

FridayMail

01.04.2016

„Nachhaltige Wendepunkte?“

In den letzten Wochen bestimmten erneut drei Treiber das Börsengeschehen – diesmal allerdings mit umgekehrtem Vorzeichen: Angesichts eines schwächeren US-Dollar (*siehe Grafik der Woche*), einer Erholung der Rohölpreise von ihren Tiefständen und angesichts Konjunkturdaten, die die ausgeprägten Sorgen um eine Weltrezession entkräfteten, stellte sich eine Beruhigung an den Börsen ein.

Wendepunkt 1: Ende der Dollarstärke in Sicht

Die **erwartete Zinsdifferenz** zwischen Währungsräumen ist ein zentraler Faktor der Wechselkursentwicklung. Die Bank of Japan (BoJ) und die Europäische Zentralbank (EZB) haben im ersten Quartal ihre Geldpolitik weiter gelockert, um für einen stärkeren Verbraucherpreisauftrieb zu sorgen. Schon machen Spekulationen um die Einführung von „**Helikoptergeld**“ als letzter Handlungsoption die Runde. Im Gegensatz dazu hat die **US-Notenbank Fed** Ende 2015 bereits eine erste Leitzinserhöhung vorgenommen. Auf seiner jüngsten Sitzung schlug der Offenmarktausschuss (FOMC) aber „**taubenhaftere**“ Töne an. Der Zinserhöhungspfad sollte daher sehr flach verlaufen – und die **Geldpolitik der großen Notenbanken** dürfte sich vorerst weniger stark auseinanderbewegen.

„Der überwiegende Teil der Aufwertungsbewegung des US-Dollar liegt bereits hinter uns.“

In Kombination mit der **fundamental ambitionierten Bewertung** des US-Dollar spricht dies dafür, dass der überwiegende Teil der Aufwertungsbewegung bereits hinter uns liegt. Damit einher gingen übrigens weniger Sorgenfalten für die Wirtschaftspolitiker **Chinas**. Denn ein schwächerer Greenback senkt den Abgabedruck auf die **heimische Währung Renminbi**, die sich seit August 2015 in einer holprigen Übergangphase zu einem flexibleren Wechselkursregime befindet. Dennoch: Ein weiteres Überschießen des Dollar ist kurzfristig möglich, da die Geldmärkte aktuell **noch weniger Zinsschritte einpreisen** als es die Vorhersagen der FOMC-Mitglieder („dots“) erwarten lassen.

Aktuelle Publikationen



Kapitalmarktbrief

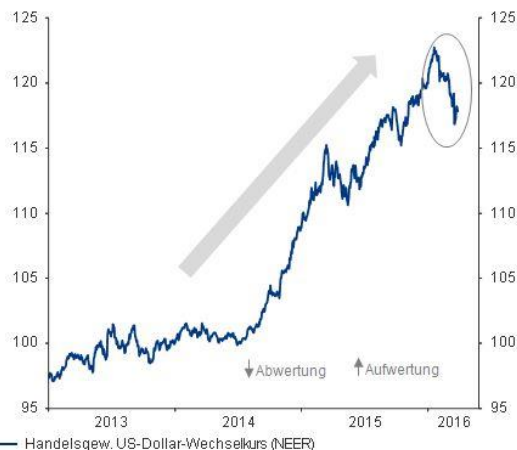
Angesichts eines schwächeren US-Dollar, einer Erholung der Rohölpreise von ihren Tiefständen und angesichts Konjunkturdaten, die die ausgeprägten Sorgen um eine Weltrezession entkräfteten, stellte sich eine gewisse Beruhigung an den Märkten ein. Handelt es sich hierbei um nachhaltige Wendepunkte? Erfahren Sie mehr im aktuellen Kapitalmarktbrief.



Euro am Sonntag: „Zweite Halbzeit für die Geldschwemme“

Seit einem Jahr begleitet Anlagestrategin Ann-Katrin Petersen mit dem „QE-Monitor“ kontinuierlich das umstrittene geldpolitische Experiment von EZB-Chef Mario Draghi. Ihre Bilanz zur Halbzeit.

Grafik der Woche: Ende der Dollarstärke in Sicht



Quelle: Datastream, Allianz Global Investors Global Capital Markets & Thematic Research. Stand März.2016



Verstehen. Handeln.

Wendepunkt 2: Märkte legen übertriebene Konjunkturängste ab

Ausgeprägte Sorgen um eine mögliche „harte Landung“ Chinas anstelle einer kontrollierten Wachstumsverlangsamung einerseits und um ein Ende des bereits weit fortgeschrittenen US-Aufschwungs andererseits hatten zu Jahresbeginn für Unsicherheit gesorgt. Insgesamt dürfte die Weltkonjunktur zwar vergleichsweise „blutleer“ bleiben, sich aber etwa **im Rahmen des Wachstumspotenzials** entwickeln. So zeichnet sich im verarbeitenden Gewerbe der USA, das im Fokus der Sorgen um die US-Konjunktur stand, ein Frühlingserwachen ab. Die Dollarstärke und die spürbar nachgebenden Investitionsausgaben im Energiesektor hatten die Industrieproduktion belastet. Die nun beginnende **Gewinnberichts-saison** zum ersten Quartal 2016 dürfte zwar keine Euphorie auslösen, aber im Rahmen der nach unten korrigierten Erwartungen verlaufen.

Wendepunkt 3: Rohölpreis sucht Gleichgewicht in engen Bandbreiten

Da die Rohölnotierungen in US-Dollar gehandelt werden, unterstützt ein schwächerer Dollar Preissteigerungen außerhalb der USA. Eine Rolle für die jüngste Erholung spielen darüber hinaus Hoffnungen auf eine Begrenzung der Ölfördermengen. Weitere Impulse sind von dem nächsten **Treffen wichtiger Förderländer am 17. April in Doha** zu erwarten. Dass das weltweite Überangebot nur langsam schrumpfen dürfte, beschränkt freilich das Aufwärtspotenzial des Ölpreises.

Was bedeutet dies für Kapitalanleger?

Die von der Fed angeschlagene „taubenhaftere“ Tonart unterstützt niedrigere Realrenditen und steigende US-Inflationserwartungen. Aufgrund der noch flacheren eingepreisten Leitzinserhöhungserwartungen bleiben US-Staatsanleihen rückschlaggefährdet. Der Euro-Rentenmarkt wiederum wird von dem ausgeweiteten **EZB-Kaufprogramm** getrieben. Risikoreichere Anlageklassen wie Aktien dürften angesichts abnehmender Konjunktursorgen unterstützt bleiben, allerdings mit einer erheblichen Schwankungsbreite. Es empfiehlt sich daher nach wie vor, breit über die Vermögensklassen zu streuen.



Ann-Katrin Petersen
Vice President,
Global Capital Markets &
Thematic Research

Positive Wendepunkte wünscht
Ihnen Ihre

Ann - Katrin Petersen

Ann-Katrin Petersen

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

 [@AllianzGI_DE](#) folgen

[→ Kapitalmarktpräsentation](#)

[→ Podcast zum KMB](#)

Politische Ereignisse 2016

April:

- | | |
|-----------------|--|
| 07. April | Zusammenfassung der EZB-Ratssitzung (Minutes) |
| 12. April | Parlamentsabstimmung zur Verfassungsreform in Italien |
| 13. April | Parlamentwahlen Südkorea |
| 13. – 14. April | Treffen der G20-Finanzminister und Notenbankgouverneure |
| 14. April | Sitzungsprotokoll des geldpolitischen Rats der Bank of England (BoE) |
| 17. April | Treffen wichtiger Förderländer in Doha |

[→ Übersicht politische Ereignisse 2016](#)

Weitere Publikationen:



„Helikoptergeld: Was wäre wenn...?“

Immer stärker drängt die Diskussion um eine „Monetisierung der Staatsschulden“ in die Öffentlichkeit. Es wäre die nächste Stufe der Finanziellen Repression, wie Hans-Jörg Naumer in seinem Beitrag für „die Bank“ darlegt.

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 14. Kalenderwoche:

Montag

- Eurozone:
 - Sentix Investorenvertrauen (Apr) (5,5)
 - Erzeugerpreise (Feb) (-2,9 % j/j)
- Großbritannien:
 - Markit/CIPS Einkaufsmanagerindex Produktion (März) (54,2)
- USA:
 - Auftragseingang Industrie (Feb) -2,0 % (1,6 %)

Dienstag

- Eurozone:
 - Einzelhandelsumsätze (Feb) (2,0 % j/j)
- Deutschland:
 - Auftragseingang Industrie WDA (Feb) (1,1 % j/j)
- Italien:
 - Markit/ADACI Einkaufsmanagerindex Dienstl. (März) (53,8)
 - Markit/ADACI Einkaufsmanagerindex (März) (53,7)
- Großbritannien:
 - Veränderung offizielle Reserven (März) (1362 Mill. USD)
 - Markit/CIPS Einkaufsmanagerindex Dienstleistungen (März) (52,7)
 - Markit/CIPS Einkaufsmanagerindex (März) (52,8)
- USA:
 - Handelsbilanz (Feb) (45,68 Mrd. USD)

Mittwoch

- Eurozone:
 - Markit Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (März) (50,1)
- Deutschland:
 - Markit Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (März) (52,5)
 - Markit Einkaufsmanagerindex Baugewerbe (März) (59,6)
 - Industrieproduktion WDA (Feb) (2,2 % j/j)
- UK:
 - Auto Neuzulassungen (März) (8,4 % j/j)
- Frankreich:
 - Markit Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (März) (48,1)
- Italien:
 - Markit Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (März) (49,4)
- USA:
 - Protokoll der FOMC Sitzung vom 15. – 16. März

- Japan:
 - Leitindex CI (Feb P) (101,8)
 - China:
 - Caixin Einkaufsmanagerindex Dienstl. (März) (51,2)
 - Caixin Einkaufsmanagerindex (März) (49,4)
- Anleihenfälligkeiten: Frankreich (7,29 Mill. EUR)

Donnerstag

- Frankreich:
 - Handelsbilanz (Feb) (-3712 Mill. EUR)
 - Leistungsbilanz (Feb) (-1,4 Mrd. EUR)
 - USA:
 - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (2. April)
 - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (26. März)
 - China:
 - Währungsreserven (März) (3202,3 Mrd. USD)
- Berichte: Wirecard AG, Vianna Insurance Group

Freitag

- Deutschland:
 - Handelsbilanz (Feb) (13,4 Mrd. EUR)
 - Leistungsbilanz (Feb) (13,2 Mrd. EUR)
 - Exporte SA (Feb) (-0,6 % m/m)
 - Importe SA (Feb) (1,3 % m/m)
 - Frankreich:
 - Haushaltssaldo YTD (Feb) (-9,2 Mrd. EUR)
 - Industrieproduktion (Feb) (2,0 % j/j)
 - Produktion verarbeitendes Gewerbe (Feb) (2,8 % j/j)
 - Großbritannien:
 - Industrieproduktion (Feb) (0,2 % j/j)
 - Produktion verarbeitendes Gewerbe (Feb) (-0,1 % j/j)
 - Handelsbilanz (Feb) (-3459 GBP)
 - USA:
 - Lagerbestände Großhandel (Feb) (0,3 % m/m)
 - Umsatz Großhandel (Feb) (-1,3 % m/m)
 - Japan:
 - BoP Leistungsbilanz (Feb) (520,8 Mrd. JPY)
 - Handelsbilanz BoP Basis (Feb) (-411,0 Mrd. JPY)
 - Index Verbrauchervertrauen (März) (40,1)
- Anleihenfälligkeiten: Spanien (9,53 Mill. EUR), Griechenland (1,40 Mill. EUR)

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.