

FridayMail

21.07.2016

„Postkarte aus Asien“

Wann immer ich nach Asien komme, präge ich mir das Bild der Frachtschiffe ein, die auf Einlass zum Hafen von Singapur warten. Nimmt man diese Sichtweise als Maßstab für den **Welthandel**, so scheint es, dass sich dieser seit meinem letzten Besuch verbessert hat. Das bestätigt nicht nur der sog. Baltic Dry Index, ein Preisindex für das weltweite Verschiffen von Hauptfrachtgütern, der seit Mitte Juni einen deutlichen Anstieg vollzog, sondern auch zuletzt die globalen Konjunkturdaten, hauptsächlich gestützt durch die Industrieländer, wenngleich mit verhaltenem Momentum.

„In der Erwartungshaltung der Marktteilnehmer für eine Ausweitung der geldpolitischen Maßnahmen der BoJ scheint bereits einiges eingepreist zu sein, so dass das Enttäuschungspotential eher zu- als abnimmt.“

Hingegen erwarten wir nach dem Brexit-Votum eine graduelle Verschlechterung der Datenlage in den kommenden Monaten, nicht nur in UK und der Eurozone sondern auch auf globaler Ebene. Das Wachstum der **Weltwirtschaft** dürfte sich im zweiten Halbjahr 2016 moderat unter Potenzial bewegen, bei weiterhin dominierenden Abwärtsrisiken, wobei die asiatischen Volkswirtschaften weniger betroffen sein dürften. Dennoch: Die (politische) Unsicherheitsprämie dürfte hoch bleiben und mit ihr die Volatilität an den Kapitalmärkten, wenngleich die **internationalen Notenbanken** (Fed, BoE, EZB und BoJ) nicht müde werden, weitere mögliche geldpolitische Stimulusmaßnahmen in Aussicht zu stellen.

So haben die **internationalen Kapitalmärkte** die abgelaufene Woche überraschend gut begonnen: der US-amerikanische Aktienmarkt (S&P500) erreichte sogar ein neues Allzeithoch, während 10-jährige deutsche Bundesanleihen erstmals seit dem 24.Juni wieder positiv rentierten – getragen u.a. von besseren US-Daten und einer konjunkturellen Stabilisierung im Reich der Mitte. Wenngleich vor dem Hintergrund eines nachlassenden globalen Wachstums die Herausforderungen für **China** bestehen bleiben dürften – während laut unserem *AllianzGI China GDP Tracker* das reale BIP-Wachstum derzeit eher bei unter 5% zu liegen scheint, wertet der chinesische Renminbi weiter ab und erreicht zeitweise mit 6,70 RMB zum US-Dollar ein neues 5-Jahres Hoch.

Aktuelle Publikationen



QE Monitor: „Lockerung der Kaufkriterien in Sicht“

Die Flucht der Anleger in „sichere Häfen“ im Nachgang des Brexit-Votums hat die Sorgen um eine Verknappung des für die EZB erwerbbareren Anleiheuniversums erneut in den Blickpunkt gerückt. Wird die EZB ihre Kaufkriterien lockern? Zumindest dürfte sie auf ihrer Sitzung am 21. Juli mögliche Lösungen diskutieren, um ihre Handlungsfähigkeit zu unterstreichen. Erfahren Sie mehr im aktuellen QE Monitor.



Europameisterschaft

Hans-Jörg Naumer schaut über die EM hinaus und denkt über die Gewinner von morgen nach.

Grafik der Woche: Volatilität bei Währungen rel. zur Aktienmarktvolatilität auf 3 ½ Jahres-Hoch (CVIX vs. VIX ggü. MSCI Welt)



Quellen: Thomson Reuters Datastream, AllianzGI Economics & Strategy. Datenstand: 20.07.2016. Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.



Verstehen. Handeln.

Bleibt die **Berichtssaison**. Sie startete verheißungsvoll mit soliden Quartalszahlen der US-Banken, die bis dato ihre Zahlen offenlegten. Zwar stehen wir erst am Anfang der laufenden US-Berichtssaison, doch könnte es wie so oft sein: die Gewinnschätzungen der Analysten wurden im Vorfeld einer jeden Berichtssaison deutlich nach unten hin angepasst – Konsensus erwartet einen Gewinnrückgang von 5% –, nur um diese im weiteren Verlauf zu übertreffen. Gespannt wird daher auch auf die kommende **Berichtssaison in Europa** – startet nächste Woche – und jene in Asien – startet ab August – geblickt.

Mit Blick auf die kommende Woche werden eine Vielzahl an Stimmungs- und realökonomischen Indikatoren veröffentlicht. In den **USA** steht neben einigen Frühindikatoren (Mo, Di, Do) und Immobilienmarktdaten (Di, Mi) auch das Konsumentenvertrauen (Di) an. Dieses könnte, wie auch die Auftrageingänge für langlebige Wirtschaftsgüter (Mi), auf der positiven Seite überraschen, nachdem der US-Einzelhandel und die US-Industrieproduktion im Juni erstaunlich zugelegt haben. Sollte die US-Konjunktur erneut positive überraschen, könnte die Einschätzung zur US-Wirtschaft einiger Mitglieder des Offenmarktmarktausschusses starker ins taubenhafte wechseln (Mi).

Während im **Euroraum** realökonomisch einzig die (vorläufigen) Verbraucherpreisdaten für Juli eine Rolle spielen durften (Do, Fr), dürfte ein größerer Fokus auf der Veröffentlichung des EU-weiten Bankstresstest liegen (Fr). In Deutschland blickt man insbesondere auf den ifo-Konjunkturindex (Mo), währenddessen im **Vereinigten Königreich** das Q2-Wirtschaftswachstum ansteht – Brems Spuren des Brexit-Votums dürften diesmal allerdings noch nicht zu sehen sein.

Hingegen steht und fällt die kommende Kalenderwoche in **Asien** mit der Sitzung der **Bank of Japan** (Do-Fr), da trifft es sich gut, wenn man zu dieser Zeit vor Ort ist. Im Vorfeld könnten allerdings die Handelszahlen (Mo) – Bestellungen japanischer Werkzeugmaschinen aus dem Ausland dienen als Vorlaufindikator und fielen um mehr als 7% im Juni – die Erwartungshaltung der Marktteilnehmer für eine Ausweitung der geldpolitischen Maßnahmen der BoJ weiter in die Höhe treiben. Doch nach mehr als 10% beim japanischen Aktienmarkt (Nikkei) und fast 6% Abwertung des Yen zum US-Dollar in knapp zwei Wochen, scheint bereit – mit oder ohne fiskalischem Stimulus – Einiges eingepreist zu sein, so dass das Enttäuschungspotential eher zu- als abnimmt. Dazu fällt mir ein chinesisches Sprichwort ein: „Wenn Du sitzt, dann sitz nur, wenn Du stehst, dann stehe nur. Vor allen Dingen wackle nicht.“

Neben den wirtschaftspolitischen Unsicherheiten dürfte mit ihnen auch die **Volatilität** an den Kapitalmärkten hoch bleiben – so stieg die Volatilität bei Währungen relativ zu der Volatilität auf den Aktienmärkten auf ein neues 3 ½ Jahres-Hoch (*siehe Chart der Woche*), die Relative-Stärke-Indizes (RSI) deuten zunehmend auf ein überkauftes Niveau hin, während Put-Optionen vermehrt ausgebaut wurden. Volatilität ist etwas, das die „Star Ferry“ nicht kennt, sie befördert seit fast 130 Jahren Personen über den Victoria Harbour zwischen Hong Kong Island und Kowloon.

Viele Grüße aus Asien sendet Ihnen Ihr,



Stefan Scheurer
Vice President, Global Capital Markets & Thematic Research

Stefan Scheurer

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

@AllianzGI_DE folgen

Politische Ereignisse 2016

Juli

Juli	Beidaihe Konferenz China
25. Juli	Parteitag der Demokraten (USA)
26.-27. Juli	FOMC-Sitzung
28.-29. Juli	Sitzung der Bank of Japan
29. Juli	Ergebnisse des EU-weiten Bankenstresstests
31. Juli	Parlamentswahlen Japan (Oberhaus)

[→ Übersicht politische Ereignisse 2016](#)

Weitere Publikationen:



„Kapitaleinkommen für das 2. Maschinenzeitalter“

Starke technologische Veränderungen sind zu erwarten: Digitalisierung, lernfähige Maschinen und Informationsplattformen sind Treiber dieser Entwicklung.

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 30. Kalenderwoche:

Montag

- Eurozone:
 - Wöchentliche Veränderung der Bestände der Eurosystem-Zentralbanken an Staatsanleihen, Covered Bonds, Unternehmensanleihen und ABS
 - Japan:
 - Handelsbilanz (Jun) (¥269,8 Mrd.)
 - Exporte (Jun) (-11,3% j/j)
 - Importe (Jun) (-13,8% j/j)
 - Deutschland:
 - IFO Geschäftsklimaindex (Jul) (108,7)
 - IFO Geschäftslage (Jul) (114,5)
 - IFO Erwartungen (Jul) (103,1)
 - Großbritannien:
 - CBI Trends Auftragseingang (Jul) (-2)
 - USA:
 - Dallas Fed Manf. Activity (Jul) (-18,3)
- Berichte: Texas Instruments, Philips

Dienstag

- Japan:
 - Erzeugerpreise nicht-verarb. Gewerbe (Jun) (0,2% j/j)
 - USA:
 - S&P/Case-Shiller-Hauspreisindex (Mai) (5,03% j/j)
 - Markt Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Jul P) (51,4)
 - Markt Einkaufsmanagerindex Composite (Jul P) (51,2)
 - Verbrauchervertrauen (Jul) 95,3 (98,0)
 - Neubauverkäufe (Jun) 1,6% (-6,0% m/m)
 - Frankreich:
 - Arbeitsuchende Netto Veränderung (Jun) (9,2%)
- Berichte: McDonalds, Apple, Twitter, Covestro

Mittwoch

- Frankreich:
 - Verbrauchervertrauen (Jul) (97)
 - Erzeugerpreise (Jun) (-3,5% j/j)
- Deutschland:
 - GfK Verbrauchervertrauen (Aug) (10,1)
- Italien:
 - Verbrauchervertrauen (Jul) (110,2)

- Großbritannien:
 - BIP (2Q A) (2,0% j/j)
 - USA:
 - Auftragseingänge langlebige Kapitalgüter (Jun P) -2,0% (-2,3%)
 - Auftragseingänge langlebige Kapitalgüter Ex Verkehrsmittel (Jun P) 0,0% (-0,3%)
 - Schwebende Immobilienkäufe NSA (Jun) (2,4% j/j)
 - FOMC Leitzinsentscheidung (0,25%-0,50%)
 - China:
 - Industriegewinne (Jun) (3,7% j/j)
- Berichte: Coca-Cola, Facebook, BASF, Bayer, Deutsche Bank

Donnerstag

- Deutschland:
 - Arbeitslosenrate SA (Jul) (6,1%)
 - Verbraucherpreise (Jul P) (0,3% j/j)
 - USA:
 - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Jul 23)
 - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (Jul 16)
 - Kansas City Fed Manf. Activity (Jul) (2)
- Berichte: Dow Chemical, Alphabet, Total, Amazon, Ford

Freitag

- Japan:
 - Arbeitslosenrate (Jun) (3,2%)
 - Verhältnis von offenen Stellen zu Bewerbern (Jun) (1,36)
 - Industrieproduktion (Jun P) (-0,4% j/j)
 - Frankreich:
 - BIP (2Q A) (1,3% j/j)
 - Verbraucherpreise (Jul P) (0,2% j/j)
 - Privater Verbrauch (Jun) (2,2% j/j)
 - Italien:
 - Arbeitslosenrate (Jun) (11,5%)
 - Verbraucherpreise (Jul P) (0,1%)
 - Eurozone:
 - Arbeitslosenrate (Jun) (10,1%)
 - Vorläufige Verbraucherpreise (Jul)
 - Kerninflation (Jul A) (0,9% j/j)
- Berichte: Exxon Mobil, UBS, Barclays, Swiss Re, Audi