

Die Woche voraus Ihre FridayMail

03.11.2017

„Back to Normal?“

Seit Mitte 2009 und damit ca. 100 Monate währt er nun schon, der aktuelle Aufschwung der US-Konjunktur, an der auch ein großer Teil der restlichen Welt hängt. Normal ist das nicht. Die durchschnittliche Dauer aller Aufschwünge betrug im Durchschnitt seit 1954 ca. 64 Monate. Auffällig ist dabei: Das reale Wachstum des Bruttoinlandsproduktes (BIP) sowie die Inflationsraten blieben hinter der durchschnittlichen Entwicklung zurück. Die niedrige Produktivitätsentwicklung dürfte ein Teil der Erklärung sein.

In der gleichen Zeit hat der Aktienmarkt über den gesamten Zeitraum (gemessen am Standard & Poor's 500-Index) überdurchschnittlich zugelegt. Das ließ beispielsweise auch das Netto-Vermögen der Haushalte um ca. 9 % p. a. wachsen.

Aktuell weist die Weltwirtschaft zwar ein nachlassendes Momentum auf, bewegt sich aber trotzdem noch auf einem soliden – wenn auch niedrigerem – Wachstumskurs. Nicht zuletzt aus diesem Grund sollte sich eine langsame Normalisierung bei der Geldpolitik und den Inflationsraten einspielen. Der Preisdruck auf der Erzeugerebene hat sich, bezogen auf die Vorleistungen, nach einer mehrmonatigen Phase der Beruhigung zuletzt wieder verstärkt. Dies gilt sowohl für die Entwicklungsländer als auch für die Industriestaaten. Das von uns seit längerem ausgerufenen „Reflationierungsszenario“ engt den argumentativen Spielraum der G4-Zentralbanken für ihre unverändert expansive Geldpolitik ein. Es wird immer wahrscheinlicher, dass 2018 der Gipfel der Zentralbankliquidität („Peak Liquidity“) überschritten wird. Eine Normalisierung der Geldpolitik wäre in diesem Kontext ein gutes Zeichen, dass das Post-Krisenszenario erreichbar ist.

„Eine forcierte Normalisierung der Geldpolitik wäre ein gutes Zeichen, dass das Post-Krisenszenario erreichbar ist.“

Ein „Back to Normal“ scheint es auch bei den geopolitischen Unsicherheiten zu geben. Zumindest legt das der Indikator nahe, der Begrifflichkeiten rund um „Unsicherheit“ in der Tagespresse weltweit misst. Dieser hat seinen Rekordstand verlassen und bewegt sich in Richtung Normalität. Immer wieder interessant dabei ist, dass die Kapitalmärkte über diese politischen Unsicherheiten hinweggesehen und statt dessen auf die Konjunkturdaten geschaut haben.

Aktuelle Publikationen

Kapitalmarktbrief



„Kapitalmarktbrief“

Seit Mitte 2009 und damit ca. 100 Monate währt er nun schon, der aktuelle Aufschwung der US-Konjunktur, an der auch ein großer Teil der restlichen Welt hängt. Normal ist das nicht. Die durchschnittliche Dauer aller Aufschwünge betrug im Durchschnitt seit 1954 ca. 64 Monate. Auffällig ist dabei: Das reale Wachstum des Bruttoinlandsproduktes (BIP) sowie die Inflationsraten blieben hinter der durchschnittlichen Entwicklung zurück.

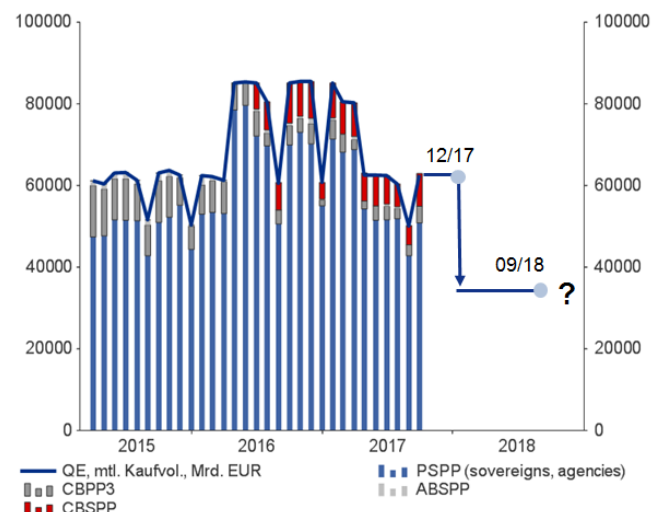
Aktives Management in Zeiten der Disruption



„Aktives Management“

Disruptive Trends verändern auch die Dynamik der Portfoliokonstruktion. 1960 betrug die Lebensdauer eines im S&P 500 Index notierten Unternehmens durchschnittlich 60 Jahre, 1990 nur noch 20 Jahre. Aktives Management wird in Zeiten technologischer Disruption daher zunehmend wichtiger.

Grafik der Woche: QE-Ankaufprogramm - Reduktion der Ankäufe auf 30 Mrd. EUR bis mindestens September



Quellen: AllianzGI Economics & Strategy, Datastream. Stand: 30. Oktober 2017. Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.



Verstehen. Handeln.

Taktische Allokation Aktien & Anleihen

- Der ifo-Weltgeschäftsklimaindex kletterte weiter. Die globalen Einkaufsmanagerindizes signalisieren eine anhaltend expansive Konjunktorentwicklung in Richtung des Potenzialwachstums. Die globale Erholung ist intakt und hebt alle Boote.
- Während die expansive Geldpolitik die Aktienmärkte stützen sollte, verbleiben Risiken wie die zu hohe Verschuldung vieler Staaten sowie protektionistische Bestrebungen.
- In diesem Kontext liegt eine Übergewichtung von Aktien unverändert nahe, wenn auch weiter mit Volatilität (Stichwort: „Peak Liquidity“) gerechnet werden muss.

In diesem Sinne wünsche ich eine Fortsetzung des „Back to Normal“, Ihr



Hans-Jörg Naumer

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

@AllianzGI_DE folgen

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

- Kapitalmarktpräsentation
- KMB Podcast

Politische Ereignisse 2017

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

Dezember:

- 4. – 5. Dez Sitzung der Eurogruppe und des EcoFin-Rats
- 12. – 13. Dez Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)

→ Übersicht politische Ereignisse 2017

Weitere 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.

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 45. Kalenderwoche:

Montag

- Japan:
 - Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Okt) (51,0)
 - Einkaufsmanagerindex Gesamtindex (Okt) (51,7)
- Deutschland:
 - Auftragseingänge Industrie, ab (Sep) (7,8% j/j)
- Italien:
 - Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Okt) (53,2)
 - Einkaufsmanagerindex Gesamtindex (Okt) (54,3)
- Eurozone:
 - Erzeugerpreise (Sep) (2,5% j/j)

Berichte: AXA, FMC

Dienstag

- China:
 - Währungsreserven (Okt) (\$3108,5Mrd.)
- Deutschland:
 - Industrieproduktion, ab (Sep) (4,7% j/j)
 - Einkaufsmanagerindex Bausektor (Okt) (53,4)
 - Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Okt) (52,8)
- UK:
 - Halifax Immobilienpreisindex, 3m (Okt) (4,0% j/j)
- Italien:
 - Einzelhandelsumsätze (Sep) (-0,5% j/j)
 - Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Okt) (50,2)
- Frankreich:
 - Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Okt) (53,3)
- Eurozone:
 - Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Okt) (52,3)
 - Einzelhandelsumsätze (Sep) (1,2% j/j)
- USA:
 - Verbraucherkredite (Sep) \$17,5Mrd. (\$13,1Mrd.)

Berichte: BMW, Hochtief, Porsche, Toyota, Uniper, Zalando

Mittwoch

- Japan:
 - Index der Frühindikatoren (Sep P) (107,2)
- China:
 - Handelsbilanz (Okt) (\$28,6Mrd.)
 - Exporte (Okt) (8,1% j/j)
 - Importe (Okt) (18,6% j/j)
- Frankreich:
 - Leistungsbilanz (Sep) (-€1,5Mrd.)

Berichte: E.ON, Credit Agricole, HeidelbergCement, Unicredit

Donnerstag

- Japan:
 - BoP Leistungsbilanz (Sep) (¥2380,4Mrd.)
 - BoP Handelsbilanz (Sep) (¥318,7Mrd.)
- Deutschland:
 - Leistungsbilanz (Sep) (€17,8Mrd.)
 - Handelsbilanz (Sep) (€20,1Mrd.)
 - Exporte, sb (Sep) (2,9% m/m)
 - Importe, sb (Sep) (1,1% m/m)
- Eurozone:
 - EZB veröffentlicht Economic Bulletin
 - Europäische Kommission veröffentlicht Wirtschaftsprognosen
- UK:
 - Handelsbilanz (Sep) (-£5626Mio.)
 - Industrieproduktion (Sep) (1,6% j/j)
 - Produktion im Baugewerbe, sb (Sep) (3,5% j/j)
- USA:
 - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (4 Nov)
 - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (28 Okt)

Berichte: adidas, Commerzbank, Continental, Deutsche Post, Deutsche Telekom, Merck, Münchener Rück, NVIDIA, OMV, ProSiebenSat1, Siemens

Freitag

- Japan:
 - Geldmenge M2 (Okt) (4,1% j/j)
 - Geldmenge M3 (Okt) (3,4% j/j)
 - Dienstleistungsindex (Sep) (-0,2% m/m)
- Frankreich:
 - Industrieproduktion (Sep) (1,1% j/j)
- Italien:
 - Industrieproduktion, ab (Sep) (5,7% j/j)
- USA:
 - Verbrauchervertrauen der Uni. Michigan (Nov P) (100,7)

Berichte: Allianz, Toshiba

Samstag

- China:
 - Verbraucherpreise (Okt) (1,6% j/j)
 - Erzeugerpreise (Okt) (6,9% j/j)

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.