

Die Woche voraus Ihre FridayMail

13.01.2017

„Große Erwartungen – oder: Hält Trump, was er verspricht?“

Die Weltbörsen haben einen **gelungenen Start in das Jahr 2017** hingelegt. Während noch vor zwölf Monaten Sorgen um eine globale Konjunkturschwäche den Märkten einen kräftigen Dämpfer verpasst hatten, beflügeln „**Reflationierungserwartungen**“ gegenwärtig die Aktienindizes von New York bis Tokio.

Eng verknüpft mit diesen Hoffnungen auf eine weitere Konjunkturbelebung und Normalisierung der Inflationsraten sind die hohen Erwartungen an den künftigen wirtschaftspolitischen Kurs der weltgrößten Volkswirtschaft, die USA. Und so scheint zumindest temporär das **Wohl und Wehe an den Kapitalmärkten an der „Trump-Euphorie“ zu hängen** – und daran, ob sie einem **Realitätscheck** standhält. Mit großer Spannung werden daher Donald Trumps erste politische Schritte im „Oval Office“ (Fr) erwartet.

„Die Frage, wie nachhaltig der (auch) erwartungsgetriebene Aufschwung an den Börsen ist, wenn der Alltag in den Washingtoner Politikbetrieb Einzug hält, ist durchaus berechtigt.“

Hält Trump, was er verspricht? Was sich bereits abzeichnet, ist ein veränderter „**Policy-Mix**“ aus zukünftig expansiverer Fiskalpolitik und restriktiverer Geldpolitik durch die US-Notenbank Fed. Wie aber Trumps exakte Wirtschaftsagenda aussehen wird, ist noch mit einem Fragezeichen versehen – zumal der designierte US-Präsident weder ausschließlich traditionell republikanische Ansichten verfolgt, noch sich an einem geschlossenen wirtschaftspolitischen Konzept zu orientieren scheint:

- Trumps **Steuerpläne** dürften im Kongress heruntergeschraubt werden und nicht vor Herbst 2017 in Kraft treten.
- Noch länger könnten nennenswerte positive Effekte der geplanten **Ankurbelung von Infrastrukturinvestitionen** auf sich warten lassen.
- Zwar könnte das neue US-Kabinett letztlich davor zurückschrecken, die realwirtschaftlichen Risiken eines **Handelskriegs mit China und/oder Mexiko** in Kauf zu nehmen. Doch dürfte sich der Neuling auf der weltpolitischen Bühne den einen oder anderen Unruhe stiftenden Fauxpas leisten. Ein Thema, das auch auf dem **World Economic Forum** in Davos eine Rolle spielen sollte (ab Di).

Kurzum: Die Frage, wie nachhaltig der (auch) erwartungsinduzierte Aufschwung an den Börsen ist, wenn der Alltag in den Washingtoner Politikbetrieb Einzug hält, ist berechtigt. Aus technischer Sicht ist die

Aktuelle Publikationen



Anleihen: Bewertung und Sensitivitätsmaße

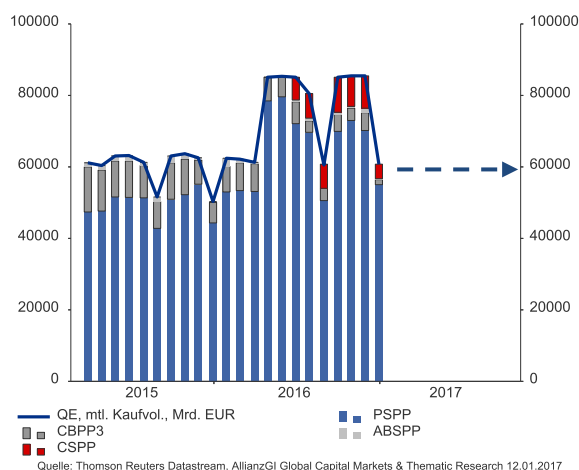
Gerade in Phasen extrem niedriger Zinsen ist das Laufzeitenmanagement bei Anleihen entscheidend. Erfahren Sie mehr über die wichtigsten Kenngrößen für das Laufzeitenmanagement in dieser Studie.



QE Monitor: „Notenbanker im Winterschlaf“

Eines ist sicher: Die EZB bleibt auch im Jahr 2017 ein wichtiger Käufer an den Euro-Rentenmärkten. Auf ihrer Januar-Sitzung dürften die Notenbanker allerdings fürs Erste im Winterschlaf verharren. Marktspekulationen über ein „echtes Tapering“ sollten erst zum Jahresende neue Nahrung erhalten. Erfahren Sie mehr im aktuellen QE Monitor.

Grafik der Woche: EZB im Winterschlaf, erneute Spekulationen über „echtes Tapering“ dürften erst zum Jahresende Fahrt aufnehmen



Quelle: Thomson Reuters Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research 12.01.2017
 Anmerkungen: QE: „Quantitative Easing“ der EZB. Monatliche Kaufvolumina und deren Zusammensetzung in Mrd. EUR. Siehe auch: [QE Monitor](#).
 Quelle: AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research, EZB, Datastream. Stand: 12. Januar 2017. Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.



Verstehen. Handeln.

US-Börse derzeit korrekturanfällig.

Eine **Rückbesinnung auf fundamentale Treiber** scheint daher in den Augen mancher Beobachter durchaus angebracht. Erfreulicherweise ist inzwischen die **Konjunktur in nahezu allen Regionen aufwärtsgerichtet** oder hat sich zumindest gefestigt – eine Entwicklung, die übrigens bereits vor den US-Wahlen einsetzte.

Umso besser, dass in der **kommenden Börsenwoche** zunächst fundamentale Treiber das Zepter übernehmen. Noch vor dem Regierungswechsel im Weißen Haus wird eine Fülle von US-Konjunkturindikatoren – darunter die Industrieproduktion und Kapazitätsauslastung (Mi), die Realeinkommen (Mi) das Beige Book der Fed (Mi) und der Philadelphia-Fed-Index (Do) – Hinweise darauf geben, wie es tatsächlich um die **US-Konjunktur** bestellt ist. Weitestgehend dürften sie deren solide Verfassung bestätigen, trotz der verhaltenen Investitionstätigkeit.

In der zweitgrößten Wirtschaftsmacht **China** spricht die Stimmung der Einkaufsmanager – der Sammelindex kletterte im Dezember auf einen Jahreshöchststand von 53,5 Punkten – für ein **robustes Expansionstempo** oberhalb von 6 %, das sich in den Zahlen zum Wirtschaftswachstum im Schlussquartal und der Industrieproduktion (Fr) widerspiegeln dürfte. Gleichzeitig sorgen sich die Behörden in Peking vor wachsenden Kapitalabflüssen und einer unerwünscht kräftigen Abwertung des Renminbi. Die **Kapitalkontrollen** wurden daher zu Jahresbeginn verschärft.

Der **Euroraum** wiederum steht in der kommenden Woche ganz im Zeichen geldpolitischer Parameter. Die **Europäische Zentralbank (EZB)** dürfte sich durch die Ergebnisse des Bank Lending Survey (Di) und die neuesten Inflationsprognosen des Survey of Professional Forecasters (Fr) in ihrem Kurs bestätigt fühlen. Erst vor wenigen Wochen hatte die EZB angekündigt, das Volumen ihrer Wertpapierkäufe ab April um 20 Mrd. auf 60 Mrd. Euro drosseln zu wollen (*siehe auch: Grafik der Woche*). Dementsprechend ist nun mit einer **eher unspektakulär verlaufenden Ratssitzung (Do)** zu rechnen. Vielmehr **verharren die Notenbanker fürs Erste im Winterschlaf**, so die Schlussfolgerung des jüngsten *QE Monitors*.

Die **Bank of England** steht unterdessen vor dem Dilemma, dass die Verbraucherpreise (Di) in diesem Jahr wechselkursbedingt über die 2%-Preisstabilitätsmarke schießen dürften, während die im Frühjahr beginnenden **Brexit-Verhandlungen** den Wachstumsausblick eintrüben könnten. Für Kontinentaleuropa ist im anstehenden Verhandlungsmarathon die Wahl des neuen **Präsidenten des Europäischen Parlaments (Di)** von Relevanz.

Darüber hinaus nimmt das Brot- und Buttergeschäft der Börse, die **Gewinnberichtssaison** für das vierte Quartal 2016, langsam Fahrt auf. Immerhin 34 Unternehmen aus dem **S&P 500** legen ihr Zahlenwerk auf den Tisch. Zwar dämpfen die Aufwertung des handelsgewichteten US-Dollar und die steigenden Lohnstückkosten den Gewinnausblick. Nach drei Jahren stagnierender Gewinnzahlen **sprechen aber insbesondere drei Faktoren für eine Wende zum Positiven**: die Erholung im zuvor gebeutelten Energiesektor, die verbesserten Konjunktur- und damit Umsatzperspektiven und die sich abzeichnenden Steuersenkungen für Unternehmen. Die Schätzungen für ein Gewinnwachstum von über 10% für das Gesamtjahr 2017 scheinen allerdings noch zu ehrgeizig zu sein.

Unternehmen aus dem Euroraum dürften ebenfalls zuversichtlich berichten. Sie profitieren von der Konjunkturerholung und dem niedrigeren Euro-Wechselkurs. Finanzwerten kommt die Aussicht auf wieder steigende Gewinnmargen im klassischen Kreditgeschäft zugute (gestiegene Langfrist- bei gleichzeitig niedrigen Kurzfristzinsen). Den größten

Hemmschuh stellt die politische Unsicherheit im „Superwahljahr 2017“ dar.

Am **Ölmarkt** richtet sich das Augenmerk der Anleger derweil auf die Frage, ob die großen Produzenten wie Saudi-Arabien und der Irak tatsächlich ihr Angebot kürzen werden. Umso interessanter, dass die Opec und die Internationale Energieagentur am Mittwoch bzw. Donnerstag ihre Monatsberichte vorlegen.

Dass Ihre Erwartungen nicht enttäuscht werden, wünscht Ihnen



Ann-Katrin Petersen
Vice President, Global Capital
Markets & Thematic Research

Ann-Katrin Petersen

Ann-Katrin Petersen

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

[@AllianzGI_DE folgen](#)

Politische Ereignisse 2017

Januar:

17. Jan	Wahl des Präsidenten des EU-Parlaments
17. –20. Jan	World Economic Forum, Jahrestreffen
19. Jan	Ratssitzung der Europäischen Zentralbank
20. Jan	Vereidigung des neuen US-Präsidenten

[→ Übersicht politische Ereignisse 2017](#)

Weitere Publikationen:



Das Bargeld, die Zinssteuer und der Wettbewerb

Sind die Tage des Bargelds gezählt? Fast scheint es so. Die Vorstöße gegen den Zahlungsverkehr mit Bargeld nehmen immer weiter zu. Hans-Jörg Naumer gibt einen Abriss über den Stand der Diskussion und ordnet sie in einen ordnungspolitischen Kontext ein.

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 3. Kalenderwoche:

Montag

- Japan:
 - Erzeugerpreise (Dez) (-2,2% j/j)
 - Dienstleistungsindex (Nov) (0,2% m/m)
 - Auftragseingänge Werkzeugmaschinen (Dez P) (-5,6% j/j)
- UK:
 - Rightmove Immobilienpreise (Jan) (3,4% j/j)
- Eurozone:
 - Handelsbilanz SB (Nov) (19,7 Mrd. EUR)
 - Wöchentliche Veränderung der Bestände der Eurosystem-Zentralbanken an Staatsanleihen, Covered Bonds, Unternehmensanleihen und ABS
- USA:
 - Feiertag (Martin Luther King Day)

Dienstag

- Japan:
 - Kapazitätsauslastung (Nov) (1,4% m/m)
- Eurozone:
 - EU27 PKW-Neuzulassungen (Dez) (5,8%)
 - EZB Quartalsbericht zur Kreditvergabe
 - ZEW-Index Konjunkturerwartungen (Jan) ()
- Italien:
 - Handelsbilanz (Nov) (4299 Mio. EUR)
- UK:
 - Verbraucherpreise (Dez) (1,2% j/j)
 - Kernrate der Verbraucherpreise (Dez) (1,4% j/j)
 - Erzeugerpreise Input NSB (Dez) (12,9% j/j)
 - Erzeugerpreise Output NSB (Dez) (2,3% j/j)
- Deutschland:
 - ZEW-Index Konjunkturerwartungen (Jan) (13,8)
 - ZEW-Index aktuelle Lage (Jan) (63,5)
- USA:
 - Empire State Index des verarb. Gewerbe (Jan) 7,3 (9,0)

Berichte: UnitedHealth Group, Morgan Stanley

Mittwoch

- UK:
 - Veränderung Anträge auf Arbeitslosenhilfe (Dez) (2,4 Tsd.)
 - Durchschnittliche Wochenlöhne 3 Monate (Nov) (2,5% j/j)
 - ILO Arbeitslosenquote 3 Monate (Nov) (4,8%)

- Eurozone:
 - Bauproduktion (Nov) (2,2% j/j)
 - Verbraucherpreise (Dez F) (0,6% j/j)
 - Kernrate der Verbraucherpreise (Dez F) (0,9% j/j)

- USA:
 - Verbraucherpreise (Dez) (1,7% j/j)
 - Kernrate der Verbraucherpreise (Dez) (2,1% j/j)
 - Durchschnittliche reale Wochenlöhne (Dez) (0,2% j/j)
 - Industrieproduktion (Dez) 0,4% m/m (-0,4% m/m)
 - Kapazitätsauslastung (Dez) 75,3% (75,0%)
 - NAHB Hausmarktindex (Jan) 69 (70)
 - U.S. Federal Reserve veröffentlicht „Beige Book“

- Kanada:
 - Bank of Canada Leitzins (Jan 18) 0,5% (0,5%)

Berichte: Citigroup, VW, (Anhörung beim Bundesbezirksgericht bzgl. Schadensersatzforderungen von US-Händlern) OPEC Ölmarkt-Monatsbericht

Donnerstag

- Eurozone:
 - Leistungsbilanz SB (Nov) (28,4 Mrd. EUR)
 - EZB Hauptrefinanzierungssatz (Jan 19) (0,00%)
 - EZB Einlagenfazilität (Jan 19) (0,25%)
 - EZB Spitzenrefinanzierungsfazilität (Jan 19) (-0,40%)

- USA:
 - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Jan 14)
 - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (Jan 7)
 - Baubeginne (Dez) 7,3% m/m (-18,7% m/m)
 - Baugenehmigungen (Dez) 0,7% m/m (-3,8% m/m)
 - Philadelphia Fed Konjunkturausblick (Jan) 14,8 (21,5)

Berichte: American Express, IBM

Freitag

- China:
 - BIP SB (4Q) 1,7% q/q (1,8% q/q)
 - Industrieproduktion (Dez) 6,1% j/j (6,2% j/j)
 - Einzelhandelsumsatz (Dez) 10,7% j/j (10,8% j/j)

- Deutschland:
 - Erzeugerpreise (Dez) (0,1% j/j)

- Eurozone:
 - Ergebnis der Umfrage „Survey of Professional Forecasters“

- UK:
 - Einzelhandelsumsatz ohne Auto/Benzin (Dez) (6,6% j/j)

Berichte: General Electric

Investing involves risk. The value of an investment and the income from it will fluctuate and investors may not get back the principal invested. Past performance is not indicative of future performance. This is a marketing communication. It is for informational purposes only. This document does not constitute investment advice or a recommendation to buy, sell or hold any security and shall not be deemed an offer to sell or a solicitation of an offer to buy any security.

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 material 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; Allianz Global Investors GmbH, an investment company in Germany, authorized by the German Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin); Allianz Global Investors 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]; Allianz Global Investors Japan Co., Ltd., registered in Japan as a Financial Instruments Business Operator [Registered No. The Director of Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments Business Operator), No. 424, Member of Japan Investment Advisers Association]; 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.