

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](#)

„Sand im Getriebe“

Die Weltwirtschaft ruckelt. In der abgelaufenen Woche gab es aber erste Anzeichen, dass sich die konjunkturelle Abschwächung verlangsamt. Positiv hervorzuheben sind z.B. der Anstieg des Einkaufsmanagerindexes für **China**, was als Vorbote einer konjunkturellen Erholung im asiatischen Raum gedeutet werden kann. In **Deutschland** stellt sich die Situation dagegen anders da. Auffälligstes Zeichen dafür: Die Exporte Deutschlands gaben im Vormonatsvergleich deutlich stärker nach, als erwartet. Wen wundert es. Exporte sind das Spiegelbild des Welthandels. Beim **Brexit** zeichnet sich zwar eine Verlängerung, aber noch keine Lösung ab. Gleichzeitig scheint der von US-Präsident Trump vom Zaun gebrochene **Handelsstreit** in die nächste Runde zu gehen. Nachdem **China** auf einen „Deal“ hoffen darf, gerät jetzt die Europäische Union in den Fokus. US-amerikanische Einfuhrzölle i.H.v. 11 Milliarden US-Dollar sind im Gespräch. Zum Vergleich: Bei China ging es um Waren im Wert von 360 Mrd. US-Dollar. Es sieht so aus, als käme die EU glimpflich davon, aber der Handelsstreit und die politischen Unsicherheiten sind einfach Sand im Getriebe.

Die Woche Voraus

In der kommenden Woche nimmt die Berichtssaison zu den Unternehmensgewinnen im ersten Quartal ihren Anfang. Die Erwartungen sind mehr als moderat. In den Gewinnschätzungen der Analysten setzen sich die verhaltenen Konjunkturdaten fort. Insgesamt wird für die im S&P 500 vertretenen Unternehmen ein Gewinnrückgang um 4% zum Vorjahresquartal erwartet. Zu Beginn des Jahres ging der Consensus noch von 3% aus. Gut dabei: Das Revisionsmomentum,

Aktuelle Publikationen



„Neue Rezession - neue Euro-Krise?“

Prof. Otmar Issing (Center for Financial Studies), Prof. Gabriel Felbermayr (Institut für Weltwirtschaft Kiel), Dr. Ursula Weidenfeld & Hans-Jörg Naumer diskutieren, moderiert von Markus Gürne („Börse vor Acht“)



„Die Odysseus-Strategie der Kapitalanlage anwenden (Teil 2)“

In diesem zweiten Teil der Studie zur „Odysseus-Strategie der Kapitalanlage“ wird das Anlegerverhalten mittels der Nettomittelzuflüsse in Fonds unterschiedlicher Assetklassen tiefer ergründet. Was sich zeigt ist: Es gibt einen strukturellen „Bruch“ im Anlegerverhalten. Die Anleger steuern ihr Risiko-Ertragsprofil zunehmend über Multi-Asset-Fonds, und dies nicht nur in Deutschland, sondern auch in vielen anderen europäischen Ländern.



„Wie Allianz Global Investors künstliche Intelligenz in aktiven Investmentprozessen nutzt“

Die Wertentwicklung des Marktes übertreffen und bessere Portfolioergebnisse erzielen? Integriert in die aktiven Investmentprozesse von Allianz Global Investors, können künstliche Intelligenz und maschinelles Lernen die Investmentexperten dabei unterstützen, den entscheidenden Informationsvorsprung zu erarbeiten.

welches die Anzahl der nach unten vs. der nach oben angepassten Gewinnerwartungen misst, scheint sich zu stabilisieren. Die Analysten scheinen ihre nachlassenden Gewinnerwartungen weitestgehend vorgenommen zu haben.

Auch der Datenkalender in Sachen Konjunktur ist wieder prall gefüllt. Es beginnt mit dem Empire State Index für die USA am Montag. Am Dienstag kommt dann die ZEW-Umfrage für die Eurozone sowie die Industrieproduktion in den USA. Am Mittwoch stehen dann u.a. die Industrieproduktion für China und eine ganze Serie an Preisdaten für das **Vereinigte Königreich** an. Die Verbraucherpreise legten dort zuletzt mit 1,9% j/j zu. Die Importpreis-inflation lässt grüßen. Der Donnerstag wird von Daten aus den USA dominiert. Zu den wichtigsten gehören der Philly Fed Index, der Index der Frühindikatoren und die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende und nicht-verarbeitende Gewerbe. Interessant dürften auch die Einzelhandelsumsätze sein, da hier ein deutlicher Anstieg im März erwartet wird, was ein guter Beleg dafür wäre, dass der private Konsum eine wichtige Stütze der Konjunktur bleibt.

Active is:

Die Stimmungslage an den Kapitalmärkten scheint merklich entspannt zu sein. Unser „Schwerelosigkeitsindikator“ („Complacency indicator“), der per gleitendem Durchschnitt über drei Monate das Kurs-Gewinn-Verhältnis des S&P 500 mit dem Volatilitätsindex VIX ins Verhältnis setzt, liegt nach dem Absturz im vierten Quartal des letzten Jahres bereits wieder einen Daumen breit über dem langjährigen Durchschnitt. CDS-Spreads, auch für Länder mit höheren Risiken, zeigen eine entspannte Lage an. Risikoindikatoren wie der St. Louis Financial Stress Index (siehe *Grafik der Woche*) oder der Indikator für systematischen Stress an den Kapitalmärkten der Europäischen Zentralbank (EZB) – alle weisen in Richtung Sorglosigkeit. Dabei ist die Anlegerstimmung – gut so – nicht überschäumend, was zumindest der Anteil der „bullish“ gestimmten privaten Investoren in den USA betrifft. Allerdings weisen die Relative-Stärke-Indikatoren

für den amerikanischen und den europäischen Aktienmarkt eine überkaufte Lage an, was die Situation für Rückschläge anfällig macht.

Es ist Sand im Getriebe. Eine „Rallye“ zeichnet sich da nicht ab, eher schon mal ein Boxenstopp.

Gute Fahrt an den Kapitalmärkten wünscht Ihnen,

Hans-Jörg Naumer

Politische Ereignisse 2019

12. – 14. Apr: Frühjahrstagung von IWF und Weltbank

17. – 18. Apr: Treffen der OPEC Länder in Wien

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

[Übersicht Zentralbanksitzungen \(hier klicken\)](#)

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

Risikoindikatoren wie z.B der St. Louis Financial Stress Index weisen in Richtung Sorglosigkeit

St. Louis Financial Stress Index vs. MSCI World Financials



Überblick über die 16. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
UK	Rightmove Immobilienpreisindex (j/j)	Apr	--	-0,8%
US	Empire State Index	Apr	7,4	3,7
Dienstag				
EZ	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Feb	--	-0,7%
EZ	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Apr	--	-2,5
DE	ZEW-Index aktuelle Lage	Apr	--	11,1
DE	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Apr	--	-3,6
JN	Dienstleistungsindex (m/m)	Feb	--	0,4%
UK	Anträge auf Arbeitslosenhilfe	Mär	--	27,0k
UK	Durchschn. wöchentliches Einkommen, 3m (j/j)	Feb	--	3,4%
UK	ILO Arbeitslosenquote, 3m	Feb	--	3,9%
US	Industrieproduktion (m/m)	Mär	0,3%	0,1%
US	Kapazitätsauslastung	Mär	79,2%	78,2%
US	NAHB Immobilienpreisindex	Apr	--	62
Mittwoch				
CN	Anlagevermögen (j/j)	Mär	6,3%	6,1%
CN	Industrieproduktion (j/j)	Mär	6,0%	--
CN	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Mär	8,3%	--
CN	BIP (q/q)	1Q	1,4%	1,5%
EZ	EU27 Pkw-Neuzulassungen	Mär	--	-1,0%
EZ	EZB Leistungsbilanz	Feb	--	36,8b
EZ	Handelsbilanz	Feb	--	17,0b
IT	Leistungsbilanz	Feb	--	3m
IT	Handelsbilanz	Feb	--	322m
JN	Handelsbilanz	Mär	--	¥339,0b
JN	Exporte (j/j)	Mär	--	-1,2%
JN	Importe (j/j)	Mär	--	-6,7%
JN	Kapazitätsauslastung (m/m)	Feb	--	-4,7%
UK	Verbraucherpreise (j/j)	Mär	--	1,9%
UK	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Mär	--	1,8%
UK	Erzeugerpreise Input (j/j)	Mär	--	3,7%
UK	Erzeugerpreise Output (j/j)	Mär	--	2,2%
UK	Immobilienpreisindex (j/j)	Feb	--	1,7%
US	Handelsbilanz	Feb	-\$54,0b	-\$51,1b
US	Lagerbestände Großhandel (m/m)	Feb	0,1%	1,2%
Donnerstag				
DE	Erzeugerpreise (j/j)	Mär	--	2,6%
IT	Industriegüterabsätze (j/j)	Feb	--	0,6%
IT	Auftragseingang Industrie (j/j)	Feb	--	-1,2%
UK	Einzelhandelsumsätze excl. Auto und Benzin (j/j)	Mär	--	3,8%
UK	Einzelhandelsumsätze inkl. Auto und Benzin (j/j)	Mär	--	4,0%
US	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Mär	0,9%	-0,2%
US	Einzelhandelsumsätze excl. Auto/Benzin (j/j)	Mär	0,5%	-0,6%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Apr 13	--	--
US	Philly Fed Index	Apr	11	13,7
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Apr 06	--	--
US	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Apr P	--	52,4
US	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Apr P	--	55,3
US	Markt Gesamtindex	Apr P	--	54,6
US	Index der Frühindikatoren	Mär	--	0,2%
US	Lagerbestände (m/m)	Feb	--	0,8%
Freitag				
IT	Verbrauchervertrauen	Apr	--	111,2
IT	Wirtschaftsstimmung	Apr	--	99,2
JN	Verbraucherpreise (j/j)	Mär	--	0,2%
JN	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Mär	--	0,7%
US	Baubeginne (m/m)	Mär	9,3%	-8,7%
US	Baugenehmigung (m/m)	Mär	0,3%	-1,6%

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.