

# Die Woche voraus

*Ihre FridayMail*

14.07.2017

## „Höhere Marktvolatilität bei gleichzeitig besseren Fundamentaldaten“

Im vergangenen Monat habe ich mir zusammen mit meiner Tochter mehrere Colleges in drei Bundesstaaten in New England (USA) angesehen. Nach meinem Eindruck ist der Konsum recht lebhaft, zumindest in den von uns besuchten Städten. Die Restaurants waren sowohl unter der Woche als auch am Wochenende voll, und in den Einkaufszentren waren zahlreiche Käufer unterwegs. Diese Beobachtungen werden durch die jüngsten, weiterhin positiven Daten zum Verbrauchervertrauen in den USA bestätigt. In der kommenden Woche werden sich die Anleger vor allem auf die Gewinne der US-Unternehmen im zweiten Quartal 2017 sowie mehrere makroökonomische Indikatoren aus dem Euroraum und China konzentrieren.

- Bei den **US-Unternehmen** hat die Berichtssaison für das zweite Quartal 2017 begonnen. Die Anleger sind in Bezug auf die Gewinnaussichten optimistisch, und der Konsens erwartet ein Gewinnwachstum von 7% gegenüber dem Vorjahr (Vorquartal: 15% gegenüber dem Vorjahr). Ein Gewinnanstieg um 7% ist keineswegs zu verachten. Damit würde der zweithöchste Zuwachs in einem Quartal seit dem Jahr 2014 verzeichnet. Hohe Gewinne sollten die bereits teuer bewerteten US-Aktien stützen. Darüber hinaus wird das Ergebnis des Empire Manufacturing Survey für Juni (Mo) veröffentlicht. Angesichts des robusten ISM für Juni (der Index erreichte den zweithöchsten Stand seit 2011) rechnen die Anleger damit, dass sich das verarbeitende Gewerbe im Staat New York optimistisch zeigt.
- Der **Euroraum** befindet sich weiterhin auf einem soliden Wachstumspfad. Die Beschäftigungssituation verbessert sich weiter, und auch die Unternehmensinvestitionen sind in Europa zuletzt angestiegen. Dies steht mit den Ergebnissen mehrerer Umfragen zum Wirtschafts- und Geschäftsvertrauen im Einklang, die seit Jahresbeginn stetig günstiger ausfallen. Die Europäische Zentralbank (EZB) wird am Dienstag ihre **Umfrage zur Kreditvergabe der Banken** im zweiten Quartal 2017 veröffentlichen. Ein weiterer Anstieg der Nachfrage nach Unternehmenskrediten, wie er bereits im ersten Quartal zu erkennen war, würde unsere Beobachtung untermauern, dass die Unternehmen mehr investieren. Wenn die Manager zuversichtlich in die Zukunft blicken und mit einer höheren Nachfrage nach den Produkten oder Dienstleistungen ihres Unternehmens rechnen,

## Aktuelle Publikationen



### QE Monitor: „Immer mit der Ruhe“

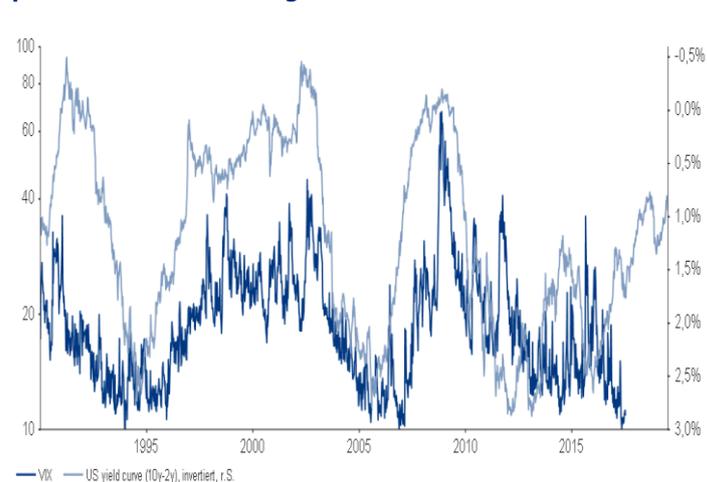
Die Frage nach dem Ausstieg der EZB aus ihren Sondermaßnahmen rückt zunehmend in den Marktfokus. Eine behutsame Rekalibrierung ihrer Instrumente, etwa durch eine voraussichtlich schrittweise Drosselung der Anleihekäufe ab dem Jahr 2018, ist jedoch nicht zu verwechseln mit einer Straffung der Geldpolitik. „Immer mit der Ruhe!“, scheint vielmehr das Gebot der Stunde zu lauten – zumindest, sofern EZB Präsident Draghi der kommunikative Balanceakt gelingt.



### „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.

## Grafik der Woche: Sind Investoren auf die sich abzeichnende geldpolitische Normalisierung vorbereitet?



Quellen: Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research. Stand: 12.07.2017. Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.

**Allianz**   
Global Investors

Verstehen. Handeln.

nehmen sie Kredite auf, um das Betriebskapital zu erhöhen und dieser Nachfrage nachkommen zu können. Außerdem wird Eurostat am Dienstag den revidierten harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für den Euroraum für Juni veröffentlichen. Wir rechnen aufgrund der schwankenden Energie- und Rohstoffpreise noch nicht mit einer Inflationsbeschleunigung im Euroraum. Solange jedoch die Beschäftigung ansteigt und die Unternehmen ihre Ausgaben erhöhen, sollte sich weiterer zugrundeliegender Kostendruck aufbauen, so dass die Inflation mittelfristig anziehen dürfte. 2017 dürfte die Inflationsrate im Schnitt höher ausfallen als im vergangenen Jahr.

- **China** veröffentlicht am Montag seine BIP-Daten für das zweite Quartal und die Zahlen zur Industrieproduktion im Juni. Der Markt rechnet mit einem realen BIP-Wachstum von 6,8% gegenüber dem Vorjahr (Vorquartal: 6,9%). Die Industrieproduktion dürfte im Juni genau wie im Mai um 6,5% gegenüber dem Vorjahr angestiegen sein. Eine weitere Verlangsamung vom derzeitigen Niveau aus ist nicht zu erwarten, denn in Kürze beginnt der **19. Nationalkongress**, bei dem die neuen Mitglieder des Ständigen Ausschusses des Politbüros (dem höchsten politischen Gremium Chinas) gewählt werden. Der Kongress findet voraussichtlich im Herbst 2017 statt, wobei aber noch kein genaues Datum angekündigt wurde. In der Vergangenheit wurde im Vorfeld des Kongresses eine recht lockere Geldpolitik verfolgt und das Wirtschaftswachstum stabil gehalten, damit keine negativen Überraschungen die Agenda des Kongresses überschatten.

### Die kommende Woche

Die Marktvolatilität ist sowohl bei Aktien als auch bei Anleihen und Devisen in den vergangenen Tagen angestiegen, da sich die Anleger auf eine Normalisierung der Geldpolitik einzustellen scheinen (vgl. unsere *Grafik der Woche*). Gleichzeitig bleiben die Fundamentaldaten jedoch günstig: In den USA dürften die Unternehmen gute Gewinnzahlen für das zweite Quartal bekanntgeben, und in Europa verbessert sich das Investitionsumfeld. Kurzfristig dürften Aktien weiterhin besser abschneiden als Staatsanleihen, da die Anleihenurse in der Regel sensibler auf Zinsentwicklungen reagieren als Aktienurse.



**Charles Ma**

Client Investment Strategist  
Greater China & South East Asia  
Retail Distribution

Charles Ma

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

 @AllianzGI\_DE folgen

## Politische Ereignisse 2017

### Juli:

17./20. Jul	Griechenland: Fällige Rückzahlung von Anleihen
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)

### August:

Aug	USA: Notenbanktreffen in Jackson Hole
3. Aug	Geldpolitische Sitzung, Sitzungsprotokoll und Inflationsbericht des geldpolitischen Rats der BoE
27. Aug	Griechenland: Fällige Rückzahlung an den ESM
27. Aug – 22. Okt	Bundestagswahlen in Deutschland

### September:

Sep	Termin für ein möglicherweise nicht rechtlich binde des Referendum über Kataloniens Unabhängigkeit
Sep	Kommunalwahlen in Portugal
7. Sep	Ratssitzung der EZB
11. Sep	Parlamentswahlen in Norwegen

[→ 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 29. Kalenderwoche:

### Montag

- UK:
  - Rightmove Immobilienmarktindex (Jul) (1,8% j/j)
- China:
  - BIP, saisonbereinigt (2Q) 1,7% q/q (1,3% q/q)
  - Industrieproduktion (Jun) 6,5% j/j (6,5% j/j)
  - Einzelhandelsumsätze (Jun) 10,6% j/j (10,5% j/j)
  - Anlageinvestitionen o. ländliche Haushalte, ytd (Jun) 8,5% j/j (8,6% j/j)
- USA:
  - Empire Index des verarb. Gewerbe (Jul) (19,8)

Berichte: BlackRock, Netflix

### Dienstag

- Eurozone:
  - EZB-Umfrage Kreditbericht
  - Verbraucherpreise (Jun F) 1,4% j/j (1,4% j/j)
  - Kern-Verbraucherpreise (Jun F) (1,1% j/j)
  - ZEW-Index Konjunkturerwartungen (Jul) (37,7)
- UK:
  - Verbraucherpreise (Jun) (2,9% j/j)
  - Kern-Verbraucherpreise (Jun) (2,6% j/j)
  - Erzeugerpreise Input, nsb (Jun) (11,6% j/j)
  - Erzeugerpreise Output, nsb (Jun) (3,6% j/j)
  - Immobilienmarktindex (Mai) (5,6% j/j)
- Deutschland:
  - ZEW-Index aktuelle Lage (Jul) (88,0)
  - ZEW-Index Konjunkturerwartungen (Jul) (18,6)
- USA:
  - Importpreisindex (Jun) (-0,3% m/m)
  - NAHB Immobilienmarktindex (Jul) (67)

Berichte: Bank of America, Goldman Sachs, IBM, Johnson & Johnson, Lockheed Martin, Novartis

### Mittwoch

- Eurozone
  - Produktion im Baugewerbe (Mai) (3,2% j/j)
- USA:
  - Baubeginne (Jun) 9,0% m/m (-5,5% m/m)
  - Baugenehmigungen (Jun) 3,2% m/m (-4,9% m/m)

Berichte: American Express, Morgan Stanley, Qualcomm

### Donnerstag

- Japan:
  - Bank of Japan Leitzins (-0,10%)
  - BoJ Renditeziel 10-jähriger Staatsanleihen (0,00%)
  - Handelsbilanz (Jun) (-¥203,4Mrd.)
  - Exporte (Jun) (14,9% j/j)
  - Importe (Jun) (17,8% j/j)
  - Gesamtwirtschaftlicher Aktivitätsindex (Mai) (2,1% m/m)
- Deutschland:
  - Erzeugerpreise (Jun) (2,8% j/j)
- Eurozone:
  - EZB Leistungsbilanz (Mai) (€22,2Mrd.)
  - EZB Hauptrefinanzierungssatz (0,00%)
  - EZB Spitzenrefinanzierungssatz (0,25%)
  - EZB Einlagenfazilität (-0,40%)
  - EZB Wertpapierkaufprogramm (€60Mrd.)
  - Verbrauchervertrauen (Jul A) (-1,3)
- UK:
  - Einzelhandelsumsätze ohne Auto/Benzin (Jun) (0,6% j/j)
  - Einzelhandelsumsätze mit Auto/Benzin (Jun) (0,9% j/j)
- Italien:
  - Leistungsbilanz (Mai) (€3432Mio.)
- USA:
  - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Jul 15)
  - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (Jul 8)
  - Philadelphia Fed Konjunkturausblick (Jul) (27,6)
  - Index der Frühindikatoren (Jun) (0,3% m/m)

Berichte: BNY, easyJet, eBay, Microsoft, Nordea, SAP, Unilever

### Freitag

- UK:
  - Nettokreditaufnahme öff. Sektor o. Banken (Jun) (£6,7Mrd.)

Berichte: General Electric, Schlumberger, Vodafone

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](http://www.allianzgi.de), einer Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland, mit eingetragenen 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](http://www.bafin.de)). Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.