

# FridayMail

08.04.2016

## Louvre-Accord 2.0

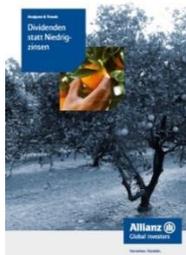
Startet die abgelaufene Woche noch mit der Hoffnung auf billiges Geld der Zentralbanken durch, bestimmten dann schnell die negativen Töne das Bild: Ein sinkender Ölpreis, Unsicherheiten um den Fed-Kurs und Sorgen um Japan dominierten, was an den Leitmärkten zu Gewinnmitnahmen bei den Aktien führte, während die für den europäischen Markt so wichtige 10-jährige **Bundesanleihe** sich zwischenzeitlich ihrem Rekordrenditetief näherte.

### Agenda der kommenden Woche

In der neuen Woche dürften die Geldmärkte ihre wichtigsten Impulse aus gleich vier Richtungen erhalten:

1. **Berichtssaison:** Während den **Dividenden** in den Medien zunehmend die Aufmerksamkeit gehört, beginnt mit Alcoa gleich am Montag die neue Berichtssaison. Noch ist die Datenflut von Unternehmensseite verhalten, aber in Anbetracht der Konjunkturdebatte kommt dem konjunktursensiblen Wert eine größere Bedeutung zu.
2. **Konjunkturdaten:** Der Reigen beginnt am Dienstag mit dem „World Economic Outlook“ des IWF und der Gemeinschaftsprognose dreier Konjunkturforschungsinstitute für die Eurozone. Am Mittwoch folgen die Einzelhandelsumsätze und die Erzeugerpreise für die USA. Am Donnerstag wird das Frühjahrsgutachten für Deutschland veröffentlicht. Darüber hinaus stehen die US-Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe an. Die Woche wird ausgeläutet von der chinesischen Industrieproduktion und dem Empire-State-Index für das verarbeitende Gewerbe in den USA.
3. **Geldpolitik:** Verteilt über die ganze Woche melden sich mehrere Chefs der regionalen US-Notenbanken zu Wort. Dazu kommen noch die Protokolle (Mittwoch) des letzten geldpolitischen Ausschusses. Wer etwas weiter vorausschaut, wird auch an **Griechenland** denken. Das hochverschuldete Land muss im Juli 3,5 Mrd. Euro tilgen. Ende April/Anfang Mai dürfte der seit Monaten überfällige erste Prüfbericht der Gläubiger zum dritten Anpassungsprogramm

## Aktuelle Publikationen



### Dividenden statt Niedrigzinsen

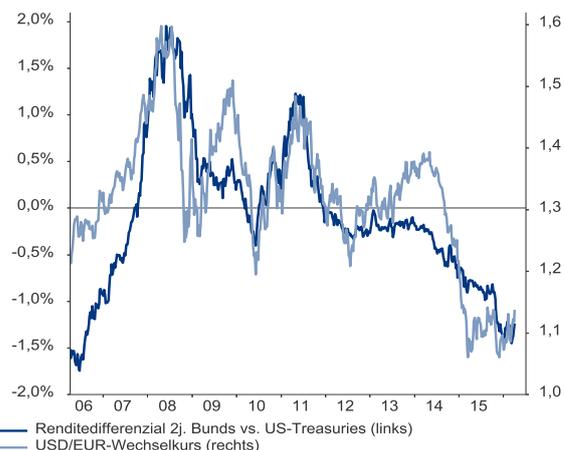
In weiten Bereichen der Staatsanleihemärkte kam es zwischenzeitlich zu negativen (!) Nominalzinsen. Dabei ist klar: Wer bei negativen Zinsen anlegt, verliert garantiert Geld. Da stellt sich berechtigt die Frage: Können Dividenden in diesem Umfeld nicht eine interessante Anlageform sein, um einen auskömmlichen Einkommensstrom zu erzeugen?



### „China auf der Suche nach einem Gleichgewicht für seine Währung“

Seit der Abkehr vom Regime fester Wechselkurse, die die laufenden Schritte zur Liberalisierung des Kapitalverkehrs ergänzte, befindet sich der Renminbi in einer schwierigen Übergangsphase von einem System stark gesteuerter Wechselkurse zu einem flexibleren Regime. Lesen Sie mehr dazu in unserer neuen Publikation.

### Grafik der Woche: USD/EUR-Wechselkurs und Transatlantik-Spread



Quelle: Thomson Reuters Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research 06.04.2016

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



Verstehen. Handeln.

abgeschlossen werden. Kommt es zu einem erfolgreichen Abschluss, könnten sich die griechischen Staatsanleihen auch für das Anleihekaufprogramm der EZB qualifizieren. Die Risikoprämien der Euro-Peripherieanleihen gingen zwischenzeitlich gegenüber den deutschen Staatsanleihen weiter zurück.

4. **G20 et al.:** Am Dienstag beginnt die Frühjahrstagung von IWF und Weltbank. Die G20 treffen sich am Mittwoch. Für eine Welt, deren Geldpolitik unter dem Paradigma des „Gefangenendilemmas“ steht („Wer zuerst anhebt, hat verloren.“), wäre dies eine gute Gelegenheit, einen **Louvre-Accord 2.0** einzusteuern, um sich eben aus diesem Dilemma mit einer koordinierten Geld- und Wechselkurspolitik zu befreien. Der erste Louvre-Accord wurde 1987 vereinbart, mit dem Ziel die wichtigsten Währungen zu stabilisieren. Das könnte ein wichtiger Schritt gegen die Spirale sinkender Leitzinsen, [wachsender Zentralbankbilanzen und ausufernder Liquidität](#) sein. Dies umso mehr, als der IWF in seinem letzten Bericht zur Finanzmarktstabilität auf die bedenklichen Nebenwirkungen des billigen Geldes eingegangen ist.

**„Mit einem Louvre-Accord 2.0 könnte sich die Geldpolitik aus ihrem Gefangenendilemma befreien.“**

Was aber ist zu erwarten?

#### Verstehen. Handeln.

- Während ein **Louvre-Accord 2.0** voraussichtlich nur im Bereich des Wünschenswerten verbleibt,
- sollte die (**Geld-)**Politik dennoch die Agenda bestimmen. Der zu erwartende Grundtenor in der neuen Woche scheint klar: Im Zweifel mehr und billigere Zentralbankliquidität bzw. Signale der Entspannung von Seiten der Fed. Bewegen sich die **Konjunkturdaten** im von uns erwarteten Bild eines blutleeren Wachstums, dürften davon leicht positive Impulse für die Aktien ausgehen.
- Von der **Berichtssaison** dagegen ist wenig Unterstützung zu erwarten. Der Realismus ist groß, die Erwartungen wurden bereits im Vorfeld nach unten geschraubt. Erfreulicherweise zeigt sich über die letzten Tage wieder ein etwas freundlicheres Revisionsmomentum, wenn auch von einem niedrigen Niveau aus.
- **Technik:** Während die Staatsanleihen technisch betrachtet einen „Sichere-Hafen-Status“ haben sollten, bleibt die technische Lage an den Leitaktienmärkten unbefriedigend. Sie haben mit Widerständen zu kämpfen, die weitere Anstiege erschweren. Die jüngste Schwäche des Transportsektors könnte ein Signal dafür sein, dass die Konjunktursorgen wieder stärker die Richtung vorgeben. Auch hat mit der Berichtssaison die „**Black-Out-Periode**“ begonnen, d.h. es die Firmen dürfe keinen Aktien zurückkaufen. Damit fehlt ein wichtiger Impulsgeber.

Insgesamt sieht es nach einer ereignisreichen und am Ende doch richtungslosen Woche aus.

Richtung wünscht uns allen



**Hans-Jörg Naumer**

Global Head of Global Capital Markets & Thematic Research

Hans-Jörg Naumer

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

@AllianzGI\_DE folgen

## Politische Ereignisse 2016

### April:

- |                 |  |
|-----------------|--|
| 12. April       | Parlamentsabstimmung zur Verfassungsreform in Italien                |
| 13. April       | Parlamentswahlen Südkorea  |
| 13. - 14. April | Treffen der G20-Finanzminister und Notenbankgouverneure              |
| 14. April       | Sitzungsprotokoll des geldpolitischen Rats der Bank of England (BoE) |

[→ Übersicht politische Ereignisse 2016](#)

## Weitere Publikationen:



### „Dynamisches Risikomanagement mit Overlay“

Die letzten Wochen erinnerten daran, dass es vor allem auf ein effizientes und intelligentes Risikomanagement ankommt, um Anlageziele nachhaltig zu erreichen und gleichzeitig Verlustrisiken zu begrenzen. Mehr dazu in der jüngsten Studie von Dr. Wolfgang Mader und Dr. Thomas Stephan.

## 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 15. Kalenderwoche:

### Montag

- Japan:
  - Auftragseingang Maschinenbau (Feb) (8,4% j/j)
- Italien:
  - Industrieproduktion NSA (Feb) (0,7%)

Berichte : Alcoa, Henkel, LVMH

### Dienstag

- Großbritannien:
  - Verbraucherpreise (März) (0,3% j/j)
  - Kerninflation (März) (1,2% j/j)
  - Erzeugerpreise Input NSA (März) (-8,1% j/j)
  - Erzeugerpreise Output NSA (März) (-1,1% j/j)
- USA:
  - NFIB Kleinunternehmer Geschäftsausblick (März) (92,9)
  - Importpreisindex (März) (-6,1% j/j)
  - Frühjahrstagung Weltbank und IWF, World Economic Outlook
- Japan:
  - Auftragseingang Werkzeugmaschinen (März P) (-22,5% j/j)
- Eurozone:
  - Ifo, Insee, Istat, gemeinsame Konjunkturprognose

Berichte: Yahoo

### Mittwoch

- China:
  - Handelsbilanz (März) \$31,50 Mrd. (\$32,59 Mrd.)
- Japan:
  - Erzeugerpreise (März) (-3,4% j/j)
- Frankreich:
  - Inflation Ex-Tabak Index (März) (99,32)
- Eurozone:
  - Industrieproduktion WDA (Feb) (2,8%)
- USA:
  - Einzelhandelsumsatz Ex Auto (März) 0,3% (-0,1% m/m)
  - Erzeugerpreise (März) 0,2% (-0,2% m/m)
  - Lagerbestände (Feb) -0,2% (0,1%)
  - Fed veröffentlicht Beige Book
- Deutschland:
  - Großhandelspreis Index (März) (-1,9% j/j)

Berichte: Axel Springer, JP Morgan Chase

### Donnerstag

- Japan:
  - Bloomberg April Japan Wirtschaftsbarometer
- Eurozone:
  - Verbraucherpreise (März) (0,2% m/m)
- Großbritannien:
  - Bank of England Banken Refinanzierungsrate (Apr 14) 0,50% (0,50%)
- USA:
  - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Apr 9)
  - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (Apr 2)
  - Verbraucherpreise (März) (1,0% j/j)
- Deutschland:
  - Frühjahrsgutachten der Konjunkturforschungsinstitute

Berichte: Wells Fargo, Nestle, Unilever

### Freitag

- Eurozone:
  - EU27 Pkw Neuzulassungen (März) (14,3%)
  - Handelsbilanz SA (Feb) (21,2bn)
  - EZB Survey of Professional Forecasters
- USA:
  - Industrieproduktion (März) -0,1% (-0,5%)
  - Univ. of Michigan Sentiment (Apr P) (91,0)
  - Univ. of Michigan aktuelle Lage der Wirtschaft (Apr P) (105,6)
  - Univ. of Michigan Erwartungen (Apr P) (81,5)
  - Univ. of Michigan 1J Inflation (Apr P) (2,7%)
  - Univ. of Michigan 5-10J Inflation (Apr P) (2,7%)
  - Empire State Index für das verarbeitende Gewerbe (Apr) 0,00 (0,62)
  - Kapazitätsauslastung (März) 76,6% (76,7%)
  - Produktion verarbeitendes Gewerbe (März) (0,2%)
- China:
  - Industrieproduktion (März) 5,9% j/j
  - Einzelhandelsumsatz (März) 10,3% j/j
  - BIP (1Q) 6,7% (6,8% j/j)