

# FridayMail

03.06.2016

## Tage der Entscheidung?

Im Juni stehen uns Tage der Entscheidung ins Haus, die von erhöhter Relevanz für die Kapitalmärkte sind. Sie speisen sich gleichermaßen aus zwei Hauptrichtungen: der Geld- und der Geo-Politik.

### Geldpolitik:

Im neuen Monat tagen sie gleich alle, die vier großen Zentralbanken. Das Hauptaugenmerk dürfte auf der **Federal Reserve (Fed)** liegen, die zur Monatsmitte über den nächsten Zinsschritt entscheidet. Zuletzt haben sich die Anzeichen einer weiteren Anhebung verdichtet, was hauseigenen Erwartungen entspricht. Am Ende könnte sich die Fed, so expansiv ihre Geldpolitik auch bleibt, falckenhafter erweisen, als dies die Mehrheit der Marktteilnehmer erwartet. Dies auch, wenn die Erwartungen am Markt schon eine 40-Prozent-Wahrscheinlichkeit unterstellen. Für Volatilität ist also gesorgt.

In direkter Abfolge tagen dann die **Bank of Japan (BoJ)** und die **Bank of England (BoE)**. Der Beweis, dass eine aggressive Verbindung von Geld- und Fiskalpolitik wirkt, ist in Japan bisher noch nicht erbracht worden. Umso mehr dürfte die BoJ unter Druck stehen, ihre Handlungsfähigkeit zu belegen. Ihre Bilanzsumme umfasst schon jetzt 77 % des japanischen Bruttoinlandsproduktes (BIP). Damit hat sie ca. ein Drittel aller (!) ausstehenden japanischen Staatsanleihen auf ihren Büchern. Von Zinssenkungen über eine weitere Aufblähung ihrer Bilanz durch Käufe von Staatsanleihen bis hin zu vermehrten Aktienkäufen über ETF-Strukturen ..., die Möglichkeiten sind breit gefächert. Der Schritt zum **Helikoptergeld** ist nur ein kurzer.

*„Je näher der März 2017 rückt, desto näher rückt die Frage, wie es bei der EZB weitergeht. Sicher ist: In der Summe bleibt die Geldpolitik global expansiv.“*

Dahinter dürfte selbst die **Europäische Zentralbank (EZB)** verblasen. Diese tagt zwar in dem Zentralbank-Reigen zuerst, voraussichtlich jedoch weniger auffällig, da ein Wendemanöver kaum zu erwarten ist. Je näher aber der **März 2017** rückt – das bisher angepeilte Ende ihrer quantitativen Maßnahmen –, desto näher rückt auch die Frage, wie es weitergeht.

## Aktuelle Publikationen



### Kapitalmarktbrief

Im Juni stehen uns Tage der Entscheidung ins Haus, die von erhöhter Relevanz für die Kapitalmärkte sind. Sie speisen sich gleichermaßen aus zwei Hauptrichtungen: der Geld- und der Geo-Politik.



### „Sind Aktien sicherer als Anleihen?“

Gastbeitrag von Hans-Jörg Naumer in "Das Investment".

## Grafik der Woche: Finanzierungsbedingungen in den USA weiterhin wachstumsförderlich. Eine weitere Normalisierung der Zinsen durch die Fed ist wahrscheinlich.



— Chicago Fed US Financial Conditions Index

Quelle: Thomson Reuters Datastream, AllianzGI Economics & Strategy 30.05.2016

Quelle: Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research, 30.Mai 2016. Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.



Verstehen. Handeln.

Sicher ist dabei: In der Summe bleibt die Geldpolitik global expansiv.

**Geo-Politik:**

Nach Verabschiedung des dritten Hilfspakets für **Griechenland** ist die Eurozone noch nicht in der Ruhephase angekommen. Am 21. Juni verkündet das deutsche Bundesverfassungsgericht sein Urteil zur EZB-Geldpolitik, nachdem der Europäische Gerichtshof diese durchgewunken hat. Am 26. Juni kommt es zu Parlamentswahlen in Spanien. Wichtiger noch: Am 23. Juni stimmt **Großbritannien** über seinen Verbleib in der EU ab. Von einem Verbleib in der Europäischen Union ist tendenziell auszugehen, aber es könnte knapp werden.

Es sieht nach einem volatilen Monat Juni aus, in dem viele (Investment-)Entscheidungen getroffen werden müssen.



**Hans-Jörg Naumer**  
Global Head of Global Capital Markets & Thematic Research

Entscheidungsstärke wünscht Ihnen,

Hans-Jörg Naumer

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

@AllianzGI\_DE folgen

→Kapitalmarktpräsentation

→KMB Podcast

## Politische Ereignisse 2016

### Juni

- 5. Juni Regionalwahlen in Italien
- 6. Juni Rede von Fed Präsidentin Yellen in Philadelphia
- 10. Juni Beginn der Fußball-Europameisterschaft
- 14.-15. Juni FOMC-Sitzung
- 15.-16. Juni Sitzung der Bank of Japan
- 16. Juni Sitzungsprotokoll des geldpolitischen Rats der Bank of England (BoE)
- 16.-17. Juni Eurogruppen und informelles Ecofin Council Meeting
- 21. Juni Bundesverfassungsgericht verkündet sein Urteil zu möglichen „Outright Monetary Transactions“ (OMT) der EZB
- 23.-24. Juni Sitzung des Europäischen Rates
- 26. Juni Parlamentswahlen Spanien
- 28. – 29. Juni Sitzung des Europäischen Rates (Staatspräsidenten oder Regierung)
- 30. Juni Zusammenfassung der geldpolitischen EZB-Ratssitzung (Accounts)

→ Übersicht politische Ereignisse 2016

### Weitere Publikationen:



„Geldpolitik dürfte ein Sommer des Abwartens beinhalten. Denn angesichts des erst im März beschlossenen umfassenden Maßnahmenbündels konzentriert sich die Europäische Zentralbank nun auf dessen Umsetzung und Bewertung. Bilanz ergibt sich bei den realwirtschaftlichen Effekten von „QE“ ein gemischtes Bild.“

„Speziell in der zweiten Jahreshälfte können die „Injektiv“ Effekte des QE-Bündels zu erwarten sein. Wird die EZB im Vorgriff auf die Frühjahrs 2017 abgibt besonders über die Konfidenzschwäche der Eurozone“ QE und die weiteren Schritte zu weiteren Maßnahmen zu erwarten sein. Abgesehen davon insbesondere von einem sorgfältigen Erwartungsmanagement der EZB im Hinblick auf ihre Fiskal-Strategie.“

### QE-Monitor: „Ein Sommer des Abwartens?“

Geldpolitisch dürfte ein Sommer des Abwartens bevorstehen. Denn angesichts des erst im März beschlossenen umfassenden Maßnahmenbündels konzentriert sich die Europäische Zentralbank nun dessen Umsetzung und Bewertung. Welche Zwischenbilanz kann nach 15 Monaten quantitativer Lockerung gezogen werden? Erfahren Sie mehr im aktuellen QE Monitor.

## 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 23. Kalenderwoche:

### Montag

- Frankreich:
  - Markt Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Mai) (48,2)
- Italien:
  - Markt Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Mai) (42,6)
- Eurozone:
  - Markt Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Mai) (47,9)
  - Sentix Anlegervertrauen (Juni) (6,2)
- Deutschland:
  - Auftragseingang Industrie (Apr) (1,7% j/j)
  - Markt Einkaufsmanagerindex Baugewerbe (Mai) (53,4)
  - Markt Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Mai) (51,0)
- China:
  - Währungsreserven (Mai) (\$3219,7Mrd.)

### Dienstag

- Deutschland:
  - Industrieproduktion WDA (Apr) (0,3% j/j)
- Frankreich:
  - Handelsbilanz (Apr) (-4368m)
  - Haushaltsbilanz (Apr) (-27,5Mrd. Ytd.)
  - Leistungsbilanz (Apr) (-1,8Mrd.)

### Mittwoch

- Japan:
  - BoP Leistungsbilanz (Apr) (¥2980,4Mrd.)
  - Handelsbilanz BoP Basis (Apr) (¥927,2Mrd.)
- Großbritannien:
  - Industrieproduktion (Apr) (-0,2% j/j)
  - Produktion des verarbeitenden Gewerbes (Apr) (-1,9% j/j)
- China:
  - Handelsbilanz (Mai) (\$45,56Mrd.)
  - Exporte (Mai) (-1,8%)
  - Importe (Mai) (-10,9%)

### Donnerstag

- Japan:
  - Auftragseingang Maschinenbau (Apr) (3,2% j/j)
- Deutschland:
  - Handelsbilanz (Apr) (26,2Mrd.)

- Leistungsbilanz (Apr) (30,4Mrd.)
- Exporte SA (Apr) (1,9% m/m)
- Importe SA (Apr) (-2,3% m/m)
- Arbeitskostenindex WDA (1Q) (2,1% j/j)
- Italien:
  - Arbeitslosenrate (1Q) (11,5%)
- USA:
  - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Juni 4)
  - Folgenanträge auf Arbeitslosenhilfe (Mai 28)
- China:
  - Verbraucherpreise (Mai) (2,3% j/j)
  - Erzeugerpreise (Mai) (-3,4% j/j)

### Freitag

- Japan:
  - Erzeugerpreise (Mai) (-4,2% j/j)
- Frankreich:
  - Industrieproduktion (Apr) (-0,8% j/j)
  - Produktion des verarbeitenden Gewerbes (Apr) (-1,1% j/j)
- Italien:
  - Industrieproduktion NSA (Apr) (-0,4% j/j)
- Großbritannien:
  - Produktion des Baugewerbes SA (Apr) (-4,5% j/j)
- USA:
  - U. of Michigan Verbrauchervertrauen (Juni P) (94,7)
  - U. of Michigan Geschäftslage (Juni P) (109,9)
  - U. of Michigan Erwartungen (Juni P) (84,9)
  - U. of Michigan 1 Jahr Inflation (Juni P) (2,4%)
  - U. of Michigan 5-10 Jahr Inflation (Juni P) (2,5%)

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.