

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 folgen](#)

Wendepunkte?

Die Handelsspannungen zwischen China und den USA waren die größte Unsicherheitsquelle für das globale Wirtschaftswachstum der letzten zwei Jahre. Doch es zeichnet sich eine – nach langwierigen Verhandlungen beider Seiten – vorläufige Vereinbarung in Richtung eines ersten Handelsabkommens ab. Allerdings bleiben dabei die großen strukturellen Fragen im Handelsstreit nach wie vor ungeklärt. Diese mögliche Übereinkunft könnte den ersten Wendepunkt für einen Ausweg aus der Sackgasse bedeuten. Eine Sackgasse, die sich im zeitlichen Verlauf zunehmend mehr im Unternehmer- und Verbrauchervertrauen bzw. im Investitionsaufwand der Unternehmen niedergeschlagen hat – u. a. fiel die globale Unternehmensstimmung auf das niedrigste Niveau seit Anfang 2016.

Ein weiterer Wendepunkt könnte auch die zuletzt deutliche Annäherung in den seit Monaten festgefahrenen Verhandlungen zwischen der britischen Regierung und der Europäischen Union (EU) um den Brexit sein. Zwar scheint eine kurzfristige Lösung nicht in Sicht, und so dürfte die politische Unsicherheit an den Börsen noch eine Weile anhalten. Doch mit der Abstimmung im Unterhaus, den Gesetzgebungsprozess in die nächste Phase treten zu lassen – auch wenn die Parlamentarier den Regierungsplan über den Umsetzungszeitplan ablehnten –, erscheint ein geregelter EU-Austritt Großbritanniens nach einer erneuten Fristverlängerung durch die EU zu einem späteren Zeitpunkt eine realistische Option.

Aber jene politischen Unwägbarkeiten bleiben nicht ohne konjunkturelle Folgen. Laut dem Internationalen Währungsfonds (IWF) hat sich das Wachstum in 90 % aller Staaten gegenüber dem Vorjahr abgeschwächt. Es lag mit 2,9 % gegenüber Vorjahr im dritten Quartal 2019 auf dem niedrigsten Stand seit 2009. Studien der US-Notenbank Fed sowie des IWF gehen von einem negativen Einfluss des Handelskonflikts auf das globale

Aktuelle Publikationen



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 Europäischen Zentralbank (EZB), Mario Draghi...



KI: Künstliche Intelligenz – Teil unseres Alltags, Treiber unserer Zukunft

Künstliche Intelligenz ist überall. Sie ist mittlerweile Alltag und wird weiter an Raum gewinnen. Die Investitionsmöglichkeiten sind vielfältig. Die „schöpferische Kraft der Zerstörung“ ist dabei kaum aufzuhalten. Im Gegenteil. Sie scheint sich gerade erst zu entfalten.



Active is: Investieren als rationaler Optimist!

Die Welt wird immer besser. Alle Indikatoren sprechen die gleiche Sprache: steigende Lebenserwartung auf allen Kontinenten, sinkende Kindersterblichkeit und Kinderarbeit, steigender Wohlstand, sinkende – aus globaler Perspektive – Ungleichheit. Wo sich die kreative Disruption entfalten kann, haben wir allen Grund zum rationalen Optimismus. Aber was bedeutet das (nicht nur) für Investoren?

Wirtschaftswachstum von 80 bis 110 Basispunkten aus (siehe dazu unsere *Grafik der Woche*). Das zeigt sich auch am schwächsten Wachstum Chinas seit Jahrzehnten, wengleich die schwache Entwicklung des Außenhandels sowohl auf Gründe außerhalb als auch innerhalb Chinas zurückgehen dürfte. Und so rechnen wir vor dem Hintergrund anhaltender (geo-)politischer Risiken im zweiten Halbjahr 2019 mit einem Wachstum der Weltwirtschaft unter Potenzial. Dabei überwiegt weiterhin Skepsis, ob eine expansivere Geldpolitik – seit Anfang des Jahres haben mehr als 40 Notenbanken ihre Leitzinsen gesenkt – mit nur begrenzter fiskalischer Unterstützung ausreicht, um die zahlreichen ökonomischen und politischen Belastungsfaktoren im derzeitigen spätzyklischen Konjunkturmumfeld auszugleichen.

Diese potenziellen Wendepunkte – die Teileinigung im Zollstreit sowie die Entwicklung in den EU-Austrittsverhandlungen – sorgten letztlich an den internationalen Kapitalmärkten für Wohlwollen. Während Aktienmärkte teilweise sogar fast neue Allzeithochs erreichten, kam es an den Anleihenmärkten zu Gewinnmitnahmen. Ob sich allerdings dieser implizierte Optimismus fortschreiben lässt, hängt auch vom Verlauf der laufenden Q3-Berichtssaison ab. Der Konsensus geht für den US-Aktienmarkt (S&P 500) von einem Gewinnrückgang von knapp 4 % aus – das lässt Raum für positive Überraschungen. Die vermehrt zurückhaltende Positionierung der Investoren sowie Nettomittelzuflüsse von insgesamt fast 900 Mrd. US-Dollar in weltweite Anleihen- und Geldmarktfonds seit Anfang des Jahres könnten für einen weiteren Wendepunkt sprechen – trotz eines Volumens von mehr als 13 Bio. US-Dollar umlaufender Anleihen mit negativer Rendite. Denn sollte sich die politische Unsicherheitsprämie in den kommenden Wochen weiter verringern, könnte dies zusammen mit einer international zunehmend akkommodierenden Geldpolitik Unterstützung für die globalen Aktienmärkte mit sich bringen.

Taktische Allokation Aktien & Anleihen

- Trotz einer weiter nachlassenden globalen Wachstumsdynamik und erhöhter mittelfristiger Abwärtsrisiken waren die jüngsten Wirtschaftsdaten nicht so schwach wie befürchtet.
- Die Teileinigung im Zollstreit sowie die Entwicklung in den EU-Austrittsverhandlungen könnten erste Wendepunkte darstellen, um die politische Unsicherheitsprämie in den kommenden Wochen weiter zu verringern.
- Jedoch bleiben die politischen Unwägbarkeiten nicht ohne konjunkturelle

Folgen. Vor diesem Hintergrund ist im zweiten Halbjahr 2019 mit einem Wachstum der Weltwirtschaft unter Potenzial zu rechnen.

- Dabei überwiegt weiterhin Skepsis, ob eine expansivere Geldpolitik (mit nur begrenzter fiskalischer Unterstützung) ausreicht, um die zahlreichen ökonomischen und politischen Belastungsfaktoren im derzeitigen spätzyklischen Konjunkturmumfeld auszugleichen.
- Die Geldpolitik sollte auch weiterhin stimulierend wirken, dürfte dabei aber zunehmend an ihre Grenzen stoßen. Mit erhöhten Marktschwankungen, verursacht u. a. durch verbleibende politische Unwägbarkeiten, muss gerechnet werden.

Positive Wendepunkte wünscht Ihnen Ihr
Stefan Scheurer

P.S.: Verpassen Sie unseren
„[Kapitalmarktbrief](#)“ als Podcast nicht.

Politische Ereignisse 2019

05 Nov: USA Gouverneurswahlen

06 Nov: BoJ Notenbankprotokoll

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

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

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

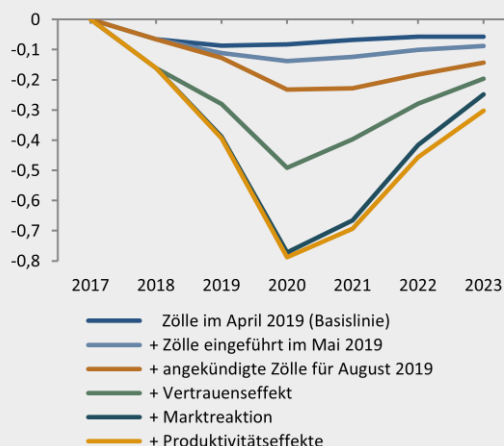
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

Grafik der Woche

Negativer Einfluss des Handelskonflikts auf das globale Wirtschaftswachstum.



Quelle: IWF, Allianz Global Investors Global Capital Markets & Thematic Research, Datenstand: Oktober 2019.

Überblick über die 45. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
EZ	Sentix Investorenvertrauen	Nov	--	-16,8
IT	Markit Italy Manufacturing PMI	Okt	--	47,8
UK	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Okt	--	43,3
US	Auftragseingänge (m/m)	Sep	-0,5%	-0,1%
US	Auftragseingänge o. Transportwesen (m/m)	Sep	--	0,0%
Dienstag				
CN	Caixin Gesamtindex	Okt	--	51,9
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Okt	51,7	51,3
EZ	Erzeugerpreise (j/j)	Sep	--	-0,8%
JN	Geldbasis (j/j)	Okt	--	3,0%
UK	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Okt	--	49,5
UK	Markit Gesamtindex	Okt	--	49,3
US	Handelsbilanz	Sep	-\$55,4b	-\$54,9b
US	ISM Non-Manufacturing Index	Okt	53,8	52,6
Mittwoch				
EZ	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Sep	--	2,1%
DE	Auftragseingänge Industrie (j/j)	Sep	--	-6,7%
IT	Markit Italy Services PMI	Okt	--	51,4
IT	Markit Italy Composite PMI	Okt	--	50,6
US	Arbeitskosten (j/j)	3Q P	2,9%	2,6%
Donnerstag				
CN	Währungsreserven	Okt	--	\$3092,43b
DE	Industrieproduktion (j/j)	Sep	--	-4,00%
DE	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Okt	--	50,1
IT	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Sep	--	0,7%
UK	Bank of England Leitzins	Nov 07	--	0,75%
UK	Bank of England Wertpapierkaufprogramm	Nov	--	435b
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Nov 02	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Okt 26	--	--
US	Verbraucherkredite	Sep	\$15,00b	\$17,90b
Freitag				
CN	Leistungsbilanz	3Q P	--	\$46,2b
CN	Exporte (j/j)	Okt	--	-3,2%
CN	Importe (j/j)	Okt	--	-8,5%
CN	Handelsbilanz	Okt	--	\$39,65b
FR	Handelsbilanz	Sep	--	-5019m
FR	Leistungsbilanz	Sep	--	-2,5b
FR	Industrieproduktion (j/j)	Sep	--	-1,4%
FR	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Sep	--	-1,6%
DE	Handelsbilanz	Sep	--	16,2b
DE	Leistungsbilanz	Sep	--	16,9b
DE	Exporte (m/m)	Sep	--	-1,8%
DE	Importe (m/m)	Sep	--	0,5%
JN	Einkommen aus abhäng. Beschäftigung	Sep	--	-0,2%
JN	Index der Frühindikatoren	Sep P	--	91,9
JN	Index der Gleichlaufindikatoren	Sep P	--	99
US	Verbrauchervertrauen d. Universität Michigan	Nov P	--	95,5
Samstag				
CN	Verbraucherpreise (j/j)	Okt	--	3,0%
CN	Erzeugerpreise (j/j)	Okt	--	-1,2%

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.