

FridayMail

14.10.2016

„Märkte im Bann der Politik“

Nach den Kommentaren der OPEC, wonach Saudi-Arabien und andere Öl-Exporteure willens wären die Fördermengen zu reduzieren, und auch Russland Anzeichen erkennen lässt, sich an gemeinsamen Bemühungen zur Limitierung der Ölproduktion zu beteiligen, stieg der **Ölpreis** der Sorte Brent auf über 53 US-Dollar pro Barrel – so hoch wie seit einem Jahr nicht mehr, was fast einer Preisverdopplung seit dem Tiefststand Mitte Januar dieses Jahres entspricht. Das Risikosentiment schien sich daraufhin gedreht zu haben: Aktienmärkte in Europa, den USA und in Asien notierten höher, wie auch 10-jährige Staatsanleihen der Industriestaaten, während sich die Sektor-Rotation raus aus den defensiven Werten und rein in zyklische Werte (u.a. Banken) fortsetzte.

„Politische Risiken dürften uns weiter beschäftigen, während gleichzeitig die Spannungen im Bankensektor in absehbarer Zukunft nicht nachlassen sollten.“

Während ein gestiegener Risikoappetit der Marktteilnehmer auch in den kommenden Wochen anhalten könnte – insbesondere sollte der Ölpreis weiter anziehen und sich die Wachstumssignale verbessern – dürften uns politische Risiken weiter beschäftigen, während gleichzeitig die **Spannungen im Bankensektor** in absehbarer Zukunft nicht nachlassen sollten. Dies ist insbesondere evident in der stark gestiegenen Differenz (Spread) zwischen dem Libor und dem „risikolosen“ OIS-Satz (Overnight Indexed Swap) bzw. der Rendite für den Dreimonats-Libor und der Rendite für US-amerikanische Dreimonats-Schatzwechsel, die beide auch als Indikatoren für das Kreditrisiko auf dem Inter-bankenmarkt herangezogen werden können (*siehe Grafik der Woche*).

Der größer werdende Abstand von Donald Trump (37%) gegenüber Hillary Clinton (46%) in der neuesten Umfrage zieht auch auf den **Währungsmärkten** seine Kreise. So konnte unter anderem der mexikanische Peso gegenüber dem US-Dollar zuletzt fast 3% zulegen. Während das britische Pfund nach den Äußerungen von Premierministerin Theresa May hinsichtlich eines „harten Brexits“ deutliche Schwäche zeigte, scheinen die Übertragungseffekte auf die Währungen der Emerging Markets derzeit limitiert, wenn-

Aktuelle Publikationen



QE Monitor: „Kurzweilige Taper-Träume“

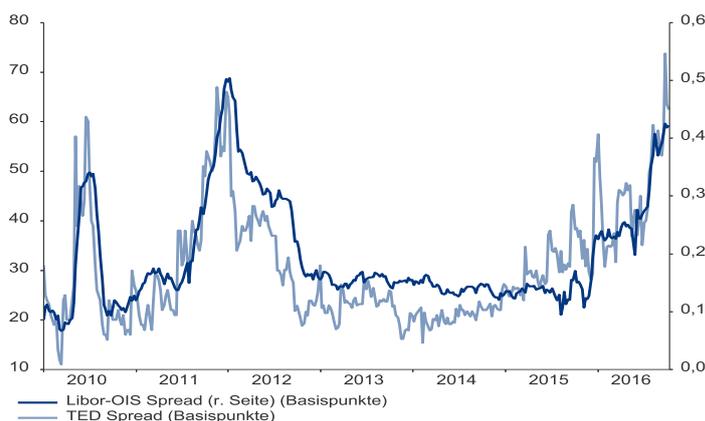
Grundsätzlich ist zwar ein sanfter Rückzug der Europäischen Zentralbank (EZB) aus den Anleihemärkten, d.h. eine allmähliche Drosselung des Kauftempos, eher zu erwarten als ein abruptes Ende ihrer quantitativen Lockerung (QE). Derzeit gibt es allerdings wenig Anlass für derartige „Taper-Träume“.



Die 7 Angewohnheiten erfolgreicher Investoren

Kapitalanlage und Vermögensaufbau sind keine triviale Angelegenheit, vor allem wenn sich Anleger zwischen Risikoaversion und Renditestreben bewegen. Sieben einfache Angewohnheiten können dabei helfen, in Ruhe und Gelassenheit Kapital aufzubauen. Schließlich soll ja Ihr Geld für Sie arbeiten und nicht umgekehrt.

Grafik der Woche: Libor/OIS Spread und TED Spread (3 Monate)



Quelle: Thomson Reuters Datastream, AllianzGI Economics & Strategy. Stand: 12.10.2016. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse.



Verstehen. Handeln.

gleich die chinesische Notenbank ihre Landeswährung zu Beginn der Kalenderwoche, dem ersten Handelstag nach der einwöchigen „Golden Week“, bei 6,70 RMB zum US-Dollar fixierte – den niedrigsten Stand seit September 2010.

Konjunkturell scheinen in **China** die Abkühlungsmaßnahmen beim Immobilienmarkt zu greifen, so sind die Verkäufe während der „Golden Week“ in den 25 größten chinesischen Städten um über 40% zurückgegangen. In den **USA** konnte der Arbeitsmarkt im September zwar die Erwartungen nicht ganz erfüllen, dennoch befindet er sich weiter in einer robusten Verfassung, so dass die Fed-Fund Futures mittlerweile eine knapp 70%ige Wahrscheinlichkeit für eine Zinserhöhung im Dezember andeuten. Und während die Industrieproduktion in der **Eurozone** positiv überraschen konnte, scheint in **Japan** das Inflationsziel in weite Ferne zu rücken, nachdem die Inflationserwartungen seitens der japanischen Unternehmen weiter rückläufig sind.

Die **kommende Kalenderwoche** beginnt in den **USA** u.a. mit dem Empire State Frühindikator der Federal Reserve Bank of New York, der zusammen mit dem Philly Fed Frühindikator (Do) einen ersten guten Eindruck geben sollte über die wirtschaftliche Entwicklung in den Vereinigten Staaten im Oktober. Daran anlehnend könnte auch das Beige Book, der Konjunkturbericht der USA, von Interesse sein (Mi). Eine leicht besser erwartete Industrieproduktion zusammen mit einer stabilen Kapazitätsauslastung (beide Mo) sowie leicht gestiegene Verbraucherpreise (Di) könnten die Wahrscheinlichkeit für eine Zinserhöhung im Dezember weiter erhöhen. Aktuelle Immobilienmarktdaten im Laufe der Woche runden das US-Konjunkturab.

Im **Euroraum** dürfte neben den Verbraucherpreisen (Mo), der vierteljährlichen Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken (Bank Lending Survey, Di) sowie den Ergebnissen des Survey of Professional Forecasters der EZB (Fr), vor allem aber die EZB-Zinsentscheidung (Do) von Interesse sein. Grundsätzlich ist zwar ein sanfter Rückzug der EZB aus den Anleihemärkten, d.h. eine allmähliche Drosselung des Kauftempo, eher zu erwarten als ein abruptes Ende ihrer quantitativen Lockerung (QE). Derzeit gibt es allerdings wenig Anlass für derartige „Taper-Träume“ ([siehe QE-Monitor](#)). Im **Vereinigten Königreich** sollte sich der Fokus auf die aktuellen Inflationsdaten (Di) sowie den Einzelhandelsumsätzen (ex Autos) am Donnerstag richten.

In **Asien** richtet sich die Aufmerksamkeit der Investoren vor allem auf **China**. Am Mittwoch wird neben der Industrieproduktion, den Einzelhandelsumsätzen sowie den Anlageinvestitionen für September auch das BIP-Wachstum für das dritte Quartal veröffentlicht. Marktteilnehmer erwarten ein reales Wirtschaftswachstum von 6,7%, wobei das Wachstum gemäß unserem *AllianzGI GDP Tracker* derzeit eher bei etwa 4% liegen dürfte.

In der kommenden Kalenderwoche nimmt zudem die **Q3-Berichtssaison** Fahrt auf. Die Konsensus-Erwartungen sind seit Anfang des Jahres deutlich zurückgekommen: Gingen die Analysten anfangs von einem Gewinnwachstum von 10% gegenüber

Vorjahr für US-amerikanische und europäische Unternehmen aus, liegt das erwartete Gewinnwachstum nun im negativen Bereich bei -1% in den USA bzw. -2% für Europa. Fast schon obligatorisch, dürften die von den Unternehmen ausgewiesenen Gewinne die gesunkene Erwartungshaltung der Marktteilnehmer somit übertreffen, wobei es fraglich ist, ob dies den Aktienmärkten weiteren Auftrieb geben dürfte.



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

→ KMB Podcast

Politische Ereignisse 2016

Oktober:

- | | |
|----------|--|
| 15. Okt. | EU-Mitgliedsstaaten unterbreiten Haushaltsplan der EU-Kommission, Portugal unterbreitet zusätzliche Finanzpolitische Maßnahmen über 0,25% des BIP, um ihr nominales Defizit auf 2,5% bis zum Jahresende 2016 zu senken |
| 19. Okt | Dritte US Präsidentschafts-Debatte |
| 20. Okt | EZB-Ratssitzung |

→ 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 42. Kalenderwoche:

Montag

- Eurozone:
 - Verbraucherpreise (Sep) (0,1% m/m)
- Italien:
 - Handelsbilanz (Aug) (7795 Mio.)
- Japan:
 - Kapazitätsauslastung (Aug) (0,6% m/m)
- UK:
 - Rightmove Hauspreise (Okt) (4,0% j/j)
- USA:
 - Empire Index verarb. Gewerbe (Okt) 1,00 (-1,99)
 - Industrieproduktion (Sep) 0,1% m/m (-0,4% m/m)
 - Kapazitätsauslastung (Sep) 75,6% (75,5%)
 - Produktion des verarbeitenden Gewerbes (Sep) (-0,4%)

Berichte: Bank of America, IBM

Dienstag

- UK:
 - Verbraucherpreise (Sep) (0,6% j/j)
 - Kerninflation (Sep) (1,3% j/j)
 - Einzelhandelspreisindex (Sep) (1,8% j/j)
- Eurozone:
 - EZB Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken
- USA:
 - Verbraucherpreise (Sep) 1,5% j/j (1,1% j/j)
 - Verbraucherpreise ex Lebensmittel & Energie (Sep) 2,3% j/j (2,3% j/j)
 - Realeinkommen (Sep) (0,4% j/j)
 - NAHB-Hausmarktindex (Okt) 63 (65)

Berichte: Johnson & Johnson, Goldman Sachs

Mittwoch

- Japan:
 - Gesamtwirtschaftlicher Aktivitätsindex (Aug) (0,3% m/m)
- UK:
 - Realeinkommen 3M (Aug) (2,3% j/j)
 - ILO Arbeitslosenrate 3M (Aug) (4,9%)
- Eurozone:
 - Produktion des Baugewerbes (Aug) (3,1% j/j)

- USA:
 - Baubeginne (Sep) 2,5% m/m (-5,8% m/m)
 - Baugenehmigungen (Sep) 1,1% m/m (-0,4% m/m)
 - U.S. Federal Reserve veröffentlicht Beige Book
- China:
 - Industrieproduktion (Sep) 6,4% j/j (6,3% j/j)
 - Einzelhandelsumsätze (Sep) 10,7% j/j (10,6% j/j)
 - BIP (3Q) 6,7% j/j (6,7% j/j)
 - Anlagevermögen ex ländliche Regionen (Sep) 8,2% j/j (8,1% j/j)

Berichte: Morgan Stanley

Donnerstag

- Japan:
 - Einzelhandelsumsätze (Sep) (-6,0%)
- USA:
 - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (15 Okt)
 - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (8 Okt)
 - Philadelphia Fed Konjunktur Ausblick (Okt) 6,0 (12,8)
 - Verkauf bestehender Häuser (Sep) 0,0% m/m (-0,9% m/m)
- Deutschland:
 - Erzeugerpreise (Sep) (-1,6% j/j)
- Eurozone:
 - EZB Hauptrefinanzierungszins (0,00%)
 - EZB Einlagefazilität (-0,40%)
 - EZB Spitzenrefinanzierungsfazilität (0,25%)
- UK:
 - Einzelhandelsumsätze ex Kfz (Sep) (5,9% j/j)
- Italien:
 - Leistungsbilanz (Aug) (9418 Mio.)

Berichte: Bank of New York Mellon, Verizon, Microsoft

Freitag

- Eurozone:
 - Verbrauchervertrauen (Okt) (-8,2)
 - EZB Survey of Professional Forecasters
- China:
 - China Immobilienpreise (Sep)
 - MNI Wirtschaftsindikator (Okt)

Berichte: Daimler, SAP