

FridayMail

13.05.2016

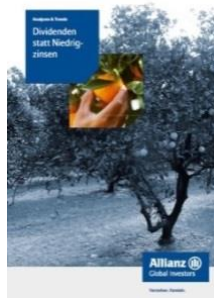
„Tiefenanalyse“

Überwiegend schwächelnd zeigten sich die Konjunkturdaten, die zum Beginn der abgelaufenen Woche über die Märkte schwappten, allerdings ergibt die makroökonomische Tiefenanalyse ein insgesamt freundlicheres Bild der letzten Wochen. Unser „**Macro Breadth Index**“, der gut 170 Konjunkturdaten rund um den Globus aggregiert, weist auf eine fortgesetzte Stabilisierung der Weltkonjunktur hin, die bereits im März einsetzte. Trotz noch bestehender Abwärtsrisiken versprechen die Früh- und Leitindikatoren ein Wachstum der Weltwirtschaft entlang ihres Potenzials. Die Erholungsbewegung kommt dabei vor allem von den aufstrebenden Ländern, während der aggregierte Datensatz für die Industriestaaten wenig Verbesserung aufzeigt. Die **Tiefenanalyse** zeigt: Deflationäre Tendenzen sind nicht in Sicht, wenn auch Risiken bleiben. Ein entsprechendes Bild gibt auch das Modell der St. Louis Fed für die US-Wirtschaft: Das Rezessionsrisiko ist leicht erhöht – aber eben nur leicht (siehe Grafik der Woche). In der **kommenden Woche** dürfte die Tiefenanalyse aus mehreren Blickwinkeln heraus fortgeführt werden:

„Vielleicht kommt es am Ende ja doch zu einem „Louvre Accord 2.0“ und damit zu einem Ausbruch aus dem Gefangenendilemma der Geldpolitik“

1. Die **Berichtssaison** ist dabei weitestgehend abgeschlossen, zumindest in den USA. Zwar haben 74% der Firmen die Analystenschätzungen übertroffen, die Gewinnentwicklung im Vorjahresvergleich ist mit durchschnittlich -8% aber dennoch merklich im negativen Terrain, wobei der Energiesektor das gesamte Bild nach unten zieht. Ohne diesen läge der Gewinnrückgang nur bei -1%. In Europa ist die Berichtssaison in der Reifephase angekommen. Gemessen am STOXX 600 haben hier lediglich 44% der Unternehmen die Erwartungen übertroffen. Die Gewinnentwicklung war aber ebenfalls im Vorjahresvergleich rückläufig. Besonders die Energie- und Finanzwerte zogen das Bild nach unten. Nach einer bisher insgesamt unerquicklichen Berichtssaison ist jetzt kaum noch zu erwarten, dass sich das Bild ändert. Daher bleibt Tiefenanalyse 2 umso bedeutungsvoller:

Aktuelle Publikationen



Dividenden statt Niedrigzinsen

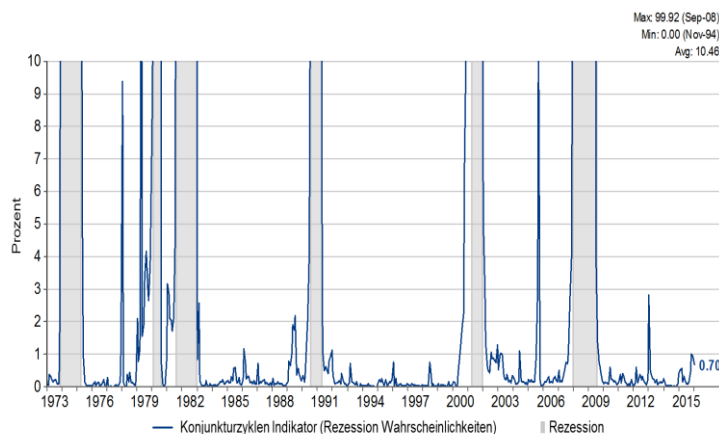
In weiten Bereichen der Staatsanleihemärkte kam es zwischenzeitlich zu negativen (!) Nominalzinsen. Dabei ist klar: Wer bei negativen Zinsen anlegt, verliert garantiert Geld. Da stellt sich berechtigt die Frage: Können Dividenden in diesem Umfeld nicht eine interessante Anlageform sein, um einen auskömmlichen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



Multi-Asset: Die perfekte Balance für Ihr Vermögen!

Im Niedrigzinsumfeld liegt das größte Risiko darin, kein Risiko einzugehen. Es kommt auf den klugen Mix aus Chancen und Risiken bei der Kapitalanlage an.

Grafik der Woche: Wahrscheinlichkeit für eine Rezession in den USA hat leicht zugenommen, bleibt aber auf niedrigem Niveau



Quelle: AllianzGI, St. Louis Federal Reserve. Januar 2016.

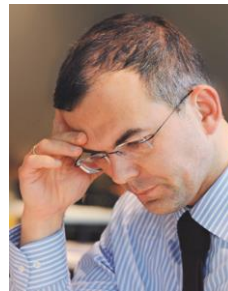
Allianz 
Global Investors

Verstehen. Handeln.

- Das **Konjunktur**bild. Es schreibt sich am Montag und Dienstag vornehmlich mit **US-Konjunkturdaten** fort. U.a. die Baubeginne, sowie die Industrieproduktion und die Kapazitätsauslastung sind hier zu nennen. Zahl der Woche aus dem **Euroraum** werden die Verbraucherpreise (Mittwoch), wobei diese nur eingeschränkt für Überraschungen gut sind, vermelden die Euro-Länder doch im Vorfeld bereits ihre nationalen Verbraucherpreise. Am Donnerstag liegt der Schwerpunkt dann wieder ganz auf den USA. Die Konjunkturindizes der Chicago- und Philadelphia-Fed stehen an. Dazu die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe. Die Erzeugerpreise (April) aus **Deutschland** schließen am Freitag den Reigen ab.
- Was wäre die Konjunktur ohne die **Geldpolitik**. Von dieser Seite bleibt es in der kommenden Woche vergleichsweise ruhig, aber **die Freunde des Kleingedruckten dürften ihre Freude an dem einen oder anderen Statement haben**. Am Mittwoch stehen die Protokolle der FOMC-Sitzung von Ende April an, umringt von Statements mehrerer Chefs der föderalen Notenbanken. Am Donnerstag dann folgt die Zusammenfassung der geldpolitischen EZB-Ratssitzung. Das große Bild der Liquiditätsflut sollte unverändert bleiben. Die Auguren dürften aber die Ohren spitzen, ob z.B. leichte Schwächen am US-Arbeitsmarkt akzentuiert werden, oder ob aus dem Eurotower Bereitschaft für ein „im Zweifel noch mehr“ signalisiert wird.
- Das Konzentrat aus Geldpolitik und Konjunkturverlauf dürfte am Freitag auf der Agenda der **G-7 Finanzminister und Notenbankchefs** stehen. Die Ouvertüre dazu könnte die **BIZ** („Bank für Internationalen Zahlungsausgleich“) geschrieben haben. In ihrer jüngsten Analyse ruft sie nach einem koordinierten Vorgehen der großen Zentralbanken. Vielleicht kommt es am Ende ja doch zu einem „Louvre Accord 2.0“ und damit zu einem Ausbruch aus dem Gefangenendilemma der Geldpolitik. Bereits im Februar hatten die G-20 vereinbart „to consult closely on policy spill-over-effects“. Passiert ist seither nichts. Eher im Gegenteil.
- Technik**: Technisch betrachtet bleibt die Lage angespannt, was sich u.a. in der Divergenz der Sektoren abzeichnet. Am US-Aktienmarkt stehen die defensiven den zyklischen Titeln die Schau, ebenso wie der breite S&P 500 relativ besser abschneidet als der NASDAQ und der Transportsektor. Während die Aufwärtsbewegung an Breite verliert, nehmen die Zeichen für steigende Volatilität zu. Gut nur: Der Anteil der „Bullen“ unter den US-amerikanischen Privatinvestoren bewegt sich unverändert auf einem äußerst niedrigen Niveau. Was gegen eine Überhitzung spricht. Die **Staatsanleihen** bewegen sich in technisch abgesichertem Terrain. **Öl** zeigt sich gemessen an den Long-Positionen als überkauft.

Verstehen. Handeln.

Was lassen die „Tiefenbohrungen“ erwarten? Keine Rezession, keine Deflation und üppige Liquidität. Dazu sollten Überraschungen von der G-7 nicht ausgeschlossen werden, während die Technik ein wenig erfreuliches Bild zeichnet. Kurz: „Volatilität“ heißt das Zeichen der Zeit weiterhin.



Hans-Jörg Naumer

Global Head of Global Capital Markets & Thematic Research

Eine tiefenanalytische Woche wünscht Ihnen,

Hans-Jörg Naumer

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

@AllianzGI_DE folgen

Politische Ereignisse 2016

Mai

16. Mai	UN-Klimagipfel
19. Mai	Zusammenfassung der geldpolitischen EZB-Ratssitzung (Accounts)
22. Mai	Parlamentswahlen Zypern
26. Mai	G7-Gipfel in Japan

[→ 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 20. Kalenderwoche:

Montag

- Großbritannien:
 - Rightmove Häuserpreise (Mai) (7,3% j/j)
- Japan:
 - Erzeugerpreise (Apr) (-3,8%)
 - Auftragseingänge Werkzeugmaschinen (Apr) (-21,2% j/j)
- USA:
 - NAHB Häusermarktindex (Mai) 59 (58)
 - Empire State Index verarb. Gewerbe (Mai) 7,00 (9,56)
- Deutschland:
 - Öffentlicher Feiertag

Dienstag

- Japan:
 - Kapazitätsauslastung (März) (-5,4% m/m)
- Italien:
 - Handelsbilanz Total (März) (3856m)
- Großbritannien:
 - Inflation(Apr) (0,5% j/j)
 - Kerninflation (Apr) (1,5% j/j)
 - Erzeugerpreise Input NSA (Apr) (-6,5% j/j)
 - Erzeugerpreise Output NSA (Apr) (-0,9% j/j)
- Eurozone:
 - Handelsbilanz SA (März) (20,2bn)
- USA:
 - Baubeginne (Apr) 2,9% (-8,8% m/m)
 - Baugenehmigungen (Apr) 4,1% (-7,7% m/m)
 - Inflation(Apr) (0,9% j/j)
 - Inflation Ex Lebensmittel und Energie (Apr) (2,2%)
 - Realeinkommen (Apr) (1,1% j/j)
 - Industrieproduktion (Apr) 0,2% (-0,6% m/m)
 - Kapazitätsauslastung (Apr) 74,9% (74,8%)
 - Produktion verarb. Gewerbe (Apr) (-0,3%)

Berichte: United Internet, Vodafone

Mittwoch

- Japan:
 - BIP SA (1Q) 0,1% (-0,3% q/q)
 - BIP Privater Konsum(1Q) 0,3% (-0,9% q/q)
- Großbritannien:

- Anträge auf Arbeitslosenunterstützung Veränderung (Apr) (6,7k)
- ILO Arbeitslosenrate 3Monate(März) (5,1%)

- Eurozone:
 - Inflation (Apr) (1,2% m/m)
- USA:
 - MBA Hypothekenanträge (Mai 13)

Berichte: Deutsche Post

Donnerstag

- Japan:
 - Auftragseingänge Maschinenbau (März 12) (-0,7%)
 - Gesamtwirtschaftlicher Aktivitätsindex (März) (-1,2% m/m)
- Frankreich:
 - ILO Arbeitslosenrate (1Q) (10,3%)
- Eurozone:
 - EZB Leistungsbilanz SA (März) (19,0bn)
 - Produktion des Baugewerbes (März) (2,5% j/j)
 - Zusammenfassung der geldpolitischen EZB-Ratssitzung (Accounts)
- Großbritannien:
 - Einzelhandelsumsätze Ex. Auto und Benzin (Apr) (1,8% j/j)
 - Einzelhandelsumsätze Inc. Auto und Benzin (Apr) (2,7% j/j)
- USA:
 - Chicago Fed Nat Activity Index (Apr) (-0,44)
 - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Mai 14)
 - Philadelphia Fed Konjunkturausblick (Mai) 3,0 (-1,6)
 - Folgenanträge auf Arbeitslosenhilfe (Mai 7)

Berichte: Wal-Mart, Henkel, Merck, Deutsche Bank

Freitag

- Deutschland:
 - Erzeugerpreise (Apr) (-3,1% j/j)
- Italien:
 - Leistungsbilanz (März) (1377m)
- USA:
 - Verkauf bestehender Häuser (Apr) 1,3% (5,1%)

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 Märketingmitteilung; 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.