

Die Woche voraus

Ihre FridayMail

24.05.2017

„Behalten die Wachstumskräfte die Oberhand?“

Die Börsen haben die schweren Vorwürfe gegen US-Präsident Donald Trump – und die damit verbundenen Gerüchte über eine mögliche Amtsenthebung – wieder abgestreift. Angesichts der rückläufigen Wahrnehmung politischer Unwägbarkeiten waren Staatsanleihen zu Wochenbeginn weniger gefragt. Ohnehin wäre die **Amtsenthebung des 44. US-Präsidenten keine triviale Angelegenheit** und bleibt unwahrscheinlich. Wahrscheinlicher ist vielmehr, dass sich die Republikaner in den kommenden Monaten **auf die Umsetzung wirtschaftsfreundlicher Vorhaben konzentrieren**, um für die Zwischenwahlen im November 2018 gewappnet zu sein.

Zu der wieder zunehmenden Risikobereitschaft der Anleger trug sicherlich auch bei, dass die **Wachstumskräfte weiterhin die Oberhand** zu behalten scheinen. Die robuste Entwicklung der Weltkonjunktur seit Jahresmitte 2016 und die Erholung beim Rohölpreis (Basiseffekte) schlagen sich auch in den Unternehmenszahlen nieder. Bei der allmählich zu Ende gehenden **Berichtssaison** haben die Ergebnisse für das erste Quartal und die Ausblicke für 2017 größtenteils überzeugt. Im Universum des S&P 500 wurden bislang Gewinnzuwächse von rund 15% (ggü. Vorjahr) verzeichnet – das stärkste Plus seit dem dritten Quartal 2011 – beim Stoxx 600 legten die Gewinne sogar um knapp 37% zu.

Doch sind die „weichen“ Stimmungsindikatoren den „harten“ Konjunkturdaten enteilt. Dieses Phänomen gilt insbesondere für die USA, wo es angesichts der verzögerten Umsetzung von „Trumponomics“ in absehbarer Zeit kaum zu einem „Trump-Konjunkturboom“ kommen dürfte. **Scheint das Ende weiterer positiver Überraschungen absehbar?** Umso interessanter, dass in der kommenden Woche eine Fülle von Konjunkturindikatoren Auskunft über die Wachstumsperspektiven großer Regionen geben.

Die Woche voraus

- In **China** könnte ein erneuter Rückgang der Einkaufsmanagerindizes (Mi, Do) Vorbote für ein wieder nachlassendes Konjunkturtempo sein. Denn es ist fraglich, wie lange die bereits stark verschuldeten Staatsunternehmen den Investitionsvorgaben aus Peking werden nachkommen können. Im Baugewerbe wiederum hinterlassen die Bemühungen der chinesischen Behörden, den Überhitzungserscheinungen am Immobilienmarkt Herr zu werden, erste Brems Spuren.

Aktuelle Publikationen



„Mehrwert oder Marketing? Was bedeutet ESG für die Kapitalanlage? (Teil 1)“

Nachhaltigkeit, im weitesten Sinne, ist für die Kapitalanlage längst kein neuer Begriff mehr. Verbunden werden damit u. a. „Corporate Social Responsibility“ (CSR) und „Environmental, Social and Governance“ (ESG). Was aber bedeutet das für die Kapitalanlage? Teil 1 der Studie erläutert die Begrifflichkeiten und untersucht den Bedeutungszugewinn, den ESG bei der Kapitalanlage verzeichnen konnte.

Deutschen könnte der Dax 2,2 Mal gehören



Hans-Jörg Naumer, Head of Global Investors

„Deutschen könnte der Dax 2,2 Mal gehören“

In seiner Kolumne beschreibt Hans-Jörg Naumer, dass den Deutschen der DAX 2,2mal gehören könnte und warum Dividenden das bessere Grundeinkommen sind.

Grafik der Woche: Werden Länderfaktoren wieder wichtiger? Streuung des BIP-Wachstums (Standardabweichung)



Quellen: AllianzGI, nationale Statistiken. Berechnung auf Basis von Daten für 37 Länder. BIP: Bruttoinlandsprodukt. Stand: Mai 2017. Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.



Verstehen. Handeln.

- Die **japanische** Industrieproduktion für April (Mi) könnte dagegen – angeregt durch den schwächeren Yen-Wechselkurs und dank eines günstigeren weltwirtschaftlichen Umfeldes – positiv überraschen.
- In den **USA** sollte das Augenmerk der Anleger vor allem auf den **Arbeitsmarktdaten** für Mai (Do, Fr) liegen. Es mehrten sich die Signale, dass die US-Wirtschaft – ihr Aufschwung befindet sich bereits im achten Jahr – nahe Vollbeschäftigung operiert. Neben zwei weiteren Leitzinserhöhungen bis Jahresende dürfte die **US-Notenbank Fed** daher ab 2018 ihre Reinvestitionspolitik zurückfahren, um die Normalisierung der Größe und Zusammensetzung ihrer Bilanz einzuleiten. Allein im Jahr 2018 laufen von der Fed gehaltene Staatsanleihen in der Größenordnung von etwa 426 Mrd. US-Dollar aus, was etwa 18% ihres Wertpapierportfolios bzw. 9,5% ihrer Bilanzsumme entspräche.
- Im **Euroraum** signalisieren Stimmungsindikatoren wie der Einkaufsmanagerindex (Sechs-Jahreshoch) und ifo-Geschäftsklimaindex (höchster Wert seit der deutschen Wiedervereinigung) weiterhin eine solide Wirtschaftsentwicklung, die an Schwung und Breite gewinnt. Zudem schrumpft die Anzahl der Defizitsünder weiter, wie die EU-Kommission jüngst bekanntgab. Auch die Entwicklung monetärer Indikatoren (Mo) dürfte für sich genommen erneut keine Anhaltspunkte für zusätzlichen Lockerungsbedarf seitens der **Europäischen Zentralbank** (EZB) liefern. Dagegen haben die Verbraucherpreisdaten für Mai (Mi) im Monatsvergleich voraussichtlich einen Rücksetzer gemacht, nachdem im April der Osterpreiseffekt für einen saisonalen Preisauftrieb gesorgt hatte. Wir halten an unserer Einschätzung fest, dass sich die EZB nur „in Trippelschritten“ in Richtung eines geldpolitischen Ausstiegs bewegen wird (siehe auch: [QE Monitor: „Die Exit-Strategie der EZB: Eins nach dem anderen“](#)).

Verstehen. Handeln.

Weltweit dürften die Wachstumskräfte zwar vorerst die Oberhand behalten und den Aktienmärkten Rückenwind liefern. Doch scheint das Ende weiterer positiver Datenüberraschungen absehbar. Zumindest dürften **künftig Länderunterschiede wieder stärker in den Vordergrund rücken**, nachdem seit Jahresmitte 2016 ein gewisser Gleichlauf bei der Konjunkturdynamik zu erkennen gewesen war. Letzteres war mit einer abnehmenden Streuung der Wachstumsraten einhergegangen (siehe auch unsere *Grafik der Woche*). Insbesondere das Konjunkturtempo im **Euroraum** sollte dabei im regionalen Vergleich bis auf Weiteres positiv hervortreten.

Darüber hinaus gilt aber nicht nur in den USA, sondern auch in Europa: **Nach der Wahl ist vor der Wahl**. Die möglicherweise noch in diesem Jahr anstehenden Urnengänge in Österreich und **Italien** könnten für erneute politische Unsicherheit und schwankungsreichere Finanzmärkte sorgen. Zudem scheint sich die Freigabe der nächsten Finanzspritze an **Griechenland** auf das nächste Treffen der Eurogruppe am 15. Juni zu verschieben. Zu groß ist die Uneinigkeit zwischen den europäischen Gläubigern und dem Internationalen Währungsfonds in Bezug auf die Schuldenragfähigkeit des Landes.

Behalten Sie den Überblick, meint Ihre



Ann-Katrin Petersen
Vice President,
Global Economics & Strategy

Ann - Katrin Petersen

Ann-Katrin Petersen

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

[@AllianzGI_DE folgen](#)

Politische Ereignisse 2017

Mai:

26. – 27. Mai G7-Gipfel in Italien

Juni:

Jun	EZB-Forum in Portugal
8. Jun	Geldpolitische Ratssitzung der EZB
11. / 18. Jun	Parlamentswahlen in Frankreich
13. – 14. Jun	Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)
15. Jun	Geldpolitische Sitzung und Sitzungsprotokoll des geldpolitischen Rats der Bank of England
15. Jun	Sitzung der Eurogruppe
15. – 16. Jun	Sitzung der Bank of Japan
Mitte Jun	USA: Dodd-Frank Stresstest (DFAST)

[→ Übersicht politische Ereignisse 2017](#)

Weitere Publikationen:



„Bewertung und Sensitivitätsmaße“

Auch bei (Staats-)Anleihen kann es zu Kurschwankungen kommen. Keine neue Erkenntnis, aber eine, die sich gezielt nutzen lässt, z. B. in dem man auf (kürzere) Laufzeiten setzt.

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 22. Kalenderwoche

Montag

- Eurozone:
 - Geldmenge M3 (Apr) (5,3% j/j)
- Japan:
 - Arbeitslosenquote (Apr) (2,8%)

Dienstag

- Frankreich:
 - Verbrauchervertrauen (Mai) (100)
 - Konsumausgaben (Apr) (-1,0% j/j)
 - BIP (1Q P) (0,3% q/q)
- Italien:
 - Erzeugerpreise (Apr) (3,4% j/j)
- Eurozone:
 - Wirtschaftsvertrauen (Mai) (109,6)
 - Geschäftsklima (Mai) (1,09)
 - Wirtschaftsstimmung verarb. Gewerbe (Mai) (2,6)
 - Wirtschaftsstimmung nicht-verarb. Gewerbe (Mai) (14,2)
- Deutschland:
 - EU Harmonisierte Verbraucherpreise (Mai P) (2,0% j/j)
- USA:
 - Persönliches Einkommen (Apr) (0,2% m/m)
 - Privatausgaben (Apr) 0,3% m/m (0,0% m/m)
 - PCE Deflator (Apr) (1,8% j/j)
 - PCE Kerndeflator (Apr) (1,6% j/j)
 - Verbrauchervertrauen (Mai) (120,3)
 - Dallas Fed Index verarb. Gewerbe (Mai) (16,8)

Mittwoch

- UK:
 - GfK Verbrauchervertrauen (Mai) (-7)
- Japan:
 - Industrieproduktion (Apr P) (3,5% j/j)
 - Auftragseingänge Bausektor (Apr) (1,1% j/j)
 - Geschäftsklima kleine Unternehmen (Mai) (48,6)
- China:
 - NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Mai) (51,2)
 - NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gew.(Mai) (54,0)
- Frankreich:
 - EU Harmonisierte Verbraucherpreise (Mai P) (1,4% j/j)

- Deutschland:
 - Arbeitslosenquote (Apr) (5,8%)
 - Entwicklung der Arbeitslosenzahl (Mai) (-15k)
- Italien:
 - Arbeitslosenquote (Apr) (11,7%)
 - EU Harmonisierte Verbraucherpreise (Mai P) (2,0% j/j)
- UK:
 - Geldmenge M4 (Apr) (6,6% j/j)
- Eurozone:
 - Arbeitslosenquote (Apr) (9,5%)
 - Verbraucherpreise (Mai P) (1,9% j/j)
 - Kern-Verbraucherpreise (Mai P) (1,2% j/j)
- USA:
 - Chicago Einkaufsmanagerindex (Mai) (58,3)
 - Schwebende Hausverkäufe, nsb(Apr) (0,5% j/j)
 - US-Notenbank veröffentlicht Beige Book

Donnerstag

- China:
 - Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Mai) (50,3)
- Italien:
 - Markit Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Mai) (56,2)
- UK:
 - Markit Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Mai) (57,3)
- USA:
 - ADP Beschäftigungsentwicklung (Mai) (177k)
 - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe
 - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe
 - ISM Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Mai) (54,8)
 - Bauausgaben (Apr) (-0,2% m/m)

Freitag

- Japan:
 - Geldbasis (Mai) (19,8% j/j)
 - Verbrauchervertrauen (Mai) (43,2)
- UK:
 - Markit Einkaufsmanagerindex Bausektor (Mai) (53,1)
- Eurozone:
 - Erzeugerpreise (Apr) (3,9% j/j)
- USA:
 - Beschäftigung auß. der Landwirtschaft (Mai) 175k (211k)
 - Handelsbilanz (Apr) (-\$43,7bn)
 - Arbeitslosenquote (Mai) (4,4%)
 - Durchschnittliche Stundenlöhne (Mai) (2,5% j/j)

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 Europe 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, eingetragen 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.