

FridayMail

11.11.2016

„POTUS, QE-EXIT und die Unsicherheit“

Donald Trump hat die Präsidentschaftswahlen in den USA gewonnen – und mit ihm die Unsicherheit. Die Vorhersagbarkeit der geopolitischen Gemengelage dürfte mit dem 45. POTUS („President of the United States“) nicht leichter werden. Verlierer ist voraussichtlich die Globalisierung – der freie Handel von Waren und Dienstleistung. Die mittelfristigen Implikationen sind klar: Weniger Globalisierung heißt weniger Wachstum, weniger Wohlstand, steigende Preise. Mehr Unsicherheit impliziert mehr Volatilität und steigende Risikoprämien (für die weiteren Implikationen siehe auch das beigefügte [Statement von Allianz Global Investors](#)). Verlierer sollte auch die Budgetdisziplin sein, in Anbetracht der Ausgabenprogramme und der Steuersenkungspläne, die jetzt auf dem Tisch liegen (siehe Grafik der Woche). Auch wenn Trump die Fed-Chefin Yellen zu „taubenhaft“ ist, spricht das dennoch eher für unser Szenario der [Finanziellen Repression](#).

„Insgesamt sollte zumindest kurzfristig die Flucht in die sicheren Häfen anhalten. Davon dürften besonders die Staatsanleihen der Industriestaaten profitieren, während die Volatilität im Kontext gestiegener Unsicherheit steigen dürfte.“

In der kommenden Woche wird es kaum weniger spannend. Jetzt, da die Würfel gefallen sind, können sich die Märkte auf die nun zu erwartenden politischen Szenarien einstellen. Da rückt durchaus auch wieder die **Sitzung der US-Notenbank Mitte Dezember** in den Blick. Auch bei der Europäischen Zentralbank (**EZB**) rücken die Stunden der Wahrheit immer näher. „Sprich, wie haben Sie es mit dem **QEEXIT**, lieber Herr Draghi?“ , so heißt die Frage, die mit näher rückendem Ende des aktuellen QE-Programms der EZB immer dringender gestellt werden muss ([siehe dazu auch unseren QE-Monitor](#)). Anlässe böten sich dafür. Am Mittwoch tagt der EZB-Rat, allerdings gem. der Routine ohne geldpolitische Beschlüsse. Am Donnerstag stehen die Protokolle der letzten geldpolitischen Sitzung an. Tags zuvor hat die Bundesbank ihren Finanzstabilitätsbericht vorgelegt. Keine schlechte Gelegenheit auf die negativen Auswirkungen des billigen Geldes hinzuweisen. Am Freitag dann spricht EZB-Chef Mario Draghi auf dem European Banking Congress. Aber auch die Gesprächsanlässe rund um die **Fed** werden nicht knapp. Am Montag äußert sich der Fed-Chef von San-Francisco. Am Dienstag erklärt sich der Chef der Boston-Fed, am Mittwoch sein Kollege aus St. Louis. Am Donnerstag schließt sich der Präsident der New-York-Fed an (die beiden

Aktuelle Publikationen



AllianzGI Stellungnahme zu Trumps Wahlsieg: Mehr Unsicherheit für eine ohnehin schon unsichere Welt

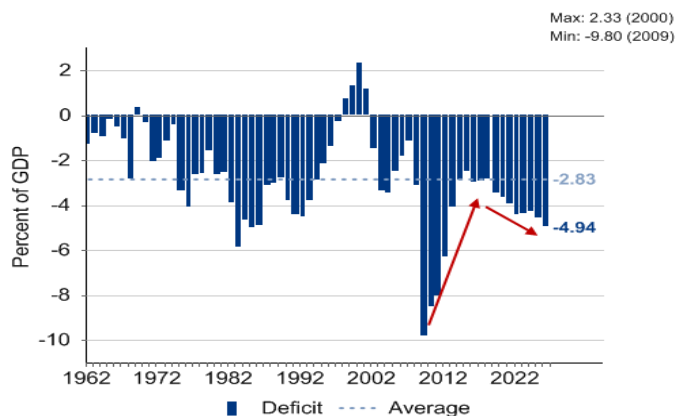
Die Märkte mögen zwar einige Ideen des kommenden US-Präsidenten durchaus attraktiv finden, doch das Bedürfnis nach Zuverlässigkeit überwiegt - und die wird es mit ihm kaum geben.



„Profitieren, wenn die Inflation steigt“

Inflation ist ein Thema, das an den Kapitalmärkten derzeit kaum Beachtung findet. Dass Inflation zukünftig aber dennoch ein Investmentthema sein kann, zeigt die nachfolgende Studie.

Grafik der Woche: Das Deficit Spending – das in den vergangenen Jahren abgenommen hatte – dürfte wieder ansteigen



US Federal Defizit in % des BIP. Quelle: AllianzGI Economics & Strategy, IMF, CBO, FactSet; 5. Oktober 2016



Verstehen. Handeln.

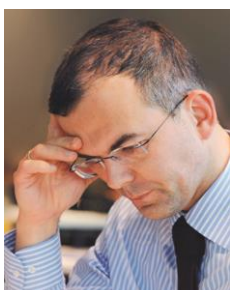
letztgenannten Präsidenten sind im Offenmarktausschuss der Fed stimmberechtigt). Das „**Fed-Watching**“ wird dabei umso wichtiger, als der neue POTUS schon im Vorfeld seiner Wahl mit Fed-Chefin Janet Yellen auf Konfrontationskurs gegangen ist.

Wer Orientierung in der langsam an Fahrt aufnehmenden Debatte um die **Inflationsaussichten** – ein gerade an den Anleihemärkten lange vernachlässigtes Thema – sucht, sollte fündig werden:

- In den **USA** werden die Außenhandelspreise (Dienstag), die Erzeugerpreise (Mittwoch) sowie die Verbraucherpreise (Donnerstag) veröffentlicht.
- Die Eurozone liefert die harmonisierten Verbraucherpreise für Spanien, Italien und Portugal. Am Freitag kommen die deutschen Erzeugerpreise.
- Bei den für **Großbritannien** am Dienstag anstehenden Verbraucherpreisen wird es interessant sein zu sehen, inwieweit sich der Verfall des Pfundkurses über die Exportpreise bereits bemerkbar macht.

Auch die **Konjunkturindikatoren** kommen nicht zu kurz. Die Woche eröffnet mit dem Wachstum des Bruttoinlandsproduktes für das 3. Quartal in Deutschland, Spanien, Italien und Portugal. Am Dienstag kommen dann noch die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland und der US-Empire State Manufacturing Index. Am Mittwoch stehen die US-Industrieproduktion und die dortige Kapazitätsauslastung zur Veröffentlichung an. Der Donnerstag wird mit den Realeinkommen, den Erstanträgen auf Arbeitslosenhilfe, den Baubeginnen und dem Philadelphia-Fed-Index durch die US-Wirtschaft dominiert. Den Abschluss bilden die US-Frühindikatoren am Freitag, bevor dann Bundeskanzlerin Merkel mit ihrem **Treffen mit den Staats- und Regierungschefs** der USA, Frankreich, Italien und Großbritannien das Wochenende einläuten kann.

Insgesamt sollte zumindest kurzfristig die Flucht in die sicheren Häfen anhalten. Davon dürften besonders die Staatsanleihen der Industriestaaten profitieren, während die **Volatilität** im Kontext gestiegener Unsicherheit steigen sollte. Aktives Management heißt das Gebot der Stunde, denn mit dem Vorherrschen negativer Anleiherenditen in weiten Teilen des Staatsanleihensegments hoher Bonität gibt es keine „sichere“ Vermögensklasse mehr, zumindest nicht, wenn man unter Sicherheit Kaufkraftverhalt versteht.



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

Eine Woche politischer Klarheit,
geo- wie geldpolitisch, wünscht
uns allen,

Hans-Jörg Naumer

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

@AllianzGI_DE folgen

Politische Ereignisse 2016

November:

- 17. Nov Zusammenfassung der geldpolitischen EZB-Ratssitzung (Accounts)
- 18. Nov Bundeskanzlerin Merkel trifft Staats- und Regierungschefs der USA, Frankreich, Italien und Großbritannien in Berlin
- 30. Nov Parlamentswahlen Australien
- 30. Nov OPEC-Sitzung in Wien

[→ Übersicht politische Ereignisse 2016](#)

Weitere Publikationen:



Die EZB, die Geldpolitik und die Farbe Rot

Das hätte sich Mick Hucknall, der Leadsänger von „Simply Red“, auch nicht träumen lassen, dass er eines Tages – ungewollt sicher – die Staatsanleihemärkte besingen würde. Dies aber ist der Fall, denn bei Staatsanleihen der Industriestaaten herrscht die Farbe Rot vor. Eine Herausforderung besonders für die „**Bodensatzliquidität**“, Das Stichwort „**Short Duration**“ gewinnt an Bedeutung.

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 46. Kalenderwoche:

Montag

- Japan:
 - BIP annualisiert SA (3Q P) 0,8% q/q (0,7% q/q)
 - GDP Privater Verbrauch (3Q P) 0,0% q/q (0,2% q/q)
 - GDP Unternehmensausgaben (3Q P) 0,2% q/q (-0,1% q/q)
 - Industrieproduktion (Sep) (0,9% j/j)
 - Kapazitätsauslastung (Sep) (2,6% m/m)
- Eurozone:
 - Industrieproduktion WDA (Sep) (1,8% j/j)
- China:
 - Industrieproduktion (Okt) 6,2% j/j (6,1% j/j)
 - Einzelhandelsumsatz (Okt) 10,7% j/j (10,7% j/j)

Berichte: RWE AG

Anleihefälligkeiten: Italien (6,6 Mio. EUR)

Dienstag

- Japan:
 - Auftragseingänge Werkzeugmaschinen (Okt) (-8,9% j/j)
- Italien:
 - BIP WDA (3Q P) (0,0% q/q)
- Deutschland:
 - BIP SA (3Q P) (0,4% q/q)
 - ZEW-Index aktuelle Lage (Nov) (59,5)
 - ZEW-Index Konjunkturerwartungen (Nov) (6,2)
- Eurozone:
 - Handelsbilanz SA (Sep) (23,3 Mrd. EUR)
 - ZEW-Index Konjunkturerwartungen (Nov) (12,3)
 - BIP SA (3Q P) (0,3% q/q)
- UK:
 - Inflation (Okt) 1,2% j/j (1,0% j/j)
 - Kerninflation (Okt) 1,4% j/j (1,5% j/j)
 - Erzeugerpreise Input NSA (Okt) 8,9% j/j (7,2% j/j)
 - Erzeugerpreise Output NSA (Okt) 1,7% j/j (1,2% j/j)
 - Immobilienpreisindex (Sep) (8,4% j/j)
- USA:
 - Empire Index des verarbeitenden Gewerbe (Nov) -2,0 (-6,8)
 - Import Preis Index (Okt) (-1,1% j/j)
 - Einzelhandelsumsatz Ex Auto (Okt) 0,5% m/m (0,5% m/m)
 - Betriebsinventar (Sep) 0,2% m/m (0,2% m/m)

Berichte: Home Depot, Merck, Vodafone, United Internet

Mittwoch

- UK:
 - Anträge auf Arbeitslosenunterstützung (Okt) 2,3% (2,3%)
 - Durch. Wochenlöhne 3 Monate (Sep) 2,4% j/j (2,3% j/j)
 - ILO Arbeitslosenrate 3 Monate (Sep) 4,9% (4,9%)
- USA:
 - MBA Hypothekenanträge (Nov 11) (-1,2%)
 - Erzeugerpreise Endnachfrage (Okt) 1,3% j/j (0,7% j/j)
 - Erzeugerpreise Ex Lebensmittel und Energie (Okt) (1,2% j/j)
 - Industrieproduktion (Okt) 0,2% m/m (0,1% m/m)
 - Kapazitätsauslastung (Okt) 75,5% (75,4%)

Berichte: Cisco Systems

Anleihefälligkeiten: Frankreich (6,1 Mio. EUR)

Donnerstag

- UK:
 - Einzelhandelsumsatz Ex Auto/Benzin (Okt) 5,4% j/j (4,0% j/j)
- Eurozone:
 - EU27 Auto Neuzulassungen (Okt) (7,2%)
 - Bauproduktion (Sep) (0,9% j/j)
 - Inflation (Okt) (0,4% j/j)
 - Kerninflation (Okt) (0,8% j/j)
- USA:
 - Baubeginne (Okt) 1160k (1047k)
 - Baugenehmigungen (Okt) 1190k (1225k)
 - Inflation (Okt) 1,6% j/j (1,5% j/j)
 - Inflation ex Nahrungsmitt. u. Energie (Okt) 2,2% j/j (2,2%)
 - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Nov 12)
 - Weiterführende Anträge auf Arbeitslosenhilfe (Nov 5)
 - Durchschnittliche reale Wochenlöhne (Okt) (0,9% j/j)
 - Philadelphia Fed Konjunkturausblick (Okt) 8,0 (9,7)

Berichte: Wal-Mart Stores

Freitag

- Deutschland:
 - Erzeugerpreise (Okt) (-1,4% j/j)
- Eurozone:
 - Leistungsbilanz (Sep) (23,6 Mrd. EUR)
- Italien:
 - Leistungsbilanz (Sep) (3368 Mio. EUR)

Anleihefälligkeiten: Spanien (8,3 Mio. 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, 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.