

FridayMail

25.11.2016

„Hinter der Kurve“?

Abgesehen von den gravierenden Problemen bezüglich der Verlässlichkeit von Meinungsumfragen und Prognosen hat die Wahl von Donald Trump zum neuen US-Präsidenten eine zentrale Erkenntnis geliefert: dass die Inflation voraussichtlich steigen wird. Seit der Wahl am 8. November setzen die Anleger darauf, dass sich die allgemeine Teuerung beschleunigt. Abzulesen ist dies an den Inflationserwartungen. So übertraf in den USA die in fünf Jahren erwartete Breakeven-Inflationsrate auf 5-Jahressicht – also die am Markt unterstellte Teuerung zwischen 2021 und 2026 – kürzlich zum ersten Mal seit einem Jahr die Marke von 2 %. Demnach liegen die Inflationserwartungen oberhalb des Zielwerts der amerikanischen Notenbank, was zum Anstieg der **Anleiherenditen** beigetragen hat – nicht nur in den USA, sondern weltweit.

Die Erwartung einer **höheren Inflation in den USA** hat drei politische Gründe:

1. Während des Wahlkampfes kündigte Donald Trump umfangreiche Steuersenkungen und erhöhte Staatsausgaben an – Maßnahmen, die das Wachstum beschleunigen und den Preisdruck erhöhen sollten.
2. Im Hinblick auf den Außenhandel könnten Trumps Vorschläge zur Einführung von Importzöllen auf chinesische Waren und zur Neuverhandlung des NAFTA-Abkommens dazu führen, dass in die USA eingeführte Waren teurer werden.
3. Für sich genommen würden höhere Einwanderungshürden den Lohndruck branchenübergreifend erhöhen, vom Baugewerbe bis hin zum Technologiesektor.

Für die Entscheider in der US-Notenbank dürfte der Anstieg der Inflationserwartungen bedeuten, dass sie die Zinsen anheben müssen (siehe Grafik der Woche). Diese Entwicklung wird von den Märkten bereits weitestgehend eingepreist. Nach Angaben der Chicago Mercantile Exchange ist die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung auf der **Notenbanksitzung am 13. und 14. Dezember** von 78 % (vor den Wahlen) auf 98 % (am 22. November) gestiegen. Sofern es nicht zu negativen Überraschungen kommt, dürften die im Lauf der nächsten Woche veröffentlichten Konjunkturdaten weitere Argumente für höhere Zinsen liefern.

Aktuelle Publikationen



Globale Unternehmensanleihen bieten Anlagechancen

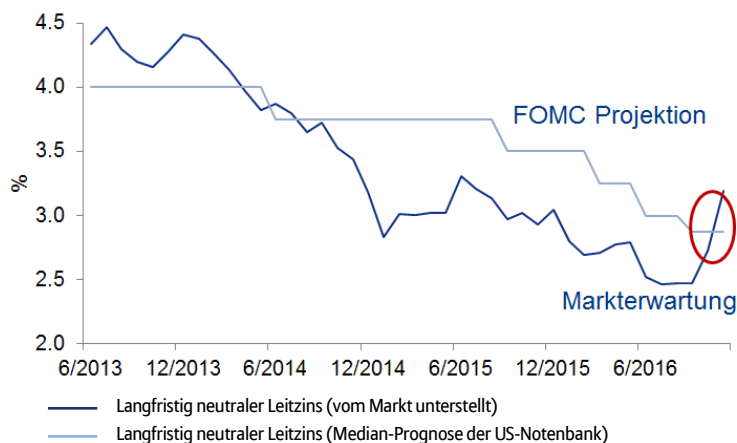
Global agierende Anleihemanager können die Vielfalt makroökonomischer Gegebenheiten unterschiedlichster Länder und Märkte für ein breiteres Renditespektrum nutzen.



Helikoptergeld

Die Idee, Geld aus dem Helikopter zu werfen könnte mit zunehmendem „deficit spending“ an Wahrscheinlichkeit gewinnen. Dieser Beitrag beschreibt, wie Helikoptergeld technisch funktionieren könnte und weist gleichzeitig auf die Risiken hin.

Grafik der Woche: US Fed ist „hinter der Kurve“ – Fed wird Zinsen anheben (müssen)



Quelle: Bloomberg, Allianz Global Investors Economics & Strategy. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse.



Verstehen. Handeln.

„Die Inflationserwartungen liegen oberhalb des Zielwerts der amerikanischen Notenbank, was zum Anstieg der Anleihenrenditen beigetragen hat – nicht nur in den USA, sondern weltweit.“

Den **Auftakt in der kommenden Woche** markiert Italien mit der Bekanntgabe der Novemberdaten für das Konsumentenvertrauen und die Stimmung in der Wirtschaft. Diese Daten – die zu den letzten gehören, die vor dem **Verfassungsreferendum in Italien am 4. Dezember** veröffentlicht werden – werden zeigen, ob sich Hinweise auf eine Abschwächung und unzufriedene Stimmung ergeben. Wird das Referendum abgelehnt, dürfte Ministerpräsident Renzi innenpolitisch unter Druck geraten.

Zum 17-Monats-Tiefstand des italienischen Verbrauchervertrauens im Oktober haben politische Unsicherheiten, kraftloses Wirtschaftswachstum, hartnäckig hohe Arbeitslosigkeit und die Instabilität des Bankensektors beigetragen.

Am Dienstag und Mittwoch folgt ein Querschnitt globaler Konjunkturdaten: In **Deutschland** wird die Anleger interessieren, ob die Arbeitslosigkeit im November einen neuen Rekordtiefstand erreicht hat und ob die Inflation nach dem im Oktober erreichten 2-Jahres-Hoch weiter gestiegen ist. In Großbritannien lässt die anhaltend starke Ausweitung der Geldmenge M4 im Oktober erwarten, dass sich die Inflation zuletzt erhöht hat. Das könnte die **Bank of England** vor ein Problem stellen, da sie die mit dem „Brexit“ verbundenen Wachstumsrisiken und wechselkursbedingten Preisdruck gleichermaßen im Blick behalten muss. In den **USA** wäre ein Anstieg des Verbrauchervertrauens im Anschluss an die Wahlen ein gutes Vorzeichen für den Einzelhandel, wo das Weihnachtsgeschäft ansteht. An den Märkten Asiens dürften die Daten aus **Japan** maßgeblich sein. Dort stehen positiven Faktoren wie steigenden Löhnen und eine historisch niedrige Arbeitslosigkeit voraussichtlich stark rückläufige Einzelhandelsumsätze und Exporte gegenüber.

Das wichtigste Ereignis am Donnerstag ist die Veröffentlichung von Daten aus der Industrie in den beiden größten Volkswirtschaften der Welt. In den **USA** wird damit rechnet, dass der PMI-Index für das Produzierende Gewerbe – der eine Korrelation von 0,64 mit der gesamten Wirtschaftsleistung aufweist – seinen Anstieg im November beschleunigt hat. Gleichzeitig dürften der Einkaufsmanagerindex in **China**, der große Industrieunternehmen abdeckt, und der kleinere Produzenten einbeziehende Caixin Einkaufsmanagerindex beide mit abgeschwächter Dynamik gestiegen sein.

Wenn am Freitag in Asien der Tag anbricht, sollte man einen Blick auf die Novemberdaten für die Geldbasis in Japan werfen. Die Geldbasis – in der sich das Anleihenkaufprogramm (Quantitative Lockerung) der **Bank of Japan** widerspiegelt – ist zuletzt mit einer Jahresrate von über 20 % gestiegen, was kaum auf Dauer durchzuhalten ist. Der andere wichtige Konjunkturindikator, der am Freitag bekanntgegeben wird, ist der Bericht zur Lage am **US-Arbeitsmarkt**. Die Konsenserwartungen gehen von einer weiteren Verbesserung aus, wobei die Neueinstellungen und die Löhne leicht nach oben tendieren dürften und die Arbeitslosenquote auf einem historischen Tief von 4,9 % verharren sollte.

Dass Sie mit Ihren Anlagen vor der Kurve liegen, wünscht Ihnen,



Greg Meier
US Investment Strategist,
Vice President

Greg Meier

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

@AllianzGI_DE folgen

Politische Ereignisse 2016

November:

- | | |
|---------|-----------------------------|
| 28. Nov | OECD Wirtschaftsausblick |
| 30. Nov | Parlamentswahlen Australien |
| 30. Nov | OPEC-Sitzung in Wien |

Dezember:

- | | |
|--------|--|
| Dez | Trump-Kabinett wird möglicherweise vorgestellt |
| Dez | Zentrale Ökonomische Konferenz in China |
| 2. Dez | S&P veröffentlicht Ergebnis der Ratingüberprüfung für Irland |
| 4. Dez | Nationales Referendum über Italiens Verfassungsreform |
| 4. Dez | Präsidentenwahlen in Österreich |

[→ Übersicht politische Ereignisse 2016](#)

Weitere Publikationen:



„Profitieren, wenn die Inflation steigt“

Inflation ist ein Thema, das an den Kapitalmärkten derzeit kaum Beachtung findet. Dass Inflation zukünftig aber dennoch ein Investmentthema sein kann, zeigt die nachfolgende Studie.

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 48. Kalenderwoche:

Montag

- Eurozone:
 - Geldmenge M3 (Okt) (5,0% j/j)
 - OECD veröffentlicht Wirtschaftsprognosen
- Italien:
 - Index des Verbrauchervertrauens (Nov) (108,0)
 - Geschäftsklima verarbeitendes Gewerbe (Nov) (103,0)
 - Wirtschaftsklima (Nov) (102,4)
- USA:
 - Dallas Fed verarbeitende Industrie (Nov) 2,0 (-1,5)

Dienstag

- Japan:
 - Arbeitslosenquote (Okt) (3,0%)
 - Einzelhandelsumsatz (Okt) (0,3% m/m)
- Frankreich:
 - BIP (3Q P) (0,2% q/q)
 - Privater Verbrauch (Okt) (0,7% j/j)
- UK:
 - Geldmenge M4 (Okt) (6,2% j/j)
- Eurozone:
 - Wirtschaftsvertrauen (Nov) (106,3)
 - Geschäftsklima (Nov) (0,55)
 - Wirtschaftsstimmung der Industrie (Nov) (-0,6)
 - Wirtschaftsstimmung nicht-verarb Gewerbe (Nov) (12,0)
- Deutschland:
 - EU Harmonisierte Verbraucherpreise (Nov P) (0,7% j/j)
- USA:
 - BIP annualisiert (3Q, 2. Schätzung) 3,0% q/q (2,9% q/q)
 - Verbrauchervertrauen (Nov) 100,0 (98,6)

Mittwoch

- Japan:
 - Industrieproduktion (Okt P) (1,5% j/j)
- UK:
 - GfK Verbrauchervertrauen (Nov) (-3)
- Frankreich:
 - EU Harmonisierte Verbraucherpreise (Nov P) (0,5% j/j)
- Deutschland:
 - Arbeitslosenquote SA (Nov) (6,0%)

- Eurozone:
 - Inflation (Nov) (0,5% j/j)
 - Kerninflation (Nov A) (0,8% j/j)
 - USA:
 - ADP Beschäftigungsentwicklung (Nov) 160k (147k)
 - Persönliches Einkommen (Okt) 0,4% m/m (0,3% m/m)
 - Privater Verbrauch (Okt) 0,5% m/m (0,5% m/m)
 - PCE Deflator (Okt) (1,2% j/j)
 - PCE Kerndeflator (Okt) (1,7% j/j)
 - Chicago Einkaufsmanagerindex (Nov) 52,3 (50,6)
 - Schwebende Hausverkäufe, NSA (Okt) (2,0% j/j)
 - US-Notenbank Fed veröffentlicht Beige Book
- Anleihefälligkeiten: Frankreich (6,7M EUR), Italien (6,0M EUR)

Donnerstag

- China:
 - Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Nov) 51,0 (51,2)
 - Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Nov) (54,0)
 - Caixin PMI nicht-verarb. Gewerbe (Nov) 51,0 (51,2)
- Italien:
 - Arbeitslosenquote (Okt) (11,7%)
- UK:
 - Markt Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Nov) (54,3)
- Eurozone:
 - Arbeitslosenquote (Okt) (10,0%)
- USA:
 - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Nov 26)
 - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (Nov 19)
 - ISM Index verarb. Gewerbe (Nov) 52,0 (51,9)

Freitag

- Japan:
 - Geldbasis (Nov) (22,1% j/j)
- UK:
 - Markt Einkaufsmanagerindex Baugewerbe (Nov) (52,6)
- Eurozone:
 - Erzeugerpreise (Okt) (-1,5% j/j)
- USA:
 - Veränderung der Beschäftigung ex Land. (Nov) 173k (161k)
 - Arbeitslosenquote (Nov) 4,9% (4,9%)
 - Durchschnittliche Stundenlöhne (Nov) (2,8% j/j)

The views and opinions expressed herein, which are subject to change without notice, are those of the issuer or its affiliated companies at the time of publication. Certain data used are derived from various sources believed to be reliable, but the accuracy or completeness of the data is not guaranteed and no liability is assumed for any direct or consequential losses arising from their use. The duplication, publication, extraction or transmission of the contents, irrespective of the form, is not permitted.

This material has not been reviewed by any regulatory authorities. In mainland China, it is used only as supporting material to the offshore investment products offered by commercial banks under the Qualified Domestic Institutional Investors scheme pursuant to applicable rules and regulations.

This document is being distributed by the following Allianz Global Investors companies: Allianz Global Investors U.S. LLC, an investment adviser registered with the U.S. Securities and Exchange Commission (SEC); Allianz Global Investors Europe GmbH, an investment company in Germany, authorized by the German Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin); Allianz Global Investors Hong Kong Ltd. and RCM Asia Pacific Ltd., licensed by the Hong Kong Securities and Futures Commission; Allianz Global Investors Singapore Ltd., regulated by the Monetary Authority of Singapore [Company Registration No. 199907169Z]; and Allianz Global Investors Japan Co., Ltd., registered in Japan as a Financial Instruments Business Operator; Allianz Global Investors Korea Ltd., licensed by the Korea Financial Services Commission; and Allianz Global Investors Taiwan Ltd., licensed by Financial Supervisory Commission in Taiwan.