

# FridayMail

29.04.2016

## Harte Fakten

Die abgelaufene Woche war ein stetiger Wechsel zwischen Konjunkturdaten (mit leichter Schwächeneigung), Berichtssaison (latent unbefriedigend) und geldpolitischen Beschlüssen der US-Notenbank (Fed) und der Bank of Japan (BoJ). Die Reaktionsfunktion der globalen Zentralbanken ist dabei nur aus dem **Paradigma des Gefangenendilemmas** heraus zu verstehen. So war auch nicht zu erwarten, dass es bei der Fed zu einer weiteren Anhebung des Leitzinses noch im April kommen würde. Dies umso weniger, als die Fed sich nur zu einer „kleinen“ Sitzung traf, d.h. ohne Projektionen und ohne anschließende Pressekonferenz.

**„Den Einsatz von Helikoptergeld hat die Bank of Japan zwar von sich gewiesen, aber Einsatz oder Nicht-Einsatz scheinen nur eine rhetorische Gratwanderung zu sein.“**

Im Vergleich zum vorherigen Statement betonte sie nicht mehr die Risiken der globalen Wirtschafts- und Finanzmarktentwicklungen, sondern verwendete nun den Passus „closely monitor“. Fazit: **Die Tür für eine Zinsanhebung Mitte des Jahres ist nach wie vor offen.** Die Fed freundet sich aber nur sehr zögerlich mit höheren Leitzinsen an, während die japanische Zentralbank unbeirrt weiter Gas gibt. Darüber sollte auch nicht die Tatsache hinweg täuschen, dass es zu keinem zusätzlichen Stimulus kam. Den Einsatz von **Helikoptergeld** hat Kuroda zwar von sich gewiesen, aber Einsatz oder Nicht-Einsatz scheinen nur eine rhetorische Gratwanderung zu sein. Fest steht, dass das „Quantitative Easing“ in vollem Gange ist, ja zuletzt in Schweden ausgeweitet wurde. (vgl. Grafik der Woche).

In der **neuen Woche** stehen weder geo- noch geldpolitische Themen auf der Agenda, umso mehr können sich die Kapitalmärkte den harten Fakten annehmen. Diese kommen aus drei Richtungen:

1. den Konjunkturdaten,
2. der Berichtssaison,
3. der technischen Verfassung

## Aktuelle Publikationen



### Fondsgipfel 2016

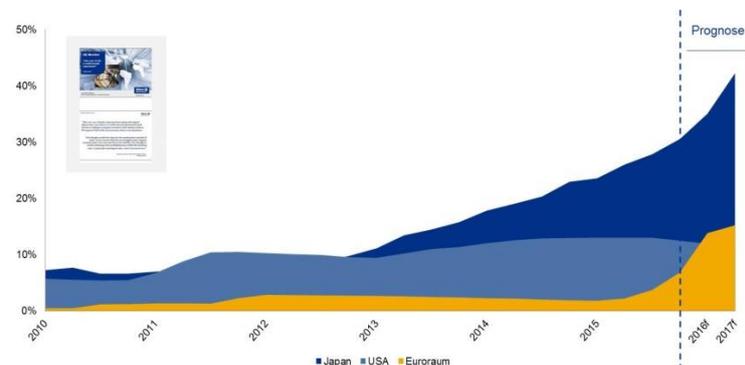
„Null Zins. Aktienkurse auf der Achterbahn. Angesichts massiver politischer und wirtschaftlicher Unsicherheiten sehen viele Sparer keinen Sinn mehr in der Kapitalanlage. Der Fondsgipfel rät umzudenken. Und skizziert neue Möglichkeiten für Ihr Geld.“



### Hans-Jörg Naumer im Gespräch an der Börse Stuttgart über Helikoptergeld:

Was wirklich dahinter steckt, ob es funktionieren könnte und ob es tatsächlich kommt in knapp 7 Minuten.

## Grafik der Woche: Zentralbankbestände an Wertpapieren des öffentlichen Sektors in % der Bruttostaatsverschuldung



Quelle: Bank of Japan, Datastream, EU-Kommission, EZB, Federal Reserve, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research. Stand: 14. April 2016.



Verstehen. Handeln.

## Konjunkturdaten:

Den Auftakt nimmt am Montag die Europäische Kommission mit ihrer Wirtschaftsprognose, gefolgt vom US-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe. Am **Dienstag** stehen der Markt-Einkaufsmanagerindex für das **Vereinigte Königreich** an, das Caixin-Wirtschaftsvertrauen für China und die Erzeugerpreise für den Euroraum. Letztere dürften genug Raum für weitere QE-Phantasien lassen. Für Mittwoch werden die Einzelhandelsumsätze für die Eurozone und der ISM-Einkaufsmanagerindex für das nicht-verarbeitende Gewerbe in den **USA** erwartet. Am Donnerstag sollte das „**Economic Bulletin**“ der **EZB** im Mittelpunkt stehen. Es stellt die Informationsgrundlage dar, auf Grund derer der EZB-Rat seine geldpolitischen Beschlüsse fasst. Überraschungen sind kaum zu erwarten. Nichts dürfte konjunkturell dafür sprechen, dass die Liquiditätsflut, die sich über die Märkte ergießt, verringert wird.

## Berichtssaison:

Während in den USA ein sattes Drittel der im S&P 500 erfassten Firmen berichtet hat, nimmt die Berichtssaison in Europa - und hier vor allem in Deutschland - an Fahrt auf. In den USA kam es zu den fast schon üblichen 76% an positiven Überraschungen gegenüber den Analystenerwartungen, allerdings bewegten sich die Erwartungen im Vorfeld auf einem äußerst niedrigen Niveau. Für das Euroland ist die Ausgangslage ernüchternd. Für die Werte im Euro Stoxx 50 erwarten die von Bloomberg befragten Analysten für das Gesamtjahr eine insgesamt leicht negative Gewinnentwicklung, wobei starke Spannbreiten zwischen den einzelnen Sektoren erwartet werden. Zwar haben erst etwas über 10% der Unternehmen (gemessen an der Marktkapitalisierung) berichtet, aber von diesen übertrafen nur 32% die Erwartungen, während 36% dahinter zurückblieben.

## Technik:

Bleibt die **technische Verfassung**. Hier sind die harten Fakten weniger exakt zu greifen, aber das Bild ist dennoch aussagekräftig: Der Anteil der unentschlossenen Investoren ist auffällig hoch, wie der Bullen-Bären-Indikator der American Assoziation of Individual Investors zeigt. Gleichzeitig zeigen die Relative Stärke-Indikatoren für die großen Aktienregionen eine überkaufte Lage an. Lediglich der Aktienmarkt Großbritanniens ist bewegt sich, gemessen an der relativen Stärke, in neutralem Bereich.

## Verstehen. Handeln.

Konjunkturdaten, Berichtssaison und Technik sprechen insgesamt für eine weitere Woche ohne klare Richtungsangabe, in der nur eines festzustehen scheint: Rendite suchende Liquidität ist in Hülle und Fülle da. Mittlerweile haben acht Billionen an ausstehenden Staatsanleihen weltweit eine negative Rendite. Allein in der Eurozone ist das für 45% der Staatsanleihen der Fall.



**Hans-Jörg Naumer**

Global Head of Global Capital Markets & Thematic Research

Dass aus harten Fakten positive Performance wird, wünscht Ihnen,

Hans-Jörg Naumer

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

@AllianzGI\_DE folgen

## Politische Ereignisse 2016

### Mai:

Mai	Frühjahrsprognose der Europäischen Kommission
Mai	OECD-Wirtschaftsausblick
03.-05. Mai	Jährliches Treffen der Asian Development Bank in Frankfurt
05. Mai	UK Kommunalwahlen
09. Mai	Parlaments und Präsidentschaftswahlen Philippinen

[→ Übersicht politische Ereignisse 2016](#)



## Dividenden statt Niedrigzinsen

In weiten Bereichen der Staatsanleihenmärkte 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?.

## 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

- Eurozone:
    - EU Kommission Wirtschaftsprognose
  - Italien:
    - Markit /ADACI Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Apr) (53,5)
    - Auto Neuzulassungen (Apr) (17,38% j/j)
    - Haushaltsbilanz (Apr) (-20,9 Mrd. EUR)
  - USA:
    - ISM verarb. Gewerbe (Apr) 51,5 (51,8)
    - ISM Auftragseingänge (Apr) (58,3)
    - Bauausgaben (März) 0,4% m/m (-0,5% m/m)
  - Japan:
    - Fahrzeugabsatz (Apr) (-3,2% j/j)
- Berichte: American International Group, Berkshire Hathaway Inc.

### Dienstag

- Eurozone:
  - Erzeugerpreise (März) (-4,2% j/j)
- Großbritannien:
  - Markit Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe SA (Apr) (51,0)
- USA:
  - IBD/TIPP Wirtschaftsvertrauen (Mai) (46,3)
  - Wards Fahrzeugabsatz ges.(Apr) 17,30 Mill. (16,46 Mill.)
- China:
  - Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Apr) 49,8 (49,7)

Berichte: Pfizer Inc., Deutsche Lufthansa, UBS Group AG, BNP Paribas SA, HSBC Holdings PLC, Commerzbank AG, Fresenius SE & Co. KGaA

### Mittwoch

- Eurozone:
  - Einzelhandelsumsätze (März) (2,4% j/j)
- Frankreich:
  - Handelsbilanz (März) (-5177 Mill. EUR)
  - Leistungsbilanz (März) (-3,9 Mrd. EUR)
- Italien:
  - Markit/ADACI Einkaufsmanagerindex Dienstl.(Apr) (51,2)
  - Markit/ADACI Einkaufsmanagerindex (Apr) (52,4)

- USA:
  - ADP Veränderung Beschäftigung (Apr) 200k (200k)
  - Handelsbilanz (März) -46,7 Mrd. USD (-47,1 Mrd. USD)
  - ISM Einkaufsmanagerindex nicht verarb. Gewerbe (Apr) 54,7 (54,5)
  - Auftragseingänge Industrie (März) 1,0% (-1,7%)

Berichte: Siemens AG, Beiersdorf AG, Continental AG, Deutsche Telekom AG, Adidas AG

Anleihefälligkeiten: Frankreich (6,3 Mill. EUR)

### Donnerstag

- Eurozone:
  - EZB veröffentlicht Economic Bulletin
  - Markit Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Apr) (49,2)
- Großbritannien:
  - Halifax Hauspreise (Apr) (2,6% m/m)
  - Markit/CIPS Einkaufsmanagerindex Dienstl. (Apr) (53,7)
  - Markit/CIPS Einkaufsmanagerindex (Apr) (53,6)
- USA:
  - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Apr 30)
  - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (Apr 23)
- China:
  - Caixin Einkaufsmanagerindex Dienstl. (Apr) (52,2)
  - Caixin Einkaufsmanagerindex (Apr) (51,3)

Berichte: Merck & Co. Inc., Societe Generale

### Freitag

- Deutschland:
  - Markit Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Apr) (54,1)
- Großbritannien:
  - Auto Neuzulassungen (Apr) (5,3% j/j)
- Frankreich:
  - Markit Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Apr) (45,5)
- Italien:
  - Markit Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Apr) (46,6)
- USA:
  - Arbeitslosenquote (Apr) 5,0% (5,0%)
  - Konsumentenkredite (März) (17,217 Mrd. USD)
- Japan:
  - Geldbasis (Apr) (28,5% j/j)

Anleihefälligkeiten: Griechenland (1,4 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](http://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](http://www.bafin.de)). Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.