

Die Woche voraus Ihre FridayMail

13.10.2017

„Zweiter Frühling im Herbst des Konjunkturzyklus“

Zum Beginn des meteorologischen Herbstes, wenn es draußen ungemütlich und stürmisch wird, kommen an der Börse noch einmal Frühlingsgefühle auf. Die amerikanischen Leitindizes S&P 500 und Nasdaq Composite markieren ein **Rekordhoch** nach dem anderen und auch die europäischen und asiatischen Aktienindizes haben starke Wochen hinter sich. Aus der deutschen Brille betrachtet scheint es nur noch eine Frage der Zeit, bis der heimische Leitindex DAX die 13.000er Marke reißt, was immerhin einer Rendite einschließlich Dividenden von 254% seit dem Tiefpunkt im März 2009 entspräche. Auch bei Hochzins- und Schwellenländeranleihen herrscht Hochstimmung.

„Selbst nach acht Jahren verwelkt der Konjunkturzyklus noch nicht. Jahrelang äußerst expansive Geldpolitik strahlt schlussendlich auf das Wachstum aus, mit globaler Reichweite“

Diese Bewegungen sind vor allem deshalb erstaunlich, weil viele Beobachter den für die Marktstimmung entscheidenden **Konjunkturzyklus in den USA** nach bereits etwas mehr als acht Jahren Dauer in seinem Herbst verorten. Doch noch welkt er nicht. Jahrelang äußerst expansive Geldpolitik strahlt schlussendlich auf das Wachstum aus, mit globaler Reichweite. Vor allem außergewöhnlich langsam einsetzende Verhandlungsmacht von Arbeitnehmern bei Löhnen und das Shale-Zeitalter beim Öl eröffnen ein **Zeitfenster robusten Wachstums ohne unmittelbare Inflationsangst**. Als wäre dies nicht genug, entfacht sich in den USA neue Hoffnung auf fiskalische Impulse durch Steuerensenkungs- und vereinfachungsmaßnahmen nach Vorschlägen aus dem Weißen Haus.

Nach jahrelanger Ausweitung von Bewertungskennzahlen in verschiedensten Anlageklassen, angeheizt durch Niedrigzinsen und überbordende Liquidität, kann zumindest der Aktienmarkt auf einen weiteren stützenden Faktor setzen: **robuste Gewinndynamik**. An der Schwelle zur **Gewinnberichtssaison** zum dritten Quartal scheinen die Analysten gerade in den USA zuletzt die Latte sehr tief zu hängen, obwohl die Unternehmen diesmal etwas weniger stark als üblich versucht haben die Erwartungen zu dämpfen. So liegt für den Gesamtmarkt die Schätzung für das Gewinnwachstum bei nur noch 2.8%, und wurde zuletzt im Wesentlichen durch den Hurrikanschädigten Versicherungssektor gedrückt. Gegeben die insgesamt

Aktuelle Publikationen



„Überliste dich selbst“

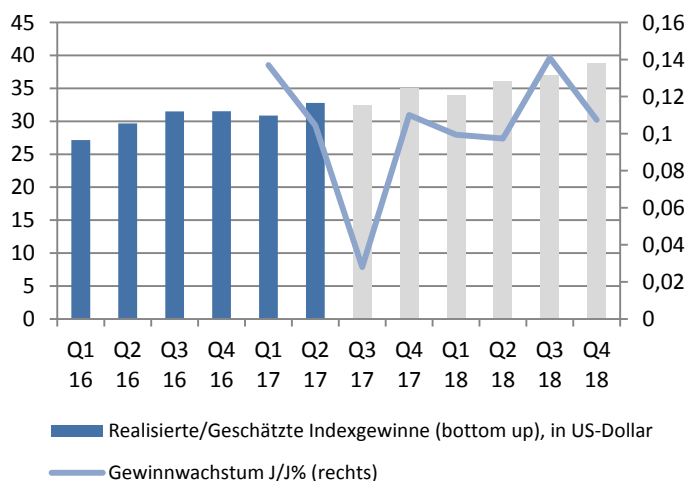
Herzlichen Glückwunsch Richard Thaler zum Nobelpreis in Ökonomie! Ja, es geht um Behavioral Finance und „Nudging“ – auch bei der Altersvorsorge. Die hier angefügten Studien zeigen worum es geht.



„Grundlagenstudie zur Behavioral Finance: Anleger sind auch nur Menschen“

„Jeder Mensch ist ein Homo oeconomicus und entscheidet rein rational. Daraus ergeben sich effiziente Kapitalmärkte. Wirklich?“

Grafik der Woche: S&P 500 Quartalsgewinne inklusive Schätzungen (grau): geringeres Gewinnwachstum im Q3 aufgrund weniger unterstützender Basiseffekte



Quellen: Factset. Stand: 06. Oktober 2017.
Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.



Verstehen. Handeln.

robuste Wirtschaftsentwicklung im dritten Quartal sollte es einfach fallen, diese Schätzungen zu übertreffen. In Europa liegen die Schätzungen mit 5.4% zwar leicht höher, aber auch diese erscheinen als eher zu vorsichtig.

Die Woche voraus

Die kommende Woche wartet vor allem mit politischen Ereignissen auf. Sie wird von zwei **Wahlen** eingerahmt, in Österreich am 15.10. und in **Japan** am 22.10. In Österreich ist mit einem starken Abschneiden der rechts-populistischen Partei zu rechnen, dies dürfte die politische Kompassnadel in **Europa** aber nicht wesentlich verrücken. In Japan ist mit einer Wiederwahl von Shinzo Abe zu rechnen, seine Mehrheit könnte aber schrumpfen. Die Zeichen stehen auf einer grundsätzlichen Fortsetzung von „**Abenomics**“, auch die generöse Geldpolitik der Bank of Japan dürfte zunächst fortgesetzt werden. In **China** beginnt am Donnerstag der viel beachtete Parteitag der kommunistischen Partei. Die weiteren politischen Baustellen in Katalonien (Separationsbestrebungen), Washington und Pyonyang werden vermutlich nicht stillstehen.

Außerdem stehen folgende makroökonomischen Datenpunkte an:

- Inflationsdaten aus China (Mo) und Großbritannien (Di) : Setzt sich die global beobachtbare Reflationsbewegung fort?
- Chinesisches BIP-Wachstum für das dritte Quartal (Do): Gemäß der Konsensschätzung würde die zweitgrößte Volkswirtschaft der Erde mit 6.8% weiter ausreichend kräftig zum globalen Wachstum beitragen.

Verstehen. Handeln.

Bedeutet die plötzlichen Frühlingsgefühle an der Börse, dass sich alle Herbststürme dauerhaft verziehen? Sicher nicht. Eine ruckhafte Reaktion der Anleihemärkte auf eine möglicherweise überraschend stark steigende Inflation, einhergehend mit gedrosseltem Stimulus der Zentralbanken (Stichwort Liquiditätsgipfel) und nicht zuletzt die irgendwann einsetzenden Verschleißerscheinungen bei der Konjunkturndynamik bleiben als dunkle Wolken am Horizont. Kurzfristig setzen wir aber auf weitere Impulse von der Gewinnsaison.

Genießen Sie die sonnigen Seiten des Herbsts,



Stefan Rondorf

Senior Investment Strategist,
Global Economics & Strategy

Ihr

Stefan Rondorf

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

 @AllianzGI_DE folgen

Politische Ereignisse 2017

Oktober:

12. – 13. Okt	Treffen der G20-Finanzminister und -Notenbankgouverneure in Washington
13. – 15. Okt	Herbsttagung von IWF und Weltbank
15. Okt	Nationalratswahl in Österreich
19. Okt	Parteitag der Kommunistischen Partei Chinas
19. – 20. Okt	Sitzung des Europäischen Rats
20. – 21. Okt	Parlamentswahlen in der Tschechischen Republik
22. Okt	Parlamentswahl in Japan
22. Okt	Unterhauswahl in Japan
26. Okt	Ratssitzung der EZB
29. Okt	Parlamentswahlen in Argentinien
30. – 31. Okt	Sitzung der BoJ

[→ Übersicht politische Ereignisse 2017](#)

Weitere Publikationen:



„Wenn das Pferd tot ist, musst Du absteigen,“

Hans-Jörg Naumer: Mal wieder zu lange an einer schlechten Aktie festgehalten? Der Spezialist für Anlegerpsychologie weiß Rat: Was die häufigsten Fehler an der Börse sind, wie man sie vermeidet – und welcher antike Held als Vorbild dienen kann.

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 42. Kalenderwoche:

Montag

- UK:
 - Rightmove Immobilienpreisindex (Okt) (1,1% j/j)
- China:
 - Verbraucherpreise (Sep) 1,6% j/j (1,8% j/j)
 - Erzeugerpreise (Sep) 6,5% j/j (6,3% j/j)
- Japan:
 - Kapazitätsauslastung (Aug) (-1,8% m/m)
- Eurozone:
 - Handelsbilanz, sb (Aug) (€18,6Mrd.)
- USA:
 - Empire State-Index (Okt) 20,0 (24,4)

Dienstag

- Eurozone:
 - EU27 Pkw-Neuzulassungen (Sep) (5,6% j/j)
 - Verbraucherpreise (Sep F) (1,5% j/j)
 - Kern-Verbraucherpreise (Sep F) (1,1% j/j)
 - ZEW-Index Konjunkturausblick (Okt) (31,7)
- Italien:
 - Handelsbilanz (Aug) (€6560Mio.)
- UK:
 - Verbraucherpreise (Sep) (2,9% j/j)
 - Kern-Verbraucherpreise (Sep) (2,7% j/j)
 - Erzeugerpreise Input, nsb (Sep) (7,6% j/j)
 - Erzeugerpreise Output, nsb (Sep) (3,4% j/j)
 - Immobilienpreisindex (Aug) (5,1% j/j)
- Deutschland:
 - ZEW-Index aktuelle Lage (Okt) (87,9)
 - ZEW-Index Konjunkturerwartungen (Okt) (17,0)
- USA:
 - Importpreisindex (Sep) (2,1% j/j)
 - Industrieproduktion (Sep) -0,1% m/m (-0,9% m/m)
 - Kapazitätsauslastung (Sep) 76,0% (76,1%)
 - NAHB Immobilienpreisindex (Okt) (64)

Berichte : Danone, Goldman Sachs, IBM, Johnson & Johnson

Mittwoch

- UK:
 - Veränderung d. Anträge auf Arbeitslosenhilfe (Sep) (-2,8k)
 - Durchschnittliche Wochenlöhne, 3M (Aug) (2,1% j/j)

- ILO Arbeitslosenquote, 3M (Aug) (4,3%)
 - Eurozone:
 - Produktion im Baugewerbe (Aug) (3,4% j/j)
 - USA:
 - Baubeginne (Sep) 1,7% m/m (-0,8% m/m)
 - Baugenehmigungen (Sep) -0,9% m/m (3,4% m/m)
 - Fed veröffentlicht Beige Book
- Berichte: Alcoa, American Express, Carrefour, eBay

Donnerstag

- Japan:
 - Handelsbilanz (Sep) (¥112,6Mrd.)
 - Exporte (Sep) (18,1% j/j)
 - Importe (Sep) (15,2% j/j)
 - Gesamtwirtschaftlicher Aktivitätsindex (Aug) (-0,1% m/m)
 - China:
 - BIP, sb (3Q) (1,7% q/q)
 - Einzelhandelsumsätze (Sep) (10,1% j/j)
 - Industrieproduktion (Sep) (6,0% j/j)
 - UK:
 - Einzelhandelsumsätze ohne Auto/Benzin (Sep) (2,8% j/j)
 - Einzelhandelsumsätze mit Auto/Benzin (Sep) (2,4% j/j)
 - USA:
 - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (14 Okt)
 - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (7 Okt)
 - Philadelphia Fed Konjunkturausblick (23,8)
 - Index der Frühindikatoren (Sep) (0,4% m/m)
- Berichte: LSE, Nestlé, Roche, SAP, Unilever, Verizon

Freitag

- Deutschland:
 - Erzeugerpreise (Sep) (2,6% j/j)
 - Eurozone:
 - EZB Leistungsbilanz, sb (Aug) (€25,1Mrd.)
 - Italien:
 - Leistungsbilanz (Aug) (€8625Mio.)
 - UK:
 - Nettokreditaufnahme öff. Sektor o. Banken (Sep) (£5,7Mrd.)
 - USA:
 - Verkäufe bestehender Häuser (Sep) 0,2% m/m (-1,7% m/m)
- Berichte: Daimler

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.