Global Capital Markets & Thematic Research

Die Woche voraus

Ihre FridayMail

23.06.2017

„Endlich!“

Endlich! Die **US-Zentralbank Fed** hat ihren zweiten Schritt auf dem Weg zu einer Normalisierung der Leitzinsen gewagt und gleichzeitig ihre Absicht bekundet, den Berg an US-Treasuries auf ihrer Bilanz langsam abzubauen. Das ist ein gutes Signal, da es insgesamt die Planungssicherheit erhöht und gleichzeitig das Bild einer robusten US-Konjunktur bestätigt. Ein Mehr an Planungssicherheit ist aber auch aus Europa zu vermelden. Die BREXIT-Verhandlungen wurden eingeleitet. Der neue französische Präsident, Emmanuel Macron, kann nach der zweiten Runde der Parlamentswahlen seine Reformagenda mit einer breiten Mehrheit anpacken.

Bei den **Aktien** hat sich in diesem Umfeld die kurzzeitig angeschlagene Situation wieder konsolidiert. Die überkaufte Situation konnte sich zurückbilden, was vor allem den Tech-Aktien geschuldet ist. Diese hatten am US-amerikanischen Markt, gemeinsam mit den Internet-Einzelhändlern, die Gesamtperformance nach oben getrieben, während der S&P 500 ohne diese beiden Segmente seit März diesen Jahres nicht zugelegt hätte. Der amerikanische Leitindex wurde neben den genannten beiden Segmenten von den defensiven Sektoren angeführt. Die von den „Tech-Stocks“ herbeigeführte Unwucht ist ohnehin groß. Sie machen mit 23% des S&P 500 mittlerweile fast ein Viertel der Marktkapitalisierung aus. Gefolgt von den sogenannten „**FANG-Stocks**“ (Facebook, Amazon, Netflix, Google/“Alphabet“) (vgl. Grafik der Woche). Nimmt man noch Microsoft und Apple dazu, kommen diese sechs Aktien auf alleine 13% der Marktkapitalisierung des S&P 500. Was den Eindruck der Dominanz von Technologiewerten weiter verstärkt.

„Der europäische Aktienmarkt ist da deutlich besser diversifiziert und sollte gegenüber einem Rücksetzer von den Tech-Stocks weniger anfällig sein. Insgesamt haben die Technikaktien am STOXX nur ein Gewicht von 4%.“

Die Woche voraus:

Die neue Woche wird von den **makroökonomischen Indikatoren** dominiert, und hier während der ersten Hälfte vor allem von den vorauslaufenden Stimmungsindikatoren. Gleich am Montag steht der für **Deutschland** so wichtige ifo-Konjunkturklimaindex an. Er hat mittlerweile ein Niveau erreicht, dass auch ein leichterer Rücksetzer gut verdaubar wäre. Am selben Tag kommen aus den **USA** die Auftragseingänge langlebiger Verbrauchsgüter, gefolgt vom US-Verbrauchervertrauen (Dienstag). Das Verbrauchervertrauen hatte

Aktuelle Publikationen

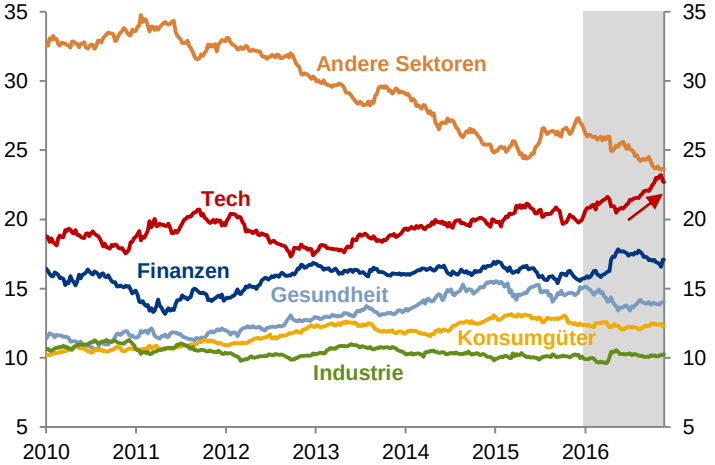
„Künstliche Intelligenz: Teil unseres Alltags, Treiber unserer Zukunft“

Künstliche Intelligenz ist überall. Sie ist mittlerweile Alltag und wird weiter an Raum gewinnen. Die Investitionsmöglichkeiten sind vielfältig. Die „schöpferische Kraft der Zerstörung“ ist dabei kaum aufzuhalten. Im Gegenteil. Sie scheint sich gerade erst zu entfalten.

„Wahlen in Frankreich“

Dank der neugewonnenen absoluten Mehrheit im französischen Parlament haben sich die Chancen für Präsident Macron erhöht, seine ehrgeizigen Reformvorhaben durchzusetzen. Diese zielen vor allem auf Änderungen im Arbeitsrecht und Maßnahmen zur Anregung des Wirtschaftswachstums ab. Frankreich ist allerdings auch mit erheblichen haushaltspolitischen Problemen konfrontiert, deren Lösung einige Zeit in Anspruch nehmen dürfte.

Grafik der Woche: „Tech-Stocks“ machen mit 23% des S&P 500 mittlerweile fast ein Viertel der Marktkapitalisierung aus



Quellen: Bloomberg, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research. Stand: 16.06.2017. Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.

Allianz Global Investors

Verstehen. Handeln.

zuletzt eine leichte Schwächeneigung gezeigt, liegt aber immer noch auf einem soliden Niveau. Am Donnerstag stehen das GfK-Verbrauchervertrauen und das Wirtschaftsklima für die Eurozone an. Dazu folgen die Erstanträge aus den USA und die 3. Schätzung des Wachstums des Bruttoinlandsproduktes. Da es allerdings bereits die 3. Schätzung ist, sollte es weniger ein Hingucker werden.

Der Freitag dürfte vom Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe **Chinas** und einen Schwung an Preisdaten geprägt werden. Aus **Japan** und der **Eurozone** kommen die Verbraucherpreise, aus den USA der von der Fed viel beachtete Deflator für die privaten Konsumausgaben („PCE – personal consumption expenditures"). Letzterer dürfte die Fed in ihrem geldpolitischen Kurs bestätigen. Die Entwicklung der Kernrate der Verbraucherpreise sollte dagegen der EZB mehr argumentativen Spielraum lassen.

Verstehen. Handeln.

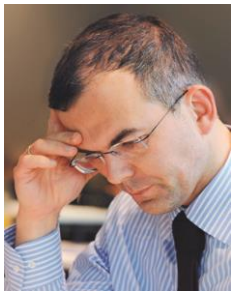
Für die Investoren heißt dies:

1. Da es keine ernstzunehmenden Divergenzen von technischer Seite gibt, und die realökonomische Großwetterlage eher Auftriebsthermik geben sollte, können **Aktien insgesamt** weiterhin übergewichtet bleiben.
2. **Europäische Aktien** sollten nicht nur wegen der geringeren Gewichtung von Technikaktien bevorzugt bleiben. Das zunehmende Interesse US-amerikanischer Investoren am alten Kontinent hält an. Die politische Entwicklung in Frankreich weckt zusätzliche Phantasien für den europäischen Reformprozess. Der CAC40 hat seinen 15-jährigen Abwärtstrend gestoppt. Europäische Banken zeigen gegenüber den US-Banken eine bessere Performance.
3. Der **japanische Aktienmarkt** dürfte weiter an der Währungsentwicklung hängen. Mit der gegenwärtigen Schwäche des Dollar-Indexes wird der im Gegenzug stärkere Yen zum Gegenwind für den Nikkei.
4. Die **US-Treasuries** werden von dem deutlichen Rückgang der Break-Even-Inflationsrate zunächst unterstützt.

Ceterum censeo: Es wird Zeit für eine Normalisierung der globalen Geldpolitik.

Endlich -

meint Ihr



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

Hans-Jörg Naumer

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

@AllianzGI_DE folgen

Politische Ereignisse 2017

Juni:

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
13. Jul	Geldpolitische Sitzung und Sitzungsprotokoll des geldpolitischen Rats der BoE
17. Jul	Griechenland: Fällige Rückzahlung von Anleiheschulden
19. – 20. Jul	Sitzung der BoJ
20. Jul	Ratssitzung der EZB
20. Jul	Griechenland: Fällige Rückzahlung an die EZB
25. – 26. Jul	Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)

→ Übersicht politische Ereignisse 2017

Weitere 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.

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 26. Kalenderwoche:

Montag

- Deutschland:
  - ifo Geschäftsklimaindex (Jun) (114,6)
  - ifo Erwartungen (Jun) (106,5)
  - ifo Geschäftslage (Jun) (123,2)
- USA:
  - Auftragseingänge langlebiger Güter (Mai P) (-0,8% m/m)
  - Auftragseingänge o. Transportwesen (Mai P) (-0,5% m/m)
  - Dallas Fed Index verarb. Gewerbe (Jun) (17,2)

Dienstag

- China:
  - Unternehmensgewinne (Mai) (14,0% j/j)
- Italien:
  - Wirtschaftsstimmung (Jun) (106,2)
  - Geschäftsklimaindex verarb. Gewerbe (Jun) (106,9)
  - Verbrauchervertrauen (Jun) (105,4)
- USA:
  - Verbrauchervertrauen (Jun) (117,9)

Mittwoch

- Frankreich:
  - Verbrauchervertrauen (Jun) (102)
- Eurozone:
  - Geldmenge M3 (Mai) (4,9% j/j)
- Italien:
  - Erzeugerpreise (Mai) (4,4% j/j)
- USA:
  - Großhandelswarenbestände (Mai P) (-0,5% m/m)
  - Schwebende Immobilienverkäufe, nsb (Mai) (-5,4% j/j)

Donnerstag

- Japan:
  - Einzelhandelsumsätze (Mai) (1,4% m/m)
- Deutschland:
  - GfK Verbrauchervertrauen (Jul) (10,4)
- UK:
  - Netto-Verbraucherkredite (Mai) (£1,5bn)
  - Geldmenge M4 (Mai) (8,2% j/j)
- Eurozone:
  - Wirtschaftsklima (Jun) (109,2)
  - Geschäftsklima (Jun) (0,90)
  - Industrievertrauen (Jun) (2,8)
  - Dienstleistungsvertrauen (Jun) (13,0)
- Deutschland:
  - EU Harmonisierte Verbraucherpreise (Jun P) (1,4% j/j)
- USA:
  - BIP, annualisiert (1Q 3. Schätzung) (1,2% q/q)
  - Konsumausgaben (1Q 3. Schätzung) (0,6% q/q)
  - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Jun 24)
  - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (Jun 17)

Freitag

- UK:
  - GfK Verbrauchervertrauen (Jun) (-5)
  - Leistungsbilanz (1Q) (-£12,1Mrd.)
  - BIP (1Q 3. Schätzung) (0,2% q/q)
- China:
  - NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Jun) (51,2)
  - NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Jun) (54,5)
- Japan:
  - Arbeitslosenquote (Mai) (2,8%)
  - Verbraucherpreise (Mai) (0,4% j/j)
  - Kern-Verbraucherpreise (Mai) (0,0% j/j)
  - Tokio Verbraucherpreise (Jun) (0,2% j/j)
  - Tokio Kern-Verbraucherpreise (Jun) (0,0% j/j)
  - Industrieproduktion (Mai P) (5,7% j/j)
  - Auftragseingänge Bausektor (Mai) (-0,2% j/j)
- Frankreich:
  - EU Harmonisierte Verbraucherpreise (Jun P) (0,9% j/j)
  - Erzeugerpreise (Mai) (3,3% j/j)
  - Konsumausgaben (Mai) (-0,5% j/j)
- Deutschland:
  - Arbeitslosenquote (Jun) (5,7%)
  - Entwicklung der Arbeitslosenzahl (Jun) (-9k)
- Eurozone:
  - Verbraucherpreise (Jun P) (1,4% j/j)
  - Kernverbraucherpreise (Jun P) (0,9% j/j)
- USA:
  - Einkommen der privaten Haushalte (Mai) (0,4% m/m)
  - Konsumausgaben (Mai) (0,4% m/m)
  - PCE Deflator (Mai) (1,7% j/j)
  - PCE Kerndeflator (Mai) (1,5% j/j)
  - Chicago Einkaufsmanagerindex (Jun) (59,4)

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, eintragen 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.