

Die Woche voraus

Ihre FridayMail

20.01.2017

„Erste Allgemeine Verunsicherung“

Nach einem fast schon euphorischen Jahresauftakt machte sich zum Auftakt der abgelaufenen Woche eine erste allgemeine Verunsicherung breit, die zu zittrigen Aktienmärkten führte. Vor allem die Geopolitik meldet sich auf der Agenda zurück. Im Vorfeld der Inauguration des neuen POTUS („President of the United States“) wurde nicht nur das Paradigma der Globalisierung wiederholt in Frage gestellt, sondern gleich die gesamte Bündnispolitik des Westens. Verunsicherung auch in Davos, wo u.a. darüber diskutiert wird, wie mit der Elitenkritik umgegangen werden soll. Nicht zu vergessen: der **Brexit**. Zwar hat die britische Premierministerin die Grundzüge ihrer „harten“ Ausstiegspolitik dargelegt, aber es zeichnet sich ein langer, zäher Austrittsprozess ab, in dessen Folge auch unzählige neue Handelsabkommen geschlossen werden müssen. Ob die unmittelbar folgende Aufwertung des Pfunds ein neuer Trend wird, ist mehr als fraglich. Letztlich folgt es der allgemeinen Verunsicherung – und sicher auch der Zinsdifferenz (siehe Grafik der Woche), welche die den Austritt begleitende Geldpolitik der BoE (Bank of England) widerspiegelt. Derweil weitet sich das britische Leistungsbilanzdefizit weiter aus.

„Die von Donald Trump ausgehende Kritik an Yellen's Politik nährt Überlegungen, ob der Zinspfad nicht doch steiler als erwartet verlaufen könnte.“

Wer Verlässlichkeit sucht, wird diese in der Geldpolitik finden – oder doch nicht? Die erste Sitzung der Europäischen Zentralbank (EZB) in diesem Jahr erinnerte daran, dass die Euro-Hüter kaum daran denken, [ihr erst im Dezember verlängertes Aufkaufprogramm](#) zu ändern, auch wenn sowohl die Kritik als auch die Inflationsraten im Euroraum zunehmen. Die zum Wochenstart anstehende Sitzung der Bank of Japan (BoJ) sollte ebenfalls wenig Neues bringen. Am Mittwoch stehen dann die Beschlüsse der Offenmarktausschuss der Fed an. Mein Kollege Greg Meier in den USA erinnert daran, dass die US-amerikanische Zentralbank noch immer auf **Staatsanleihen** im Umfang von ca. **4,5 Billionen US-Dollar** sitzt, die sie im Rahmen ihres QE-Programms („Quantitative Easing“) gekauft hat. Dieser Staatsanleihenberg in Relation zum Bruttoinlandsprodukt schmilzt nur deshalb langsam ab, weil die US-Wirtschaft wächst.

Mit einem preisbereinigten (!) Fed Fund-Leitzins von -1,06% bleibt die Fed zwar insgesamt weit hinter der Kurve. Je stärker sich aber der alte Zusammenhang von billigem Geld und steigenden Aktienkursen aber löst, desto stärker treten – vor allem in den USA – die Fundamentaldaten in den Vordergrund.

Aktuelle Publikationen



Kapitaleinkommen: Dividenden

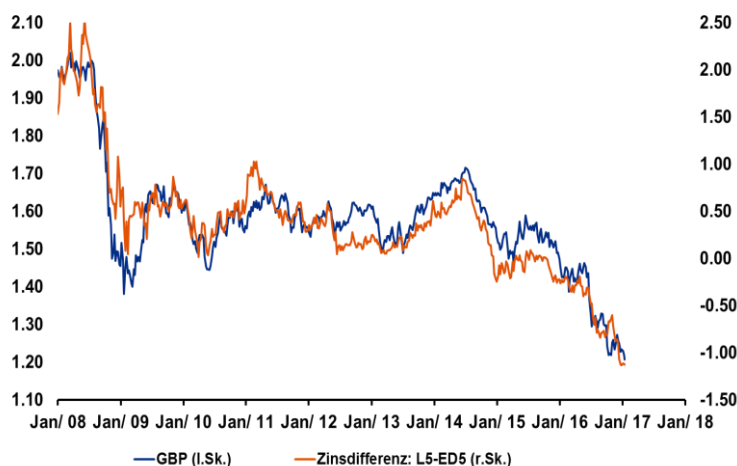
Die Umlaufrenditen von Staatsanleihen bewegen sich in großen Teilen der Industrieländer in negativem Terrain. Dividenden rücken daher immer mehr in den Blick für die Erzielung von Kapitaleinkommen – dies umso mehr als sich mit langsam steigenden Inflationsraten das Thema „Reflation“ wieder nach vorn spielt.



„Donald Trump – was der neue US-Präsident für die Kapitalmärkte bedeutet“

Hans-Jörg Naumer im Interview mit „Das Investment“.

Grafik der Woche: Britisches Pfund: Talfahrt hält an - Abschwächung im Einklang mit Zinsdifferenz



Quelle: AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research, Datastream. Stand: 16. Januar 2017. Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.

Allianz 
Global Investors

Verstehen. Handeln.

Gleichzeitig schiebt sich die im Februar 2018 ablaufende Amtsperiode von Fed-Chefin Janet Yellen in den Spekulationen nach vorne. Die von Donald Trump ausgehende Kritik an Yellen's Politik nährt Überlegungen, ob der Zinspfad nicht doch steiler als erwartet verlaufen könnte.

In der **kommenden Woche** stehen eine ganze Reihe vorlaufender Indikatoren auf dem **Datenkalender**.

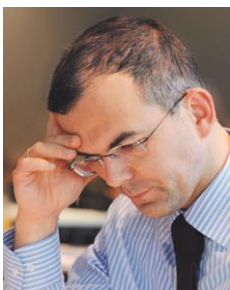
- Am Montag kommt das EU-Verbrauchervertrauen, gefolgt vom EU- (Dienstag) und US-Einkaufsmanagerindex (Mittwoch), sowie dem ifo-Konjunkturklimaindex und dem belgischen Geschäftsklimaindex (beide ebenfalls Mittwoch).
- Der Donnerstag wird mit den Erstanträgen auf Arbeitslosenhilfe, dem Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor und dem Index der Frühindikatoren ganz durch die USA geprägt.
- Am Freitag stehen dann die Verbraucherstimmung der Uni-Michigan für die USA und die erste Schätzung des Bruttoinlandsproduktes für die USA (Freitag) an.

Die **Berichtssaison** für das erste Quartal nimmt weiter Fahrt auf. Im Durchschnitt mögen die Erwartungen ambitioniert erscheinen, das relativiert sich aber, wenn man bedenkt, dass die erwarteten Gewinnanstiege sehr stark von den Sektoren Energie, Rohstoffe und Banken getragen werden. Sektoren also, bei denen die Rohstoffpreise bzgl. die Versteigerung der US-Zinsstrukturkurve einen großen Hebel auf die Gewinne haben. Erfreulich ist auch, dass das Momentum der Gewinnrevisionen nach oben gedreht hat. Das verspricht insgesamt, dass die Berichtssaison positiv auf die Aktienmärkte wirkt.

Wer Verlässlichkeit sucht, wird sie in den weiteren Schuldenerleichterungen finden, die **Griechenland** voraussichtlich in der neuen Woche gewährt werden. Die Eurogruppe tritt am Donnerstag zusammen. Die Zeichen stehen auf einer marginalen Verlängerung der EFSF-Verbindlichkeiten auf 32,5 Jahre und die Fixierung der bisher variablen Zinssätze. Umfassendere Erleichterungen lehnen die Gläubiger weiterhin ab und verwiesen darauf, dass sich die Frage erst zum Ablauf der Auszahlungsphase des ESM-Kredits 2018 stelle.

Es waren die ersten Verunsicherungen in diesem Jahr, es werden nicht die einzigen bleiben,

meint Ihr



Hans-Jörg Naumer
Global Head of Global Capital
Markets & Thematic Research

Hans-Jörg Naumer

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

@AllianzGI_DE folgen

Politische Ereignisse 2017

Januar:

24. Jan Verfassungsgericht Italiens beginnt Arbeit an Stellungnahme zur Rechtskonformität des „Italicum“
22. / 29. Jan Wahl des Präsidentschaftskandidaten der sozialistischen Partei in Frankreich
- 26–27 Jan Sitzungen der Eurogruppe und des ECOFIN-Rats
27. Jan Ergebnisse der Ratingüberprüfung für die Türkei (Fitch) und Großbritannien (Moody's)
- 30.–31. Jan Sitzung der Bank of Japan (BoJ)
31. Jan –1. Feb Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)

Februar:

- Feb Winterprognose 2017 der Europäischen Kommission
- Feb Humphrey-Hawkins Testimony (Bericht über die allgemeine Wirtschaftslage und der Geldpolitik vor dem US-Kongress)
1. Feb Deadline für den Haushaltsplan der Vereinigten Staaten

[→ Übersicht politische Ereignisse 2017](#)

Weitere Publikationen:



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.

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 4. Kalenderwoche:

Montag

- Japan:
 - Gesamtwirtschaftlicher Aktivitätsindex (Nov) (-0,2% m/m)
- Eurozone:
 - Öffentlicher Schuldenstand & Defizit (Q3)
 - EZB, wöchentliche Veränderung der Bestände der Eurosystem-Zentralbanken an Staatsanleihen, Covered Bonds, Unternehmenanleihen und ABS
 - Verbrauchervertrauen (Jan, Vorabschätzung) (-5,1)

Berichte: McDonald's Corp

Dienstag

- Japan:
 - Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Jan P) (52,4)
- Frankreich:
 - Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Jan P) (53,5)
 - Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Jan P) (52,9)
 - Markt Einkaufsmanagerindex (Jan P) (53,1)
- Deutschland:
 - Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Jan P) (55,6)
 - Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Jan P) (54,3)
 - Markt Einkaufsmanagerindex (Jan P) (55,2)
- Eurozone:
 - Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Jan P) (54,9)
 - Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Jan P) (53,7)
 - Markt Einkaufsmanagerindex (Jan P) (54,4)
- UK:
 - Nettokreditaufn. öff. Sektor o. Banken (Dez)(£12,6 Mrd.)
- USA:
 - Markt Einkaufsmanag. verarb. Gewerbe (Jan P) 54,0 (54,3)
 - Verkauf bestehender Häuser (Dez) -1,5% m/m (0,7% m/m)
 - Richmond Fed Index des verarb. Gewerbes (Jan) (8)

Berichte: SAP SE, Alibaba Group, Johnson & Johnson, Verizon Communications Inc, 3M Co, Alcoa Inc, Texas Instruments Inc

Mittwoch

- Japan:
 - Handelsbilanz (Dez) (¥150,8 Mrd.)
 - Exporte (Dez) (-0,4% j/j)
 - Importe (Dez) (-8,8% j/j)
- Frankreich:
 - Business Confidence (Jan) (105)

- Deutschland:
 - ifo Geschäftsklimaindex (Jan) (111,0)
 - ifo Geschäftserwartungen (Jan) (105,6)
 - ifo Geschäftslage (Jan) (116,6)
- USA:
 - FHFA Immobilienpreisindex (Nov) (0,4% m/m)

Berichte: Novartis AG, Banco Santander SA, Procter & Gamble Co, United Technologies Corp, Boeing Co, AT&T Inc, Qualcomm Inc, Ebay Inc

Donnerstag

- Deutschland:
 - GfK Verbrauchervertrauen (Feb) (9,9)
- Italien:
 - Einzelhandelsumsätze (Nov) (-0,2% j/j)
- UK:
 - BIP (4Q, erste Schätzung) (0,6% q/q)
- USA:
 - Lagerbestände Großhandel (Dez P) (1,0% m/m)
 - Chicago Fed Nat Aktivitätsindex (Dez) (-0,27)
 - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Jan 21)
 - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (Jan 14)
 - Markt Einkaufsmanag. nicht-verarb. Gewerbe (Jan P) (53,9)
 - Markt Einkaufsmanagerindex (Jan P) (54,1)
 - Neubauverkäufe (Dez) -2,0% m/m (5,2% m/m)
 - Index der Frühindikatoren (Dez) 0,5% (0,0%)

Berichte: Unilever NV, Ford Motor Co, Caterpillar Inc, LVMH, Intel Corp, Google-Holding, Microsoft Corp

Freitag

- Japan:
 - Verbraucherpreise (Dez) (0,5% j/j)
 - Tokio Verbraucherpreise (Dez) (Jan) (0,0% j/j)
- Frankreich:
 - Verbrauchervertrauen (Jan) (99)
- Eurozone:
 - Geldmenge M3 (Dez) (4,8% j/j)
- Italien:
 - Verbrauchervertrauen (Jan) (109,5)
- USA:
 - GDP annualisiert (4Q, erste Schätzung) 2,3% q/q (3,5% q/q)
 - Auftragseing. lang. Güter (Dez P) 2,2% m/m (-4,5% m/m)

Berichte: UBS AG, Thyssenkrupp AG

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.