

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](#)

„Unsicherheit gehört einfach dazu“

Nichts hassen die Kapitalmärkte so sehr wie die Unsicherheit. Und dennoch: Nichts gehört zu den Kapitalmärkten mehr als eben diese Unsicherheit. Wäre alles immer vorhersehbar, gäbe es zwar keine Überraschungen, es gäbe aber auch keine Risikoprämie zu verdienen. Und so ist es die Unsicherheit, die die letzten Wochen dominiert hat. Der Index der politischen Unsicherheit („EPU“ „Economic Policy Uncertainty Index“), der die großen Tageszeitungen nach Begrifflichkeiten zu diesem Themenkomplex per Wortzähl-Algorithmus ausliest, ist wieder gestiegen und mit ihm auch die Volatilität (gemessen am VIX für den Aktienmarkt). Der Anstieg des EPU lässt sich über alle großen Regionen feststellen (vgl. *Grafik der Woche*). Am deutlichsten ist er allerdings für **China** geklettert, was auch mit der konjunkturellen Abschwächung und dem Handelskonflikt mit den USA zusammenhängen dürfte.

Die Woche Voraus:

Mal sehen, was aus der Twittersphäre so kommt. Die **politische Agenda** selbst ist in der kommenden Woche recht ruhig. Das Hauptaugenmerk dürfte daher auf den **Konjunkturdaten** liegen. Diese werden auch immer wichtiger, je klarer die Erkenntnis wird, dass wir uns in einer späten Phase des Konjunkturzyklus bewegen, und es gerade in Europa, aber auch in Asien – und hier besonders China – darum geht, ob sich die Schwächesignale im Datenkranz fortsetzen. Die kommende Börsenwoche beginnt dabei aber erst so richtig am Dienstag, wenn die Daten zum US-Immobilienmarkt anstehen. Nach der zuletzt starken Abschwächung bei den Baubeginnen ist mit einer Erholung zu rechnen. Abgesehen vom Aktivitätsindex der japanischen Industrie steht der Mittwoch ganz im Zeichen der Vereinigten Staaten. Bei den Auftragseingängen für die langlebigen Güter muss mit einem Rückgang zum Vormonat gerechnet werden, wobei dieser vor allem aus dem Transportsektor kommen sollte. Die Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe,

Aktuelle Publikationen



Zukunft der Arbeit:

„Brauchen wir ein bedingungsloses Grundeinkommen?“

Ist das bedingungslose Grundeinkommen die richtige Antwort auf den technischen Fortschritt? Wie können Kapitalbeteiligungen eingesetzt werden, um dem Wandel auf den Arbeitsmärkten und der gesellschaftlichen Ungleichheit entgegenzuwirken? Hans-Jörg Naumer im „Future Talk“ mit Alexander Boersch, Chief Economist & Head of Research bei Deloitte. ([Podcast](#))



„Aktives Management“

Die Debatte über Vor- und Nachteile von aktivem und passivem Management gehört seit Jahren zu den lebhaftesten Diskussionen der Investmentindustrie. Doch was ist nun der bessere Investmentansatz? „Aktiv“ oder „Passiv“?



„One Belt, One Road“ – Chinas neue Seidenstraße

Mit der von China angestoßenen „One Belt, One Road“- Initiative (OBOR) soll der Geist der Zusammenarbeit und Vernetzung der historischen Seidenstraße wiederbelebt werden. Doch inwieweit wird diese vom chinesischen Präsidenten Xi Jinping als „Jahrhundertprojekt“ bezeichnete Initiative in der Lage sein, die Konjunkturflaute zu überwinden und das Wachstum der Weltwirtschaft anzukurbeln?

der Index der Frühindikatoren und die Verkäufe bestehender Häuser dürften insgesamt positiv ausfallen. Spannend wird am Donnerstag auch die erste Schätzung für das Verbrauchervertrauen in der Eurozone. Es ist zuletzt merklich zurückgegangen und vor allem in Italien wäre eine weitere Abschwächung nicht überraschend.

Am Freitag heißt es dann: volle Deckung. Ein Konjunkturindikator reiht sich an den nächsten. Das Bild wird geprägt von den vorläufigen Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende und nicht-verarbeitende Gewerbe. Diese bewegen sich in der **Eurozone, Japan** (hier steht nur das verarbeitende Gewerbe an) und den **USA** erfreulicherweise noch merklich über der Expansionsschwelle von 50 Indexpunkten, wobei für die Eurozone zu erwarten ist, dass sich die Indikatoren weiter leicht abschwächen, während sie sich in den USA von ihrer robusten Seite zeigen sollten.

Active is: Insgesamt ist die Unsicherheit zurück an den Märkten. Die zumindest für die USA freundlichen Konjunkturdaten sollten zwar dazu beitragen, das Stimmungsbild zu stabilisieren. Ins Positive drehen aber können sie es vermutlich nicht. Zum einen sollte sich der latent abzeichnende Konjunkturgraben zwischen dem alten und dem neuen Kontinent weiter vertiefen, zum anderen war die zwischenzeitliche Erholung an den Aktienmärkten nicht stark genug um wichtige Widerstände nach oben zu durchbrechen. Gut nur: Der Verkaufsdruck hat nachgelassen, wie es an den **Relative-Stärke-Indikatoren** für die großen Regionen ablesbar ist. Die Stimmung unter den Anlegern ist im Bereich des Realismus. Das Bullen- und das Bären-Lager halten sich in etwa die Waage. Das sieht insgesamt nach einer Seitwärtsbewegung mit Schwächeneigung für Aktien aus. Der **US-Dollar** dagegen dürfte sich gegenüber dem Euro stabil erweisen, obwohl sich die Gemeinschaftswährung zum „Greenback“ bereits auf dem tiefsten Stand seit zehn Jahren bewegt und die Spekulanten beträchtliche Long-Positionen aufgebaut haben. Das Konjunkturdifferenzial spricht weiter für ihn, während über der Eurozone das Damoklesschwert des **italienischen Haushalts** schwebt.

Abwägbarkeit wünscht Ihnen

Hans-Jörg Naumer

Politische Ereignisse 2018

17. – 18. Nov: APEC Gipfel

30. Nov: G20 Gipfel in Argentinien

13. Dezember: EZB-Ratssitzung

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

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

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

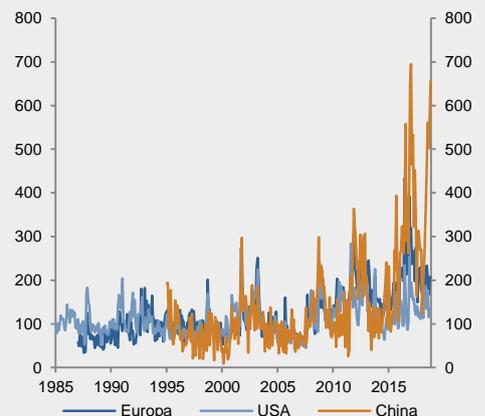
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

Grafik der Woche

Der Anstieg des „Economic Policy Uncertainty Index“ lässt sich über alle großen Regionen feststellen



Quelle: AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research, Datastream. Datenstand: 13. November 2018.

Überblick über die 47. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
EZ	EZB Leistungsbilanz	Sep	--	23,9b
EZ	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Sep	--	2,5%
IT	Leistungsbilanz	Sep	--	4994m
JN	Handelsbilanz	Okt	--	¥139,6b
JN	Exporte (j/j)	Okt	--	-1,2%
JN	Importe (j/j)	Okt	--	7,0%
UK	Rightmove Immobilienpreisindex (j/j)	Nov	--	0,9%
US	NAHB Immobilienpreisindex	Nov	68	68
Dienstag				
FR	ILO Arbeitslosenquote	3Q	--	9,1%
DE	Erzeugerpreise (j/j)	Okt	--	3,2%
US	Baubeginne (m/m)	Okt	1,6%	-5,3%
US	Baugenehmigung (m/m)	Okt	-0,8%	-0,6%
Mittwoch				
JN	Aktivitätsindex aller Industrien (m/m)	Sep	--	0,5%
UK	Nettokreditaufnahme öff. Sektor o. Banken	Okt	--	4,1b
US	Auftragseingänge für langl. Güter (m/m)	Okt P	-2,0%	0,7%
US	Auftragseingänge für langl. Güter o. Transportwesen (m/m)	Okt P	0,4%	0,0%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	17. Nov	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	10. Nov	--	--
US	Index der Frühindikatoren	Okt	0,1%	0,5%
US	Verkäufe bestehender Häuser (m/m)	Okt	1,0%	-3,4%
Donnerstag				
EZ	Verbrauchervertrauen	Nov A	--	-2,7
FR	Geschäftsklima	Nov	--	104
JN	Verbraucherpreise (j/j)	Okt	--	1,2%
JN	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Okt	--	1,00%
Freitag				
EZ	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Nov P	--	52
EZ	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Nov P	--	53,7
EZ	Markt Gesamtindex	Nov P	--	53,1
FR	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Nov P	--	51,2
FR	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Nov P	--	55,3
FR	Markt Gesamtindex	Nov P	--	54,1
DE	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Nov P	--	52,2
DE	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Nov P	--	54,7
DE	Markt Gesamtindex	Nov P	--	53,4
JN	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Nov P	--	52,9
US	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Nov P	56	55,7
US	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Nov P	55	54,8
US	Markt Gesamtindex	Nov P	--	54,9

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.