

# Die Woche Voraus

## Active is: Die Kapitalmärkte im Blick zu haben



Stefan Scheurer

Director, Global Capital Markets & Thematic Research

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

[@AllianzGI\\_DE](https://twitter.com/AllianzGI_DE) folgen

### „Aktives Management ist ein Muss“

Nach einem schwierigen Jahresauftakt, wirkte die US-Steuerreform wie ein Performancetreiber für die internationalen Kapitalmärkte. Während der Sommer eher geräuschlos vorüberging, hielt der Herbst dagegen nicht nur wetterbedingt Einzug. Zahlreiche politische Risiken sorgten an den Märkten für dunklere Wolken und verhagelten die Performance. 2019 dürften uns drei alte Bekannte wiederbegegnen:

1. **Geopolitik:** Zwar gab es zuletzt politische Erfolgsmeldungen zu verzeichnen. So die Europäische Union (EU) mit der Billigung des Brexit-Vertrags den Weg frei gemacht für den Ausstieg Großbritanniens aus der Staatengemeinschaft, und Italien hat im Budgetstreit mit der EU Entgegenkommen signalisiert. Doch von einem Erfolg hinsichtlich des sich weiter verschärfenden Tons des Handelskonflikts zwischen den USA und China zu sprechen, wäre deutlich verfrüht. Auch wenn beide Seiten positive Signale aussendeten, um die Handelsspannungen zu entschärfen, bleiben jede Menge Fragezeichen, z.B. ob der US-Präsident die Strafzölle auf chinesische Waren mit einem Wert von 200 Mrd. US-Dollar von derzeit 10% auf 25% im Januar 2019 anheben wird oder ob gar die restlichen chinesischen Warenimporte (267 Mrd. US-Dollar) ebenfalls mit Strafzöllen belegt werden könnten.
2. **Konjunktur:** Klar scheint, die Abwärtsrisiken für die globale Konjunktur dürften unter diesen Voraussetzungen weiter zunehmen. So rechnet der Internationale Währungsfonds (IWF) unter einem solchen Szenario mit globalen Wachstumseinbußen von bis zu 0,8 Prozentpunkte im kommenden Jahr. Die spätzyklische Konjunkturphase der Weltwirtschaft mit graduell steigenden Inflationsraten und etwas langsamerem aber weiterhin solidem Wachstum leicht über Potenzial könnte dann deutlichen

### Aktuelle Publikationen



### „Kapitalmarktbrief“

Nach einem schwierigen Jahresauftakt, ging der Sommer eher geräuschlos vorüber. Der Herbst hielt dagegen nicht nur wetterbedingt Einzug, sondern sorgte mit zahlreichen politischen Risiken an den Märkten für dunklere Wolken. Wie sieht nun der Blick für 2019 aus? Welche drei alten Bekannten dürften uns wiederbegegnen?



### „Active is: Die Segel in wechselnde Winde zu stellen“

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.



### „3 Fragen – 3 Antworten: Interview mit Asien-Experte Stefan Scheurer, Teil 2“

Asien-Experte Stefan Scheurer spricht im zweiten von drei Asien-Videos über das Verhältnis zwischen China und den USA. Wo stehen China und die USA derzeit im Handelskonflikt? Welche Folgen hat der Handelskonflikt auf die Wirtschaft in China? Was sollten Anleger beachten?

Gegenwind verspüren, zumal weitere Risiken wie eine anhaltend schwache Produktivitätsentwicklung, demografische Belastungsfaktoren oder verstärkte wirtschaftliche Problemen in mehreren Schwellenländern nach wie vor präsent sind. Analysten haben auf diese Entwicklungen bereits mit Abwärtsrevisionen ihrer Wachstumsprognosen und mit steigenden Inflationsschätzungen im Zuge angespannter Arbeitsmärkte und teils kräftiger Lohnzuwächse für eine Vielzahl von Ländern reagiert.

3. **Geldpolitik:** Die großen Notenbanken dürften daher an ihrer geldpolitischen Normalisierung festhalten („Peak Liquidity“), sei es beispielsweise über weitere Zinsschritte der US-Notenbank (Fed) oder sei es durch das Auslaufen des Anleiheaufkaufprogramms der Europäischen Zentralbank (EZB) Ende diesen Jahres – auch wenn der zuletzt fallende Ölpreis die langfristigen Inflationserwartungen negativ beeinflusst hat (siehe *Grafik der Woche*).

Die 2018 eingesetzten Trends von geringerem Wachstum, steigender Inflation und restriktiverer Geldpolitik sollten sich 2019 fortsetzen und verstärken. Die Volatilität an den internationalen Kapitalmärkten dürfte entsprechend weiter ansteigen.

Doch eins sollte man nicht außer Acht lassen: Neben Risiken gibt es auch immer Opportunitäten – sowohl innerhalb von Vermögensklassen als auch vermögensklassenübergreifend. Im neuen Jahr geht es vor allem um aktives Management.

Frohe Weihnachten und ein aktives neues Jahr wünscht Ihnen

Stefan Scheurer

PS: Verpassen Sie unseren „Kapitalmarktbrief“ als Podcast nicht.

## Politische Ereignisse 2018

10. – 11. Dez: UN-Gipfel in Marokko

11. Dez: Abstimmung über Brexit-Abkommen im britischen Unterhaus

13. Dez: EZB-Ratssitzung

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

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

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

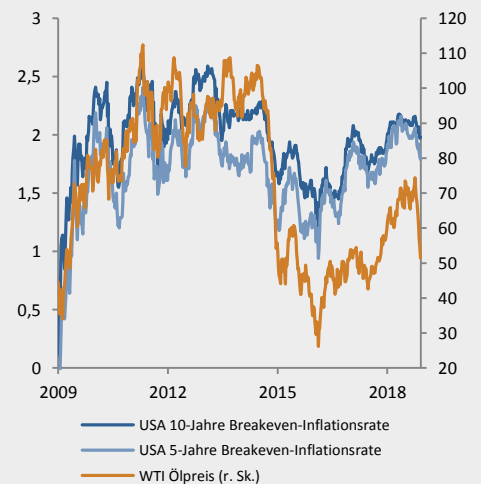
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

### Grafik der Woche

Der zuletzt fallende Ölpreis hat die langfristigen Inflationserwartungen negativ beeinflusst



Quelle: AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research, Datastream. Datenstand: 4. Dezember 2018.

## Überblick über die 50. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
EZ	Sentix Investorenvertrauen	Dez	--	8,8
FR	Bank of France Geschäftsklima	Nov	--	103
DE	Handelsbilanz	Okt	--	18,4b
DE	Leistungsbilanz	Okt	--	21,1b
DE	Exporte (m/m)	Okt	--	-0,8%
DE	Importe (m/m)	Okt	--	-0,4%
IT	Industrieproduktion (j/j)	Okt	--	1,3%
JN	Leistungsbilanz	Okt	--	¥1821,6b
JN	Handelsbilanz	Okt	--	¥323,3b
UK	Handelsbilanz	Okt	--	-£27m
UK	Industrieproduktion (j/j)	Okt	--	0,00%
UK	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Okt	--	0,5%
UK	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Okt	--	3,00%
Dienstag				
EZ	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Dez	--	-22
DE	ZEW-Index aktuelle Lage	Dez	--	58,2
DE	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Dez	--	-24,1
JN	Geldmenge M3 (j/j)	Nov	--	2,3%
JN	Geldmenge M2 (j/j)	Nov	--	2,7%
UK	Anträge auf Arbeitslosenhilfe	Nov	--	20,2k
UK	Durchschn. wöchentliches Einkommen, 3m (j/j)	Okt	--	3,0%
UK	ILO Arbeitslosenquote, 3m	Okt	--	4,1%
US	Erzeugerpreise (j/j)	Nov	--	2,9%
US	Kernerzeugerpreise (j/j)	Nov	--	2,6%
Mittwoch				
EZ	Industrieproduktion (j/j)	Okt	--	0,9%
JN	Erzeugerpreise (j/j)	Nov	--	2,9%
JN	Kern-Maschinenbestellungen (j/j)	Okt	--	-7,0%
JN	Dienstleistungsindex (m/m)	Okt	--	-1,1%
US	Verbraucherpreise (j/j)	Nov	--	2,5%
US	Kernverbraucherpreise (j/j)	Nov	--	2,1%
US	Durchschn. wöchentliches Einkommen (j/j)	Nov	--	0,9%
Donnerstag				
EZ	EZB Hauptrefinanzierungsrate	Dez 13	--	0,00%
EZ	EZB Einlagenfazilität	Dez 13	--	-0,4%
US	Importpreise (j/j)	Nov	--	3,5%
US	Exportpreise (j/j)	Nov	--	3,1%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Dez 8	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Dez 1	--	--
Freitag				
CN	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Nov	--	8,6%
CN	Industrieproduktion (j/j)	Nov	--	5,9%
CN	Anlagevermögen (j/j)	Nov	--	5,7%
EZ	EU27 Pkw-Neuzulassungen	Nov	--	-7,3%
EZ	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Dez P	--	--
EZ	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Dez P	--	--
EZ	Markt Gesamtindex	Dez P	--	--
EZ	Arbeitskosten (j/j)	3Q	--	2,2%
FR	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Dez P	--	--
FR	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Dez P	--	--
FR	Markt Gesamtindex	Dez P	--	--
DE	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Dez P	--	--
DE	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Dez P	--	--
DE	Markt Gesamtindex	Dez P	--	--
IT	Industriegüterabsätze (j/j)	Okt	--	3,9%
IT	Auftragseingang Industrie (j/j)	Okt	--	-0,9%
JN	BoJ Tankan-Bericht mit Diffusionsindex zur Wirtschaftsstimmung	4Q	--	19
JN	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Dez P	--	--
JN	Kapazitätsauslastung (m/m)	Okt	--	-1,5%
US	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Nov	0,4%	0,8%
US	Einzelhandelsumsätze excl. Auto/Benzin (j/j)	Nov	--	0,3%
US	Industrieproduktion (m/m)	Nov	--	0,1%
US	Kapazitätsauslastung	Nov	--	78,4%
US	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Dez P	--	--
US	Lagerbestände (m/m)	Okt	--	0,3%

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.