

# Die Woche voraus

*Ihre FridayMail*

23.03.2018

## „Weniger ist mehr!“

Während wir den Gipfel der Zentralbankliquidität („Peak Liquidity“) überschreiten, werden die Märkte merklich nervöser. So verwundert es auch nicht, dass der Auftakt in die abgelaufene Woche von schwächeren Aktienmärkten begleitet wurde. Das soziale Netzwerk Facebook musste Kursabschläge in Folge eines Datenlecks hinnehmen und die „FANG“-Aktien können für ca. 50% der Kursverluste des S&P 500 der letzten Tage verantwortlich gemacht werden, dabei haben die **Technologiewerte** über Jahre die Performance-Hitlisten angeführt (vgl. Grafik der Woche).

Die Sitzung des geldpolitischen Ausschusses (**FOMC**) der US-Zentralbank Federal Reserve warf ihre Schatten voraus. Während ein weiterer Zinsschritt um 25 Basispunkte bereits als ausgemacht erschien, wurden Sorgen laut, die Fed könne in Richtung eines vierten Zinsschritts noch im laufenden Jahr gehen. Bisher schienen lediglich drei ausgemacht, aber auch diese Erwartungen sind noch nicht allzu alt. Dabei sollte der Zinsschritt selbst weniger bedeutsam sein, als die Projektionen der FOMC-Mitglieder und Hinweise darauf, inwieweit der neue Fed-Chef Jerome Powell planbarer – also weniger diskretionär als vielmehr regelgebunden - vorgeht.

Dabei gilt – gerade auch beim Zentralbankgeld – weniger ist mehr: Eine weniger üppige Liquiditätsvergabe baut einer Inflation der Vermögenswerte und insgesamt der Fehlallokation von Kapital durch verzerrte Preissignale vor.

Weniger ist mehr heißt es auch für den weiteren Verlauf des **BREXIT**: Durch die Einigung der britischen Regierung mit Brüssel auf ein Übergangsszenario, dass nach dem März 2019 für 21 Monate gilt, heißt es jetzt: Weniger Unsicherheit, mehr Planungssicherheit nicht nur für die Firmen und den Handel. Weniger Unsicherheit heißt, weniger Risikoprämien und auch die **Bank of England** bekommt eine freiere Hand. Kein Wunder also, dass das Pfund von der noch im Vorfeld des EU-Gipfels getroffenen Entscheidung kurzzeitig profitierte.

Weniger ist mehr – bei den **Konjunkturindikatoren** trifft dies nur sehr eingeschränkt zu, wobei bei der Datenlage ein „Mehr“ gleichzeitig auch zunehmend schwieriger wird. Wir bewegen uns in der späten Reifephase eines außergewöhnlich langen Aufschwungs, woran u.a. auch die Einkaufsmanagerindizes und der ifo-Konjunkturklimaindex für das Euroland bzw. Deutschlands erinnern.

## Aktuelle Publikationen



### „Dividenden“

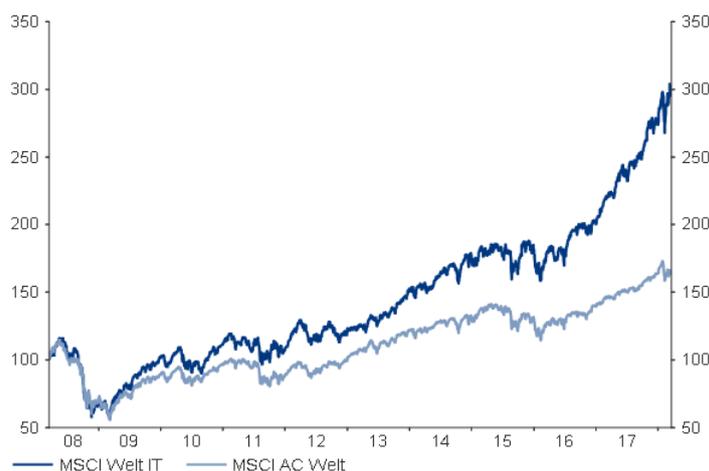
Die Umlaufrenditen von Staatsanleihen bewegen sich in großen Teilen der Industrieländer in negativem Terrain. Oder sie liegen zumindest auf einem Niveau, das für den Kapitalerhalt nicht ausreicht. Dividenden rücken daher immer mehr in den Blick für die Erzielung von Kapitaleinkommen – dies umso mehr, als sich mit langsam steigenden Inflationsraten das Thema „Reflation“ wieder nach vorn spielt.



### „Odysseus-Strategie“

„Anleger sind auch nur Menschen“ – eine Erkenntnis, die gut von der Behavioral Finance-Theorie unterfüttert wird. Demnach kommt es im Anlageprozess zu Fehlentscheidungen, die oft allzu menschlich sind. Diese Studie zeigt die wichtigsten solcher sogenannten Verhaltensanomalien auf.

## Grafik der Woche: Performance Welt-Aktienmarkt & MSCI-IT



Quelle: Allianz Global Investors Global Capital Markets & Thematic Research, Datastream. Datenstand: 21. März 2018. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse



Verstehen. Handeln.

**Die Woche voraus**

Die neue Kalenderwoche wird von den Sentiment-Indikatoren dominiert. Dazu gesellen sich ein paar Preisindikatoren, die in jüngerer Zeit wieder mehr beachtet werden, sollten sie doch insgesamt das Reflationierungsszenario unterstreichen und damit verdeutlichen, dass Fed und EZB merklich „hinter der Kurve“ liegen.

Den Auftakt bereiten der Chicago-Fed-und Dallas-Fed-Index am **Montag** für die US-Ökonomie. Am **Dienstag** folgen Wirtschaftsstimmung und Geschäftsklima für die Eurozone sowie das Verbrauchervertrauen des Conference Boards (USA). Am **Mittwoch** sollten das GfK-Verbrauchervertrauen für Deutschland und der Nationwide-Immobilienpreisindex für das Vereinigte Königreich im Mittelpunkt stehen.

Weniger ist mehr ist auch bei dem wieder aufflammenden **Protektionismus** zu wünschen, der über Zölle den Welthandel und den Konsum (!) belastet und damit den Reflationierungstrend verstärkt, während China im Gegensatz dazu die neue Seidenstraße zu Lande und zu Wasser über 65 Länder mit Investitionen im Umfang von 990 Milliarden US-Dollar voranbringt.

Am **Donnerstag** steht dann das GfK-Verbrauchervertrauen für den Inselstaat an. Ein wichtiger Indikator für den privaten Konsum. Die Inflation macht sich zunehmen bemerkbar (sie lag im Februar bei 2,7% im Vorjahresvergleich) und schwächt die Kaufkraft.

Von der **technischen Seite** scheint sich an den Aktienmärkten insgesamt Entspannung abzuzeichnen. Das überschießend positive Stimmungsbild hat sich während der letzten Wochen abgekühlt und kann nicht mehr als Kontraindikator für Verkäufe gesehen werden. Auch hat sich die Marktbreite am US-amerikanischen Markt verbessert, während sich gleichzeitig der von internationalen Investoren ausgehende Abgabedruck bei Aktien aus Japan und dem Euroraum abgebaut hat. Gleichzeitig sollte die Geldpolitik auch weiterhin Aktien unterstützen.

Insgesamt lässt dies für die nächste Zeit eine Seitwärtsbewegung an den Aktienmärkten erwarten.

Mehr Rendite 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

**Politische Ereignisse 2018**

**April:**

Apr	IMF World Economic Outlook
Apr	ASEAN Gipfel in Singapur
8. Apr	Parlamentswahl in Ungarn
26. Apr	EZB-Ratssitzung
26. –27. Apr	Sitzung der Bank of Japan

[→ Übersicht politische Ereignisse 2018](#)

**Weitere Publikationen:**



**„Soziale Dividende“**

Die Idee einer „sozialen Dividende“, die von einem noch zu schaffenden Staatsfonds als Art „kleines Bürgergeld“ ausgezahlt wird ist Utopie und realistische Politikoption zugleich. Hans-Jörg Naumer entwickelt ein eigenes Modell und bezieht Stellung.

**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 13. Kalenderwoche:

### Montag

- Frankreich:
  - BIP (4Q F) (0,6% q/q)
- USA:
  - Chicago Fed Index (Feb) (0,12)
  - Dallas Fed Index (Mär) (37,2)

### Dienstag

- Italien:
  - Wirtschaftsstimung (Mär) (108,7)
  - Verbrauchervertrauen (Mär) (115,6)
- Eurozone:
  - M3 Geldmenge (Feb) (4,6% j/j)
  - Wirtschaftsstimung (Mär) (114,1)
  - Geschäftsklima (Mär) (1,48)
  - Wirtschaftsstimung verarb. Gewerbe (Mär) (8,0)
  - Wirtschaftsstimung nicht-verarb. Gewerbe (Mär) (17,5)
- USA:
  - Richmond Fed Index (Mär) 21 (28)
  - Conf. Board Verbrauchervertrauen (Mär) 131,0 (130,8)

### Mittwoch

- Deutschland:
  - GfK Verbrauchervertrauen (Apr) (10,8)
- Frankreich:
  - Verbrauchervertrauen (Mär) (100)
- USA:
  - Lagerbestände Großhandel (Feb P) (0,8% m/m)
  - BIP Annualisiert (4Q 3. Schätzung) 2,6% q/q (2,5% q/q)
  - Schwebende Hausverkäufe, nsb (Feb) (-1,7% j/j)
- UK:
  - Nationwide Immobilienpreisindex, nsb (Mär) (2,2% j/j)

### Donnerstag

- UK:
  - GfK Verbrauchervertrauen (Mär) (-10)
- Deutschland:
  - Veränderung der Arbeitslosenzahl (Mär) (-22k)

- Arbeitslosenquote, sb (Mär) (5,4%)
- Verbraucherpreise harmonisiert (Mär P) (1,2% j/j)
- Italien:
  - Erzeugerpreise (Feb) (1,8% j/j)
- UK:
  - Netto-Verbraucher Kredite (Feb) (£1,4Mrd.)
  - M4 Geldmenge (Feb) (4,3% j/j)
  - BIP (4Q F) (0,4% q/q)
- USA:
  - PCE Deflator (Feb) (1,7% j/j)
  - PCE Kern-Deflator (Feb) (1,5% j/j)
  - Einkommen privater Haushalte (Feb) 0,5% m/m (0,4% m/m)
  - Konsumausgaben privater Haushalte (Feb) 0,2% m/m (0,2% m/m)
  - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (24 Mär)
  - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (17 Mär)
  - Chicago Einkaufsmanagerindex (Mär) 62,0 (61,9)

### Freitag

- Japan:
  - Arbeitslosenquote (Feb) (2,4%)
  - Tokio Verbraucherpreise (Feb) (1,4% j/j)
  - Tokio Kern-Verbraucherpreise (Feb) (0,9% j/j)
  - Industrieproduktion (Feb P) (2,5% j/j)
  - Bauaufträge (Feb) (0,9% j/j)
- Frankreich:
  - Erzeugerpreise (Feb) (0,9% j/j)
  - Verbraucherpreise harmonisiert (Mär P) (1,3% j/j)
  - Konsumausgaben privater Haushalte (Feb) (-1,9% j/j)

### Samstag

- China:
  - NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe (Mär) (54,4)
  - NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Mär) (50,3)
  - NBS Gesamtindex (Mär) (52,9)

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.