

# Die Woche voraus Ihre FridayMail

26.01.2018

## „Jahresauftaktrallye“

Die Aktienbörsen rund um den Globus sind gut ins Jahr 2018 gestartet und ich frage mich, warum eigentlich niemand von der **Jahresauftaktrallye** spricht? Wenn frisches Geld in die Märkte fließt, Risikobudgets adjustiert werden, das neue Jahr mit neuem Optimismus in den Blick genommen wird – wer sagt denn, dass es nur eine Jahresendrallye geben sollte? So oder so: Der S&P 500 und der DAX30 erreichten neue Höchstmarken, Nikkei und Hang Seng gewannen weiter an Boden. Überhaupt zeigten sich die großen Aktienindizes im Aufwärtsmodus. Gelitten haben aber die **Anleihemärkte**. Kein Wunder. Der Reflationierungstrend läuft ebenso gegen sie wie „**Peak Liquidity**“ – der Gipfelpunkt der Zentralbankliquidität, der in den nächsten Monaten nach unseren Berechnungen überschritten werden dürfte.

**„Wenn frisches Geld in die Märkte fließt, Risikobudgets adjustiert werden, das neue Jahr mit neuem Optimismus in den Blick genommen wird – wer sagt, denn dass es nur eine Jahresendrallye geben sollte?“**

Was den Aktien in die Hände spielte, waren durch die Bank solide Konjunkturdaten. Sie können als Beleg dafür gesehen werden, dass die Aufschwungsphase noch nicht zu ihrem Ende gekommen ist. Dazu kam ein erfreulicher Auftakt der Berichtssaison zu den Unternehmensgewinnen im vierten Quartal.

Zwar haben erst ca. 20% der US-Titel ihre Ergebnisse vorgelegt, aber es zeigt sich ein erfreuliches Bild. Besonders die **US-Banken** hatten Gutes zu berichten. Zwar mussten bei den Handelsergebnissen teilweise herbe Verluste hingenommen werden, aber die klassischen Geschäftsfelder profitierten von der Zinsentwicklung und der Ausweitung der Zinsmargen sowie von einem starken Geschäft mit den Kreditkarten. Auch die Chemie, „die“ zyklische Branche schlichtweg, welche die Entwicklung von einem ganzen Bündel weiterer Sektoren reflektiert, lief gut.

## Die Woche voraus

In der kommenden Woche muss sich jetzt zeigen, ob die Jahresauftaktrallye weiterläuft. Die Chancen stehen nicht schlecht. Treiber sollten die Konjunkturdaten und vor allem die Berichtssaison sein:

- Das **Konjunkturdaten**: Der Datenkalender ist prall gefüllt (siehe S.3). Im Schnitt ist mit einer Bestätigung der expansiven Wirtschaftsentwicklung zu rechnen.

## Aktuelle Publikationen



### „Dividenden“

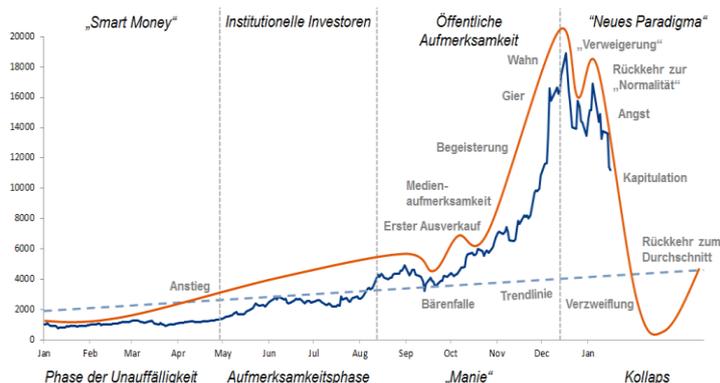
Das größte Risiko der Anleger besteht unverändert darin, kein Risiko einzugehen. Denn die Inflation frisst zumeist die spärlichen Zinsen bei sicheren Anlagen auf. Für den Kaufkraft- bzw. Vermögenserhalt kommt es darauf an, Risiken ausgewogen und mit Augenmaß einzugehen. Diversifikation heißt das Gebot der Stunde. Multi-Asset Strategien liegen da auf der Hand.



### „Aktives Management in Zeiten der Disruption“

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: Bitcoin: Ein Verhaltensökonom, der Schlechtes dabei dächte



Quelle: Jean-Paul Rodrigue "Stages of a Bubble", Financial Times, Datastream, Allianz Global Investors Global Capital Markets & Thematic Research. Datenstand: 18. Januar 2018. Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.



Verstehen. Handeln.

Ein besonderes Augenmerk sollte **China** gelten. Für das Land der Mitte stehen gleich zwei Einkaufsmanagerindizes in der kommenden Woche an und es ist wichtig zu sehen, ob die Konjunktur sich abschwächt oder nicht.

- **Berichtssaison:** Die US-Berichtssaison nimmt an Fahrt auf. Aus Europa gesellen sich einige bekannte Namen dazu. Die kontinentaleuropäischen Firmen haben auf der Gewinnseite noch deutlich Nachholpotenzial, wobei die Banken hier kaum von der Zinsentwicklung profitieren können. **Frankreich** dürfte sich zum Sonderthema entwickeln. Merke: *Der Mut zu Reformen zahlt sich aus.* Entscheidend sollte insgesamt die „Guidance“ werden, welche die Firmen den Märkten bzgl. der für 2018 zu erwartenden Gewinnentwicklung geben. Diese dürfte in Einklang mit einer soliden Konjunktur stehen.

Für latente Unruhe könnten vor allem die Geldpolitik und die Technik sorgen, vielleicht auch die Politik:

- **Geldpolitik:** Am kommenden Dienstag und Mittwoch tagt der Offenmarktausschuss der Federal Reserve (FOMC). Mit einem weiteren Zinsschritt nach oben ist nicht zu rechnen. Da im Anschluss keine Pressekonferenz stattfindet, wäre dies geradezu untypisch. Auch soll der Übergang von Fed-Chair Janet Yellen zu Jerome Powell ruckelfrei verlaufen. In Anbetracht der Steuerenkungen könnte es aber zu einer Nuancenverschiebung bzgl. der weiteren Geldpolitik kommen. Aktuell preist der Markt allerdings bereits einen Zinsschritt im März mit einer Wahrscheinlichkeit von 80% ein. Nicht uninteressant ist auch, wer demnächst als Vize-Chair bestimmt wird, da dies auch mögliche Hinweise auf die zukünftige Ausrichtung der Fed gibt.
- **Technik:** Die Stimmung ist fast schon *zu gut um gut zu sein*. Die Relative-Stärke-Indikatoren weisen für die großen Indizes in Asien, den USA und Europa einheitlich eine überkaufte Lage aus. *Die niedrige Volatilität zeigt geradezu Schwerelosigkeit an.* Da kann es schnell schon mal zu Glattstellungen kommen, bei auch nur leichten Irritationen.
- **Politik:** Ach ja, die Politik. Diese kam bislang nur am Rande vor. Fast unbemerkt wurde der „Shutdown“ in den USA fürs Nächste vom Tisch genommen, und niemand will bemerken, dass sich in **Deutschland** immer noch keine Regierung formiert hat. Auch nach dem Bundesparteitag der Sozialdemokraten bleiben Unsicherheiten, denn die jetzt startenden Koalitionsverhandlungen mit der CDU stehen unter dem Vorbehalt einer Mitgliederbefragung. Die Gegner der Koalition gehen parteiintern in die zweite Runde.

Eine Fortsetzung der Jahresauftakttralle wünscht Ihnen



**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

PS.: Bei Bitcoin blieb die Jahresauftakttralle derweil aus. Fast scheint es so, als würde die [nächste Phase der irrationalen Übertreibung](#) eingeläutet (siehe *Grafik der Woche*).

## Politische Ereignisse 2018

### Januar:

30. –31. Jan Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)

### Februar:

Feb Winterprognose der Europäischen Kommission

8. Feb Geldpolitische Sitzung, Sitzungsprotokoll und Inflationsbericht des geldpolitischen Rats der Bank of England

15. –21. Feb Chinesisches Neujahr und Goldene Woche

21. Feb Januar Sitzungsprotokoll des US-Offenmarktausschusses

[→ Übersicht politische Ereignisse 2018](#)

## Weitere Publikationen:



### „Marktneutrale Aktienstrategien“

Das aktuelle Niedrigzinsumfeld, die hohen Bewertungsniveaus in einigen Assetklassen und die sich abzeichnende höhere Marktvolatilität veranlassen Investoren zunehmend, ihre bisherige Asset-Allokation im Hinblick auf die Einbeziehung oder Ausweitung alternativer Anlagestrategien zu überdenken. In Anbetracht des aktuellen Kapitalmarktausblicks dürfte der Bedarf an Alphaquellen, Volatilitätsmanagement und marktneutralen Lösungen / Strategien mit niedrigem Beta verstärkt im Fokus der Investoren stehen, die vor allem auf der Suche nach Produkten mit geringer Korrelation zum Gesamtmarkt / Aktienmarkt sind.

## 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 5. Kalenderwoche:

### Montag

- Italien:
  - Erzeugerpreise (Dez) (2,8% j/j)
- USA:
  - Einkommen privater Haushalte (Dez) 0,2% m/m (0,3% m/m)
  - Konsumausgaben (Dez) 0,5% m/m (0,6% m/m)
  - PCE Deflator (Dez) (1,8% j/j)
  - PCE Kern-Deflator (Dez) (1,5% j/j)
  - Dallas Fed Index verarb. Gewerbe (Jan) 25,5 (29,7)

### Dienstag

- Japan:
    - Arbeitslosenquote (Dez) (2,7%)
    - Einzelhandelsumsätze (Dez) (1,8% m/m)
  - Frankreich:
    - BIP (4Q, 1<sup>st</sup> Schätzung) 0,5% q/q (0,6% q/q)
    - Konsumausgaben (Dez) (1,2% j/j)
  - Italien:
    - Verbrauchervertrauen (Jan) (116,6)
    - Wirtschaftsklima (Jan) (108,9)
  - UK:
    - Netto-Verbraucher Kredite (Dez) (£1,4Mrd.)
    - M4 Geldmenge (Dez) (3,7% j/j)
  - Eurozone:
    - Wirtschaftsstimmung (Jan) (116,0)
    - Geschäftsklima (Jan) (1,66)
    - Wirtschaftsstimmung verarb. Gewerbe (Jan) (9,1)
    - Wirtschaftsstimmung nicht-verarb. Gewerbe (Jan) (18,1)
    - BIP, sb (4Q, 1<sup>st</sup> Schätzung) (0,6% q/q)
  - USA:
    - Verbrauchervertrauen (Jan) 123,5 (122,1)
- Berichte: AMD, Hitachi, McDonald's, Pfizer, SAP

### Mittwoch

- Japan:
  - Industrieproduktion (Dez P) (3,6% j/j)
  - Verbrauchervertrauen (Jan) (44,7)
- China:
  - NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Jan) (55,0)
  - NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Jan) (51,6)
- UK:

- GfK Verbrauchervertrauen (Jan) (-13)

- Frankreich:
  - Erzeugerpreise (Dez) (2,4% j/j)
- Deutschland:
  - Arbeitslosenquote (Jan) (5,5%)
- Italien:
  - Arbeitslosenquote (Dez) (11,0%)
- Eurozone:
  - Arbeitslosenquote (Dez) (8,7%)
  - Verbraucherpreise (Jan P) (0,9% j/j)
  - Kern-Verbraucherpreise (Jan P) (1,4% j/j)
- USA:
  - ADP Beschäftigungsentwicklung (Jan) 195k (250k)
  - Chicago Einkaufsmanagerindex (Jan) 64,0 (67,8)
  - Schwebende Hausverkäufe, nsb (Dez) (0,6% j/j)
  - FOMC Leitzins 1,25%-1,50% (1,25-1,50%)

Berichte: AT&T, Boeing, eBay, Facebook, Infineon, ING Group, Microsoft, PayPal, Qualcomm, Samsung, Siemens

### Donnerstag

- Italien:
  - Markt Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Jan) (57,4)
- UK:
  - Markt Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Jan) (56,3)
- USA:
  - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Jan 27)
  - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (Jan 20)
  - Bauausgaben (Dez) 0,5% m/m (0,8% m/m)
  - ISM Index verarb. Gewerbe (Jan) 59,0 (59,7)

Berichte: Google, Apple, Amgen, BBVA, Daimler, Mastercard, Nokia, Roche, Royal Dutch Shell, Unilever, Vodafone

### Freitag

- China:
  - Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Jan) (51,5)
- UK:
  - Markt Einkaufsmanagerindex Bausektor (Jan) (52,2)
- Eurozone:
  - Erzeugerpreise (Dez) (2,8% j/j)
- USA:
  - Beschäftigungsentwicklung ex Land. (Jan) 183k (148k)
  - Arbeitslosenquote (Jan) 4,1% (4,1%)
  - Durchschnittliche Stundenlöhne (Jan) (2,5% j/j)
  - Auftragseingänge Industrie (Dez) 0,3% m/m (1,3% m/m)

Berichte: Chevron, Deutsche Bank, Exxon Mobil, Merck, Sony

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 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](http://www.bafin.de)). Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.