

# Die Woche voraus Ihre FridayMail

03.03.2017

## „Pro faktisch“

Es ist geradezu ein „Hintertreppenwitz“ der Geschichte: Jetzt, da – der Digitalisierung sei Dank – die Aufbereitung, Speicherung und Verbreitung von Wissen fast nichts mehr kostet und „Information“ wohl zum ersten Mal in der Geschichte die Vorteile unendlicher Skalierbarkeit nutzen könnte, gewinnt der Begriff des „Post-faktischen“ an Bedeutung. Das Emotionale, das Irrationale, die „fake news“ ... um das geht es. Was nicht passt, wird passend gemacht. Rationale Investoren sind dabei besonders gut beraten, nicht „post faktisch“ sondern „pro faktisch“ zu investieren. Gründe dafür gibt es auch im März wieder genug.

**„Obwohl die Informationsverarbeitung und -verbreitung immer schneller und grenzenloser werden, heißt es „post faktisch“ statt „pro faktisch“. Der Widerspruch könnte größer nicht sein.“**

- Pro faktisch (1): Die Geopolitik bleibt auf der Tagesordnung. Die britische Regierung will ihren „Hard-Brexit“-Antrag bis zum 31. März einreichen, die Niederlande wählen (15. März) und das Rennen um den Elysée-Palast in Paris geht in die heiße Phase. Die erste Runde der Präsidentschaftswahlen steht am 23. April an.
- Pro faktisch (2): Mitte März endet die Frist für die verfassungsrechtlich festgezurrt Schuldenobergrenze in den USA. Und trotz finanzieller Repression ist der [Abstieg vom Schuldengipfel](#) kaum vorangekommen. Spannend zu sehen ist in diesem Kontext, was aus den geplanten Fiskalpaketen des neuen US-Präsidenten wird, die an den Börsen bereits eingepreist zu sein scheinen.
- Pro faktisch (3): Diese Fiskalpakete kommen in einer Zeit sowohl expansiver Geld- als auch Fiskalpolitik. Für die Preisstabilität ist dies keine gesunde Mischung. Kein Grund also, eine all zu entspannte Geldpolitik von der US-Zentralbank Fed zu erwarten.
- Pro faktisch (4): Es fällt in diesem Zusammenhang auf, dass die in den impliziten Geldmarktsätzen eingepreisten Zinsanhebungserwartungen hinter dem zurückbleiben, was die Mitglieder des Fed-Geldmarktausschusses (FOMC) erwarten. Da bleibt Raum für negative Überraschungen in Gestalt eines dritten Zins-

## Aktuelle Publikationen



### Kapitalmarktbrief

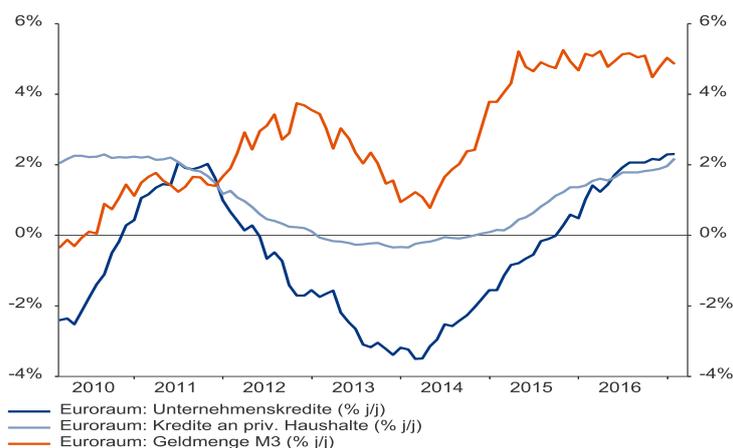
Es ist geradezu ein „Hintertreppenwitz“ der Geschichte: Jetzt, da – der Digitalisierung sei Dank – die Aufbereitung, Speicherung und Verbreitung von Wissen fast nichts mehr kostet und „Information“ wohl zum ersten Mal in der Geschichte die Vorteile unendlicher Skalierbarkeit nutzen könnte, gewinnt der Begriff des „Post-faktischen“ an Bedeutung. Unser neuer Kapitalmarktbrief ist dagegen „pro faktisch“ und nennt sechs Fakten zur Kapitalanlage.



### Niedrigzinsen und der Abstieg vom Schuldengipfel

Ob die Niedrig- bzw. sogar Negativzinsen beim Abstieg vom Schuldengipfel überhaupt helfen können, wird am Beispiel einiger europäischer Länder und der USA in dieser Studie analysiert. Letztlich „zahlen“ die Anleger diesen Schuldenabbau indirekt durch entgangene Zinseinkünfte.

## Grafik der Woche: Pro faktisch: Entwicklung monetärer Indikatoren liefert für sich genommen weiterhin keine Anhaltspunkte für zusätzlichen Handlungsbedarf seitens der EZB



Quellen: Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research. Stand: 27.02. 2017. Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.



Verstehen. Handeln.

schritten im laufenden Jahr. Dies umso mehr, als sich die US-amerikanische Wirtschaft als „greater“ erweist, als dies – post faktisch – angenommen wird.

- Pro faktisch (5): Die globale Geldpolitik – US-Zinsschritt hin oder her – bleibt dabei unverändert expansiv und damit ein wichtiger Treiber für Investitionen in risikobehaftetere Anlagegattungen, wie z. B. Aktien. Daran dürften auch die im März anstehenden Tagungen von Fed, Europäischer Zentralbank (EZB) und Bank of Japan (BoJ) nichts ändern.
- Pro faktisch (6): Die Bewertungen sind in Teilen des Aktienmarktes bereits äußerst sportlich (z. B. USA). In Europa zeigen sie sich als moderat bis preiswert und in den Emerging Markets im Durchschnitt ebenfalls als eher preiswert.

In der Summe sollten Aktien auch weiterhin ihren Platz im Portfolio haben, mit Volatilität muss allerdings gerechnet werden:

- Die Verbesserung des globalen Makro-Datenkranzes kommt weiter voran. Das Potenzialwachstum dürfte erreicht werden.
- Die Bewertungen an den Kapitalmärkten sind sehr uneinheitlich. In wichtigen Vermögensgattungen, wie den US-amerikanischen Aktien sowie deutschen und US-amerikanischen Staatsanleihen, sind sie hoch. Niedrig sind sie dagegen in den Schwellenländern.
- Die politischen Risiken haben weiter zugenommen.
- Die wichtigste Unterstützung für die Aktienmärkte kommt von der Geldpolitik.

Bleiben Sie pro faktisch und investieren Sie entsprechend, 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

[→Kapitalmarktpräsentation](#)

## Politische Ereignisse 2017

### März:

Mär	Japan: Entscheidung über Genehmigung des Haushaltsplans für 2017
Anfang Mär	Nationaler Volkskongress (wirtschaftliche Ziele für BIP, VPI, Investitionen etc. werden festgelegt)
8. Mär	Großbritannien stellt neuen Haushaltsplan vor
9. Mär	Ratssitzung der EZB
9. – 10. Mär	Sitzung des Europäischen Rats
14. – 15. Mär	Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)
15. Mär	Parlamentswahlen in den Niederlanden
15. Mär	Stichtag für die Schuldenobergrenze in den USA
15. – 16. Mär	Sitzung der BoJ
16. Mär	Geldpolitische Sitzung und Sitzungsprotokoll des geldpolitischen Rats der BoE
17. – 18. Mär	Treffen der G20-Finanzminister und -Notenbankgouverneure in Deutschland
20. – 21. Mär	Sitzungen der Eurogruppe und des ECOFIN-Rats
26. Mär	Landtagswahlen in Deutschland (Saarland)
Mitte-Ende Mär	Großbritannien stellt vss. EU-Austrittsantrag nach Art. 50 (abhängig von Supreme Court-Urteil)

[→ Übersicht politische Ereignisse 2017](#)

## Weitere Publikationen:



### „Wohlfahrt für alle“ durch Kapitalbeteiligung als Antwort auf Negativzinsen

Während an den Anleihemärkten mit Negativrenditen ein neues Kapitel aufgeschlagen wurde, verschärfen sich die großen gesellschaftlichen Herausforderungen, die da heißen technologischer Wandel, demographischer Wandel und Teilhabe an den Früchten des wirtschaftlichen Erfolges. Die Kapitalbeteiligung – und damit die Beteiligung an der Risikoprämie - als Antwort darauf würde „Wohlfahrt für alle“ ermöglichen, meint Hans-Jörg Naumer in seinem Beitrag für den Bundesverband Mitarbeiterbeteiligung.

## 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 9. Kalenderwoche:

### Montag

- Eurozone:
  - Markt Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Feb) (50,1)
  - Sentix Investorenvertrauen (März) (17,4)
- Japan:
  - Offizielle Währungsreserven (Feb) (\$1231,6 Mrd.)
- Deutschland:
  - Markt Einkaufsmanagerindex Baugewerbe (Feb) (52,0)
  - Markt Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Feb) (50,3)
- Frankreich:
  - Markt Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Feb) (53,1)
- USA:
  - Auftragseingang Industrie (Jan) 1,0% (1,3%)
  - Auftragseingänge langlebige Kapitalgüter (Jan)

### Dienstag

- Eurozone:
  - BIP, s.b. (4Q) (1,7% j/j)
- Deutschland:
  - Auftragseingang Industrie, Arbeitstage bereinigt (Jan) (8,1% j/j)
- UK:
  - Halifax Hauspreisindex 3Monats/Jahr (Jan) (5,7%)
- USA:
  - Handelsbilanz (Jan) -\$45,8 Mrd. (-\$44,3 Mrd.)
  - Konsumentenkredite (Jan) \$20,0 Mrd. (\$14,16 Mrd.)
- China:
  - Währungsreserven (Jan) (\$2998,2 Mrd.)

### Mittwoch

- Frankreich:
  - Handelsbilanz (Jan) (-3421 Mio.)
  - Leistungsbilanz (Jan) (-1,1 Mrd.)
- Japan:
  - Leitindex (Jan) (104,8)
  - Gleichlaufende Indikatoren (Jan) (114,8)
  - Leistungsbilanz (Jan) (¥1112,2 Mrd.)
  - Handelsbilanz (Jan) (¥806,8 Mrd.)
- Deutschland:
  - Industrieproduktion, Arbeitstage bereinigt (Jan) (-0,7% j/j)
- China:
  - Handelsbilanz (Feb) (\$51,34Mrd.)

- USA:
    - Umsatz Großhandel (Jan)
    - Lagerbestände Großhandel (Jan) (2,6% m/m)
- Berichte: Deutsche Post AG, adidas AG, Beiersdorf AG  
Anleihefälligkeiten: Frankreich (EUR 7,4 Mio.)

### Donnerstag

- Japan:
    - Geldmenge M2 (Feb) (4,1% j/j)
    - Geldmenge M3 (Feb) (3,5% j/j)
    - Auftragseingänge Werkzeugmaschinen (Feb) (3,5% j/j)
  - Deutschland:
    - Handelsbilanz (Jan) (18,7 Mrd.)
    - Leistungsbilanz (Jan) (24,0 Mrd.)
  - Eurozone:
    - EZB Hauptrefinanzierungszins (Mar 9) (0,0%)
  - USA:
    - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (März 4)
    - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (Feb 25)
  - China:
    - Verbraucherpreise (Feb) (2,5% j/j)
    - Erzeugerpreise (Feb) (6,9% j/j)
- Berichte: Linde AG, Merck KGaA

### Freitag

- Japan:
    - Erzeugerpreise (Feb) (0,5% j/j)
  - Frankreich:
    - Industrieproduktion (Feb) (1,3% j/j)
    - Produktion des verarbeitenden Gewerbes (Jan) (0,6% j/j)
  - Italien:
    - Arbeitslosenrate vierteljährlich (4Q) (11,6%)
  - UK:
    - Handelsbilanz (-£3304)
    - Industrieproduktion (Jan) (4,3% j/j)
    - Produktion des verarbeitenden Gewerbes (Jan) (4,0% j/j)
    - Produktion des Baugewerbes, s.b. (Jan) (0,6% j/j)
  - USA:
    - Arbeitslosenrate (Feb) 4,7% (4,8%)
    - Monatl. Haushaltserklärung (Feb) (\$51,3 Mrd.)
- Anleihefälligkeiten: Griechenland (EUR 1,6 Mio.)

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.