

Die Woche voraus

Ihre FridayMail

10.03.2017

„Optimismus oder übermäßige Gelassenheit?“

Die **zweitlängste Haussephase** in der Geschichte des S&P 500 läuft und läuft, wenngleich einige Indikatoren auf eine gewisse Blasenbildung hindeuten. Angesichts des Politikwechsels in Washington lässt sich aber nicht mit Sicherheit sagen, ob sich bei den Anlegern tatsächlich eine übermäßige Gelassenheit eingeschlichen hat oder ob sich die strukturellen Bedingungen für die Wirtschaft in einer Art und Weise wandeln, die den Optimismus noch rechtfertigen wird. Viel hängt davon ab, wie effektiv Präsident Trump seine wachstumsfreundliche Agenda umsetzt. Bisher haben sich diejenigen, die sich von Anfang an für die „**Trumponomics**“ aussprachen, als gute Propheten erwiesen.

„Trotz der beträchtlich höheren Unsicherheiten für die Weltwirtschaft liegen die Kosten einer Absicherung gegen einen möglichen Rückgang der US-Aktienkurse um mehr als 40% unter dem historischen Durchschnitt.“

Die **Ruhe** an den Märkten ist zumindest ungewöhnlich. Alle drei wichtigen US-Indizes – der S&P 500, der Dow Jones und die Nasdaq – haben seit Trumps Wahlsieg neue Höchststände erreicht. Dabei schlug der S&P 500 über 48 Handelstage hinweg – also bei weitem länger als je zuvor – höchstens um 1% nach oben oder unten aus. Der langsame, aber stetige Kursanstieg und die Hoffnung auf fiskalische Impulse ziehen auch zunächst noch zögerliche Anleger an. Netto sind gegenwärtig 63% der Investoren „**bullish**“ gestimmt. Der Anteil der Optimisten ist damit höher denn je und übersteigt den langfristigen Durchschnitt von 48% deutlich. Gleichzeitig liegen die Kosten einer Absicherung gegen einen möglichen Rückgang der US-Aktienkurse (gemessen am VIX-Volatilitätsindex des CBOE) trotz der beträchtlich höheren Unsicherheiten für die Weltwirtschaft um mehr als 40% unter dem historischen Durchschnitt.

Wann führt der Optimismus am Markt zu einer **Wachstumsbeschleunigung**? Bisher fallen die „weichen“, umfragebasierten Daten, die eher auf die Zukunftsaussichten abstellen und zeitnah sind, sehr viel günstiger aus als die „harten“ Daten, die Aufschluss über die Konjunktur geben. Dem jüngsten GDPNowcast-Wert der Atlanta Federal Reserve zufolge könnte sich das **US-Wachstum** seit den Wahlen auf geschätzt 1,3% (annualisiert) im ersten Quartal 2017 **verlangsamt** haben. Die Konjunktur zehrt noch von einem positiven Beharrungsvermögen und der hektischen Aktivität nach den Wahlen. Steuersenkungen und Infrastrukturausgaben werden jedoch erst Auswirkungen auf die harten Daten haben, wenn die entsprechenden Gesetze verabschiedet sind.

Aktuelle Publikationen



QE Monitor: „Zwei Jahre QE, drei Herausforderungen für die EZB“

Trotz der inzwischen überzeugenderen Argumente für ein „echtes Tapering“ wird der EZB-Rat das Kauftempo wohl erst ab Anfang 2018 allmählich drosseln. Kurzum: Die EZB wird vorerst weiterhin ein wichtiger Käufer an den Euro-Rentenmärkten bleiben.

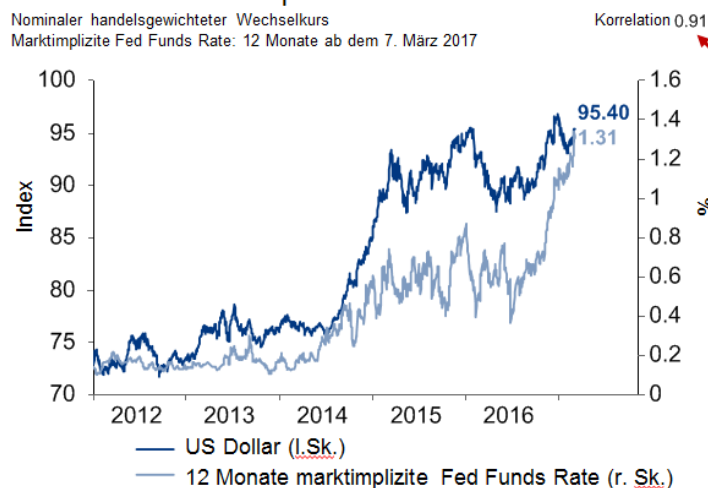


„Profitieren, wenn die Inflation steigt“

Inflation ist ein Thema, das an den Kapitalmärkten derzeit kaum Beachtung findet. Dafür macht immer wieder das "hässliche" Wort Deflation die Runde. Dass Inflation zukünftig aber dennoch ein Investmentthema sein kann, zeigt nachfolgende Studie.

Grafik der Woche: Ausblick über zukünftige Zinsanhebungen der Federal Reserve stärkt den US-Dollar

US Dollar vs. Marktimplizite Fed Funds Rate



Quellen: Allianz Global Investors - Global Economics & Strategy; FactSet; US Federal Reserve. Stand 7. März 2017. Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.

Allianz 
Global Investors

Verstehen. Handeln.

Unter anderem ist es schwierig, die Hoffnungen auf **fiskalische Impulse** mit dem tatsächlichen Spielraum für solche Vorhaben in Einklang zu bringen. Laut dem Wall Street Journal sind sowohl die Republikaner als auch die Demokraten **zum ersten Mal seit über zehn Jahren** optimistisch für die US-Wirtschaft. Auch wenn mit einem umfangreichen Konjunkturprogramm zu rechnen ist, könnte es zu heftigen Diskussionen über die Finanzierung kommen. Die US-Staatsverschuldung ist hoch und dürfte weiter ansteigen, wenn die Baby-Boom-Generation ihre Ansprüche an das Sozialsystem geltend macht. Wenn die Konjunkturimpulse zu sehr verwässert werden, könnten die Gewinn- und Wachstumsprognosen übertrieben erscheinen.

Gleichzeitig nimmt der Inflationsdruck zu, weshalb sich die **Federal Reserve (Fed)** für eine Zinsanhebung rüstet; dieser Schritt könnte bereits in der kommenden Woche erfolgen. Sofern sich die entsprechenden Erwartungen erfüllen, könnte der US-Dollar weiter aufwerten, was günstig für US-Konsumenten und -Importeure ist, aber den Exporteuren Kopfschmerzen bereitet (siehe unsere Grafik der Woche).

In der kommenden Woche stehen zahlreiche wichtige Konjunkturdaten an, und darüber hinaus finden nicht nur in den USA, sondern auch in Asien und Europa **Zentralbanksitzungen** statt. Am Montag wird sich die Aufmerksamkeit auf Japan richten. Dort lautet die wichtigste Frage, ob sich die Produzentenpreis-inflation (die zum ersten Mal seit 22 Monaten im positiven Bereich lag) im Februar erneut beschleunigt hat. Auch die Auftragseingänge im Maschinenbau im Januar sind von Interesse, da sie als Frühindikator für die globale Investitionstätigkeit und den Zustand der japanischen Exportwirtschaft dienen. Im Dezember wurde mit 9,4% gegenüber dem Vorjahr der stärkste Anstieg der volatilen Datenreihe seit vier Monaten verzeichnet.

Am Dienstag steht dann der Euroraum im Mittelpunkt. Das Wachstum der Industrieproduktion dürfte von 2,0% im Dezember auf -0,7% im Januar einbrechen. Die **deutschen Anleger** werden sich vor allem für die Frage interessieren, ob der ZEW-Index im März weiter zurückging (sowohl die Erwartungskomponente als auch die Einschätzung der aktuellen Lage).

Am Mittwoch verlagert sich die Aufmerksamkeit auf die USA, wo **eine Leitzinsanhebung der Fed** am Futures-Markt der Chicago Mercantile Exchange **mit einer Wahrscheinlichkeit von 82% eingepreist ist**. Dabei werden die Geldpolitiker diverse hochaktuelle Daten berücksichtigen – nicht zuletzt die Kernrate der Verbraucherpreis-inflation, die dem Konsens zufolge von 2,3% gg. Vj. (Januar) auf einen Zehn-Jahres-Höchststand von 2,6% im Februar geklettert sein sollte.

Sowohl die **Bank of Japan** als auch die **Bank of England** werden am Donnerstag geldpolitische Entscheidungen bekanntgeben, wobei allerdings keine größeren Änderungen erwartet werden. Im Euro-raum werden die endgültigen Zahlen zur Kern- und Gesamtrate der Verbraucherpreis-inflation veröffentlicht. Sie werden zeigen, ob sich der jüngste Aufwärtstrend fortsetzt.

Und am Freitag stehen zu guter Letzt im Euroraum Handelsbilanzdaten und Daten zur Produktion im Bausektor sowie in den USA Daten zur Industrieproduktion, zur Kapazitätsauslastung und Frühindikatoren an.



Greg Meier
US Investment Strategist,
Vice President

Bleiben Sie optimistisch! Ihr

Greg Meier

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

@AllianzGI_DE folgen

Politische Ereignisse 2017

März:

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
Mitte-Ende Mär	Großbritannien stellt vss. EU-Austrittsantrag nach Art. 50 (abhängig von Supreme Court-Urteil)

[→ Übersicht politische Ereignisse 2017](#)

Weitere Publikationen:



Die EZB, die Geldpolitik und die Farbe Rot

Das hätte sich Mick Hucknall, der Leadsänger von „Simply Red“, auch nicht träumen lassen, dass er eines Tages – ungewollt sicher – die Staatsanleihemärkte besingen würde. Dies aber ist der Fall, denn bei Staatsanleihen der Industriestaaten herrscht die Farbe Rot vor. Eine Herausforderung besonders für die „**Bodensatzliquidität**“, Das Stichwort „**Short Duration**“ gewinnt an Bedeutung.

Global Capital Markets & Thematic Research für iPod, MP3 & BlackBerry:

[→ zu unseren Publikationen](#)

[→ zu unserem Newsletter](#)

[→ zu unseren Podcasts](#)

[→ zu unserem Twitter-Feed](#)

„Zwei Jahre QE, drei Herausforderungen“

Zum zweiten Jahrestag der quantitativen Lockerungspolitik („quantitative easing“ oder „QE“) ist die EZB mit drei großen Herausforderungen konfrontiert: die erste ist operativer Natur, die zweite bezieht sich auf das Erreichen des Inflationsziels, und die dritte besteht in unwillkommenen Nebeneffekten. Zwar wird der EZB-Rat die Anleihenkäufe wohl erst ab Anfang 2018 allmählich verringern, aber die äußerst großzügige Geldpolitik könnte im kommenden Jahr rascher als erwartet zurückgenommen werden.

Herausforderung 1: Emittentenobergrenze dürfte die Umsetzung von QE erschweren – und sich möglicherweise auch auf das Outright Monetary Transactions (OMT)-Programm auswirken

Die umfangreichen Wertpapierkäufe des Eurosystems haben an den Euro-Rentenmärkten zu einem **Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage** beigetragen. Bereits seit Beginn des Programms stellte sich daher die Frage, ob der EZB noch vor dem Ende von QE die erwerblichen Anleihen ausgehen könnten. Die durch die selbst auferlegten Einschränkungen im Rahmen des Kaufprogramms für Anleihen aus dem öffentlichen Sektor (PSPP) entstandenen akuten Angebotsknappheiten wurden zumindest vorläufig gelockert, durch die Reduzierung des monatlichen Kaufvolumens auf 60 Mrd. EUR ab April 2017, die Erweiterung des Laufzeitspektrums der in Frage kommenden Papiere und die Abschaffung der Mindestverzinsung in Höhe des Einlagensatzes „im notwendigen Umfang“.

Aus operativer Sicht besteht die **größte Herausforderung** inzwischen darin, dass die Emittentenobergrenze – der zufolge das Eurosystem höchstens 33% der im Umlauf befindlichen Anleihen aus dem öffentlichen Sektor erwerben darf – für einige Länder unter den geltenden Rahmenbedingungen in greifbare Nähe gerückt zu sein scheint. Dies gilt vor allem für den Fall, dass QE über Dezember hinaus verlängert wird. So ist das monatlich erworbene Volumen an portugiesischen Anleihen bereits seit einigen Monaten niedriger als es der EZB-Kapitalschlüssel nahelegt (vgl. die jüngste Ausgabe [unseres QE Monitor](#)). Angesichts der spärlichen Datenbasis zu den PSPP-Käufen ist es außerordentlich schwierig, für alle Mitgliedstaaten festzustellen, wann die Emittentenobergrenze tatsächlich ausgereizt wäre. **Eins ist jedoch klar:** Wenn die EZB auf ihren Obergrenzen besteht, wird der Spielraum für eine weitere Verlängerung von QE knapp und eine Reduzierung der Käufe („Tapering“) ist im Jahr 2018 unvermeidlich.

Ein Überschreiten der Obergrenze von 33% würde die EZB nicht nur der Kritik aussetzen, dass sie monetäre Staatsfinanzierung betreibe, sondern könnte auch ein Problem für das im Grunde unbegrenzte Volumen des **OMT-Programms** aufwerfen, das als Sicherheitsnetz für Krisenländer dienen soll. An dieser Stelle sei erwähnt, dass sich die EZB die Obergrenze von 33% im Rahmen des PSPP selbst auferlegt hat, um zu verhindern, dass sie zu einem beherrschenden Gläubiger der Euro-Mitgliedsländer wird. So darf sich zwar die Bundesbank nur unter bestimmten Bedingungen an OMT-Geschäften beteiligen¹; unseres Wissens haben jedoch weder der Europäische Gerichtshof (EuGH) noch das Bundesverfassungsgericht (BVG) entsprechende Schwellen definiert.

Herausforderung 2: Die Gesamtinflation rate beschleunigt sich – aber nicht in allen Ländern

Im Vorfeld der EZB-Sitzung am 9. März waren die Wirtschaftsdaten beeindruckend solide und die Gesamtinflation hatte sich deutlich auf 2,0% gegenüber dem Vorjahr im Februar beschleunigt. Auch wenn dieser Anstieg der Gesamtrate vor allem auf vorübergehende Basiseffekte bei den Energiepreisen zurückzuführen ist, gibt er den **„Falken“ im Rat** Auftrieb.

Darüber hinaus **klaffen die Inflationsraten** im Euroraum in jüngster Zeit **merklich auseinander**. Die Kritik an der ultralockeren Geldpolitik dürfte lauter werden, wenn (nicht nur) die deutschen privaten Haushalte von einem **„doppelten Schlag“** (steigende Verbraucherpreise und eine entsprechend sinkende reale Kaufkraft plus historisch niedrige Zinsen für ihre Bankguthaben) in Mitleidenschaft gezogen werden.

Es ist allerdings kein Geheimnis, dass die EZB den Euroraum als Ganzes im Blick hat. Bei der Sitzung am 19. Januar nannte Präsident Draghi **vier notwendige Bedingungen**, damit das Inflationsziel als erreicht gilt: Die Inflation muss 1) mittelfristig (also ungeachtet vorübergehender Schwankungen), 2) dauerhaft (also nicht aufgrund von Basiseffekten), 3) sich selbst tragend (also auch nach dem Ende der außergewöhnlich lockeren Geldpolitik) und 4) auf breiter Basis im gesamten Euroraum dem Zielwert entsprechen.

¹ Dazu gehören unter anderem eine vorausgehende Beschränkung des Ankaufvolumens und die Pflicht, Wertpapiere, die nach dem Ende des Programms erneut erworben wurden, wieder zu verkaufen statt sie bis zur Fälligkeit zu halten.

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.

Die inflationstreibenden Basiseffekte dürften in den kommenden Monaten ihren Höchststand erreichen und dann langsam abklingen. Derweil dürften auch andere Komponenten als die Energiepreise zumindest in gewissem Umfang zum **zugrundeliegenden Preisdruck** beitragen: Die Lage am Arbeitsmarkt verbessert sich allmählich, was auf ein moderat stärkeres Lohnwachstum hindeutet.

Herausforderung 3: Unwillkommene Nebenwirkungen dürften sich verstärken, je länger QE fortgesetzt wird

Zuletzt dürften sich die unwillkommenen Nebenwirkungen wie z.B. der **Nexus zwischen Geld- und Fiskalpolitik** verstärken, je länger QE fortgesetzt wird. Bis 2018 dürfte das Eurosystem Staatsanleihen im Wert von über 2 Bill. EUR bzw. rund 20% der Bruttostaatsverschuldung im Euroraum halten. Ein Ende der ultralockeren Geldpolitik würde die finanzielle Belastung der Staaten erhöhen, die zum Teil bereits mit politischen Risiken und/oder einem Mangel an Reformen zu kämpfen haben. Zudem sind die **Marktliquiditätsrisiken** insgesamt gestiegen, da das komplexe Zusammenspiel aus außergewöhnlichen geldpolitischen Maßnahmen und finanzieller Regulierung seinen Tribut fordert.

Womit ist zu rechnen?

Inzwischen gibt es zwar **überzeugendere Argumente für einen „echten QE-Ausstieg“** – sei es in Form einer stetigen Reduzierung der Käufe auf Null oder in Form eines flexibleren „Tapering“-Ansatzes, der sich auf den jüngsten Regimewechsel der Bank of Japan stützt –, aber der EZB-Rat dürfte die Käufe von Vermögenswerten voraussichtlich nicht vor dem Jahr 2018 schrittweise drosseln. Die allmählich anlaufende **Reinvestition** von Tilgungszahlungen sollte den Bruttostimulus zudem noch verstärken.

Kurzum: Die EZB bleibt vorerst ein wichtiger Käufer an den Euro-Rentenmärkten. Dadurch sollte der Abwärtsdruck auf die Renditen anhalten. Die Rentenmärkte im Euroraum bleiben allerdings für Rückschläge und Volatilität anfällig, zumal sich das „**Tauziehen**“ der verschiedenen Kräfte fortsetzt. Die Anleger sollten fundamentale Renditetreiber wie das niedrigere QE-Kaufvolumen ab April 2017, den US-Leitzinserhöhungszyklus, den Anstieg der marktbasieren Inflationserwartungen, die allmählich anziehenden Inflationsraten im Euroraum und die fortgesetzte Konjunkturerholung im Blickfeld behalten.

Die EZB muss vor allem die **Erwartungen** in Bezug auf die Art und Weise und den Zeitpunkt der Kaufreduzierungen sorgfältig managen, um erhöhte Marktschwankungen zu vermeiden. Nicht zuletzt aufgrund der „Crowded Trades“ dürfte der moderate Renditeanstieg eher „stufenweise“ und nicht gleitend erfolgen.



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

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.

Überblick über die 11. Kalenderwoche:

Montag

- China:
 - Geldmenge M0 (Feb) 15,0% j/j (19,4% j/j)
 - Geldmenge M1 (Feb) 15,7% j/j (14,5% j/j)
 - Geldmenge M2 (Feb) 11,4% j/j (11,3% j/j)
 - Gesamtfinanzierungen (Feb) 1.400Mrd. CN¥ (3.737,7Mrd. CN¥)
- Japan:
 - Erzeugerpreise (Feb) 1,0% j/j (0,5% j/j)
 - Auftragseingänge Maschinen (Jan) (6,7% j/j)
 - Dienstleistungsindex (Jan) (-0,4% m/m)
- Italien:
 - Industrieproduktion Arbeitstage bereinigt (Jan) (6,6% j/j)

Berichte: innogy, Unicredit

Dienstag

- Eurozone:
 - Industrieproduktion Arbeitstage bereinigt (Jan) (2,0% j/j)
 - ZEW-Index Konjunkturerwartungen (Mär) (17,1)
- Deutschland:
 - ZEW-Index aktuelle Lage (Mär) (76,4)
 - ZEW-Index Konjunkturerwartungen (Mär) (10,4)
- USA:
 - Erzeugerpreise (Feb) (1,6% j/j)

Berichte: RWE, Volkswagen

Mittwoch

- Japan:
 - Kapazitätsauslastung (Jan) (0,6% m/m)
- Italien:
 - Einzelhandelsumsatz (Jan) (-0,2% j/j)
- UK:
 - Veränderung d. Anträge auf Arbeitslosenhilfe (Feb) (-42,4k)
 - Durch. Wochenlöhne 3 Monate (Jan) (2,6% j/j)
 - ILO Arbeitslosenquote 3 Monate (Jan) (4,8%)
- USA:
 - Empire State Index des verarb. Gewerbe (Mär) 15,0 (18,7)
 - Verbraucherpreise (Feb) (2,5% j/j)
 - Kern-Verbraucherpreise (Feb) (2,3% j/j)
 - Durchschnittliche Realwochenlöhne (Feb) (-0,6% j/j)

- Vorläuf. Einzelhandelsumsatz (Feb) 0,0% m/m (0,4% m/m)
- Einzelhandelsumsatz o. Auto (Feb) 0,0% m/m (0,8% m/m)
- NAHB Hausmarktindex (Mär) (65)
- Lagerbestände (Jan) 0,3% m/m (0,4% m/m)
- FOMC Leitzins (15. Mär) 0,50%-0,75% (0,50%-0,75%)

Reports: E.ON, Munich Re

Anleihefälligkeiten: Frankreich (6,1Mio. EUR)

Donnerstag

- Japan:
 - Bank of Japan Leitzins (16. Mär) (-0,10%)
- Eurozone:
 - EU27 Auto Neuzulassungen (Feb) (10,2% j/j)
 - Verbraucherpreise (Feb F) (1,8% j/j)
 - Kern-Verbraucherpreise (Feb F) (0,9% j/j)
- UK:
 - Bank of England Leitzins (16. Mär) (0,25%)
 - BoE Wertpapierkaufprogramm (16. Mär) (435Mrd. £)
- USA:
 - Baubeginne (Feb) 0,3% m/m (-2,6% m/m)
 - Baugenehmigungen (Feb) -3,3% m/m (5,3% m/m)
 - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (11. Mär)
 - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (4. Mär)
 - Philadelphia Fed Konjunkturausblick (Mär) 25,0 (43,3)

Berichte: Fresenius, ING Group, K+S, Lufthansa, Pro7Sat1, Total

Freitag

- Italien:
 - Handelsbilanz (Jan) (5798Mio. EUR)
- Eurozone:
 - Handelsbilanz saisonbereinigt (Jan) (24,5Mrd. EUR)
 - Produktion des Baugewerbes (Jan) (3,2% j/j)
- USA:
 - Industrieproduktion (Feb) 0,3% m/m (-0,3% m/m)
 - Kapazitätsauslastung (Feb) 75,5% (75,3%)
 - Index der Verbraucherstimmung der Universität Michigan (Mär P) 97,0 (96,3)
 - Index der Frühindikatoren (Feb) 0,2% (0,6%)

Berichte: Deutsche Bank

Anleihefälligkeiten: Portugal (2,3Mio. EUR)

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.