauen (Di) auf eine sich verbessernde Dynamik des US-Wirtschaftswachstum hin. Zusammen mit einem ISM-Einkaufsmanagerindex (Mi), der sich weiter in der expansiven Zone halten dürfte, und einem robusten Arbeitsmarkt (Mi-Fr), könnte die Wahrscheinlichkeit einer bevorstehenden Zinserhöhung weiter anstiegen lassen.

Im **Euroraum** werden neben diversen Stimmungsindikatoren (Mo) auch die Kerninflation (Di) und die Einzelhandelsumsätze (Fr) veröffentlicht. Fokus dürfte allerdings auf der Europäischen Zentralbank (EZB) liegen (Do), wengleich angesichts des erst im März beschlossenen umfassenden Maßnahmenbündels sich die EZB nun auf dessen Umsetzung und Bewertung konzentriert. Daher dürfte geldpolitisch eher ein Sommer des Abwartens bevorstehen. Länderspezifisch werden in **Deutschland** die Verbraucherpreisdaten und die Einzelhandelsumsätze (Mo) bekanntgegeben bzw. die Arbeitsmarktdaten für Mai (Di). Im **Vereinigten Königreich** steht der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe am Mittwoch im Fokus.

In **Japan** geht zur Mitte der kommenden Woche die aktuelle Sitzungsperiode zu Ende. Dies könnte die Regierung um Premierminister Abe zum Anlass nehmen, ihre Entscheidung bezüglich der für April 2017 avisierten Mehrwertsteuererhöhung bekanntzugeben. Entscheidend dafür könnte die Entwicklung des inländischen Konsums (Mo) sein, aber auch das Verbrauchervertrauen (Do). Die erwähnte Yen-Stärke könnte sich zumindest teils in der Industrieproduktion (Di) niederschlagen.

Die prognostizierte Schwäche des RMB könnte durch die Veröffentlichung der Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe (Mi) in **China** weitere Nahrung erhalten. Der offizielle wie auch privatwirtschaftliche Index deuten auf ein nachlassendes Konjunkturmomentum im Reich der Mitte hin, was unser *China GDP Tracker* bereits seit längerem induziert.

Gemäß den Positionierungen am Optionsmarkt bzw. **den Relative-Stärke-Indizes (RSI)** befinden sich die internationalen Aktienmärkte aktuell in einem „neutralen“ Niveau, wengleich der Anteil der Bären vor dem Hintergrund zunehmender (geo-)politischer Risiken leicht gestiegen ist. Während geringe Handelsvolumina auf hohe Kassenbestände hindeuten, geht die Orientierungssuche weiter und damit verbunden eine zu erwartend höhere Volatilität

Orientierung an den Märkten wünscht Ihnen Ihr,



**Stefan Scheurer**  
Vice President, Global Capital Markets & Thematic Research

Stefan Scheurer

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

@AllianzGI\_DE folgen

## Politische Ereignisse 2016

### Juni

2. Juni	EZB-Ratssitzung
10. Juni	Beginn der Fußball-Europameisterschaft
14.-15. Juni	FOMC-Sitzung
15.-16. Juni	Sitzung der Bank of Japan
16. Juni	Sitzungsprotokoll der Bank of England

[→ Übersicht politische Ereignisse 2016](#)

## Weitere Publikationen:



### Kapitaleinkommen für das zweite Maschinenzeitalter

Starke technologische Veränderungen sind zu erwarten: Digitalisierung, lernfähige Maschinen und Informationsplattformen sind Treiber dieser Entwicklung. Warum nicht Maschinen für Menschen arbeiten lassen?

## 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 22. Kalenderwoche:

### Montag

- Japan:
  - Einzelhandelsumsätze (Apr) (1,5% m/m)
- Frankreich:
  - BIP (1Q P) (1,3% j/j)
  - Konsumausgaben (Apr) (2,7% j/j)
- Eurozone:
  - Wirtschaftsstimmung (Mai) (103,9)
  - Geschäftsklima (Mai) (0,13)
  - Wirtschaftsstimmung der Industrie (Mai) (-3,7)
  - OECD Wirtschaftsprognose
- Deutschland:
  - EU Harmonisierte Verbraucherpreise (Mai P) (-0,3% j/j)
  - Importpreisindex (Apr) -6,2% j/j (-5,9% j/j)
  - Einzelhandelsumsätze (Apr) (0,7% j/j)

### Dienstag

- Japan:
  - Industrieproduktion (Apr) (0,2% j/j)
  - Index Mittelstandsvertrauen (Mai) (47,8)
  - Baubeginne (Apr) (8,4% j/j)
  - Auftragseingänge Baugewerbe (Apr) (19,8% j/j)
- Frankreich:
  - Verbraucherpreise (Mai P) (-0,2% j/j)
  - EU Harmonisierte Verbraucherpreise (Mai P) (-0,1% j/j)
- Deutschland:
  - Veränderung Arbeitslosenzahl (Mai) (-16Tsd.)
  - Arbeitslosenrate SA (Mai) (6,2%)
- Italien:
  - EU Harmonisierte Verbraucherpreise (Mai P) (-0,4% j/j)
- Eurozone:
  - M3 Geldmenge (Apr) (5,0% j/j)
  - Arbeitslosenrate (Apr) (10,2%)
  - Kerninflation (Mai A) (0,7% j/j)
- USA:
  - S&P/Case-Shiller Hauspreisindex NSA (März) (5,29% j/j)
  - Chicago Einkaufsmanagerindex (Mai) 50,4 (50,4)
  - Verbrauchervertrauen (Mai) 96,0 (94,2)
  - Privater Konsum (Apr) 0,6% (0,1%)
  - Dallas Fed Index für das verarb. Gewerbe (Mai) -8,0 (-13,9)

### Mittwoch

- Italien:
  - Markit Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Mai) (53,9)
- Großbritannien:
  - Markit Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Mai) (49,2)
- USA:
  - ISM Index verarb. Gewerbe (Mai) 51,0 (50,8)
  - ISM Auftragseingänge (Mai) (55,8)
  - Federal Reserve veröffentlicht Beige Book
- Italien:
  - Haushaltsbilanz (Mai) (-8,2 Mrd. EUR)
- China:
  - Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Mai) 49,3 (49,4)
  - Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Mai) (53,5)
  - NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Mai) 50 (50,1)

### Donnerstag

- Japan:
  - Geldbasis (Mai) (26,8% j/j)
  - Verbrauchervertrauen (Mai) (40,8)
- Eurozone:
  - Erzeugerpreise (Apr) (-4,2% j/j)
  - EZB Ratssitzung
- USA:
  - Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung (28. Mai)
  - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (21. Mai)
  - ADP Beschäftigungsentwicklung (Mai) 180Tsd. (156Tsd.)

### Freitag

- Eurozone:
  - Einzelhandelsumsätze (Apr) (2,1% j/j)
- USA:
  - Handelsbilanz (Apr) -4,3 Mrd. USD (-40,4 Mrd. USD)
  - Arbeitslosenrate (Mai) 4,9% (5,0%)
  - ISM Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Mai) 55,5 (55,7)
  - Auftragseingänge Industrie (Apr) 0,6% (1,5%)
  - Beschäftigungszahlen ex Agrar (Mai) 163k (160k)
- Japan:
  - Arbeitseinkommen (Apr) (1,5% j/j)
  - Realeinkommen (Apr) (1,6% j/j)

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.