

# Die Woche voraus

*Ihre FridayMail*

17.03.2017

## „Die Ruhe vor dem Sturm?“

In Anbetracht von zahlreichen Zinsentscheidungen internationaler Notenbanken, allen voran jener der US-Notenbank (Fed), der Parlamentswahl in den Niederlanden, dem anstehenden G-20 Treffen der Finanzminister und Notenbankchefs sowie wichtiger (US-) realökonomischer Daten scheint der Beginn der abgelaufenen Kalenderwoche am trefflichsten unter das Motto „**Die Ruhe vor dem Sturm**“ zu fallen. Anleiherenditen wie auch Aktienmärkte führten ihren Aufwärtstrend dann demnach zum Wochenstart fort. Das Reflationierungsszenario hat weiterhin Bestand.

**„Während der Zinsschritt der Fed selbst längst eingepreist war, dürfte der Ausblick auf die zukünftige Zinspolitik bzw. die Geschwindigkeit der Zinserhöhungen 2017/2018 die Märkte in den kommenden Wochen beschäftigen“**

Da schien selbst die Diskussion um eine potentielle Anhebung des Einlagensatz der Europäischen Zentralbank (EZB) – noch bevor die Anleiheaufkäufe zurückgefahren werden – zu verpuffen, sowie die Tatsache, dass die **US-Notenbank** (Fed) langsam auf ihren Normalisierungspfad einschwenkt, wie zahlreiche falckenhafte Aussagen diverser Mitglieder des Offenmarktausschusses der Fed über die letzten Wochen zu erkennen gaben. Denn die Konjunkturdaten waren konsistent mit einem weiteren Zinsschritt der Fed, vor allem weil sich der US-Arbeitsmarkt weiter in einer robusten Verfassung präsentierte. Das zeigte nicht nur der Stellenzuwachs außerhalb der Landwirtschaft, sondern auch die erneut gesunkene Arbeitslosenrate. Während der Zinsschritt der Fed selbst längst eingepreist war, dürfte der Ausblick auf die **zukünftige Zinspolitik** bzw. die Geschwindigkeit der Zinserhöhungen 2017/2018 die Märkte in den kommenden Wochen beschäftigen. Laut den Fed Fund Futures preist der Markt mittlerweile für das Gesamtjahr 2017 fast drei US-Zinserhöhungen vollständig ein, für 2018 zwei weitere als nahezu sicher. Graduell steigende Kerninflationsraten und eine stärkere Lohndynamik lassen sogar eine noch härtere Gangart erwarten.

Die **US-Dollar**-Stärke der letzten Wochen bzw. das Einpreisen weiterer US-Zinsanhebungen scheint bereits weit vorangeschritten zu sein – Investoren haben zuletzt auch massiv ihre Long-Positionen im US-Dollar reduziert –, so dass das Aufwertungspotenzial für die US-Währung begrenzt sein dürfte. Und ein schwächerer Greenback sollte sich nicht nur positiv auf den Welthandel auswirken, sondern auch für die **asiatischen Schwellenländer**

## Aktuelle Publikationen

**Kein „Nexit“: Wir rechnen mit einer EU-freundlichen Regierung in Holland**

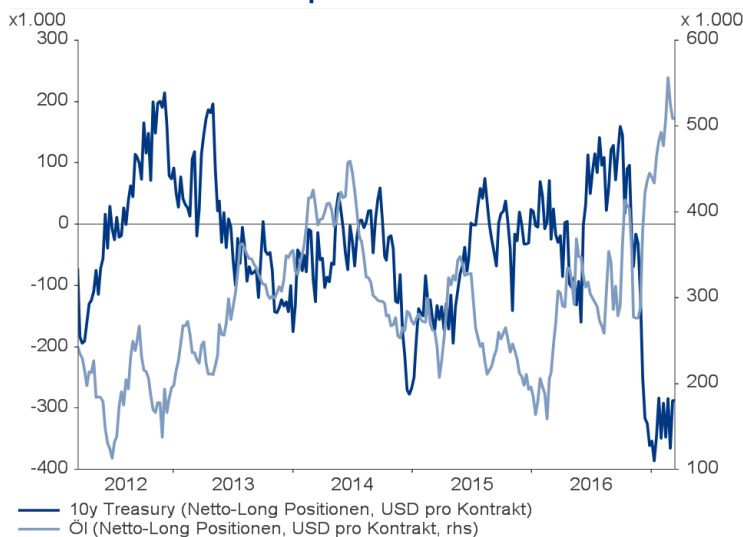


**Stimmenergebnis**  
Die niederländische Regierung hat die Wahl zum Parlament der Niederlande gewonnen. Die VVD hat die meisten Stimmen erhalten. Die Regierung wird voraussichtlich eine EU-freundliche Politik verfolgen.

**Schuldenobergrenze in den USA**

Die am 15. März erreichte Schuldenobergrenze wird eine Stunde der Wahrheit für den neuen US-amerikanischen Präsidenten. Was bei dem Freudenfeuer an den Börsen auf dessen angekündigte Staatsausgaben abgefeuert wurde, tritt jetzt in die Realitätsphase ein. Die Frage, die um Raum steht: Was kann der POTUS am Ende tatsächlich durchsetzen?

## Grafik der Woche: Netto-Long-Positionierungen auf US-Staatsanleihen bzw. den Ölpreis



Quellen: Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research. Stand: 16.03.2017. Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.



Verstehen. Handeln.

weiterhin von Vorteil sein: Der Citi Economic Surprise Index für die Region Asien-Pazifik, der die Überraschungen der veröffentlichten Konjunkturdaten misst, befindet sich auf den höchsten Stand seit Sommer 2010. Die positiven ökonomischen Überraschungen zeigten sich zuletzt auch in **Chinas** besser als erwarteten Konjunkturindikatoren. Zudem scheinen die politischen Risiken in dieser Region weniger ausgeprägt. So deutet das Wahlergebnis in **Indien** auf anhaltende Kontinuität durch die regierenden Partei des amtierenden Premierminister Narendra Modis hin.

Apropos **politische Risiken**: Nachdem nun die offiziellen Ergebnisse der Parlamentswahlen vorliegen, beginnt der Regierungsprozess in den Niederlanden ([Link](#)). Doch politische Risiken sind nach wie vor allgegenwärtig. „Neuzugänge“ sind die **UK-Exit** Überlegungen Schottlands und Nordirlands. Dessen ungeachtet könnte Theresa May in diesem Monat den Artikel 50 zum Austritt aus der EU ziehen.

### Die Woche voraus

Die **kommende Kalenderwoche** beginnt in den **USA** mit

- dem Aktivitätsindex für die Industrie von der Kansas Fed (Mo),
- gefolgt von zahlreichen Immobilienmarktdaten (Mi und Do) sowie den wöchentlichen Arbeitsmarktdaten (Do).
- Der Fokus der Investoren dürfte sich jedoch vorwiegend auf den Markt Einkaufsmanager-index für das verarbeitende Gewerbe sowie den Auftragseingang für langlebige Wirtschaftsgüter richten (beide Fr).

Für den **Euroraum** steht neben dem Verbrauchervertrauen (Do) vor allem der vorläufige Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe im Mittelpunkt der Aufmerksamkeit (Fr). Länderspezifisch könnten diverse Sentimentindikatoren von Interesse sein – in **Deutschland** das GfK-Verbrauchervertrauen und für **Frankreich** der Geschäftsklimaindex (beide Do) – sowie die ebenfalls vorläufig veröffentlichten Einkaufsmanagerindizes (Fr), während im **Vereinigten Königreich** vor allem die Verbraucherpreise (Di) und die Einzelhandelsumsätze (Do) mit Argusaugen beobachtet werden dürften. Zwar überraschte die britische Wirtschaft zuletzt auf der positiven Seite, jedoch haben die Langfrisrisiken in Erwartung eines „harten Brexits“ deutlich zugenommen. Die starke Abwertung des britischen Pfunds sollte zu erhöhten Preisdruck führen, der sich bereits in stark steigenden Importpreisen abzeichnet.

In **Asien** sind es vor allem die Konjunkturdaten aus **Japan**, namentlich die Handelsdaten (Di) sowie der vorläufige Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe (Fr). Der im letzten Monat etwas schwächere Yen könnte für eine leichte Verbesserung der japanischen Exporte sprechen, hingegen dürfte es der Einkaufsmanagerindex schwer haben, das im Vergleich zum historischen Durchschnitt aktuell hohe Niveau zu halten.

### Handeln

Während das US-Bärenlager zuletzt deutlich an Zulauf gewann und gemäß der jüngsten Umfrage der American Association of Individuell Investors auf dem höchsten Stand seit Mitte Februar liegt, befinden sich die Netto-Long-Positionierungen auf US-Staatsanleihen bzw. den Ölpreis teils auf dem höchsten Niveau seit 2014 (siehe unsere *Grafik der Woche*). „**Ruhe vor dem Sturm**“? Aufmerksamkeit ist auf jeden Fall angebracht, denn bei niedrigem Handelsvolumen und einseitigen Positionierungen kann das Sentiment schnell drehen und zu stärkeren Böen an den Kapitalmärkten führen.

Wetterfestigkeit für Ihr Portfolio wünscht Ihnen,



*Stefan Scheurer*

Stefan Scheurer

[@AllianzGI\\_VIEW](#)

### Stefan Scheurer

Director, Global Capital Markets & Thematic Research

## Politische Ereignisse 2017

### März:

- 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)
- 26. Mär Landtagswahlen in Deutschland (Saarland)

### April:

- Apr Wirtschaftsausblick des Internationalen Währungsfonds (IWF)

[→ Übersicht politische Ereignisse 2017](#)

## Weitere 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.

## 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 12. Kalenderwoche:

### Montag

- UK:
  - Rightmove Hauspreisindex (Mär) (2,3% j/j)
- Deutschland:
  - Erzeugerpreise (Feb) (2,4% j/j)
- Eurozone:
  - Lohnkosten (4Q) (1,5% q/q)
- USA:
  - Chicago Fed Nat Aktivitätsindex (Feb) (-0,05)

### Dienstag

- UK:
  - Verbraucherpreise (Feb) (1,8% j/j)
  - Kern-Verbraucherpreise (Feb) (1,6% j/j)
  - Erzeugerpreise Input nicht-saisonbereinigt (Feb) (20,5% j/j)
  - Erzeugerpreise Output nicht-saisonbereinigt (Feb) (3,5% j/j)
  - Hauspreisindex (Jan) (7,2% j/j)
  - Nettokreditaufnahme öff. Sektor o. Banken (Feb) (£9,4Mrd.)
- USA:
  - Leistungsbilanz (4Q) -\$128,6Mrd. (-\$113,0Mrd.)

Berichte: BMW, Deutsche Börse, Fedex, Nike, Petrobas

### Mittwoch

- Japan:
  - Handelsbilanz (Feb) (-¥1087,6Mrd.)
  - Exporte (Feb) (1,3% j/j)
  - Importe (Feb) (8,4% j/j)
  - Gesamtwirtschaftlicher Aktivitätsindex (Jan) (-0,3% m/m)
- Eurozone
  - EZB Leistungsbilanz saisonbereinigt (Jan) (€31,0Mrd.)
- Italien:
  - Leistungsbilanz (Jan) (€5535Mio.)
- USA:
  - FHFA Hauspreisindex (Jan) (0,4% m/m)
  - Verkauf bestehender Häuser (Feb) -1,8% m/m (3,3%)

### Donnerstag

- Deutschland:
  - GfK Verbrauchervertrauen (Apr) (10,0)

- Frankreich:
    - Geschäftsklimaindex (Mär) (104)
    - Geschäftsklimaindex verarb. Gewerbe (Mär) (107)
  - Eurozone:
    - EZB veröffentlicht monatlichen Wirtschaft Bulletin
    - Verbrauchervertrauen (Mär A) (-6,2)
  - UK:
    - Einzelhandelsumsatz ohne Auto/Benzin (Feb) (2,6% j/j)
    - Einzelhandelsumsatz mit Auto/Benzin (Feb) (1,5% j/j)
  - USA:
    - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (18 Mär)
    - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (11 Mär)
    - Neubauverkäufe (Feb) 0,9% m/m (3,7% m/m)
    - Kansas City Fed Index des verarb. Gewerbe (Mär) (14)
- Berichte: Commerzbank, Continental

### Freitag

- Japan:
  - Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Mär P) (53,3)
- Frankreich:
  - Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Mär P) (52,2)
  - Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Mär P) (56,4)
  - Einkaufsmanagerindex (Mär P) (55,9)
- Deutschland:
  - Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Mär P) (56,8)
  - Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Mär P) (54,4)
  - Einkaufsmanagerindex (Mär P) (56,0)
- Eurozone:
  - Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Mär P) (55,4)
  - Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Mär P) (55,5)
  - Einkaufsmanagerindex (Mär P) (56,0)
- USA:
  - Auftragseingang lang. Güter (Feb P) 1,0% m/m (2,0%)
  - Auftragseingang lang. Güter ohne Transportwesen (Feb P) 0,5% m/m (0,0%)
  - Markt Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Mär P) (54,2)

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.