

Die Woche voraus

Ihre FridayMail

27.10.2017

„Kontinuität“

Getragen von besser als erwarteten Q3-Quartalszahlen, soliden Fundamentaldaten und einer nachlassenden politischen Unsicherheitsprämie erreichten globale Aktienmarktindizes in der abgelaufenen Kalenderwoche neue Allzeithochs. In dem von uns seit längerem ausgerufenen „**Reflationierungsszenario**“ stiegen dabei auch die globalen Anleihezinsen, wobei auch der Rohstoffsektor Zugewinne verzeichnen konnte. In Summe hat es den Anschein, dass sich das über die Sommermonate unter den Marktteilnehmern festgesetzte leicht optimistische, wenngleich trotzdem zurückhaltende Sentiment in eine verstärkte Risikobereitschaft gedreht hat.

In den **USA** hält die Diskussion um die Nachfolge von **Janet Yellen** als Vorsitzende der US-Notenbank (Fed) an, wenngleich Aussagen zur US-Geldpolitik von bestehenden Fed-Mitgliedern zuletzt eher falckenhaft eingeschätzt, so dass eine implizite Wahrscheinlichkeit eines weiteren Fed-Zinsschrittes vor Jahresende mit 87% eingepreist wird. Einen ersten Schritt in Richtung Normalisierung der Geldpolitik deutete zuletzt auch Mark Carney, Gouverneur der Bank of England (BoE), an, während seitens der **Europäischen Zentralbank** die offizielle Rückführung ihrer Anleihekäufe mit Beginn des nächsten Jahres beschlossen wurde. Es wird daher immer wahrscheinlicher, dass 2018 der **Gipfel der Zentralbankliquidität** („*Peak Liquidity*“) überschritten wird.

Während die Spannungen zwischen der **spanischen Regierung** und der katalonischen Lokalregierung unvermindert anhalten und auch die Regionen Venetien und die Lombardei im Norden **Italiens** Referenden über eine stärkere Autonomie von der Zentralregierung abhielten, wurden in **China** und **Japan** die Weichen für eine nachhaltige Zukunft gestellt. Denn mit Präsident Xi Jinping für 5 weitere Jahre im Amt (2017-22), dürfte sich nun der Fokus auf die langfristigen Ambitionen **Chinas** richten. Der „Chinesische Traum“ ist es vorrangig eine „moderat wohlhabende“ Gesellschaft bis 2020 zu schaffen (gekoppelt an eine Verdopplung des Bruttoinlandsprodukts bzw. Einkommens ausgehend vom Jahr 2010) und zweitens eine vollwertige Weltmacht bis 2049 zu werden – pünktlich zur Jahrhundertfeier der Volksrepublik. Um diese Ziele zu erreichen, braucht es allerdings Wachstumsraten von 6-7% in den kommenden Jahren. Dennoch sollte mit einer großen politischen Wende nicht gerechnet werden, eher ähneln die Punkte der Politik Deng Xiaoping's – „Nach den Steinen tastend den Fluss überqueren“ –, was heißt, dass die Reformen graduell und zielgerichtet sein dürften.

Aktuelle Publikationen



„Bedingungsloses Grundeinkommen durch Fondsinvestitionen“

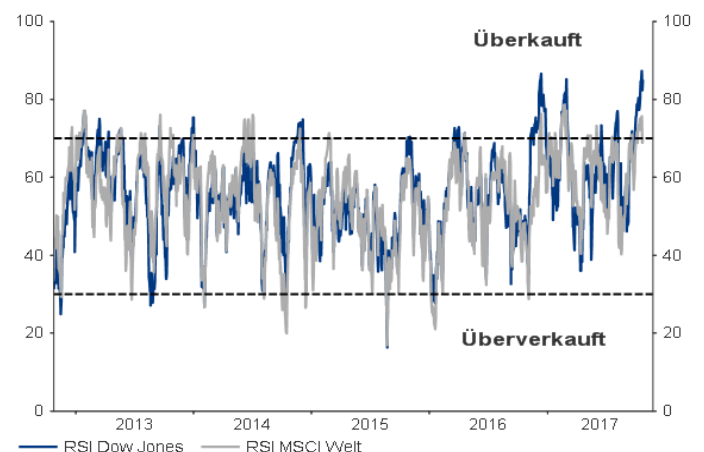
In der politischen Debatte gewinnt eine Idee an Momentum: das „bedingungslose Grundeinkommen“ (BGE). In seinem Beitrag für den „Versicherungsboten“ zeigt Hans-Jörg Naumer wie ein BGE mit Fonds realisierbar ist.



„Sparschwein adé – drei gute Vorsätze zum Weltspartag“

Natürlich hat das Sparschwein noch eine Existenzberechtigung: Wie sonst lernen Kinder das Sparen? So kommt Münze zu Münze gemäß dem Motto „Kleinvieh macht auch Mist“. Aber irgendwann werden aus Kindern Erwachsene und aus leeren Sparschweinen volle. Was also tun mit dem Geld? Sicher ist nur: Bei den aktuellen Renditen am Geldmarkt und Anleihemarkt verhungert jedes Sparschwein. Also: Investieren!

Grafik der Woche: Relative-Stärke-Indizes (RSI) für den Dow Jones und den MSCI Welt



Quellen: AllianzGI Economics & Strategy, Datastream. Stand: 25. Oktober 2017. Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.



Verstehen. Handeln.

Mit Blick nach **Japan** deuteten die Umfragen im Vorfeld der Wahl des Unterhauses es bereits an: Der mit einer zweidrittel Mehrheit errungene Sieg der rechtskonservativen Partei von Japans Ministerpräsident Shinzo Abe bei der Parlamentswahl bedeutet nicht nur eine weitere Amtszeit als Regierungschef, sondern gibt ihm und seiner Partei auch Rückenwind nicht nur für seine Wirtschaftspolitik (*Abenomics*), sondern es besteht nun sogar die Chance, Verfassungsänderungen anzugehen. Kontinuität dürfte aber auch von Seiten der Bank of Japan (BoJ) erwartet werden, die ihre akkommodierende Geldpolitik unverändert fortführen dürfte, denn ein nachhaltiger Inflationsdruck stellt sich aufgrund einer strukturell schwachen Lohnentwicklung nach wie vor nicht ein. In Summe ein Umfeld, das für japanischen Aktien unterstützend wirken dürfte, während das Aufwertungspotenzial des japanischen Yen im Zuge der Ausweitung globaler Zinsdifferenzen begrenzt bleibt.

Die Woche voraus

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

- Nach einigen Aussagen einzelner Fed-Mitglieder zur überraschend niedrigen US-Inflation, dürfte der Deflator der privaten Konsumausgaben (ohne Lebensmittel und Energie) mit Spannung erwartet werden (Mo). Er gilt als wichtiger Preisindikator der Fed und könnte ein zusätzliches Indiz liefern, dass auf der Oktober-Sitzung des FOMC (Mi) auch eine weitere US-Zinserhöhung für Ende diesen Jahres diskutiert wird.
- Nachdem die Arbeitsmarktzahlen durch die Hurrikan-Saison teilweise verzerrt wurden, dürften die anstehenden Daten für Oktober einen weiter robusten US-Arbeitsmarkt ausdrücken (Mi-Fr) – und sich auch im Verbrauchervertrauen des Conference Boards widerspiegeln.
- Dass die Hurrikan-Saison das US-Wachstum in Q3 dämpft, dürfte sich auch im ISM-Einkaufsmanagerindex abzeichnen (Mi), der sich von seinem 13-Jahres-Hoch leicht abschwächen dürfte.

Für den **Euroraum** stehen neben der Wirtschaftsleistung (Di), vor allem die Verbraucherpreise im Mittelpunkt der kommenden Woche. Auch hier könnte sich mit Blick auf die hohe Korrelation zu den Rohstoffpreisen die Inflation leichten Rückenwind erlangen, mitunter auch getrieben von einem starken Inlandskonsum u.a. in Deutschland (Mo).

Der Kapitalmarkt preist für das **Vereinigten Königreich** eine erste Zinserhöhung der Bank of England ein. Einhergehend mit den Aussagen von Mark Carney (s.o.), dürfte auch der Inflationsbericht eine höhere (importierte) Inflation – als jene von der BoE avisierte – ausweisen (Do).

Mit Blick nach **Asien** dürfte das Interesse der Investoren neben den Arbeitsmarkt- und Industriedaten aus **Japan** (Di), vor allem auf den Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe aus **China** liegen (Di und Fr). Nachdem das Q3-Wirtschaftswachstum nachgelassen hat bzw. mit weiteren Regulierungsmaßnahmen am Immobilienmarkt zu rechnen ist, könnte jene Frühindikatoren ein leicht nachlassendes Momentum erwarten lassen.

Handeln


Zwar weist die Weltwirtschaft ein nachlassendes Momentum auf, bewegt sich trotzdem aber immer noch auf einem soliden Wachs-

tumskurs, das auch von den einzelnen Einkaufsmanagerindizes des verarbeitenden Gewerbes unterstrichen wurde. Zusammen mit nachlassenden (geo-)politischen Unsicherheiten, global moderaten Bewertungen und einer Geldpolitik, die trotz Normalisierung weiter expansiv ist, dürfte für Kontinuität bei der Risikobereitschaft unter den Investoren sprechen. Doch technisch betrachtet, sind die Aktienmärkte etwas überkauft, so erreichte der Dow Jones mit einem Relative-Stärke-Index (RSI) von 88.10 sogar den höchsten Wert seit über 60 Jahren (*siehe Grafik der Woche*). Das könnte zwischenzeitlich bei einigen Anleger zu Gewinnmitnahmen führen.

Kontinuität für Ihr Portfolio wünscht Ihnen,



Stefan Scheurer

 @AllianzGI_VIEW

Stefan Scheurer

Director, Global Capital Markets & Thematic Research

Politische Ereignisse 2017

Oktober:

- | | |
|------------------|---|
| 30. – 31. Okt | Sitzung der BoJ |
| 31. Okt – 1. Nov | Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC) |

November:

- | | |
|--------------|--|
| 2. Nov | Sitzung- und Sitzungsprotokoll der BoE |
| 6. – 7. Nov | Sitzungen der Eurogruppe und des EcoFin-Rats |
| 6. – 17. Nov | UN Klimakonferenz |
| 7. Nov | Gouverneurs- und Parlamentswahlen in New Jersey und Virginia |

[→ Übersicht politische Ereignisse 2017](#)

Weitere Publikationen:



„Was bedeuten die Wahlen in Japan und China für die Aktienmärkte?“

Die liberaldemokratische Partei des japanischen Ministerpräsidenten Shinzo Abe hat bei der Parlamentswahl einen klaren Sieg errungen, während Xi Jinping seine Partei in den letzten 5 Jahren ganz auf seinen Kurs gebracht hat. Stefan Scheurer im Gespräch mit BörsenRadio Network.

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 44. Kalenderwoche:

Montag

- Deutschland:
 - Einzelhandelsumsätze (Sep) 3,2% j/j (2,8% j/j)
 - Verbraucherpreise (Okt P) (1,8% j/j)
 - Verbraucherpreise EU harmonisiert (Okt P) (1,8% j/j)
- Eurozone:
 - Wirtschaftsvertrauen (Okt) (113,0)
 - Geschäftsklimaindikatoren (Okt) (1,34)
- USA:
 - Dallas Fed Nat Aktivitätsindex (Okt) 21,0 (21,3)
 - PCE Verbraucherpreise (Sep) (1,4% j/j)
 - PCE Kerninflation (Sep) (1,3% j/j)

Dienstag

- China:
 - Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Okt) (52,4)
 - Einkaufsmanagerindex nicht verarb. Gewerbe (Okt) (55,4)
 - Japan:
 - BoJ Leitzins (-0,10%)
 - BoJ Ziel 10-jähriger Staatsanleihen (0,00%)
 - Arbeitslosenquote (Sep) (2,8%)
 - Industrieproduktion (Sep P) (5,3% j/j)
 - Baubeginne (Sep) (-2,0% j/j)
 - Auftragseingänge im Baugewerbe (Sep) (-10,6% j/j)
 - UK:
 - GfK Verbrauchervertrauen (Okt) (-9)
 - Frankreich:
 - BIP (3Q A) 2,1% j/j (1,8% j/j)
 - Verbraucherpreise (Okt P) (1,0% j/j)
 - Verbraucherpreise EU harmonisiert (Okt P) (1,1% j/j)
 - Konsumausgaben (Okt) (1,2% j/j)
 - Italien:
 - Arbeitslosenquote (Sep P) (11,2%)
 - Verbraucherpreise EU harmonisiert (Okt P) (1,1% j/j)
 - Eurozone:
 - Kerninflation (Okt A) (1,1% j/j)
 - Verbraucherpreise EU harmonisiert (Okt P) (1,3% j/j)
 - BIP s.b. (3Q A) (2,3% j/j)
 - USA:
 - Conf. Board Verbrauchervertrauen (Okt) 121,0 (119,8)
- Anleihenfälligkeiten: Spanien (EUR 16,8m)

Mittwoch

- UK:
 - Markit Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe s.b. (Okt) (55,9)
- USA:
 - ISM verarb. Gewerbe (Okt) 59,0 (60,8)
 - FOMC Leitzinsentscheidung (1,00% - 1,25%)
 - MBA Hypothekenanträge (Okt 27)
 - ADP Beschäftigungsentwicklung (Okt) 185k (135k)

Berichte: Facebook

Anleihenfälligkeiten: Frankreich (EUR 7,0m), Italien (EUR 15,7m)

Donnerstag

- Deutschland:
 - Arbeitslosenquote s.b. (Okt) (5,6%)
- Japan:
 - Geldbasis (Okt) (15,6% j/j)
 - Index des Verbrauchervertrauens (Okt) (43,9)
- UK:
 - Bank of England Leitzins 0,50% (0,25%)
 - Bank of England Inflationsbericht
- USA:
 - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Okt 28)
 - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (Okt 21)

Berichte: Starbucks, Apple, Fresenius SE

Freitag

- China:
 - Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Okt) (51,0)
 - Caixin Einkaufsmanagerindex (Okt) (51,4)
 - Caixin Einkaufsmanagerindex Dienstleistung (Okt) (50,6)
- USA:
 - Veränderung der Beschäftigung ex Land. (Okt) 300k (-33k)
 - Arbeitslosenquote (Okt) 4,2% (4,2%)
 - Handelsbilanz (Sep) -\$44,0 Mrd. (-\$42,4 Mrd.)

Berichte: Berkshire Hathaway, Societe Generale