

# 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

### „Wink mit dem Zaunpfahl?“

Die Kapitalmärkte goutierten die Entscheidung von Präsident Trump am vergangenen Wochenende, die angedrohten Strafzölle gegen Mexiko doch noch im letzten Moment auszusetzen. Handelt es sich dabei gar um einen **Wink mit dem Zaunpfahl**, dass die USA die Türe für weitere Verhandlungen mit China offenhalten möch-ten? Dazu könnte auch die Aussage von Chinas Präsident Xi Jinping auf einem Wirtschaftsforum in Russland dieser Tage passen, als er Präsident Trump öffentlich als seinen „Freund“ bezeichnet hat. Mit Argusaugen wird nun auf das Treffen der beiden am 28.-29. Juni beim G20-Gipfel in Japan geschaut.

Um die **negativen Auswirkungen des Handelskonflikts** auf die heimische Wirtschaft abzufedern, beschloss die chinesische Regierung Investitionen lokaler Behörden in Infrastrukturprojekte zu erleichtern. Demnach soll den Entscheidungsträgern in den Lokalregierungen erlaubt werden, Liquidität aus dem Verkauf spezieller Anleihen zur Finanzierung von Infrastrukturprojekten zu nutzen (und damit auch ausgewählte Projekte außerhalb der regulären Haushalte finanzieren). Vorbehaltlich der Verhandlungen sollen am 15. Juni (Sa) die Erhöhung der Importzölle von 10% auf 25% auf zusätzliche chinesische Importgüter im Wert von 200 Mrd. US-Dollar in Kraft treten.

Eine Einigung im Zollstreit – sei es mit Mexiko oder perspektivisch auch mit China – scheint jedoch auch für die US-Konjunktur von Vorteil, zumal ein schwacher **US-Arbeitsmarktbericht** eine erste Eintrübung der Arbeitslage in den USA angedeutet hat. Ein enttäuschender Stellenaufbau zusammen mit einem verhaltenen Lohnwachstum – und damit Inflationsdruck – schürten hingegen wiederum die Hoffnung, dass die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) in Kürze die Zinsen senken könnte (siehe *Grafik der Woche*). Ähnlich könnten auch die Aussagen einiger Fed-Gouverneure interpretiert werden, die in den letzten Tagen

### Aktuelle Publikationen



### „Mehrwert oder Marketing? Was bedeutet ESG für die Kapitalanlage?“

Nachhaltigkeit, im weitesten Sinne, ist für die Kapitalanlage längst kein neuer Begriff mehr. Verbunden werden damit u. a. „Corporate Social Responsibility“ (CSR) und „Environmental, Social and Governance“ (ESG). Was aber bedeutet das für die Kapitalanlage? Teil 1 der Studie erläutert die Begrifflichkeiten und untersucht den Bedeutungszugewinn, den ESG bei der Kapitalanlage verzeichnen konnte.



### „China vs. USA, Märkte im Spätzyklus und Niedrigzinsphase“

Hans-Jörg Naumer erklärt die drei „G“ der Geldanlage und was für Anleger in der aktuellen Phase wichtig ist.



### „Beim Sparen sparen“

An den Börsen geht es nicht nur bergauf. Eine alte Weisheit. Was aber, wenn ein Anleger langfristig Vermögen aufbauen will, ohne ständig auf die Kurse zu schauen? Können hier Sparpläne weiterhelfen?

ihre Bereitschaft für eine **Lockerung der Geldpolitik** bekundet hatten. Der Kapitalmarkt preist mittlerweile bis Anfang 2020 Reduzierungen der Fed Funds Rate um insgesamt rund 0,75% ein und die Futures implizieren für das FOMC-Meeting im Juli eine Zinssenkungswahrscheinlichkeit von über 80%. Sollte dies eintreten, würde das genau der durchschnittlichen 8-monatigen Pause zwischen einer Zinserhöhung bzw. -senkung durch die Fed seit 1985 entsprechen.

Nach vorne blickend wird das insgesamt **fragile Konjunkturmilieu** maßgeblich von der jüngsten Eskalation des US-geführten Handelskonfliktes belastet, wodurch sich die Hoffnungen auf eine zumindest temporäre Stabilisierung der Weltwirtschaft in den Mittelquartalen dieses Jahres zerschlagen könnten. Allerdings werden erst die hochfrequenten Makrodaten der kommenden zwei bis drei Monate eine Antwort darauf liefern, wie stark die geopolitischen Faktoren auf der globalen Konjunktur lasten. Eines dürfte jedoch als sicher gelten: Je länger der Handelskrieg dauert und je breiter er streut, desto größer wird das Risiko eines abrupten Endes des bereits langlaufenden Konjunkturaufschwungs.

#### Die Woche Voraus

Aus den **USA** kommen einige aufschlussreiche Indikatoren. Diverse Frühindikatoren wie der Empire State Index (Mo), der Philly Fed Index (Do) oder der Markit Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe (Fr) könnten das Bild einer sich leicht abschwächenden US-Konjunktur fortschreiben. Höchste Aufmerksamkeit dürfte der **Leitzinsentscheidung der US-Notenbank** am Mittwoch zuteilwerden. Welche Überlegungen zieht die Fed aus der letzte Woche stattgefundenen Chicago Fed Konferenz auf ihre zukünftige Geldpolitik? Und wird der Boden bereits für eine erste Leitzinssenkung im Juli geebnet?

In der **Eurozone** dürfte der ZEW-Konjunkturindex mit Interesse verfolgt werden, insbesondere die Subkomponente der Konjunkturerwartungen. Sind jene, zwar verzögert, doch eng korreliert mit dem Ifo-Geschäftsklimaindex und demnach mit der Konjunktur der größten Volkswirtschaft der Europäischen Union verbunden. Die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe (Fr) dürften die zuletzt etwas versöhnlicheren Kommentare in den Handelskonflikten (Mexiko, China) kaum widerspiegeln. Konjunkturell stehen für das **Vereinigte Königreich** die (Kern-)Verbraucherpreise (Mi) im Fokus. Zuletzt sorgten u.a. Energiepreise für einen vorübergehenden Inflationsschub. Mit Blick auf das 2. Halbjahr könnte die Gesamtrate nachlassen, da abnehmende energie-

preisbedingte Basiseffekte voraussichtlich durch steigende Dienstleistungspreise ausgeglichen werden (angesichts des festen Arbeitsmarkts und höherer Lohnkosten). Die **Bank of England** (Do) dürfte daher ihren Zinserhöhungszyklus erst nach Umschiffen der Brexit-Klappen fortsetzen.

In **Asien** richtet sich die Aufmerksamkeit auf **Japan**. Während die Handelsdaten (Mi) im Kontext eines stärkeren Yens und vor dem Hintergrund des schwelenden Handelskonflikts gesehen werden sollten, dürften die (Kern-)Verbraucherpreise kein Argument für eine Leitzinsänderung der **Bank of Japan** liefern (Do).

#### Active is.

Gemäß der letzten Umfrage der American Association of Individual Investors (AAII) ist der Anteil der Bären unter den US-Privatanlegern in der abgelaufenen Woche mit über 40 % auf den höchsten Stand seit Januar 2019 gesprungen, während der Anteil der Bullen auf ein tiefsten Stand seit Dezember 2018 fiel. Das Put/Call-Verhältnis am US-Optionsmarkt liegt hingegen eine Standardabweichung unter dem langfristigen Durchschnitt, d.h. Marktteilnehmer deckten sich mit Kaufoptionen (Calls) ein. Vielleicht ein Wink mit dem Zaunpfahl, dass sich institutionelle Investoren bereits im Vorfeld des G20-Gipfels auf der Käuferseite positioniert haben.

Eine „bullische“ Woche wünscht Ihnen Ihr Stefan Scheurer

#### Politische Ereignisse 2019

19. Juni: Sitzung US-Offenmarktausschusses  
Übersicht politische Ereignisse (hier klicken)

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

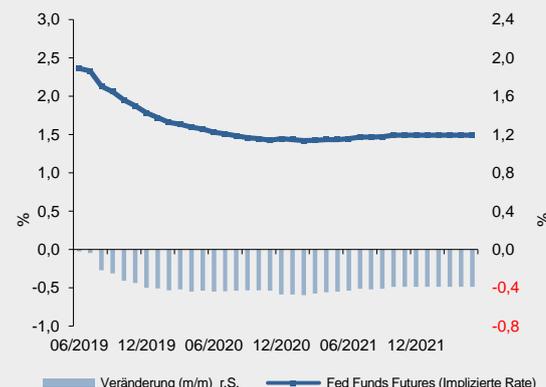
Zu unseren Publikationen (hier klicken)

Zu unserem Newsletter (hier klicken)

Zu unseren Podcasts (hier klicken)

#### Grafik der Woche

Massives "Repricing" der US-Leitzinserwartungen



Source: Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, Bloomberg

Montag			Prognose	Zuletzt
EZ	Arbeitskosten (j/j)	1Q	--	2,3%
UK	Rightmove Immobilienpreisindex (j/j)	Jun	--	0,1%
US	Empire State Index	Jun	12	17,8
US	NAHB Immobilienpreisindex	Jun	67	66
Dienstag				
EZ	EU27 Pkw-Neuzulassungen	Mai	--	-0,4%
EZ	Handelsbilanz	Apr	--	17,9b
EZ	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Jun	--	-1,6
DE	Erzeugerpreise (j/j)	Mai	--	2,5%
DE	ZEW-Index aktuelle Lage	Jun	--	8,2
DE	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Jun	--	-2,1
US	Baubeginne (m/m)	Mai	-0,4%	5,7%
US	Baugenehmigung (m/m)	Mai	0,8%	0,6%
Mittwoch				
EZ	EZB Leistungsbilanz	Apr	--	24,7b
EZ	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Apr	--	6,3%
IT	Leistungsbilanz	Apr	--	4040m
IT	Handelsbilanz	Apr	--	4625m
JN	Handelsbilanz	Mai	--	¥60,4b
JN	Exporte (j/j)	Mai	--	-2,4%
JN	Importe (j/j)	Mai	--	6,4%
UK	Verbraucherpreise (j/j)	Mai	--	2,1%
UK	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Mai	--	1,8%
UK	Erzeugerpreise Input (j/j)	Mai	--	3,8%
UK	Erzeugerpreise Output (j/j)	Mai	--	2,1%
UK	Immobilienpreisindex (j/j)	Apr	--	1,4%
US	FOMC Leitzins	Jun 19	2,5%	2,5%
Donnerstag				
EZ	Verbrauchervertrauen	Jun A	--	-6,5
JN	Aktivitätsindex aller Industrien (m/m)	Apr	--	-0,4%
JN	BoJ Leitzins	Jun 20	--	-0,1%
JN	BoJ Renditeziel 10-jähr. Staatsanleihen	Jun 20	--	0,00%
UK	Einzelhandelsumsätze exkl. Auto und Benzin (j/j)	Mai	--	4,9%
UK	Einzelhandelsumsätze inkl. Auto und Benzin (j/j)	Mai	--	5,2%
UK	Bank of England Leitzins	Jun 20	--	0,75%
UK	Bank of England Wertpapierkaufprogramm	Jun	--	435b
US	Leistungsbilanz	1Q	--	-\$134,4b
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jun 15	--	--
US	Philly Fed Index	Jun	--	16,6
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jun 08	--	--
US	Index der Frühindikatoren	Mai	--	0,2%
Freitag				
EZ	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jun P	--	47,7
EZ	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jun P	--	52,9
EZ	Markt Gesamtindex	Jun P	--	51,8
FR	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jun P	--	50,6
FR	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jun P	--	51,5
FR	Markt Gesamtindex	Jun P	--	51,2
DE	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jun P	--	44,3
DE	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jun P	--	55,4
DE	Markt Gesamtindex	Jun P	--	52,6
JN	Verbraucherpreise (j/j)	Mai	--	0,9%
JN	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Mai	--	0,9%
JN	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jun P	--	49,8
UK	Nettokreditaufnahme öff. Sektor o. Banken	Mai	--	5,8b
US	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jun P	--	50,5
US	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jun P	--	50,9
US	Markt Gesamtindex	Jun P	--	50,9
US	Verkäufe bestehender Häuser (m/m)	Mai	1,4%	-0,4%

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.