

Die Woche Voraus

Active is: Die Kapitalmärkte im Blick zu haben



Hans-Jörg Naumer

Director Global Capital Markets & Thematic Research

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

[@AllianzGI_DE folgen](#)

Auf Herbstwetter einstellen

Die zurückliegende Woche stimmte auf ein immer herbstlicher werdendes Konjunkturbild ein. So sank der Sammelindex der Frühindikatoren **Japans** im August überraschend deutlich auf ein Zehnjahrestief. Der reale Auftragseingang im deutschen verarbeitenden Gewerbe entwickelte sich derweil erneut rückläufig, und das deutlicher als erwartet. Der Abwärtstrend in der deutschen Industrie ist vor allem auf die erhebliche Eintrübung des internationalen Wirtschaftsklimas zurückzuführen. Erfreulich allerdings: Die deutsche Industrieproduktion ist zuletzt überraschend und gegen den Trend gestiegen.

Die Woche Voraus

Derweil läuft die **Berichtssaison** zum dritten Quartal an, bei der die US-Firmen wie gewohnt den Auftakt bilden. Das erwartete Gewinnwachstum über alle Sektoren hinweg dürfte im Durchschnitt bei einer **roten Null** liegen. Dabei wurde unterstellt, dass das von den Analysten eingestellte Gewinnwachstum der US-Firmen von im Schnitt -4% zum Vorquartal noch um die typischen Gewinnüberraschungen von annähernd ähnlicher Größe nach oben korrigiert werden kann. Insgesamt sollte die Berichtssaison zwischen den Sektoren äußerst heterogen verlaufen. Die Versorgerwerte („utilities“) und der Immobiliensektor („real estate“) dürften am positivsten abschneiden, während bei den Energiewerten („energy“) der deutlichste Gewinnrückgang zu erwarten ist. Aber auch die Grundstoffe („materials“) und die IT lassen einen spürbaren Rückwärtsgang bei den Gewinnen erwarten. Die Konjunktur – und im Falle der USA auch das Herauswachsen aus den Steuersenkungen – schlagen durch, und

Aktuelle Publikationen



Teilhaberfonds statt Negativzinsen

Die Negativzinsen, geldpolitisch gewollt, aber bei den Bankeinlagen der meisten Bürger längst noch keine Realität, entfachen die politische Debatte um Gegenmaßnahmen. Die Naumer-Kolumne in „Cash“.



„Helikoptergeld“ ist ein Tabu, das nicht gebrochen werden darf!

Immer stärker drängt die Diskussion um die „Monetisierung der Staatsschulden“ in die Öffentlichkeit: Weniger akademisch ausgedrückt, geht es dabei um das Drucken von Geld durch die Zentralbanken zur Finanzierung öffentlicher Haushalte. Nicht zuletzt war es der Präsident der EZB, Mario Draghi, der im Rahmen einer auf die Ratssitzung folgenden Pressekonferenz im März 2016 das sogenannte Helikoptergeld „a very interesting concept“ nannte...



Die chinesische Sicht auf den Handelskonflikt - wie sehr wird China getroffen? Was kann China tun? (Teil 1 & 2)

"Keine Macht kann China aufhalten", sagte Staatschef Xi Jinping in einer Rede zum 70. Geburtstag der Volksrepublik China. Mit einer selbstbewussten Machtdemonstration wollte China heute auf seine Stellung in der Welt aufmerksam machen. Für Stefan Scheurer wird China in vielen Bereichen immer noch unterschätzt. Hören Sie hier Teil 2 des Interviews: „Wachsender Dienstleistungssektor in China“.

spiegeln sich in einem sinkenden Gewinnwachstum und fallenden Margen wider.

Die **Konjunkturdaten** der nächsten Woche sollten den Aktien derweil wenig Rückendeckung geben. Die für die **USA** anstehenden Daten lassen ein insgesamt gemischtes Bild mit Licht (Empire State Index für das verarbeitende Gewerbe) und Schatten (Konjunkturindikator der Phil-Fed; Industrieproduktion) erwarten. In **Deutschland** sollte das Hauptaugenmerk auf dem seit Mitte 2018 rückläufigen ZEW-Konjunkturindikator liegen. Bleibt zu hoffen, dass die für **China** anstehende Industrieproduktion hält was sie verspricht. Die Consensus-Schätzungen gehen von einem Anstieg aus.

Active is: Auf Herbstwetter an den Börsen einstellen.

Die technische Lage ist, gemessen an den Relative-Stärke-Indikatoren, entspannt. Risikosignale gehen von den Märkten keine aus. Die Risikozuschläge bei den Anleihen („spreads“) sind fest. Die Stressindikatoren der Europäischen Zentralbank und der Federal Reserve Bank von St. Louis zeigen eine ruhige Lage an. Allerdings sollten das Gewinnbild der Firmen und die Konjunkturdaten in der Summe wenig Anlass zur Hoffnung geben, dass die expansive Geldpolitik der großen Zentralbanken bereits die erhoffte Aufgangsbewegung bei der Konjunktur geschafft hat. Dazu kommen die Unabwägbarkeiten der **Handelspolitik**, die jetzt auch in Form von Zöllen auf Europa übergreifen. Im Vordergrund stehen allerdings die Spannungen zwischen den USA und China. Nachdem Handelsgespräche auf Ministerebene angesetzt waren, ließ die US-Regierung eine ganze Reihe chinesischer Technologie-Firmen auf die schwarze Liste setzen. Es gilt, sich auf eine herbstliche Woche an den Kapitalmärkten einzustellen.

Gut, dass sich die „Bären“ bereits mit Puts abgesichert haben, wie das Put-Call-Verhältnis für die USA und Europa zeigt.

Gehen Sie lieber mit einem Regenschirm raus, meint

Hans-Jörg Naumer

Politische Ereignisse 2019

14. Okt: USA/EU Handelstreffen

15. Okt: Zollerhöhung (25% auf 30%) auf chinesische Produkte im Wert von 250 Milliarden Dollar

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

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

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

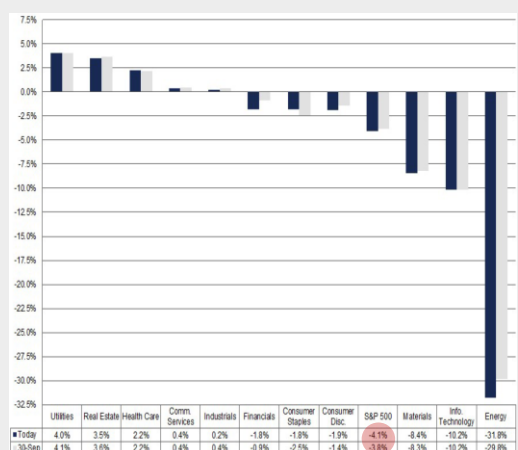
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

Grafik der Woche

Erwartetes Gewinnwachstum (J/J) über Sektoren hinweg



Quelle: Factset (Datenstand 4. Oktober 2019, AllianzGI Global Economics & Strategy).

Überblick über die 42. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
CN	Handelsbilanz	Sep	\$36,30b	\$34,84b
CN	Exporte (j/j)	Sep	-3,0%	-1,0%
CN	Importe (j/j)	Sep	-6,2%	-5,6%
EZ	Industrieproduktion (j/j)	Aug	--	-2,0%
Dienstag				
CN	Verbraucherpreise (j/j)	Sep	2,9%	2,8%
CN	Erzeugerpreise (j/j)	Sep	-1,2%	-0,8%
EZ	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Okt	--	-22,4
DE	ZEW-Index aktuelle Lage	Okt	--	-19,9
DE	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Okt	--	-22,5
JN	Dienstleistungsindex (m/m)	Aug	--	0,1%
JN	Kapazitätsauslastung (m/m)	Aug	--	1,1%
UK	Anträge auf Arbeitslosenhilfe	Sep	--	28,2k
UK	Durchschn. wöchentliches Einkommen, 3m (j/j)	Aug	--	4,0%
UK	ILO Arbeitslosenquote, 3m	Aug	--	3,8%
US	Empire State Index	Okt	3,4	2
Mittwoch				
EZ	EU27 Pkw-Neuzulassungen	Sep	--	-8,4%
EZ	Handelsbilanz	Aug	--	19,0b
IT	Industriegüterabsätze (j/j)	Aug	--	-0,6%
IT	Auftragseingang Industrie (j/j)	Aug	--	-1,0%
UK	Verbraucherpreise (j/j)	Sep	--	1,7%
UK	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Sep	--	1,5%
UK	Erzeugerpreise Input (j/j)	Sep	--	-0,8%
UK	Erzeugerpreise Output (j/j)	Sep	--	1,6%
UK	Immobilienpreisindex (j/j)	Aug	--	0,7%
US	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Sep	0,3%	0,4%
US	Einzelhandelsumsätze exl. Auto/Benzin (j/j)	Sep	--	0,1%
US	NAHB Immobilienpreisindex	Okt	--	68
US	Lagerbestände (m/m)	Aug	0,3%	0,4%
Donnerstag				
EZ	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Aug	--	1,1%
IT	Handelsbilanz	Aug	--	7631m
UK	Einzelhandelsumsätze exkl. Auto und Benzin (j/j)	Sep	--	2,2%
UK	Einzelhandelsumsätze inkl. Auto und Benzin (j/j)	Sep	--	2,7%
US	Baugenehmigung (m/m)	Sep	-4,9%	7,7%
US	Baubeginne (m/m)	Sep	-3,2%	12,3%
US	Philly Fed Index	Okt	--	12
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Okt 12	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Okt 5	--	--
US	Industrieproduktion (m/m)	Sep	0,1%	0,6%
US	Kapazitätsauslastung	Sep	77,9%	77,9%
Freitag				
CN	Anlagevermögen (j/j)	Sep	5,5%	5,5%
CN	Industrieproduktion (j/j)	Sep	4,9%	4,4%
CN	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Sep	7,8%	7,5%
CN	BIP (q/q)	3Q	1,5%	1,6%
EZ	EZB Leistungsbilanz	Aug	--	20,5b
IT	Leistungsbilanz	Aug	--	8421m
JN	Verbraucherpreise (j/j)	Sep	--	0,3%
JN	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Sep	--	0,5%
US	Index der Frühindikatoren	Sep	--	0,0%

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.