

Die Woche Voraus

Active is: Die Kapitalmärkte im Blick zu haben



Hans-Jörg Naumer

Global Head of Global
Capital Markets &
Thematic Research

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

[@AllianzGI_DE folgen](#)

Geld alleine macht nicht glücklich.

Geld alleine macht nicht glücklich, auch nicht, wenn es von der Zentralbank stammt. So ist in einem Reflationierungsumfeld jede Maßnahme zur Einschränkung bzw. Verteuerung der Zentralbankliquidität eigentlich ein Grund zur Freude, zeigt dies doch, dass die obersten Währungshüter keinen Grund mehr für billiges Geld und unkonventionelle Maßnahmen wie das „Quantitative Easing“ (QE) sehen. Weniger billiges Geld bedeutet weniger Risiken für Fehlinvestitionen und weniger Inflationsrisiken auch bei den Vermögenswerten. So betrachtet war es eine gute Nachricht, dass die Federal Reserve – wie erwartet – beschloss ihren Leitzins weiteranzuheben, und bei der Europäischen Zentralbank jetzt endlich (!) ein Ende des Anleihekaufprogramms absehbar ist. Die EZB gibt damit auch ein – kaum beachtetes, aber nicht zu unterschätzendes – Signal an die Politik: Sie handelt, unbeeindruckt von der politischen Großwetterlage in Italien, wo ein Freund des **Helikopter-Geldes** Finanzminister geworden ist und Forderungen laut wurden, italienische Staatsschulden einfach von den Büchern der Zentralbank zu streichen. Ein Zeichen der Unabhängigkeit. Die **Target2** Forderungen und Verbindlichkeiten sind derweilen auf neue Rekorde auseinandergelaufen. Ein klares Signal dafür, dass es zu weiteren Kapitalabflüssen aus den südlichen Staaten der Eurozone kam.

Es war dabei nach dem Eklat auf dem **G 7-Gipfel** und den schwelenden Handelskonflikten nicht ausgemacht, dass die Aktienmärkte danach ihr Terrain zumindest verteidigen würden. In diese Gemengelage kam das mancher Orts als historisch beschriebene Treffen von US-Präsident Trump mit dem nordkoreanischen Machthaber Kim Jong Un. Das Risiko eines militärischen Konflikts scheint gesunken zu sein, ob es am Ende wirklich zu einem Abbau der nordkoreanischen Atomwaffen kommt bleibt aber abzuwarten.

Aktuelle Publikationen



30 Jahre DAX – 30 Jahre „Wohlstand für alle“

Aufgelegt im Sommer 1988, konnte er sich, rückgerechnet auf einen Indexstand von 1.000 zum Januar 1988, in der Zwischenzeit mit einem Rekordhoch von über 13.500 Indexpunkten mehr als verdreizehnfachen. Knapp 8,5 % pro Jahr hat er über die letzten 30 Jahre gemacht, der deutsche Aktienindex DAX. 30 Jahre, die viele Höhen und Tiefen sahen



Helikoptergeld: Wie es funktionieren soll

Die Idee, Geld aus dem Helikopter zu werfen findet eine steigende Zahl von Befürwortern, nicht zuletzt auch den neuen Finanzminister Italiens. Dieser Beitrag beschreibt, wie ein solcher "Wurf" technisch funktionieren könnte und weist gleichzeitig auf die Risiken hin.



„Anleger müssen Geduld haben“

– Hans-Jörg Naumer im Interview mit der Offenbach-Post zur Verschuldung der Unternehmen, der Möglichkeit einer neuen Finanzkrise und zur Geldpolitik der EZB.

Die Woche voraus

Die kommende Woche dürfte vergleichsweise ruhig verlaufen. Auf der weltpolitischen Bühne stehen keine nennenswerten Ereignisse an, und der Kalender ist vergleichsweise dünn mit **ökonomischen Daten** bestückt.

Der Auftakt beginnt mit den US-Baubeginnen am Dienstag. Nach einem herben Rückgang im Vormonat erwarten die Konsensus-Schätzungen jetzt eine Erholung. Die deutschen Erzeugerpreise (Donnerstag) dürften unter der Erwartung steigender Inflationsraten mit ihren Auswirkungen auf die Geldpolitik interpretiert werden.

Der Schwerpunkt liegt eindeutig auf dem Donnerstag und dem Freitag. Am Donnerstag steht aus der Eurozone das Verbrauchervertrauen an. Am Freitag folgen für die USA der Index der Frühindikatoren, die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung und der Konjunkturindex der regionalen Notenbank von Philadelphia an. Hier entwickelten sich die Lageeinschätzung und die Erwartungen zuletzt gegenläufig. Während die Lageeinschätzung stieg, fielen die Erwartungen. Der Indikator selbst liegt zwar noch gut im expansiven Bereich, aber die Märkte stellen sich bereits – zumindest wenn die Analystenmeinungen als Maßstab genommen werden – auf einen Rückgang der Lagekomponente ein.

Die ökonomischen Indikatoren sollten insgesamt das vorherrschende Bild des Reflationierungsszenarios fortschreiben, wobei sich latente Schwächen zeigen dürften, wie sie für einen in der Reifephase angekommenen Konjunkturzyklus nicht untypisch sind.

Die **technische Lage** in den USA und Europa ist indifferent bis leicht verspannt. Klare Signale fehlen. Mit größeren Ausbrüchen nach oben oder unten ist daher weder bei den großen Aktienmärkten noch bei den Anleiherenditen zu rechnen. Der **US-Aktienmarkt** zeigt sich, gemessen am Relative-Stärke-Indikator, als leicht überkauft an, während sich das Euroland und Großbritannien im neutralen Bereich bewegen. Die Stimmung der Anleger ist vorsichtiger geworden, wie sowohl der Stimmungsindikator Sentix als auch die Put-Call-Ratio als Maß für die Positionierung der Investoren ausweisen. Aber:

Active is: Performance erzielen, die glücklich macht, auch wenn es an den Märkten mühsamer wird,
meint
Hans-Jörg Naumer.

Politische Ereignisse 2018

20.06.2018: Sitzungsprotokoll der Bank of Japan

21.06.2018: Geldpolitische Sitzung, Sitzungsprotokoll und Inflationsbericht des geldpolitischen Rats der Bank of England

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

US Verbraucherpreisindex: Gesamtrate, Energie und Nahrungsmittel



Quellen: Bloomberg,

Überblick über die 24. Kalenderwoche:

Montag		Prognose	Zuletzt	
CN	Ausländische Direktinvestitionen (j/j)	Mai	--	-1,1%
IT	Handelsbilanz	Apr	--	4531m
JN	Handelsbilanz	Mai	--	¥626,0 Mrd.
JN	Exporte (j/j)	Mai	--	7,8%
JN	Importe (j/j)	Mai	--	5,9%
UK	Rightmove Immobilienpreisindex (j/j)	Jun	--	1,1%
US	NAHB Immobilienpreisindex	Jun	70	70
Dienstag				
EZ	EZB Leistungsbilanz	Apr	--	32,0b
EZ	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Apr	--	0,8%
IT	Leistungsbilanz	Apr	--	3408m
US	Baubeginne (m/m)	Mai	1,9%	-3,7%
US	Baugenehmigung (m/m)	Mai	-2,1%	-1,8%
Mittwoch				
DE	Erzeugerpreise (j/j)	Mai	--	2,00%
US	Leistungsbilanz	1Q	--	-\$128,2b
US	Verkäufe bestehender Häuser (m/m)	Mai	2,1%	-2,5%
Donnerstag				
EZ	Verbrauchervertrauen	Jun A	--	0,2
FR	Geschäftsklima	Jun	--	106
UK	Nettokreditaufnahme öff. Sektor o. Banken	Mai	--	7,8 Mrd.
UK	Bank of England Leitzins	Jun 21	--	0,5%
UK	Bank of England Wertpapierkaufprogramm	Jun	--	435 Mrd.
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jun 16	--	--
US	Philly Fed Index	Jun	25	34,4
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jun 09	--	--
US	FHFA Immobilienpreisindex (m/m)	Apr	--	0,1%
US	Index der Frühindikatoren	Mai	0,4%	0,4%
Freitag				
EZ	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jun P	--	55,5
EZ	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jun P	--	53,8
EZ	Markt Gesamtindex	Jun P	--	54,1
FR	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jun P	--	54,4
FR	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jun P	--	54,3
FR	Markt Gesamtindex	Jun P	--	54,2
DE	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jun P	--	56,9
DE	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jun P	--	52,1
DE	Markt Gesamtindex	Jun P	--	53,4
DE	Importpreise (j/j)	Mai	--	0,6%
JN	Verbraucherpreise (j/j)	Mai	--	0,6%
JN	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Mai	--	0,7%
JN	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jun P	--	52,8
JN	Aktivitätsindex aller Industrien (m/m)	Apr	--	0,00%
US	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jun P	--	56,4
US	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jun P	--	56,8
US	Markt Gesamtindex	Jun P	--	56,6

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.