

Die Woche voraus Ihre FridayMail

12.05.2017

„Ist die Volatilität verschwunden?“

Das „Angstbarometer“ der Wall Street verhält sich merkwürdig ruhig. Zum Ende der Woche notierte der **CBOE VIX-Volatilitätsindex**, der die Kosten für eine Absicherung gegen künftige Kursausschläge im S&P 500 misst, bei 9,77 – dem **niedrigsten Stand seit Dezember 1993** und nur knapp über dem Allzeittiefstand von 9,31. Was könnten wesentliche Treiber dieser Entwicklung sein?

Nach wie vor scheinen **wichtige Unterstützungsfaktoren für risikante Vermögenswerte intakt** zu sein. Die Unternehmensgewinne steigen an, das Wachstum ist stabil bzw. beschleunigt sich, die Arbeitslosenquoten sind gesunken und die Inflationsraten sind moderat. Gleichzeitig geben die Zentralbanken in den Industrieregionen Europas und Asiens weiter Vollgas. Die meisten haben die Zinsen auf ein ultraniedriges Niveau gesenkt – einige sogar in den negativen Bereich – und die „großen Drei“, nämlich die **Europäische Zentralbank**, die **Bank of England** und die **Bank of Japan**, bauen ihre quantitativen Lockerungsprogramme entweder rasch aus oder fahren diese zumindest (noch) nicht zurück.

„In der Regel sinken die Renditen von US-Staatsanleihen, wenn die Nachfrage nach sicheren Vermögenswerten steigt. Bei einem Niveau von 1,36% lägen die Renditen jedoch auf dem niedrigsten Stand seit dem Jahr 1953.“

Selbst in den USA, wo die **Federal Reserve** ihren Leitzins langsam anhebt, ist die Geldpolitik nach wie vor außerordentlich akkommodierend. Abgesehen von der Phase direkt nach der Krise liegt die effektive Fed Funds Rate derzeit auf dem niedrigsten Stand seit 1963. Und gleichzeitig könnten bald fiskalische Impulse erfolgen, sofern **Präsident Donald Trump** die Republikaner im Kongress dazu bringen kann, umfangreichen Steuersenkungen und einem Infrastrukturprogramm mit einem Volumen von einer Billion Dollar zuzustimmen.

All dies könnte erklären, warum die Marktteilnehmer so hoffnungsfroh sind und warum die Volatilität – und die Absicherungskosten – praktisch „verschwunden“ sind.

Andere Faktoren spielen ebenfalls eine Rolle. Dem Wall Street Journal zufolge **sichern sich die Anleger zunehmend über den Rentenmarkt ab**; die Zahl der Optionskontrakte, die einen Gewinn bringen, wenn die **Rendite von 10-jährigen US-Staatsanleihen** auf

Aktuelle Publikationen



Die demographisch bedingte Erhöhung in den Lebenserwartung und damit der Forderung, was auch in der Altersvorsorge berücksichtigt werden muss, ist ein zentraler Punkt der Publikation. Diese Punkte werden im Folgenden im Rahmen der Publikation diskutiert. Diese Punkte werden im Folgenden im Rahmen der Publikation diskutiert.

Hilfen zur Selbstüberlieferung
 Das auf die Altersvorsorge gerichtete „Behavioral Finance“ (siehe hierzu auch die Publikation „Die Verhaltensökonomie“) ist ein zentraler Punkt der Publikation. Diese Punkte werden im Folgenden im Rahmen der Publikation diskutiert. Diese Punkte werden im Folgenden im Rahmen der Publikation diskutiert.

„Behavioral Finance“

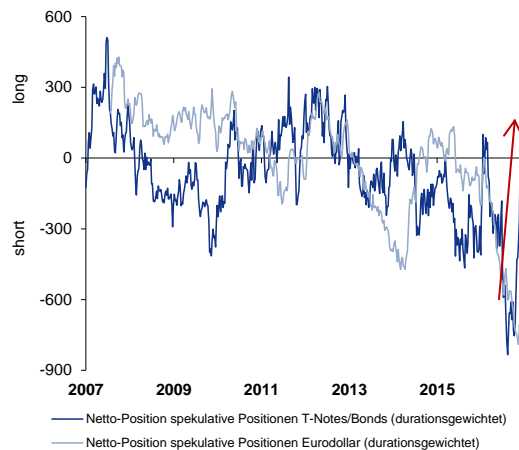
Drei Gründe halten Menschen davon ab, Geld für die Altersvorsorge zurückzulegen. Welche es sind und was Berater tun können, um ihren Kunden die private Vorsorge schmackhaft zu machen, erklärt Hans-Jörg Naumer.



„Die Leistungsfähigkeit liquider alternativer Multi Asset-Investments“

Das derzeitige Marktumfeld historisch niedriger Zinsen und hoher Aktienbewertungen hat zu einer verstärkten Nachfrage nach alternativen Investmentstrategien geführt, die eine positive Renditeerwartung bei geringerer Korrelation gegenüber Aktien und Anleihen in Aussicht stellen.

Grafik der Woche: Massive Glattstellung von spekulativen Unterbewertungen im US-Staatsanleihenmarkt zeigt, dass Investoren Wetten auf steigende US-Renditen geschlossen haben



Quellen: AllianzGI Global Economics & Strategy, Bloomberg, CFTC. Stand: 9. Mai 2017. Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.



Verstehen. Handeln.

ein Niveau von 1,36% fällt, hat sich in den vergangenen Wochen versechsfacht. Ein paar Hintergrundinformationen: In der Regel sinken die Renditen von US-Staatsanleihen, wenn die Nachfrage nach sicheren Vermögenswerten steigt. Bei 1,36% lägen die Renditen auf dem niedrigsten Stand seit dem Jahr 1953. Zumindest bei den Wirtschaftsdaten steht in der kommenden Woche nicht viel an, was die Anleger aus ihrer seligen Ruhe reißen könnte.

Die Woche voraus

In **Europa** wird der Fokus auf dem Handelsbilanzsaldo für März, den aktualisierten Daten für das Bruttoinlandsprodukt (BIP) für das erste Quartal 2017 und den ersten Zahlen zum Verbrauchervertrauen im Mai liegen. In Deutschland werden die Anleger vor allem den ZEW-Stimmungsindex (der im Mai auf den höchsten Stand seit sechs Jahren geklettert sein könnte) und das Ergebnis der Landtagswahlen in Nordrhein-Westfalen im Blick haben. In **Großbritannien** stehen diverse Datenveröffentlichungen an, unter anderem die Inflationsrate, die sich seit dem Brexit-Votum im vergangenen Juni deutlich beschleunigt hat, und die Arbeitslosenquote, die auf den tiefsten Stand seit 1975 gefallen sein sollte.

In **Asien** werden die Anleger die Einzelhandelsumsätze und die Industrieproduktion in China im April im Blick behalten. Zwar gab es zuletzt Anzeichen für eine leichte Konjunkturverlangsamung in China, aber die Industrieproduktion legte im März um 7,6% zu, d.h. so stark wie seit über zwei Jahren nicht mehr. In **Japan** wird sich die Aufmerksamkeit vor allem auf die Industrieproduktion im März, die Einzelhandelsumsätze und die Auftragseingänge im Maschinenbau sowie auf die Vorabschätzung für das BIP im ersten Quartal richten.

Die meisten wichtigen Wirtschaftsdaten werden in der kommenden Woche in den **USA** veröffentlicht. Neue Daten zum Immobilienmarkt – u.a. zum Vertrauen der Wohnungsbauunternehmen und zur Zahl der Baubeginne – dürften darauf hindeuten, dass die Lage am Immobilienmarkt trotz des Anstiegs der US-Hypothekenzinsen nach den Wahlen weiterhin gut ist. Die Industrieproduktion könnte im April im dritten Monat in Folge angestiegen sein, die Frühindikatoren sollten sich im achten Monat in Folge erhöht haben.

Am Freitag wird dann noch die **Baker-Hughes-Zählung der US-Ölförderanlagen** veröffentlicht. Vor dem Aufschwung der Energiegewinnung aus Ölschiefer in Amerika war diese Zahl relativ irrelevant. Inzwischen jedoch hat sie an Bedeutung gewonnen, denn sie gibt Hinweise darauf, wie rasch das schwarze Gold der Erde entrisen wird. In den vergangenen elf Monaten hat sich die Zahl der Bohrplattformen mehr als verdoppelt, was bei der halbjährlichen Konferenz der OPEC-Länder in Österreich am 25. Mai Anlass zu Diskussionen geben sollte.



Greg Meier
US Investment Strategist,
Vice President

Möge die Volatilität mit Ihnen sein! Ihr



Greg Meier

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



Politische Ereignisse 2017

Mai:

- 14. Mai Landtagswahlen in Nordrhein-Westfalen
- 19. Mai Kommunal- und Präsidentschaftswahlen im Iran
- 22. – 23. Mai Sitzungen der Eurogruppe und des ECOFIN-Rats
- 25. Mai OPEC-Treffen in Wien
- 26. – 27. Mai G7-Gipfel in Taormina, Italien

Juni:

- 8. Jun Vorgezogene Parlamentswahlen in UK
- 11. /18. Jun Parlamentswahlen in Frankreich

[→ Übersicht politische Ereignisse 2017](#)

Weitere 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 Euroraum stehen unverändert auf „schrittweise Reflationierung“. Erfahren Sie mehr im jüngsten 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 20. Kalenderwoche:

Montag

- UK:
 - Rightmove Hauspreisindex (Mai) (2,2% j/j)
- Japan:
 - Erzeugerpreise (Apr) (1,4% j/j)
 - Auftragseingänge Werkzeugmaschinen (Apr P) (22,8% j/j)
- China:
 - Einzelhandelsumsätze (Apr) 10,9% j/j (10,9% j/j)
 - Industrieproduktion (Apr) 7,0% j/j (7,6% j/j)
- USA:
 - Empire State Index des verarb. Gewerbe (Mai) (5,2)
 - NAHB Hauspreisindex (Mai) (68)

Berichte: Bilfinger, RWE, Salzgitter, United Internet

Dienstag

- Japan:
 - Dienstleistungsindex (Mär) (0,2% m/m)
- Eurozone:
 - EU27 Auto Neuzulassungen (Apr) (11,2% j/j)
 - Handelsbilanz, saisonbereinigt (Mär) (€19,2 Mrd.)
 - ZEW-Index Konjunkturerwartungen (Mai) (26,3)
 - BIP, saisonbereinigt (1Q 2. Schätzung) (0,5% q/q)
- Italien:
 - BIP, Arbeitstage bereinigt (1Q P) (0,2% q/q)
- UK:
 - Verbraucherpreise (Apr) (2,3% j/j)
 - Kern-Verbraucherpreise (Apr) (1,8% j/j)
- Erzeugerpreise Input, nicht saisonbereinigt (Apr) (17,9% j/j)
- Erzeugerpreise Output, nicht saisonbereinigt (Apr) (3,6% j/j)
- Hauspreisindex (Mär) (5,8% j/j)
- Deutschland:
 - ZEW-Index aktuelle Lage (Mai) (80,1)
 - ZEW-Index Konjunkturerwartungen (Mai) (19,5)
- USA:
 - Baubeginne (Apr) (-6,8% m/m)
 - Baugenehmigungen (Apr) (4,2% m/m)
 - Industrieproduktion (Apr) (0,5% m/m)
 - Kapazitätsauslastung (Apr) (76,1%)

Berichte: Vodafone, Home Depot

Mittwoch

- Japan:
 - Auftragseingänge Maschinen (Mär) (5,6% j/j)
- Italien:
 - Handelsbilanz (Mär) (€1884 Mio.)
- UK:
 - Veränderung d. Anträge auf Arbeitslosenhilfe (Apr) (25,5 Tsd.)
 - Durch. Wochenlöhne 3 Monate (Mär) (2,3% j/j)
 - ILO Arbeitslosenquote 3 Monate (Mär) (4,7%)
- Eurozone:
 - Produktion im Baugewerbe (Mär) (7,1% j/j)

Berichte: Cisco Systems

Donnerstag

- Japan:
 - BIP, saisonbereinigt (1Q P) 0,4% q/q (0,3% q/q)
- Frankreich:
 - ILO Arbeitslosenquote (1Q) (10,0%)
- UK:
 - Einzelhandelsumsätze ohne Auto/Benzin (Apr) (2,6% j/j)
 - Einzelhandelsumsätze mit Auto/Benzin (Apr) (1,7% j/j)
- USA:
 - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Mai 13)
 - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (Mai 6)
 - Philadelphia Fed Konjunkturausblick (Mai) (22,0)
 - Index der Frühindikatoren (Apr) (0,4% m/m)

Berichte: Merck KGaA, Walt-Mart Stores

Freitag

- Deutschland:
 - Erzeugerpreise (Apr) (3,1% j/j)
- Eurozone:
 - Leistungsbilanz, saisonbereinigt (Mär) (€37,9 Mrd.)
 - Verbrauchervertrauen (Mai A) (-3,6)
- Italien:
 - Leistungsbilanz (Mär) (€1193 Mio.)

Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und die Erträge daraus können sowohl sinken als auch ansteigen und Investoren erhalten den investierten Betrag möglicherweise nicht in voller Höhe zurück. Die hierin enthaltenen Einschätzungen und Meinungen sind die des Herausgebers und/oder verbundener Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich - ohne Mitteilung hierüber - ändern.

Die verwendeten Daten stammen aus unterschiedlichen Quellen und wurden als korrekt und verlässlich betrachtet, jedoch nicht unabhängig überprüft; ihre Vollständigkeit und Richtigkeit sind nicht garantiert und es wird keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden aus deren Verwendung übernommen, soweit nicht durch grobe Fahrlässigkeit oder vorsätzliches Fehlverhalten verursacht. Bestehende oder zukünftige Angebots- oder Vertragsbedingungen genießen Vorrang. Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung; herausgegeben von Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.de, einer Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland, mit eingetragenem Sitz in Bockenheimer Landstraße 42-44, D-60323 Frankfurt am Main, eintragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 9340, zugelassen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.