

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](#)

„Und sie bewegen sich doch“

Und sie bewegen sich doch aufeinander zu: Die Regierung in **Italien** und die Kommission in Brüssel. In die Diskussion um das italienische Haushaltsdefizit kam Bewegung. Die Märkte hat es gefreut. Die nächste Frage ist jetzt: Bewegt sich die US Notenbank **Federal Reserve** (Fed) weiterhin wie zu vermuten mit ihrem Leitzins nach oben, oder führt die Volatilität an den Kapitalmärkten der letzten Wochen zu mehr Ruhe und Abwarten, als derzeit noch eingepreist? Von den Äußerungen von Fed-Chef Jerome Powell vom vergangenen Mittwoch ließ sich kaum etwas herauslesen. Volatile Märkte wären auch ein schlechter Grund. Ein „Zentralbank-Put“ ist das falsche Signal, da er die Risikoeinschätzung der Investoren verzerrt und am Ende zu Fehlbewertungen gerade an den Aktienmärkten führen kann. Grund für eine abwartendere Haltung hätte die US-Zentralbank auch kaum. Im Gegenteil. Die US-Konjunkturdaten der letzten Tage sprechen die klare Sprache einer **reflationären Entwicklung**. Während sich **Kontinental-Europa** in einer späten Phase des Konjunkturzyklus bewegen (daran erinnerte zuletzt der ifo-Konjunkturklimaindex für Deutschland; siehe *Grafik der Woche*) und die Indikatoren im Abgleiten begriffen sind, wird die US-Konjunktur durch fiskalische Impulse zum falschen Zeitpunkt unterstützt. Wir bleiben dabei: 2019 kommt es bei der Fed eher zu mehr als zu weniger als den erwarteten Zinsanhebungen. Sie bleibt in Bewegung.

Die Woche Voraus

Bleibt die Frage: Bewegen sich China und die USA im Handelsstreit aufeinander zu? Der **G20-Gipfel** in Buenos Aires, mit dessen Ergebnis die Märkte in die neue Woche starten, wäre ein guter Anlass dazu. Entspannungssignale im Handelskonflikt würden die Konjunkturrisiken mindern und dürften die Märkte beflügeln. Unrealistisch ist das nicht, auch wenn aus dem Oval Office im Vorfeld andere Töne kamen. Letztlich sind Handelsstreitigkeiten eine Verlierer-Verlierer-Situation für alle Beteiligten.

Aktuelle Publikationen



„Active is: Niemals alle Eier in einen Korb zu legen“

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 1“

Asien-Experte Stefan Scheurer spricht im ersten von drei Videos zu Asien über die Neue Seidenstraße. Was ist die Neue Seidenstraße? Braucht die Welt die Neue Seidenstraße? Was bedeutet die Neue Seidenstraße für Anleger?



„Odysseus-Strategie“

„Anleger sind auch nur Menschen“ – eine Erkenntnis, die gut von der Behavioral Finance-Theorie unterfüttert wird. Demnach kommt es im Anlageprozess zu Fehlentscheidungen, die oft allzu menschlich sind. Diese Studie zeigt die wichtigsten solcher sogenannten Verhaltensanomalien auf.

Erst den Druck zu erhöhen um Verhandlungsergebnisse herbeizuführen wäre auch eine Strategie.

Neben der großen Politik stehen in der kommenden Woche wieder einige **Konjunkturindikatoren** an, die durchaus für Bewegung sorgen sollten. Das Augenmerk liegt dabei besonders auf den Frühindikatoren, und hier auf den Einkaufsmanagerindizes. Den Reigen eröffnet der Caixin Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes in **China** (Montag). Er hielt sich zuletzt nur sehr mühsam über der expansiven Schwelle von 50. Es würde nicht überraschen, wenn er darunter rutscht. Am selben Tag steht auch der ISM-Einkaufsmanagerindex für die USA an. Er fiel zuletzt leicht zurück, kennzeichnet aber eher ein Luxusproblem, da er mehr als bequem über der expansiven Schwelle liegt, und eine Beruhigung auch als Entlastungssignal für den reflationären Druck gewertet werden kann. Über den Mittwoch hinweg stehen weitere Einkaufsmanagerindizes aus der Eurozone an. Bedeutsam werden dann am Donnerstag die Auftragseingänge der deutschen Industrie. Im dritten Quartal musste das deutsche Bruttoinlandsprodukt einen Rückgang hinnehmen. Jetzt muss sich zeigen, ob dies nur ein Ausrutscher war. Die Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe in den USA (ebenfalls Donnerstag) sollten in Anbetracht der guten Beschäftigungslage dagegen eher ein Non-Event werden. Ebenso das für Freitag zu erwartende Verbrauchervertrauen der Universität von Michigan für die USA. Daran gemessen bewegen sich die US-Konsumenten geradezu in einem Höhenrausch, der an die Boomjahre um den Jahrtausendwechsel erinnert. Ein stärkerer Rückgang wäre geradezu eine Überraschung.

Active is: In Bewegung zu bleiben

Insgesamt sieht es nach einer bewegenden Woche aus, die durchaus (positives) Überraschungspotenzial birgt. Die geopolitischen Risiken sind soweit bekannt. Sollte es hier zu Entspannungen kommen, während gleichzeitig die Ukraine-Krise nicht wieder auflebt, wäre dies vom Markt noch nicht eingepreist. Die **technische Seite** ist zwar noch fragil, aber die Pessimisten haben bereits die

Oberhand. Das ist meistens ein guter Kontraindikator.

Bleiben Sie in Bewegung,

Hans-Jörg Naumer

Politische Ereignisse 2018

6. – 8. Dez: CDU Parteitag

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

ifo Geschäftsklima im November:
Weitere Abschwächung



Quelle: ifo Institut, Allianz Global Capital Markets & Thematic Research. Datenstand: November 2018.

Überblick über die 49. Kalenderwoche:

| Montag | | | Prognose | Zuletzt |
|------------|---|--------|----------|------------|
| CN | Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe | Nov | -- | 50,1 |
| IT | Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe | Nov | -- | 49,2 |
| JN | Fahrzeugverkäufe (j/j) | Nov | -- | 13,0% |
| UK | Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe | Nov | -- | 51,1 |
| US | Bauausgaben (m/m) | Okt | -- | 0,0% |
| US | ISM Einkaufsmanagerindex | Nov | 58 | 57,7 |
| Dienstag | | | | |
| EZ | Erzeugerpreise (j/j) | Okt | -- | 4,5% |
| JN | Geldbasis (j/j) | Nov | -- | 5,9% |
| UK | Einkaufsmanagerindex Bausektor | Nov | -- | 53,2 |
| Mittwoch | | | | |
| CN | Caixin Gesamtindex | Nov | -- | 50,5 |
| CN | Caixin Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe | Nov | -- | 50,8 |
| EZ | Einzelhandelsumsätze (j/j) | Okt | -- | 0,8% |
| IT | Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe | Nov | -- | 49,2 |
| IT | Markt Gesamtindex | Nov | -- | 49,3 |
| JN | Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe | Nov | -- | 52,4 |
| JN | Nikkei Gesamtindex | Nov | -- | 52,5 |
| UK | Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe | Nov | -- | 52,2 |
| UK | Markt Gesamtindex | Nov | -- | 52,1 |
| US | ADP Beschäftigungsentwicklung | Nov | -- | 227k |
| US | ISM Non-Manufacturing Index | Nov | 59,5 | 60,3 |
| Donnerstag | | | | |
| DE | Auftragseingänge Industrie (j/j) | Okt | -- | -2,2% |
| DE | Einkaufsmanagerindex Bausektor | Nov | -- | 49,8 |
| US | Handelsbilanz | Okt | -\$53,0b | -\$54,0b |
| US | Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe | Dez 1 | -- | -- |
| US | Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe | Nov 24 | -- | -- |
| US | Auftragseingänge (m/m) | Okt | -- | 0,7% |
| US | Auftragseingänge o. Transportwesen (m/m) | Okt | -- | 0,4% |
| Freitag | | | | |
| CN | Währungsreserven | Nov | -- | \$3053,10b |
| FR | Handelsbilanz | Okt | -- | -5663m |
| FR | Leistungsbilanz | Okt | -- | -1,9b |
| FR | Industrieproduktion (j/j) | Okt | -- | -1,1% |
| FR | Produktion verarb. Gewerbe (j/j) | Okt | -- | -1,0% |
| DE | Industrieproduktion (j/j) | Okt | -- | 0,8% |
| DE | Arbeitskosten (j/j) | 3Q | -- | 2,0% |
| IT | Einzelhandelsumsätze (j/j) | Okt | -- | -2,5% |
| JN | Einkommen aus abhäng. Beschäftigung | Okt | -- | 1,1% |
| JN | Index der Frühindikatoren | Okt P | -- | -- |
| JN | Index der Gleichlaufindikatoren | Okt P | -- | -- |
| UK | Halifax Immobilienpreise, 3m (j/j) | Nov | -- | 1,5% |
| US | Beschäftigungsentwicklung ex Land. | Nov | 215k | 250k |
| US | Arbeitslosenquote | Nov | 3,6% | 3,7% |
| US | Durchschnittliche Stundenlöhne (j/j) | Nov | -- | 3,1% |
| US | Verbrauchervertrauen d. Universität Michigan | Dez P | -- | 97,5 |
| US | Verbraucherkredite | Okt | -- | \$10,92b |
| Samstag | | | | |
| CN | Handelsbilanz | Nov | -- | \$34,01b |
| CN | Importe (j/j) | Nov | -- | 21,4% |
| CN | Exporte (j/j) | Nov | -- | 15,6% |
| Sonntag | | | | |
| CN | Erzeugerpreise (j/j) | Nov | -- | 3,3% |
| CN | Verbraucherpreise (j/j) | Nov | -- | 2,5% |

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.