

# Die Woche Voraus

## Active is: Die Kapitalmärkte im Blick zu haben



Greg Meier

US Investment Strategist,  
Vice President

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

[@AllianzGI\\_DE folgen](#)

### „Spannend wie ein Krimi“

Präsident Trump ist von steigenden US-Zinsen und dem starken US-Dollar „nicht begeistert“. Allerdings dürfte diese Entwicklung nicht zuletzt auf seine Maßnahmen zur Ankurbelung des Wachstums zurückzuführen sein. Das Wachstum in den USA liegt seit beinahe einem Jahrzehnt über der Potenzialrate. Deshalb sind die vorhandenen Kapazitäten praktisch ausgeschöpft, und es kommt – so das jüngste „Beige Book“ der US-Notenbank Federal Reserve – immer häufiger zu Lieferengpässen und Arbeitskräftemangel. Wir sind daher der Meinung, dass – ceteris paribus – zusätzliche fiskalpolitische Impulse und **Einfuhrzölle** in den USA inflationstreibend wirken könnten (vgl. unsere Grafik der Woche).

Für die Federal Reserve dürfte eine anziehende US-Inflation höhere Anleiherenditen bedeuten. Und wenn die Zinsen in den USA rascher ansteigen als in anderen Ländern, könnten Kapitalflüsse in US-Vermögenswerte den **US-Dollar stützen**. Dieses hätte weiter reichende Folgen als Präsident Trumps Sorgen um die Leistungsbilanz der USA. So könnte eine rasche Aufwertung des US Dollars einigen Schwellenländern das Bewältigen von Leistungsbilanzdefiziten und Hartwährungsschulden erschweren.

Die Auswirkungen von Zöllen auf die Investitionen lassen sich auch daran erkennen, dass sich **globale Small Caps** in diesem Jahr bisher besser entwickelt haben als Large Caps (MSCI All Country Small Cap Index im Vergleich zum MSCI All Country Large Cap Index). Dies mag unter anderem daran liegen, dass kleinere Unternehmen tendenziell stärker binnenwirtschaftlich orientiert sind (und daher weniger Wettbewerb aus dem Ausland ausgesetzt sind), größere dagegen eher auf den Export setzen (und damit von ausländischen Gegenmaßnahmen in Mitleidenschaft gezogen werden könnten). Das überdurchschnittliche Abschneiden der Small Caps könnte sich in sein Gegenteil verkehren, wenn die Rezessionsrisiken zunehmen. Allerdings sind insbesondere die

### Aktuelle Publikationen



#### “KI: Künstliche Intelligenz – Teil unseres Alltags, Treiber unserer Zukunft“

Künstliche Intelligenz ist überall. Sie ist mittlerweile Alltag und wird weiter an Raum gewinnen. Die Investitionsmöglichkeiten sind vielfältig. Die „schöpferische Kraft der Zerstörung“ ist dabei kaum aufzuhalten. Im Gegenteil. Sie scheint sich gerade erst zu entfalten.



#### Der Dax, das ist „Wohlstand für alle“

Wer mehr Gleichheit will, muss die Beteiligung an der Risikoprämie fördern - Den Deutschen könnte der Dax rein rechnerisch rund 2,2-mal gehören“ meint Hans-Jörg Naumer in seinem Beitrag für die Börsen-Zeitung.



#### „Die 7 Angewohnheiten erfolgreicher Investoren“

Kapitalanlage und Vermögensaufbau sind keine triviale Angelegenheit, vor allem wenn sich Anleger zwischen Risikoaversion und Renditestreben bewegen. Sieben einfache Angewohnheiten können dabei helfen, in Ruhe und Gelassenheit Kapital aufzubauen. Schließlich soll ja Ihr Geld für Sie arbeiten und nicht umgekehrt.

Industrieländer dem IWF zufolge weiterhin auf einem guten Weg, im Jahr 2018 ein über der Potenzialrate liegendes Wachstum zu verzeichnen.

### Die Woche voraus

In den kommenden Tagen werden wir mehr darüber erfahren, wie sich Währungsschwankungen und handelspolitische Spannungen auf die **Weltwirtschaft** ausgewirkt haben. In China, wo die lokale Währung innerhalb der letzten drei Monate um fast 8% gegenüber dem US-Dollar gefallen ist, dürfte sich das Wachstum im verarbeitenden Gewerbe im Juli beschleunigt haben. In den USA dürfte es sich dagegen verlangsamt haben.

Außerdem wird sich zeigen, ob sich der globale Arbeitskräftemangel verschärft hat: In Deutschland, Italien, dem Euroraum und den USA werden Arbeitsmarktdaten veröffentlicht. In den USA sind die Arbeitslosenzahlen zuletzt leicht angestiegen, in Deutschland liegen sie jedoch auf einem Allzeittiefstand und in Italien nahe dem tiefsten Stand seit sechs Jahren.

Wer sich für die Geldpolitik interessiert, wird die Inflationsdaten und die Zinsentscheidungen dreier wichtiger Notenbanken spannend finden. Bei der Sitzung der **Bank of Japan** am Dienstag könnte darüber diskutiert werden, wie Bedenken wegen der Wirkung des umfangreichen quantitativen Lockerungsprogramms auf die Liquidität des Rentenmarktes zerstreut werden können. Die Maßnahmen zielen darauf ab, die Inflation in Richtung der 2%-Marke ansteigen zu lassen, aber die Kernrate (ohne Nahrungsmittel und Energie) blieb im Juni unverändert.

Am Mittwoch entscheidet die **Federal Reserve** über die US-Zinspolitik. Die Kerninflationsrate (PCE) dürfte im Juni dem Zielwert der Fed von 2% entsprochen haben (die Zahlen werden am Montag veröffentlicht). Vor der nächsten Sitzung im September wird nicht mit einem Zinsschritt gerechnet. Und am Donnerstag tagt die **Bank of England**. Ob es zu einer Zinsanhebung kommt, ist nicht klar. Die britische Arbeitslosenquote ist auf den niedrigsten Stand seit Mitte der Siebzigerjahre gefallen; die Kerninflationsrate verlangsamt sich jedoch, und Befürchtungen, dass es zu einem „harten Brexit“ kommen könne, nehmen zu.

### Active is

Aus technischer Sicht könnte dem Kursanstieg in den **Industrieländern** allmählich die Puste ausgehen. In den Schwellenländern scheinen die Kurse dagegen die Talsohle zu erreichen. Bei Rohstoffen hellen sich die Aussichten auf, da die jüngsten Verluste für Pessimismus sorgen (ein konträres Signal).

Am Devisenmarkt erscheint der Euro weiterhin anfällig; bei 1,10 bzw. 1,15 gegenüber dem US-Dollar liegen wichtige technische Schwellenwerte.

Es bleibt spannend, meint Ihr  
Greg Meier

### Politische Ereignisse 2018

31. Jul – 1. Aug: Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)
2. Aug: Geldpolitische Sitzung, Sitzungsprotokoll und Inflationsbericht des geldpol. Rats der BoE
3. Aug: Sitzungsprotokoll der Bank of Japan

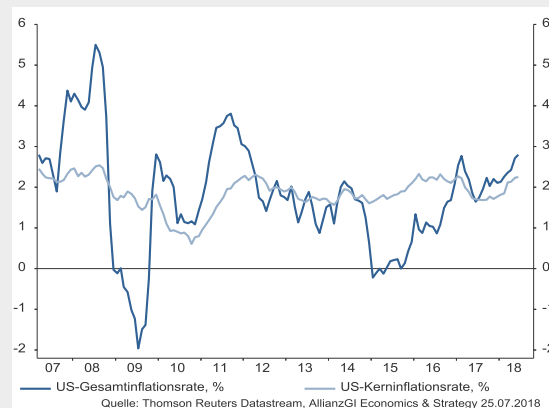
Übersicht politische Ereignisse  
([hier klicken](#))

### 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-Verbraucherpreisinflation hat das Ziel der Federal Reserve von 2% bereits überschritten



Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft. Quelle: Datastream, Allianz Global Investors Economics & Strategy. Stand: 25. Juli 2018.

## Überblick über die 31. Kalenderwoche:

Montag		Prognose	Zuletzt	
EZ	Wirtschaftsstimmung	Jul	--	112,3
EZ	Geschäftsklima	Jul	--	1,39
EZ	Wirtschaftsstimmung verarb. Gewerbe	Jul	--	6,9
EZ	Wirtschaftsstimmung nicht-verarb. Gewerbe	Jul	--	14,4
DE	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Jun	--	-1,6%
DE	Verbraucherpreise (j/j)	Jul P	--	2,1%
UK	Nationwide Immobilienpreise (j/j)	Jul	--	2.00%
US	Schwebende Hausverkäufe (j/j)	Jun	--	-2,8%
US	Dallas Fed Index verarb. Gewerbe	Jul	--	36,5
Dienstag				
CN	NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jul	--	55
CN	NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jul	--	51,5
EZ	Arbeitslosenquote	Jun	--	8,4%
EZ	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Jul A	--	--
EZ	Verbraucherpreise (j/j)	Jul	--	2.00%
EZ	BIP (q/q)	2Q A	--	0,4%
FR	Verbraucherpreise (j/j)	Jul P	--	2,3%
DE	Arbeitslosenquote	Jul	--	5,2%
IT	Arbeitslosenquote	Jun P	--	10,7%
IT	Verbraucherpreise (j/j)	Jul P	--	--
IT	BIP (q/q)	2Q P	--	0,3%
JN	Arbeitslosenquote	Jun	--	2,2%
JN	Industrieproduktion (j/j)	Jun P	--	4,2%
JN	Verbrauchervertrauen	Jul	--	43,7
JN	BoJ Leitzins	Jul 31	--	-0,1%
UK	GfK Verbrauchervertrauen	Jul	--	-9
US	PCE Kern-Deflator (j/j)	Jun	--	2.00%
US	Einkommen privater Haushalte	Jun	0,3%	0,4%
US	Konsumausgaben	Jun	0,5%	0,2%
US	PCE Deflator (j/j)	Jun	--	2,3%
US	Chicago Einkaufsmanagerindex	Jul	62	64,1
US	Conf. Board Verbrauchervertrauen	Jul	126,5	126,4
Mittwoch				
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jul	--	51
IT	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jul	--	53,3
UK	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jul	--	54,4
US	ADP Beschäftigungsentwicklung	Jul	--	177k
US	Bauausgaben (m/m)	Jun	0,4%	0,4%
US	ISM Einkaufsmanagerindex	Jul	59	60,2
US	FOMC Leitzins	Aug 01	2.00%	2.00%
Donnerstag				
EZ	Erzeugerpreise (j/j)	Jun	--	3.00%
UK	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Jul	--	53,1
UK	Bank of England Leitzins	Aug 02	--	0,5%
UK	Bank of England Wertpapierkaufprogramm	Aug	--	435b
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jul 28	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jul 21	--	--
US	Auftragseingänge (m/m)	Jun	--	0,4%
Freitag				
CN	Caixin Gesamtindex	Jul	--	53
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jul	--	53,9
EZ	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Jun	--	1,4%
IT	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jul	--	54,3
IT	Markit Gesamtindex	Jul	--	53,9
IT	Industrieproduktion (j/j)	Jun	--	2,1%
IT	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Jun	--	0,4%
JN	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jul	--	51,4
JN	Nikkei Gesamtindex	Jul	--	52,1
UK	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jul	--	55,1
UK	Markit Gesamtindex	Jul	--	55,2
US	Handelsbilanz	Jun	-\$43,4b	-\$43,1b
US	Beschäftigungsentwicklung ex Land.	Jul	200k	213k
US	Arbeitslosenquote	Jul	3,9%	4.00%
US	Durchschnittliche Stundenlöhne (j/j)	Jul	--	2,7%
US	ISM Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jul	58,5	59,1

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.