

Die Woche voraus

Ihre FridayMail

09.06.2017

„Stehen schwierige Zeiten bevor?“

Zu Beginn der abgelaufenen Kalenderwoche gaben die globalen Aktienmärkte nur leicht nach und ignorierten dabei weitestgehend die diplomatischen Spannungen, vor allem jene im **Nahen Osten**. Eine gewisse Grundvorsicht war dennoch an den Kapitalmärkten spürbar – auch wenn der Ölpreis nur leicht unter Druck geriet – im Vorfeld des mit wichtigen Ereignissen anstehenden "Super-Donnerstags". Investoren zogen sich in sichere Häfen wie den japanischen Yen, US-amerikanische Staatsanleihen oder Gold zurück und fokussierten sich bei der Aktienausswahl vermehrt auf defensive Sektoren, obwohl der **Volatilitätsindex (VIX)** auf historisch niedrigem Niveau verharrt.

Doch trotz zuletzt erhöhter politischer Unsicherheiten bleibt die **Weltwirtschaft** im zweiten Halbjahr 2017 auf Wachstumskurs über Potenzial. Gestützt durch Industrie- und Schwellenländer verbesserten sich die globalen Makrodaten zuletzt erneut, allerdings mit leicht nachlassender Dynamik und verstärkten Divergenzen auf Länderebene. Zuletzt schwächere Makroindikatoren in den USA und Großbritannien standen weiterhin starken Daten in der Eurozone, Japan und mehreren Schwellenländern gegenüber. Doch welche (geld-) politischen Ereignisse könnten den Risiko-Appetit der Anleger in naher Zukunft beeinflussen?

- **Europäische Zentralbank (EZB):** Die Gründe für eine Normalisierung der europäischen Geldpolitik sind zuletzt überzeugender geworden. Wir bleiben bei der Einschätzung, dass die EZB im Jahresverlauf 2018 den ersten Zinsschritt wagt, während die Erwartungen im Zuge der zyklischen Konjunkturerholung über ein Auslaufen der Anleihekäufe („Tapering“) ab Anfang 2018 im Jahresverlauf zunehmen dürften.
- **Neuwahlen in Großbritannien:** Während bis vor kurzem eine Sitzmehrheit für die Konservativen im Parlament noch als sicher galt, holte die Labour-Party zuletzt deutlich auf. Ob die vorgezogenen Wahlen den Weg zu einem „sanfteren“ Brexit ebnen, ist allerdings zweifelhaft.
- **Frankreich:** Am kommenden Wochenende finden die Parlamentswahlen statt, in denen laut den aktuellen Umfragen der neue Präsident Emmanuel Macron mit seiner Partei „En Marche!“ die Mehrheit erlangen dürfte. Sollte dieses Szenario eintreten, wäre dies ein weiteres positives Signal für Europa, welches den Märkten mehr Sicherheit geben dürfte.
- **Vorgezogene Neuwahlen in Italien** im Herbst könnten allerdings wieder für mehr Unsicherheit und demnach volatile Finanzmärkte sorgen.

Aktuelle Publikationen



„Mehrwert oder Marketing? Was bedeutet ESG für die Kapitalanlage? (Teil 1)“

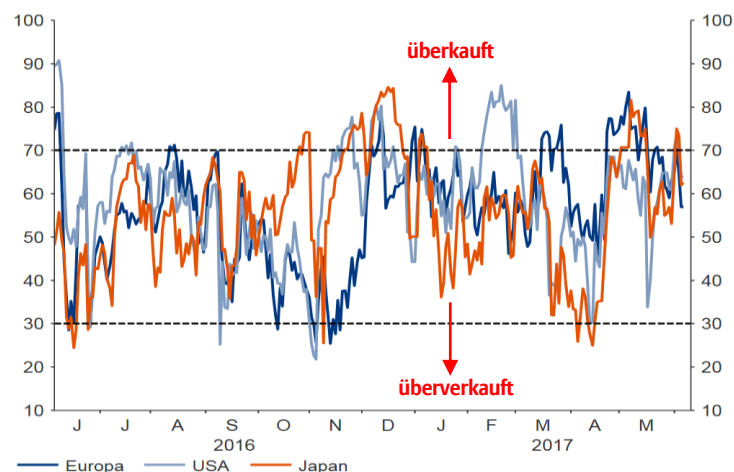
Nachhaltigkeit, im weitesten Sinne, ist für die Kapitalanlage längst kein neuer Begriff mehr. Verbunden werden damit u. a. „Corporate Social Responsibility“ (CSR) und „Environmental, Social and Governance“ (ESG). Was aber bedeutet das für die Kapitalanlage? Teil 1 der Studie erläutert die Begrifflichkeiten und untersucht den Bedeutungszugewinn, den ESG bei der Kapitalanlage verzeichnen konnte.



„Vor oder hinter der „Kurve“?“

Die Studie „Vor oder hinter der Kurve“ beleuchtet mögliche Strategien mit Staatsanleihen. Sei es, um das Zinsänderungsrisiko bei Anleihen zu verringern oder um gezielt Position zu beziehen und Chancen zu nutzen.

Grafik der Woche: Die globalen Aktienmärkte befinden sich wieder im neutralen Terrain (Relative Stärke Index – RSI)



Quellen: AllianzGI Global Economics & Strategy; Datastream. Stand: 7. Juni 2017. Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.



Verstehen. Handeln.

Die Woche voraus

In den **USA** stehen in der **kommenden Kalenderwoche** folgende realökonomischen Daten im Vordergrund:

- Die Daten zum US-Arbeitsmarkt deuten auf eine nach wie vor robuste Entwicklung hin, auch wenn der Beschäftigungsreport für Mai die Erwartungen deutlich verfehlt hat und die Lohndynamik nach wie vor moderat verläuft. Das dürfte die **US-Notenbank (Fed)** allerdings nicht davon abhalten, auf ihrer nächsten Sitzung des Offenmarktausschusses (Di/Mi) ihren Leitzins um weitere 25 Basispunkte anzuheben.
- Die Veröffentlichung der Verbraucherpreise für Mai (Mi). Während die Kerninflation (ohne Energie und Lebensmittel) auf Jahressicht konstant bleiben dürften, könnte sich die Gesamtinflation aufgrund gesunkener Energiepreise sowie Basiseffekten leicht abschwächen.
- Positive Signale werden zudem vom US-Immobilienmarkt (Do/Fr) erwartet, wie auch von den beiden Frühindikatoren der regionalen Notenbanken New York und Philadelphia (beide Do), die eine positive Konjunkturerwartung widerspiegeln dürften, wenn gleich teils mit nachlassendem Momentum.

Für den **Euroraum** steht neben den Konjunkturerwartungen des ZEW-Index (Di), die europäische Industrieproduktion (Mi) im Fokus, während im **Vereinigten Königreich** die Verbraucherpreise (Di) und im Zuge dessen die geldpolitische Entscheidung der Bank of England sowie die Einzelhandelsumsätze (beide Do) von Interesse sein dürften. Letztere lassen erste Anzeichen dafür erkennen, dass die britischen Verbraucher auf ihr gedrosseltes real verfügbares Einkommen reagieren. Wie dauerhaft die Konsumschwäche ausfallen wird, bleibt jedoch unsicher.

In **Asien** werden die Anleger vor allem die Leitzinsentscheidung der **Bank of Japan (BoJ)** im Blick behalten. Zwar ist von keiner Änderung der geldpolitischen Haltung auszugehen, doch könnte die BoJ in der anschließenden Pressekonferenz Einblick in die zukünftige Ausrichtung der japanischen Geldpolitik gewähren. Für **China** stehen vorwiegend die Daten zur Geldmenge (Mo) bzw. die aktuellen Aktivitätsdaten (Mi) im Mittelpunkt des Anlegerinteresses. Im Zuge der strengeren Regulierung des Immobilienmarktes dürfte sich der Wachstumskurs in den kommenden Quartalen abschwächen, welcher sich teils im Rückgang des Geldmengen- und Kreditwachstums abzeichnen sollte.

Verstehen. Handeln.

Marktteilnehmer reduzierten im Vorfeld der anstehenden Ereignisse ihr Risiko im Portfolio – Call-Optionen wurden insbesondere am europäischen Optionsmarkt sukzessive abgebaut – und erste Gewinnmitnahmen setzten ein. Ausgehend von einem überkauften Niveau, befinden sich nunmehr die globalen Aktienmärkte laut den Relative-Stärke-Indizes in einem neutralen Bereich (siehe auch unsere *Grafik der Woche*). Damit einhergehend hat sich gemäß der American Association of Individual Investors auch der Anteil der Unentschlossenen im Markt deutlich erhöht. Der Risiko-Appetit der Anleger könnte aber schnell wieder zurückkehren, wenn die (geld-)politischen Ereignisse in den Hintergrund treten und die positiven Fundamentaldaten wieder Oberhand gewinnen.

Einen klaren Blick wünscht Ihnen,



Stefan Scheurer

Stefan Scheurer

@AllianzGI_VIEW

Stefan Scheurer

Director, Global Capital Markets & Thematic Research

Politische Ereignisse 2017

Juni:

- 11. / 18. Jun Parlamentswahlen in Frankreich
- 13. – 14. Jun Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)
- 15. Jun Geldpolitische Sitzung und Sitzungsprotokoll des geldpolitischen Rats der Bank of England
- 15. Jun Sitzung der Eurogruppe
- 15. – 16. Jun Sitzung der Bank of Japan
- Mitte Jun USA: Dodd-Frank Stresstest (DFAST)
- 22. – 23. Jun Sitzungen der Eurogruppe und des ECOFIN-Rats
- 22. – 23. Jun Sitzung des Europäischen Rats
- Ende Jun Fed-Stresstest „CCAR“

Juli:

- Juli Humphrey-Hawkins Testimony
- 1. Juli Estland EU-Ratspräsidentschaft

[→ Übersicht politische Ereignisse 2017](#)

Weitere Publikationen:



„Chinas zweiter Langer Marsch“

Während China sein Wachstumsmodell von einem exportorientierten Ansatz hin zu einem stärker von der Binnennachfrage getriebenen Modell ändert, stellt sich die Frage, wie die chinesische Wirtschaft in Zukunft aussehen wird. Lesen Sie mehr dazu in unserer neuen Publikation.

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 24. Kalenderwoche:

Montag

- Japan:
 - Auftragseingänge Maschinen (Apr) (-0,7% j/j)
 - Erzeugerpreise (Mai) (2,1% j/j)
 - Auftragseingänge Werkzeugmaschinen (Mai P) (34,7% j/j)
- China:
 - Geldmenge M0 (Mai) 6,0% j/j (6,2% j/j)
 - Geldmenge M1 (Mai) 17,9% j/j (18,5% j/j)
 - Geldmenge M2 (Mai) 10,4% j/j (10,5% j/j)
- Frankreich:
 - Bank of France Geschäftsklimaindex (Mai) (104)
- Italien:
 - Industrieproduktion, Arbeitstage bereinigt (Apr) (2,8% j/j)

Dienstag

- China:
 - Ausländische Direktinvestitionen CNY (Mai) (-4,3% j/j)
- UK:
 - Verbraucherpreise (Mai) (2,7% j/j)
 - Kernverbraucherpreise (Mai) (2,4% j/j)
 - Erzeugerpreise Input, nsb (Mai) (16,6% j/j)
 - Erzeugerpreise Output, nsb (Mai) (3,6% j/j)
 - Immobilienmarktindex (Apr) (4,1% j/j)
- Deutschland:
 - ZEW-Index aktuelle Lage (Jun) (83,9)
 - ZEW-Index Konjunkturerwartungen (Jun) (20,6)
- Eurozone:
 - ZEW-Index Konjunkturerwartungen (Jun) (35,1)
- USA:
 - Erzeugerpreise (Mai) (2,5% j/j)

Mittwoch

- China:
 - Einzelhandelsumsätze (Mai) 10,8% j/j (10,7% j/j)
 - Industrieproduktion (Mai) 6,5% j/j (6,5% j/j)
 - Anlageinvestitionen o. ländliche Haushalte, ytd (Mai) 8,8% j/j (8,9% j/j)
- Japan:
 - Kapazitätsauslastung (Apr) (-1,6% m/m)
- UK:
 - Veränderung d. Anträge auf Arbeitslosenhilfe (Mai) (19,4k)

- Durchschnittliche Wochenlöhne 3m (Apr) (2,4% j/j)
- ILO Arbeitslosenquote 3m (Apr) (4,6% j/j)
- Eurozone:
 - Industrieproduktion, Arbeitstage bereinigt (Apr) (1,9% j/j)
- USA:
 - Verbraucherpreise (Mai) (2,2% j/j)
 - Kernverbraucherpreise (Mai) (1,9% j/j)
 - Durchschnittliche Realwochenlöhne (Mai) (0,3% j/j)
 - Vorläuf. Einzelhandelsumsätze (Mai) 0,1% m/m (0,4% m/m)
 - Einzelhandelsumsätze o. Auto (Mai) 0,0% m/m (0,3% m/m)
 - Betriebsinventar (Apr) (0,2% m/m)
 - FOMC Leitzins (Jun 14) 1,00-1,25% (0,75-1,00%)

Donnerstag

- UK:
 - Einzelhandelsumsätze ohne Auto/Benzin (Mai) (4,5% j/j)
 - Einzelhandelsumsätze mit Auto/Benzin (Mai) (4,0% j/j)
 - Bank of England Leitzins (Jun 15) (0,25%)
 - Bank of England Wertpapierkaufprogramm (Jun 15) (£435bn)
- Eurozone:
 - Handelsbilanz, saisonbereinigt (Apr) (€23,1Mrd.)
- USA:
 - Empire State Index des verarb. Gewerbe (Jun) (-1,0)
 - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Jun 10)
 - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (Jun 3)
 - Philadelphia Fed Konjunkturausblick (Jun) (38.8)
 - Industrieproduktion (Mai) 0,2% m/m (1,0% m/m)
 - Kapazitätsauslastung (Mai) 76,8% (76,7%)
 - NAHB Immobilienmarktindex (Jun) (70)
 - Netto Langzeit TIC Flüsse (Apr) (\$59,8Mrd.)

Freitag

- Japan:
 - Bank of Japan Leitzins (Jun 16) (-0,10%)
- Eurozone:
 - EU27 Pkw-Neuzulassungen (Mai) (-6,6% j/j)
- Italien:
 - Handelsbilanz (Apr) (€5418Mio.)
- USA:
 - Baubeginne (Mai) 3,7% m/m (-2,6% m/m)
 - Baugenehmigungen (Mai) -0,8% m/m (-2,5% m/m)
 - Konsumklimaindex der Universität Michigan (Jun P) (97,1)

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 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.