

# 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](https://twitter.com/AllianzGI_DE) folgen

### „Es geht nicht nur um den (Welt)handel“

Der Handelskonflikt geht in die nächste Runde. **Stichtag ist der 24.Juni**, wonach die Erhebung zusätzlicher Abgaben von 25% auf weitere Waren im Wert von rund 300 Mrd. USD in Erwägung gezogen wird – und damit auf alle chinesischen Importe. 2018 wurden die Zölle in etwa 3 Wochen danach eingeführt, so könnte ein mögliches Treffen der beiden Präsidenten im Zuge des G-20 Gipfels in Osaka am 28-29 Juni seinen Schatten vorauswerfen.

Die **wirtschaftliche Belastung**, der sich die chinesische Wirtschaft im Zuge der Implementierung der erhöhten Zölle ausgesetzt sieht, ist derzeit schwer abzuschätzen. Verschiedene Schätzungen jedoch legen nahe, dass die zuletzt getroffenen Maßnahmen (25% auf Importwaren i. H. v. 200 Mrd. USD) das Wachstum in den folgenden 12 Monaten um bis zu 0,5 Prozentpunkte belasten könnten. Um das Wachstumsziel für 2019 nicht aus den Augen zu verlieren, wurden bereits die Mindestreserveanforderungen lokaler Banken zur Stimulierung der Kreditvergabe gelockert. Ferner dürften weitere geld- und fiskalpolitische Lockerungen zu erwarten sein, insbesondere nach den in dieser Woche bekanntgegebenen schwächeren Aktivitätsdaten, aber auch um die negativen Effekte der jüngsten US-Zollanhebungen zu kompensieren.

Mit Blick auf die **Kapitalmärkte** wirkte sich die verschärfte Tonlage im Handelskonflikt vor allem belastend auf den Aktienmarkt aus, während die Nachfrage nach den „sicheren Häfen“, namentlich u.a. US- oder deutsche Staatsanleihen bzw. dem japanischen Yen stieg. Der Goldpreis reagierte bislang nicht allzu stark auf die Zuspitzung im Handelskonflikt, obwohl die Risikoaversion an den Kapitalmärkten z.T. deutlich angestiegen ist.

Doch es geht nicht nur um den (Welt)handel. Die **globale konjunkturelle Entwicklung**

### Aktuelle Publikationen



#### „Kapitalbeteiligung im Roboterzeitalter“

Prof. Richard B. Freeman, Harvard-Professor für Arbeitsökonomie, im Interview mit Hans-Jörg Naumer über „Roboter“, das Gesetz komparativer Vorteile, menschliche Arbeit und wie sich durch Kapitalbeteiligung eine Brücke zwischen Kapital und Arbeit schlagen lässt.



#### „Wohlstand für alle ermöglichen!“

Tobias Pross, Global Head of Distribution and Head of EMEA, Allianz Global Investors, im Gespräch mit Hans-Jörg Naumer über das Thema (Mitarbeiter-)Kapitalbeteiligung.



#### „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?

scheint zuletzt etwas in den Hintergrund geraten zu sein, obwohl die Stabilisierungszeichen innerhalb der Weltwirtschaft in den letzten Wochen zugenommen haben. Nach einer langen Schwächephase verbesserten sich die globalen Konjunkturindikatoren im April zum ersten Mal seit 11 Monaten – interessanterweise dank besserer Daten aus den USA und China.

### Die Woche Voraus

Aus den **USA** kommen einige aufschlussreiche Indikatoren. Frühindikatoren wie der Chicago Aktivitätsindex (Mo) oder der Kansas City Fed Index für das verarbeitende Gewerbe (Do) dürften ein US-Konjunkturmodell einer leichten bis moderaten Wachstumsbelebungsfortschreibung. Das Protokoll der US-Notenbank-Sitzung vom April könnte interessante Einblicke der US-Zinspolitik vor dem Hintergrund der konjunkturellen und finanziellen Situation liefern, während die Auftragseingänge für langlebige Güter (Fr) den Datenkranz aus den USA abrunden. Der Konsensus geht von einer rückläufigen Nachfrage aus, während sich die positive Grundtendenz bei den Auftrags-eingängen *ohne* den schwankungsanfälligen Transportsektor fortsetzen dürfte.

Konjunkturell stehen in der **Eurozone** vor allem die Einkaufsmanagerindizes des verarbeitenden Gewerbes im Fokus der Anleger – für den gesamten Euroraum als auch länderspezifisch (alle Do). Politisch steht für Samstag die US-Entscheidung über Zölle auf EU-Autos an. Speziell für **Deutschland** ist zudem der ifo-Konjunkturklimaindex von Interesse (Do), gilt er doch als zuverlässiger Indikator für die Entwicklung in den kommenden sechs Monaten. In **Großbritannien** richtet sich die Aufmerksamkeit auf die Verbraucherpreise (Mi) sowie den Einzelhandelsumsätzen (Fr).

In **Asien** richtet sich die Aufmerksamkeit auf die Konjunkturdaten insbesondere aus **Japan**. Die Maschinenbestellungen (Di) sind ein Schlüsselindikator für Investitionen und ein leitender Indikator von Produktion. Die Auftragslage war in den letzten Monaten verhalten, so dass sich auch die Industrieproduktion dem nicht entziehen dürfte. Diese weist wiederum eine hohe Korrelation zum Wirtschaftswachstum auf und so dürfte es wenig überraschen, wenn das japanische Q1-Bruttoinlandsprodukt einen leichten Rücksetzer ausweisen dürfte (Mo). Die Handelsdaten (Di) sollten einen Aufschluss geben, inwieweit die japanische Wirtschaft vom Handelskonflikt betroffen ist, während die (Kern-)Verbraucherpreise (Fr) der Bank of Japan keinen Anlass geben dürften, ihre extrem akkommodierende Geldpolitik in naher Zukunft anzupassen.

### Active is: Aktives Management

Der zuletzt beobachtete Optimismus unter den internationalen Investoren, gestützt von besseren Konjunkturindikatoren bzw. einer vermeintlichen Einigung im Handelskonflikt, scheint sich im laufenden Monat in eine mehr abwartende Haltung verkehrt zu haben. Nicht nur, dass verstärkt Put-Optionen gekauft wurden, sondern auch der Anteil der „neutralen“ Marktteilnehmer liegt mit 40% laut einer Umfrage der American Association of Individual Investors (AAII) auf dem höchsten Stand seit einem Jahr. Technisch gesehen befinden sich die Aktienmärkte der G3-Staaten auf einem zum Teil deutlich überverkauften Niveau, was Möglichkeiten für eine Gegenbewegung lässt. Nichtsdestotrotz, die eskalierende Rhetorik zwischen den USA und China sowie die zunehmenden Spannungen im Nahen Osten sprechen für eine vorsichtige, wenngleich aktive Herangehensweise.

Es geht nicht nur um den (Welt)handel, bleiben Sie aktiv, meint Ihr

Stefan Scheurer

### Politische Ereignisse 2019

23. – 26. Mai: Europawahl

Übersicht politische Ereignisse (hier klicken)

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

Zu unseren Publikationen (hier klicken)

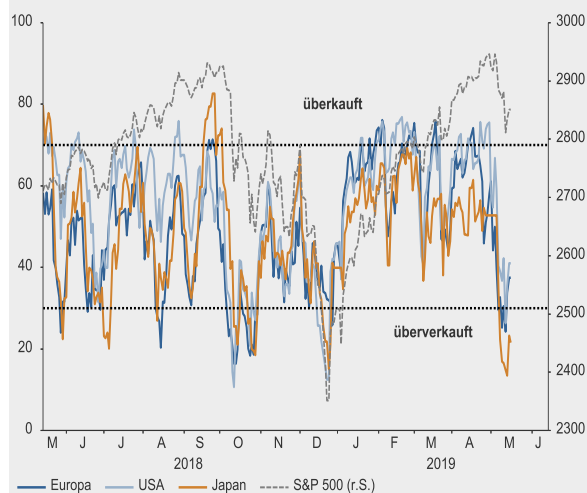
Zu unserem Newsletter (hier klicken)

Zu unseren Podcasts (hier klicken)

Zu unserem Twitter-Feed (hier klicken)

### Grafik der Woche

Relative-Stärke-Indizes: G3-Aktienmärkte auf einem z.T. deutlich überverkauften Niveau.



## Überblick über die 21. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
EZ	EZB Leistungsbilanz	Mär	--	26,8b
DE	Erzeugerpreise (j/j)	Apr	--	2,4%
IT	Leistungsbilanz	Mär	--	3253m
JN	BIP Annualisiert (q/q)	1Q P	-0,3%	1,9%
JN	Kapazitätsauslastung (m/m)	Mär	--	1,00%
UK	Rightmove Immobilienpreisindex (j/j)	Mai	--	-0,1%
US	Chicago Aktivitätsindex	Apr	--	-0,15
Dienstag				
EZ	Verbrauchervertrauen	Mai A	--	-7,9
US	Verkäufe bestehender Häuser (m/m)	Apr	2,00%	-4,9%
Mittwoch				
JN	Importe (j/j)	Apr	--	1,1%
JN	Exporte (j/j)	Apr	--	-2,4%
JN	Handelsbilanz	Apr	--	¥528,5b
JN	Kern-Maschinenbestellungen (j/j)	Mär	--	-5,5%
UK	Verbraucherpreise (j/j)	Apr	--	1,9%
UK	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Apr	--	1,8%
UK	Erzeugerpreise Input (j/j)	Apr	--	3,7%
UK	Erzeugerpreise Output (j/j)	Apr	--	2,4%
UK	Immobilienpreisindex (j/j)	Mär	--	0,6%
UK	Nettokreditaufnahme öff. Sektor o. Banken	Apr	--	1,7b
US	FOMC Sitzungsprotokoll	Mai 01	--	--
Donnerstag				
EZ	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Mai P	--	47,9
EZ	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Mai P	--	52,8
EZ	Markt Gesamtindex	Mai P	--	51,5
FR	Geschäftsklima	Mai	--	105
FR	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Mai P	--	50
FR	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Mai P	--	50,5
FR	Markt Gesamtindex	Mai P	--	50,1
DE	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Mai P	--	44,4
DE	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Mai P	--	55,7
DE	Markt Gesamtindex	Mai P	--	52,2
DE	Ifo Geschäftsklima	Mai	--	99,2
DE	Ifo Erwartungen	Mai	--	95,2
DE	Ifo Aktuelle Lage	Mai	--	103,3
JN	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Mai P	--	50,2
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Mai 18	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Mai 11	--	--
US	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Mai P	--	52,6
US	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Mai P	--	53
US	Markt Gesamtindex	Mai P	--	53
US	Neubauverkäufe (m/m)	Apr	-3,8%	4,5%
US	Kansas City Fed Index verarb. Gewerbe	Mai	--	5
Freitag				
JN	Verbraucherpreise (j/j)	Apr	--	0,5%
JN	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Apr	--	0,8%
JN	Aktivitätsindex aller Industrien (m/m)	Mär	--	-0,2%
UK	Einzelhandelsumsätze exkl. Auto und Benzin (j/j)	Apr	--	6,2%
UK	Einzelhandelsumsätze inkl. Auto und Benzin (j/j)	Apr	--	6,7%
US	Auftragseingänge für langl. Güter (m/m)	Apr P	-1,5%	2,6%
US	Auftragseingänge für langl. Güter o. Transportwesen (m/m)	Apr P	--	0,3%

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](http://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](http://www.bafin.de)). Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.