

# Die Woche voraus

Ihre FridayMail

28.04.2017

## „Neu fokussieren, bitte!“

Fotografen wissen: Der Fokus ist der schärfste Punkt in einem Foto, während andere Dinge daneben leicht verschwimmen. Klar im Fokus der Kapitalmärkte stand zuletzt die **französische Präsidentschaftswahl**. Obwohl das Amt noch nicht neu besetzt ist, erwarten wir, dass der Fokus der Märkte nun schnell auf neue Themen schwenken wird: Kann **US-Präsident Donald Trump** seine Versprechen einlösen? Wie vorsichtig gehen die Notenbanken bei der **Normalisierung der Geldpolitik** vor? Wie lange hält der **Konjunkturaufschwung** an? Nicht einfach, den Fokus zu behalten.

**„Im Mai sollte sich der Fokus der Märkte wieder verbreitern: Positive Impulse kommen von den Unternehmen. In den USA sind die Gewinne in der bisherigen Q1-Berichtssaison um mehr als 10% gegenüber dem Vorjahr angestiegen, eine erfreuliche Steigerung nach der Gewinnrezession im letzten Jahr.“**

Am 7. Mai wird sich Frankreich erwartungsgemäß zwischen **Emmanuel Macron** und **Marine Le Pen** entscheiden. Der Sozialliberale und Pro-Europäer Macron gilt gemäß Umfragen nun als klarer Favorit. Entsprechend erleichtert reagierten die Kapitalmärkte. Insbesondere europäische Aktienindizes machten einen großen Satz in Richtung der zyklischen Hochs aus dem Frühjahr 2015, der Performanceindex **DAX** erreichte sogar ein **neues Allzeithoch**. Die Renditeaufschläge französischer gegenüber deutschen Staatsanleihen reduzierten sich deutlich. Die Hoffnung, dass das zweitgrößte Land der Eurozone bis auf Weiteres nicht die Mitgliedschaft in der Währungsunion in Frage stellt, beflügelte die Gemeinschaftswährung. Insgesamt legen die starken Kursbewegungen nahe, dass internationale Investoren das Frankreich-Risiko weitestgehend „abgehakt“ haben. Aber: Selbst wenn im zweiten Wahlgang eine unangenehme Überraschung ausbleibt – abschließend wird die Richtung der französischen Politik und die Reformfähigkeit des Landes unter einem möglichen Präsidenten Macron erst nach der **Parlamentswahl** im Juni feststehen.

Im Mai sollte sich der Fokus der Märkte wieder verbreitern:

- (1) **Politische Unsicherheit** bleibt ein stetiger Begleiter: In den USA kämpft Präsident Trump mit der Uneinigkeit in seiner Partei. Obwohl wir annehmen, dass sich Donald Trump den drohenden

## Aktuelle Publikationen



### QE Monitor: „Die Exit-Strategie der EZB: Eins nach dem anderen“

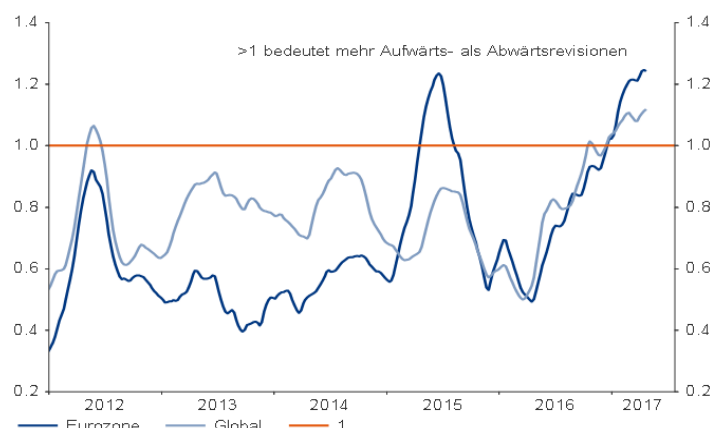
Wann und wie wird die Europäische Zentralbank (EZB) aus ihrer Niedrigzinspolitik und der quantitativen Lockerung (QE) aussteigen? Diese Frage rückt zunehmend in den Fokus der Marktakteure. Denn die Zeichen im Euro-Raum stehen unverändert auf „schrittweise Reflationierung“. Erfahren Sie mehr im jüngsten QE Monitor.



### „US-Schuldenobergrenze“

Am 15. März läuft die Frist ab – ab dem Termin ist die US-Schuldenobergrenze bei 20 Billionen US-Dollar gedeckelt. Ob die neue US-Regierung ihre kostspieligen Vorhaben noch durchsetzen kann, diskutiert hier Hans-Jörg Naumer, Leiter Kapitalmarktanalyse bei Allianz Global Investors

## Grafik der Woche: Dynamik der Gewinnrevisionen auf höchstem Niveau seit 2011



Aufwärts- / Abwärtsrevisionen (3-Monatsdurchschnitt)  
 Quellen: AllianzGI Global Economics & Strategy, Datastream. Stand: 26. April 2017.  
 Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.



Verstehen. Handeln.

„Government Shutdown“ zum 100-tägigen Amtsjubiläum an die-sem Wochenende ersparen will – ohne die Bewilligung von Haushaltsmitteln müsste der Regierungsapparat seine Tätigkeiten größtenteils einstellen – bleibt der mittelfristige Fahrplan der US-Regierung unklar. Die Einlassungen zur Finanzpolitik in dieser Woche beschreiben nur eine kurze Etappe auf einem langen Marsch.

- (2) **Geldpolitik** dürfte wieder eine größere Rolle spielen: Während die Europäische Zentralbank in der abgelaufenen Woche nur äußerst vorsichtig auf eine Normalisierung hindeutete und die Bank of Japan weiter mit ihrem Inflationsziel hadert, wird man das Statement nach der **US-Notenbanksitzung** in der neuen Woche wie üblich genau auf Hinweise in Richtung weiterer Zinsschritte sezieren. Wir trauen der Federal Reserve weiterhin mehr Zinsschritte zu als derzeit am Geldmarkt vorausgesehen werden. Das lässt Raum für Überraschungen mit **tendenziell steigenden Renditen bei US-Staatsanleihen**.
- (3) **Fundamentaldaten** bleiben global unterstützend: Trotz der erwarteten Wachstumsdelle im ersten Quartal in den USA hoffen Volkswirte am Mittwoch auf ein starkes erstes Quartal beim Bruttoinlandsprodukt für die Eurozone. Global werden die **Einkaufsmangerindizes** anzeigen, ob das positive Sentiment in den Unternehmen weiter anhält. Ein Nachlassen könnte Gegenwind für die stark gestiegene Aktienmärkte bedeuten.

#### Verstehen. Handeln.

- Insgesamt sehr **positive Impulse** sollten von den Unternehmen kommen.
- In den USA sind die Gewinne in der bisherigen Q1-Berichtssaison **um mehr als 10%** gegenüber dem Vorjahr angestiegen, eine erfreuliche Steigerung nach der Gewinnrezession im letzten Jahr.
- Neben den von den Managern prinzipiell gestaltbaren ausgewiesenen **Gewinnzahlen** klettern endlich auch die Umsätze wieder nach oben. Im Gegensatz zu den Vorjahren geben die bisherigen Berichte keinen Anlass dazu, die meist optimistischen Schätzungen in größerem Ausmaß in Frage zu stellen – eine wichtige Stütze für die Aktienmärkte trotz global weiter erhöhten Bewertungsniveaus.
- Kurzfristig könnten die Aktienmärkte den Ausbruch aus Seitwärtsbändern also noch verteidigen, es lauern aber einige Gründe für ansteigende Volatilität am Horizont.

Verlieren Sie nicht Ihren Fokus, meint Ihr



**Stefan Rondorf**

Senior Investment Strategist

*Stefan Rondorf*

Stefan Rondorf

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

 @AllianzGI\_DE folgen

## Politische Ereignisse 2017

### April:

29. Apr Trumps ersten 100-Tage im Weißen Haus  
29. Apr Sondertagung des Europäischen Rates um Leitlinien für Brexit-Verhandlungen festzulegen  
30. Apr Italiens Partito Democratico (PD) wählt neuen Parteivorsitzenden

### Mai:

- Mai DBRS veröffentlicht Ergebnis der Ratingüberprüfung für Portugal  
2. – 3. Mai Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)  
7. Mai Präsidentschaftswahlen in Frankreich (zweite Runde)  
7. Mai Landtagswahlen in Deutschland (Schleswig-Holstein)  
11. Mai Geldpolitische Ausschusssitzung der Bank of England (BoE) und Veröffentlichung des Inflationsberichts

[→ Übersicht politische Ereignisse 2017](#)

## Weitere Publikationen:



### „Gründe für alternative Investments“

Nach einem 30-jährigen Bullenmarkt bei Anleihen und einer starken, mehrjährigen Erholung bei Aktien fragen sich viele Investoren, wie es an den Finanzmärkten weitergeht. Vor allem das aktuelle Niedrigzinsumfeld und der Bedarf an marktneutralen Lösungen veranlassen Investoren zunehmend, ihre Allokationsentscheidungen im Hinblick auf alternative Anlagestrategien zu überdenken.

## 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 18. Kalenderwoche:

### Montag

- USA:
  - Persönliches Einkommen (Mär) 0,3% m/m (0,4% m/m)
  - Privatausgaben (Mär) 0,2% m/m (0,1% m/m)
  - PCE Deflator (Mär) (2,1% j/j)
  - PCE Kerndeflator (Mär) (1,8% j/j)
  - ISM Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Apr) 56,6 (57,2)

Berichte: AMD

### Dienstag

- Japan:
  - Geldbasis (Apr) (20,3% j/j)
  - Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Apr) (52,9)
  - Nikkei Einkaufsmanagerindex (Apr) (52,9)
- China:
  - Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Apr) 51,4 (51,2)
- Italien:
  - Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Apr) (55,7)
  - Arbeitslosenquote (Mär) (11,5%)
- UK:
  - Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Apr) (54,2)
- Eurozone:
  - Arbeitslosenquote (Mär) (9,5%)

Reports: Apple, BP, Gilead Sciences, Mastercard, Merck, Pfizer

### Mittwoch

- Deutschland:
  - Veränderung der Arbeitslosigkeit (Apr) (-30k)
  - Arbeitslosenquote saisonbereinigt (Apr) (5,8%)
- UK:
  - Einkaufsmanagerindex Bausektor (Apr) (52,2)
- Eurozone:
  - Erzeugerpreise (Mär) (4,5% j/j)
  - BIP saisonbereinigt (1Q, erste Schätzung) (0,4% q/q)
- USA:
  - ADP Beschäftigungsentwicklung (Apr) 170k (263k)
  - ISM Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Apr) 56,0 (55,2)
  - FOMC Leitzins (Mai 3) 0,75%-1,00% (0,75%-1,00%)

Berichte: AIG, BNP Paribas, Facebook, Fresenius, Fresenius Medical Care, Tesla, Volkswagen

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.

### Donnerstag

- China:
  - Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Apr) (52,2)
  - Caixin Einkaufsmanagerindex (Apr) (52,1)
- Italien:
  - Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Apr) (52,9)
  - Markit Einkaufsmanagerindex (Apr) (54,2)
- UK:
  - Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Apr) (55,0)
  - Markit Einkaufsmanagerindex (Apr) (54,9)
  - Hypothekengenehmigungen (Mär) (68,3k)
  - M4 Geldmenge (Mär) (5,7% j/j)
- Eurozone:
  - Einzelhandelsumsätze (Mär) (1,8% j/j)
- USA:
  - Handelsbilanz (Mär) \$-45,2Mrd. (\$-43,6Mrd.)
  - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Apr 29)
  - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (Apr 22)
  - Auftragseingänge Industrie (Mär) (1,0% m/m)

Berichte: adidas, Air France, Alstom, BMW, Credit Suisse, Glencore, Infineon, Royal Dutch Shell, Siemens, Société Générale

### Freitag

- Deutschland:
  - Einkaufsmanagerindex Bausektor (Apr) (56,4)
  - Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Apr) (52,5)
- Eurozone:
  - Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Apr) (49,5)
- Frankreich:
  - Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Apr) (49,4)
- Italien:
  - Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Apr) (45,1)
- USA:
  - Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft (Apr) 180k (98k)
  - Arbeitslosenquote (Apr) 4,6% (4,5%)
  - Durchschnittliche Stundenlöhne (Apr) (2,7% j/j)

Berichte: Lufthansa