

Die Woche Voraus

Active is: Die Kapitalmärkte im Blick zu haben



Hans-Jörg Naumer

Director Global Capital Markets & Thematic Research

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

[@AllianzGI_DE folgen](#)

„Tiefenentspannung?“

Ein wenig inspirationslos begann die abgelaufene Woche. Die ersten Tage schienen wie eine pflichtgemäße technische Erholung auf die vorherigen Kursrückgänge abzulaufen. Stimulierend wirkten, zumindest wurde das kolportiert, die Erwartung eines Konjunkturpakets für **Deutschland** und an eine expansivere Geldpolitik in **China** in Folge der Reformen beim Leitzins. Dass billiges Geld aber nicht zwingend in Wachstum umschlagen muss, daran erinnert spätestens die Tatsache, dass die Kreditexpansion im Reich der Mitte zwar vorankam (wenn auch mit einem zuletzt rückläufigen Momentum), unser proprietärer „**China Tracker**“ aber keine Wachstumsbeschleunigung anzeigt. Am Mittwoch dann standen das **FOMC-Sitzungsprotokoll** an. Die „Begleitmusik“ dazu kam schon tags zuvor aus dem Weißen Haus.

Die Woche Voraus

Die neue Woche startet mit den Ergebnissen von **Jackson Hole**, dem Treffen der führenden Zentralbanker und Finanzminister, und dem **G7-Treffen**. Auf der Agenda beider Tagungen steht u.a. die Weltkonjunktur mit ihrer Schwächeneigung. Besonders um Jackson Hole sind die Erwartungen teilweise zu weit gelaufen, wenn es um die Geldpolitik der großen Zentralbanken geht. Deshalb wird die Rede von Fed-Chef Jerome Powell am Freitag zum Wochenausklang so wichtig. Geht er auf die Forderungen von US-Präsident Donald Trump zu weiteren, deutlichen Zinsschritten ein? Zeichnet er einen Weg für eine nach unten führende Zinstreppe vor? Die Geldmärkte scheinen hier bereits Fakten geschaffen zu haben. Sie haben das Heft in die Hand genommen und preisen sowohl für die US-Zentralbank

Aktuelle Publikationen



„Active is: Kapitaleinkommen mit Dividenden erzielen“

In dieser Studie wird das Zusammenspiel von Dividenden und Kursschwankungen untersucht. Die Frage lautet: Schwanken die Aktienkurse von Dividenden ausschüttenden Firmen weniger als die Kurse jener, die keine Dividenden ausschütten?



„Active is: Börsenweisheiten verstehen und nutzen“

„Morgenstund' hat Gold im Mund“, „Irren ist menschlich“, „Du sollst den Tag nicht vor dem Abend loben“ – Sprichwörter gibt es viele, und die meisten von ihnen enthalten mehr als nur das sprichwörtliche (!) Körnchen Wahrheit. Nicht erst seit Börsenaltmeister André Kostolany gibt es außerdem eine Reihe spezieller Börsenweisheiten: „Never catch a falling knife“ etwa, „Sell in May and go away“ oder „Niemals alle Eier in einen Korb legen“.



„Active is: Investieren als rationaler Optimist!“

Die Welt wird immer besser. Alle Indikatoren sprechen die gleiche Sprache: steigende Lebenserwartung auf allen Kontinenten, sinkende Kindersterblichkeit und Kinderarbeit, steigender Wohlstand, sinkende – aus globaler Perspektive – Ungleichheit. Wo sich die kreative Disruption entfalten kann, haben wir allen Grund zum rationalen Optimismus. Aber was bedeutet das (nicht nur) für Investoren?

Fed als auch für die Europäischen Zentralbank deutliche Lockerungen ein. Zusätzlich ist der Veröffentlichungskalender für Konjunkturdaten prall gefüllt. Die **Stimmungsindikatoren** sollten das Bild prägen. Am Montag steht der viel beachtete ifo-Konjunkturklima-Index für Deutschland an, der wiederholt deutliche Schwächeanzeichen reflektierte und auf eine konjunkturelle Abkühlung hinweist. Aus den **USA** folgen am gleichen Tag der Chicago-Aktivitätsindex und die Auftragseingänge für langlebige Gebrauchsgüter. Am Dienstag dann folgt das Verbrauchervertrauen des Conference Boards für die Vereinigten Staaten, das sich bis zuletzt robust zeigte. Jetzt bleibt abzuwarten, ob sich der Handelsstreit nicht doch bemerkbar macht. Der Konsensus der Analysten stellt sich jedenfalls auf einen Rückgang ein. Am Mittwoch dürften die Wirtschaftsstimmung für die Eurozone und die Revision des Wachstums des Bruttoinlandsproduktes im 2. Quartal aus den USA hervorstechen. Den Wochenabschluss am Freitag bilden die Verbraucherpreise für den Euroraum, das GfK-Verbrauchervertrauen für das **Vereinte Königreich** und der Chicago-Einkaufsmanagerindex für die Vereinigten Staaten. Das Verbrauchervertrauen ist schon seit geraumer Zeit rückläufig und eine Umkehr ist kaum zu erwarten. Nach einer Serie an Rückgängen beim Chicago-Einkaufsmanagerindex erwartet der Konsensus jetzt eine Erholung, was Raum für Enttäuschungen lässt.

Active is:

Der CISS-Index, mit dem die EZB den systematischen Stress im Finanzsystem misst, ist zuletzt etwas gestiegen, was aber vornehmlich der höheren Volatilität am Aktien- wie am Anleihenmarkt geschuldet ist. Ansonsten zeigen die auf das Risiko bezogenen Indikatoren **Tiefenentspannung** an. Besonders die Risikozuschläge an den Anleihenmärkten („Spreads“) bewegen sich weiterhin auf niedrigem Niveau. Technisch betrachtet deuten die Relative-Stärke-Indikatoren auf eine neutrale bis leicht überverkaufte Lage hin. Unter der Annahme, dass es zu keinen negativen Überraschungen von Jackson Hole und der G7-Tagung kommt (Jerome Powell könnte allerdings die ambitionierten Zinssenkungserwartungen

enttäuschen – was eigentlich ein gutes Zeichen für die Konjunktur wäre, aber die Märkte schauen aktuell hauptsächlich auf die Unterstützung der Zentralbank), und sich die Konjunkturindikatoren im Schnitt eher schwächer entwickeln, sieht es nach einer Woche aus, in der die Aktien Mühe haben sollten ihr Niveau zu verteidigen, während im Anleihe segment der Anteil an Anleihen mit negativer Rendite weiter zunimmt (vgl. Grafik der Woche).

Tiefenentspannung wünscht Ihnen,
Hans-Jörg Naumer

Politische Ereignisse 2019

25 Aug: G7 Treffen in Biarritz, Frankreich

12 Sep: EZB Ratssitzung

17 Sep: Generalversammlung der Vereinten Nationen

[Übersicht politische Ereignisse \(hier klicken\)](#)

Global Capital Markets & Thematic Research für iPad, MP3 & Smartphone:

[Zu unseren Publikationen \(hier klicken\)](#)

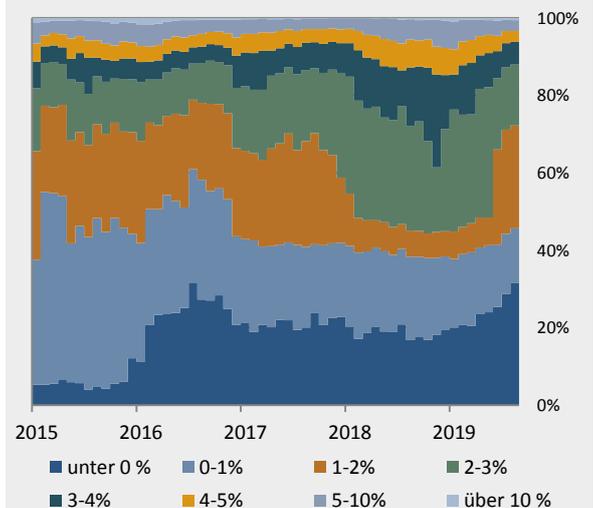
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

[Zu unseren Podcasts \(hier klicken\)](#)

[Zu unserem Twitter-Feed \(hier klicken\)](#)

Grafik der Woche

Renditeanteil an der Marktkapitalisierung des ICE BofAML Global Fixed Income Markets Index



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg, ICE BofAML Global Fixed Income Markets Index, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research
Stand: August 2019

Überblick über die 35. Kalenderwoche:

Montag		Prognose	Zuletzt	
DE	Ifo Geschäftsklima	Aug	--	95,7
DE	Ifo Erwartungen	Aug	--	92,2
DE	Ifo Aktuelle Lage	Aug	--	99,4
US	Chicago Aktivitätsindex	Jul	--	-0,02
US	Auftragseingänge für langl. Güter (m/m)	Jul P	1,00%	1,9%
US	Auftragseingänge für langl. Güter o. Transportwesen (m/m)	Jul P	0,1%	1,00%
US	Dallas Fed Index verarb. Gewerbe	Aug	-1	-6,3
Dienstag				
FR	Verbrauchervertrauen	Aug	--	102
FR	Geschäftsklima	Aug	--	105
US	FHFA Immobilienpreisindex (m/m)	Jun	--	0,1%
US	Richmond Fed Index	Aug	-1	-12
US	Conf. Board Verbrauchervertrauen	Aug	131,5	135,7
Mittwoch				
EZ	Geldmenge M3 (j/j)	Jul	--	4,5%
DE	GfK Verbrauchervertrauen	Sep	--	9,7
IT	Verbrauchervertrauen	Aug	--	113,4
IT	Wirtschaftsstimmung	Aug	--	101,2
Donnerstag				
EZ	Wirtschaftsstimmung	Aug	--	102,7
EZ	Geschäftsklima	Aug	--	-0,12
EZ	Wirtschaftsstimmung verarb. Gewerbe	Aug	--	-7,4
EZ	Wirtschaftsstimmung nicht-verarb. Gewerbe	Aug	--	10,6
FR	Konsumausgaben priv. Haushalte (j/j)	Jul	--	-0,6%
DE	Beschäftigungsentwicklung	Aug	--	1,0k
DE	Arbeitslosenquote	Aug	--	5,00%
DE	Verbraucherpreise (j/j)	Aug P	--	1,1%
IT	Industriegüterabsätze (j/j)	Jun	--	0,3%
IT	Auftragseingang Industrie (j/j)	Jun	--	-2,5%
IT	Erzeugerpreise (j/j)	Jul	--	1,1%
US	BIP Annualisiert (q/q)	2Q S	1,9%	2,1%
US	Private Konsumausgaben (q/q)	2Q S	--	4,3%
US	Lagerbestände Großhandel (m/m)	Jul P	--	0,00%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Aug 24	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Aug 17	--	--
US	Schwebende Hausverkäufe (j/j)	Jul	--	-0,6%
Freitag				
EZ	Arbeitslosenquote	Jul	--	7,5%
EZ	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Aug A	--	--
EZ	Verbraucherpreise (j/j)	Aug	--	1,1%
FR	Erzeugerpreise (j/j)	Jul	--	0,2%
FR	Verbraucherpreise (j/j)	Aug P	--	1,3%
IT	Arbeitslosenquote	Jul P	--	9,7%
IT	Verbraucherpreise (j/j)	Aug P	--	0,3%
JN	Arbeitslosenquote	Jul	--	2,3%
JN	Tokio Verbraucherpreise (j/j)	Aug	--	0,9%
JN	Tokio Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Aug	--	0,9%
JN	Industrieproduktion (j/j)	Jul P	--	-3,8%
JN	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Jul	--	0,00%
JN	Automobilproduktion (j/j)	Jul	--	9,3%
JN	Bauaufträge (j/j)	Jul	--	-4,2%
UK	GfK Verbrauchervertrauen	Aug	--	-11
UK	Hypothekengenehmigungen	Jul	--	66,4k
UK	Geldmenge M4 (j/j)	Jul	--	2,3%
US	Einkommen privater Haushalte	Jul	0,3%	0,4%
US	Konsumausgaben	Jul	0,5%	0,3%
US	PCE Deflator (j/j)	Jul	--	1,4%
US	PCE Core Deflator YoY	Jul	--	1,6%
US	MNI Chicago PMI	Aug	48	44,4
Samstag				
CN	NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Aug	--	49,7
CN	NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Aug	--	53,7

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.