

Die Woche voraus

Ihre FridayMail

16.06.2017

„Glory Days - Glorreiche Tage“

Weltweit besteht eine der größten Herausforderungen für die Politik darin, das Wachstum anzukurbeln. Dafür gibt es kein Patentrezept; zahlreiche verschiedene und voneinander abhängige Faktoren müssen berücksichtigt werden, und auch die Experten sind sich nicht immer darüber einig, welcher Weg der beste ist. Und die Aufgabe wird nicht leichter. Trotz umfangreicher Konjunkturprogramme und rekordniedriger Zinsen ist das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) in den OECD-Ländern seit dem Ende der **Großen Rezession** im Jahr 2009 im Durchschnitt lediglich um 2,0% gewachsen. Also im Schnecken-tempo, wenn man es mit dem Wert für die vorhergehenden 47 Jahre vergleicht: 3,5%. Nun stellt sich die Frage, wie man die Wirtschaft auf diesen Wachstumspfad zurückbringen kann.

In den USA glaubt Präsident Trump, die Antwort zu kennen. Er möchte die Lebensgeister der US-Konjunktur durch einen Mix aus Steuerensenkungen, Deregulierungen und Infrastrukturausgaben wieder wecken. Der deutliche Stimmungsaufschwung in der Wirtschaft nach den Wahlen könnte für sich genommen bereits zu höheren Investitionen führen. Kurzfristig könnten die Pläne von Präsident Trump in der Tat für einen Wachstumsschub sorgen. Eine dauerhafte Wachstumsbeschleunigung ist aber möglicherweise nicht so einfach zu erreichen. Langfristig hängt die wirtschaftliche Kapazität eines Landes nämlich lediglich von zwei Faktoren ab: der Entwicklung der Erwerbsbevölkerung und dem Produktivitätswachstum. Von 1950 bis 2000 verzeichneten die USA in der Tat ein Wachstum von rund 3,5% pro Jahr. Davon entfielen etwa 1,5% auf den Anstieg der Erwerbsbevölkerung und etwa 2% auf Produktivitätsgewinne. Das waren **glorreiche Tage**, ganz wie in dem Song „Glory Days“ von Bruce Springsteen: Zum einen kam die Baby-Boom-Generation ins erwerbsfähige Alter, zum anderen drängten Frauen auf den Arbeitsmarkt.

„Langfristig hängt die wirtschaftliche Kapazität eines Landes lediglich von zwei Faktoren ab: der Entwicklung der Erwerbsbevölkerung und dem Produktivitätswachstum.“

Beide Trends kehren sich aber derzeit um. Die **Baby-Boomer** gehen in Rente – diese Entwicklung wird die Gesellschaft in vielen Industrieländern grundlegend verändern – und das Wachstum der Erwerbsbevölkerung verringert sich. In den kommenden zehn Jahren dürfte die US-Erwerbsbevölkerung jedes Jahr nur um 0,5% zulegen, wobei dieser Anstieg ausschließlich auf Einwanderung zurückzuführen ist.

Aktuelle Publikationen



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

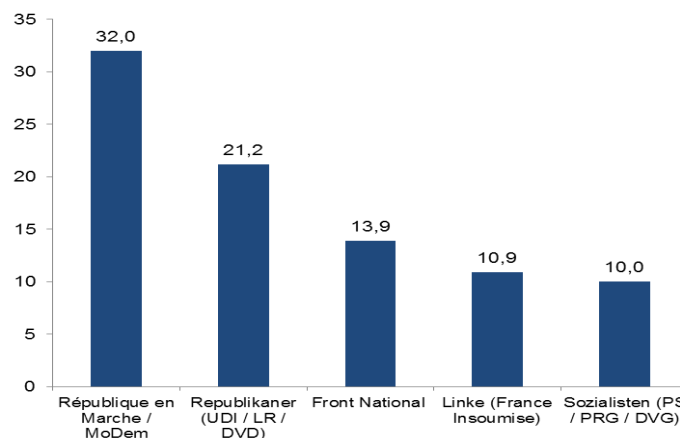
Nachhaltigkeit, im weitesten Sinne, ist für die Kapitalanlage längst kein neuer Begriff mehr. Verbunden werden damit u. a. „Corporate Social Responsibility“ (CSR) und „Environmental, Social and Governance“ (ESG). Was aber bedeutet das für die Kapitalanlage? Teil 1 der Studie erläutert die Begrifflichkeiten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



„Begünstigt die lockere Geldpolitik neue wirtschaftliche Ungleichgewichte, insbesondere Kreditblasen?“

Um eine Antwort darauf zu finden, haben wir die globale Entwicklung von Leistungsbilanzen, Konsum und Sparverhalten, Investitionen und Verschuldung analysiert.

Grafik der Woche: Emmanuel Macrons Bewegung lässt bei der ersten Wahlrunde die etablierten Parteien weit hinter sich



Quellen: Bloomberg, Ipsos / Sopra Steria (letzte Aktualisierung: 11. Juni, 21.56 Uhr), AllianzGI Global Economics & Strategy. Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.



Verstehen. Handeln.

Das Produktivitätswachstum wird auf 1,3% geschätzt. Daraus ergibt sich rein strukturell betrachtet eine potenzielle Wachstumsrate von lediglich etwa 1,8%.

Dies soll nicht heißen, dass Präsident Trump grundsätzlich auf einem falschen Weg ist, wenn er die US-Wirtschaft ankurbeln möchte. **Schwache Wachstumsraten haben auf lange Sicht schwerwiegende Folgen; unter anderem können die realen Anleiherenditen und überhaupt die Renditen von Investitionen strukturell in Mitleidenschaft gezogen werden.** Dies ist für alle Anleger von Bedeutung, von Kleinsparern, die für ihre Rente vorsorgen wollen, bis hin zu Pensionsfonds, die ihre Anlagestrategie auf ihre künftigen Verbindlichkeiten abstimmen müssen.

Aber solange Präsident Trump nicht ein probates Mittel findet, um das Produktivitätswachstum zu beschleunigen, besteht das Risiko, dass die „Trumponomics“ durch zusätzliche Impulse zum jetzigen Zeitpunkt des Konjunkturaufschwungs – immerhin bereits der drittlängste der US-Geschichte – zu einer „Trumpflation“ werden. In einem solchen Falle müsste die US-Notenbank **Federal Reserve** den Leitzins eventuell schneller anheben, und beim Eintreten der nächsten Rezession hätte sie gegebenenfalls weniger Spielraum für eine akkommodierende Geldpolitik.

Die Woche voraus

In der kommenden Woche könnte die Politik für Schlagzeilen sorgen. Wirtschaftsdaten dagegen stehen kaum an. In **Europa** kommen Schlagzeilen wohl vor allem aus **Frankreich**, wo am Sonntag die zweite Runde der Parlamentswahlen stattfindet und am Freitag die endgültigen BIP-Daten für das erste Quartal veröffentlicht werden. (Vgl. unsere *Grafik der Woche*). **Deutsche Anleger** werden sich für die Frage interessieren, ob sich die Produzentenpreis-inflation im Mai von ihrem Sechs-Jahres-Höchststand vom April aus weiter beschleunigt hat und ob sich die Situation im verarbeitenden Gewerbe weiter verbessert.

In **Asien** sollte sich die Aufmerksamkeit auf **Japan** und zwar insbesondere auf die Frage richten, ob Japans Exporte und Importe im Mai erneut zurückgingen, nachdem sie im März den höchsten Stand seit über 24 Monaten erreicht hatten. Auf der anderen Seite des Pazifik suchen die **US-Anleger** nach Anzeichen für eine Konjunkturbelebung nach dem langsamen Jahresstart. Konsensschätzungen zufolge könnten die Frühindikatoren von 0,3% im April auf 0,4% im Mai angestiegen sein. Die Daten zum US-Immobilienmarkt dürften auf einen weiteren Preisanstieg hindeuten, zumal aufgrund der geringen Bestände nur relativ wenige Immobilien verkauft werden können. Am Donnerstag werden die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung veröffentlicht, die nahe dem niedrigsten Stand seit 44 Jahren liegen, und am Freitag steht die Baker-Hughes-Zählung der US-Ölplattformen an. Die Zahl der Ölplattformen steigt seit 21 Wochen in Folge an, was auf eine dauerhafte Erholung der US-Förderung hindeutet.

Verpassen Sie die glorreichen Tage nicht!



Greg Meier
US Investment Strategist,
Vice President

Greg Meier

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

@AllianzGI_DE folgen

Politische Ereignisse 2017

Juni:

18. Jun	Parlamentswahlen in Frankreich (2. Runde)
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:

Jul	Humphrey-Hawkins Testimony
1. Jul	Estland EU-Ratspräsidentschaft
7. – 8. Jul	G20-Gipfel in Deutschland

[→ 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 25. Kalenderwoche:

Montag

- UK:
 - Rightmove Immobilienpreisindex (Jun) (3,0% m/m)
- Japan:
 - Handelsbilanz (Mai) (¥481,1Mrd.)
 - Exporte (Mai) (7,5% m/m)
 - Importe (Mai) (15,2% m/m)
- Eurozone:
 - Produktion im Baugewerbe (Apr) (3,6% m/m)

Dienstag

- Deutschland:
 - Erzeugerpreise (Mai) (3,4% m/m)
- Eurozone:
 - EZB Leistungsbilanz, saisonbereinigt (Apr) (€34,1Mrd.)
- Italien:
 - Leistungsbilanz (Apr) (€3121Mio.)
- USA:
 - Leistungsbilanz (1Q) (-\$112,4Mrd.)
- China:
 - Index der Frühindikatoren (Mai) (166,1)

Berichte : Fedex

Mittwoch

- Japan:
 - Gesamtwirtschaftlicher Aktivitätsindex (Apr) (-0,6% m/m)
- UK:
 - Nettokreditaufnahme öff. Sektor o. Banken (Mai) (£10,4bn)
- USA:
 - Verkäufe bestehender Häuser (Mai) 0,1% m/m (-2,3% m/m)

Berichte : Oracle

Anleihefälligkeiten: France (€4,57Mio.)

Donnerstag

- Frankreich:
 - Geschäftsklimaindex (Jun) (105)
 - Geschäftsklimaindex verarb. Gewerbe (Jun) (109)
- Eurozone:
 - Verbrauchervertrauen (Jun A) (-3,3)
 - EZB veröffentlicht monatlichen Wirtschaft Bulletin

USA:

- Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Jun 17)
- Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (Jun 10)
- FHFA Immobilienpreisindex (Apr) (0,6% m/m)
- Index der Frühindikatoren (Mai) (0,3% m/m)
- Kansas City Fed Index verarb. Gewerbe (Jun) (8)

Freitag

- Japan:
 - Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Jun P) (53,1)
- Frankreich:
 - BIP (1Q F) (0,4% q/q)
 - Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Jun P) (53,8)
 - Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Jun P) (57,2)
 - Einkaufsmanagerindex Gesamtindex (Jun P) (56,9)
- Deutschland:
 - Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Jun P) (59,5)
 - Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Jun P) (55,4)
 - Einkaufsmanagerindex Gesamtindex (Jun P) (57,4)
- Eurozone:
 - Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Jun P) (57,0)
 - Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Jun P) (56,3)
 - Einkaufsmanagerindex Gesamtindex (Jun P) (56,8)
- Italien:
 - Auftragseingänge Industrie, nsb (Apr) (9,2% m/m)
 - Umsatzwachstum Industrie, ab (Apr) (7,2% m/m)
- USA:
 - Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Jun P) (52,7)
 - Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Jun P) (53,6)
 - Einkaufsmanagerindex Gesamtindex (Jun P) (53,6)
 - Neubauverkäufe (Mai) 5,5% m/m (-11,4% m/m)
 - Baker-Hughes-Zählung der US-Ölplattformen (Jun 16) (741)

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.