

Die Woche Voraus

Active is: Die Kapitalmärkte im Blick zu haben



Stefan Rondorf

Senior Investment
Strategist, Global
Economics & Strategy

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

[@AllianzGI_DE folgen](#)

„Das „Blauer Himmel“-Szenario“

Nachdem sich die Investoren zum Winteranfang Ende letzten Jahres stärker dem Risikoszenario, einem zeitnah bevorstehenden Abgleiten in einen Konjunkturabschwung, zugewandt hatten, sind diese Sorgen längst wieder in den Hintergrund gerückt. Ganz im Gegenteil, inzwischen erscheint für die nächsten Quartale ein Positivszenario möglich. Ein Szenario, welches positiver verläuft als die historisch eher schwankungsanfälligen Märkte in der Spätphase eines Konjunkturzyklus'. Ein solches „Blauer Himmel“-Szenario beruht auf folgenden Entwicklungen bzw. Hoffnungen:

- Geldpolitik: Die global tonangebende Zentralbank Federal Reserve zögert, trotz dynamischer Arbeitsmärkte und gesteigener Kapazitätsauslastung, der Wirtschaft Unterstützung zu entziehen. Ein Grund dafür ist die Sorge vor langfristig sinkenden Inflationserwartungen. Zahlreiche Zentralbanker betonen derzeit auffällig oft, dass das Inflationsziel von 2% symmetrisch gelten soll. Das bedeutet, dass auf die in den letzten Jahren durchlebte Phase mit Inflationsraten unter 2% auch eine Phase mit Preissteigerungen oberhalb dieses Ziel folgen soll. Wenn man eine gewisse Überhitzung der Wirtschaft eine Zeit lang tolerieren möchte, kann man länger als gewohnt eine expansive Politik verfolgen. Nach dieser Lesart könnte der Konjunkturzyklus länger durchhalten als noch vor ein paar Monaten erwartet.

Aktuelle Publikationen



„Der globale Schulden-Superzyklus“

Stefan Hofrichter untersucht wo wir – mehr als ein Jahrzehnt nach Ausbruch der globalen Finanzkrise – im globalen Schulden-Superzyklus stehen.



„Der Rückgang des HGB-Rechnungszinses befindet sich noch vor der Halbzeitpause“

Der Zinsrückgang für die Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen hat sich im letzten Jahr fortgesetzt und die Pensionsverpflichtungen im HGB-Jahresabschluss 2018 erneut ansteigen lassen. Und dieser Anstieg wird sich auch in den nächsten Jahren wiederholen. Man kann sagen: Es ist noch nicht mal Halbzeitpause.



„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.

- Zyklische Wachstumsbeschleunigung: Nach dem vielerorts schwachen Wachstum in den letzten drei Quartalen liegen die Hoffnungen unter anderem auf Maßnahmen zur Stabilisierung des Wachstums in China und auf dem Auslaufen negativer Sondereffekte in Europa, wie sie z.B. bei der deutschen Automobilproduktion zu beobachten waren. Gerade die letzten Daten aus China (gestiegenes Geldmengenwachstum, Bodenbildung beim Einkaufsmanagerindex) geben den „Bullen“ Rückendeckung. Dazu passt, dass unser Modell zur Einschätzung der kurzfristigen Rezessionswahrscheinlichkeit über 6 Monate nur ein sehr geringes Risiko von ca. 6% anzeigt. (siehe Grafik der Woche). Dazu passt, dass die Analysten ihre Gewinnschätzungen mittlerweile weniger stark abwärts revidieren als dies noch bis Februar zu beobachten war.
- Abflauender politischer Gegenwind: Zumindest kurzfristig ist ein ungeordneter Brexit vom Tisch, und vom chinesisch-amerikanischen Handelsstreit kommen unverändert Entspannungssignale.

Die Woche Voraus

In der Woche nach Ostern stehen einige wichtige Sentimentindikatoren im Kalender, zum Beispiel die Vorabschätzung des japanischen Einkaufsmanagerindex (Di), der deutsche Ifo-Index oder das französische Geschäftsklima (Mi), bzw. das amerikanische Verbrauchervertrauen (Fr). Aus den USA erwarten wir außerdem Daten zum Häusermarkt (Mo + Di), zum Auftragseingang bei langlebigen Wirtschaftsgütern (Do) und die erste Schätzung des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal (Fr). Hier werden die Hoffnungen auf ein positiveres Szenario auf dem Prüfstand stehen. In Japan findet außerdem am Donnerstag die Sitzung der Zentralbank statt. Im Fokus der Aktienmärkte dürfte die Berichtssaison zum ersten Quartal stehen. Es steht ein Zahlenreigen vieler prominenter Unternehmen an. Im Verhältnis zum starken Vorjahresquartal stellen sich die Analysten aber auf leicht schrumpfende Gewinne ein. Vor allem Verbesserungen bei den Geschäftsaussichten würden die zuletzt gesehenen Kursgewinne untermauern.

Active Is

Vor dem Hintergrund der seit Jahresanfang schnell gestiegenen Aktienkurse sind die Aktieninvestoren schon einige Schritte in Richtung „blauer Himmel“ gegangen. Gemäß Umfragen scheinen viele Investoren aber dennoch mit angezogener Handbremse unterwegs zu sein. Diese könnten also noch positiv überrascht werden und investieren.

Lassen Sie sich zu Ostern positiv überraschen, vielleicht sogar bei blauem Himmel!

Ihr Stefan Rondorf

Politische Ereignisse 2019

25. Apr: Sitzung und Wirtschaftsausblick der BoJ

01. Mai: Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)

02. Mai: UK Kommunalwahlen

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

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

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

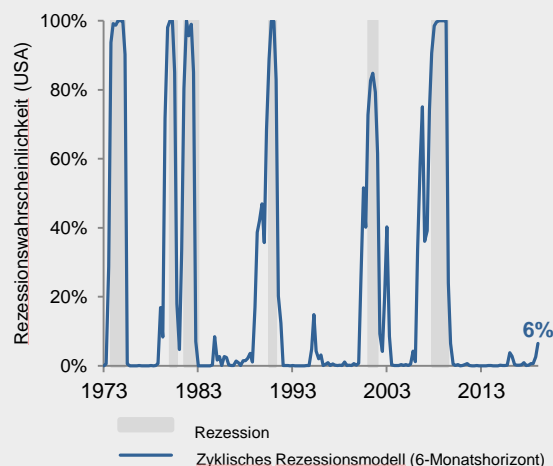
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

Grafik der Woche

Zyklisches Modell zur Rezessionswahrscheinlichkeit in den USA zeigt geringes Risiko für die nächsten 6 Monate an



Hinweis: Das Modell basiert auf 14 hochfrequenten Konjunkturindikatoren aus den Bereichen Unternehmens-/Konsumentenstimmung, Arbeits- und Immobilienmarkt, Auftragseingänge, Konsum. Quelle: Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, Bloomberg, Datastream (Daten per März 2019)

Überblick über die 17. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
US	Chicago Aktivitätsindex	Mär	--	-0,29
US	Verkäufe bestehender Häuser (m/m)	Mär	-4,7%	11,8%
Dienstag				
EZ	Verbrauchervertrauen	Apr A	--	-7,2
JN	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Apr P	--	49,2
US	FHFA Immobilienpreisindex (m/m)	Feb	--	0,6%
US	Richmond Fed Index	Apr	10	10
US	Neubauverkäufe (m/m)	Mär	-4,1%	4,9%
US	Report Coca-Cola Co/The	Q1 19		
US	Report United Technologies Corp	Q1 19		
US	Report Procter & Gamble Co/The	Q3 19		
US	Report Verizon Communications Inc	Q1 19		
Mittwoch				
FR	Geschäftsklima	Apr	--	104
DE	Ifo Geschäftsklima	Apr	--	99,6
DE	Ifo Erwartungen	Apr	--	95,6
DE	Ifo Aktuelle Lage	Apr	--	103,8
DE	Report SAP SE	Q1 19		
IT	Report Eni SpA	Q1 19		
JN	Aktivitätsindex aller Industrien (m/m)	Feb	--	-0,2%
UK	Nettokreditaufnahme öff. Sektor o. Banken	Mär	--	0,2b
US	Report Boeing Co/The	Q1 19		
US	Report Visa Inc	Q2 19		
US	Report Caterpillar Inc	Q1 19		
US	Report Microsoft Corp	Q3 19		
Donnerstag				
FI	Report Nokia OYJ	Q1 19		
DE	Report Bayer AG	Q1 19		
DE	Report Wirecard AG	Y 18		
JN	BoJ Leitzins	Apr 25	--	-0,1%
JN	BoJ Renditeziel 10-jähr. Staatsanleihen	Apr 25	--	0,00%
US	Auftragseingänge für langl. Güter (m/m)	Mär P	0,4%	-1,6%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Apr 20	--	--
US	Auftragseingänge für langl. Güter o. Transportwesen (m/m)	Mär P	--	-0,1%
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Apr 13	--	--
US	Kansas City Fed Index verarb. Gewerbe	Apr	--	10
US	Report 3M Co	Q1 19		
US	Report Intel Corp	Q1 19		
Freitag				
FR	Verbrauchervertrauen	Apr	--	96
FR	Report TOTAL SA	Q1 19		
FR	Report Sanofi	Q1 19		
DE	Report Daimler AG	Q1 19		
DE	Report Deutsche Bank AG	Q1 19		
JN	Arbeitslosenquote	Mär	--	2,3%
JN	Tokio Verbraucherpreise (j/j)	Apr	--	0,9%
JN	Tokio Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Apr	--	1,1%
JN	Industrieproduktion (j/j)	Mär P	--	--
JN	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Mär P	--	0,2%
JN	Automobilproduktion (j/j)	Feb	--	7,00%
JN	Bauaufträge (j/j)	Mär	--	-3,4%
US	BIP Annualisiert (q/q)	1Q A	1,6%	2,2%
US	Private Konsumausgaben (q/q)	1Q A	--	2,5%
US	Report Exxon Mobil Corp	Q1 19		
US	Report Chevron Corp	Q1 19		

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.