

# 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](#)

### „Vorsicht ist die Mutter der Porzellankiste“

Die letzten Wochen hätten an den Aktienmärkten kaum besser laufen können. Spätestens seit sich die Märkte auf eine zumindest vorübergehend lockerere Geldpolitik der US-Zentralbank Fed eingestellt haben, geht es im Trend nach oben. Der Rücksetzer vom Dezember ist da fast vergessen.

Aussichten auf einen „Deal“ im Handelsstreit zwischen den USA und China, aber auch die wohl begründeten Hoffnungen, dass es in den Vereinigten Staaten nicht noch einmal zu einem „Shutdown“ kommt und Regierungsangestellte wegen des Budgetstreits auf der Straße stehen, ließen die Risikofreude steigen. Verständlich. Wenn Unsicherheiten verschwinden und die Planbarkeit steigt, lässt es sich besser investieren.

Investitionen sind besonders im aktuellen Konjunkturmilieu sehr willkommen, denn auch während der letzten Wochen kamen die Konjunkturindikatoren eher schwächer herein. Und genau das nachlassende Konjunkturmomentum dürfte uns in den nächsten Wochen einholen. Dies umso mehr, als auch die Berichtssaison zu den Unternehmensgewinnen durchwachsen verlief und die Analysten ihre Gewinnerwartungen für die kommenden 12 Monate nach unten revidiert haben.

Die Verlangsamung des Wachstums der globalen Geldmenge deutet darauf hin, dass die Konjunktur in diesem Jahr einen Gang zurückschaltet, wobei es hier zu ersten Anzeichen einer Stabilisierung kam. Auch für die USA schwächten sich die Konjunktursignale zuletzt ab.

Nicht zu vergessen: Die geopolitischen Risiken bleiben auf der Bildfläche. Der „Brexit“ tritt in die entscheidende Phase

### Aktuelle Publikationen



#### „Kapitalmarktbrief“

Die letzten Wochen hätten an den Aktienmärkten kaum besser laufen können. Spätestens seit sich die Märkte auf eine zumindest vorübergehend lockerere Geldpolitik der US-Zentralbank Fed eingestellt haben, geht es im Trend nach oben. Der Rücksetzer vom Dezember ist da fast vergessen.



#### „Dividenden – Stabilität fürs Depot“

Die nach wie vor niedrige Verzinsung macht Dividenden-Papiere für Anleger zunehmend interessant. So eröffneten Dividenden in den vergangenen Jahren attraktive Erträge, hatten aber auch einen stabilisierenden Einfluss auf ein Depot.



#### „Gerechte Teilhabe statt Umverteilung – oder: Warum wir die Kapitalbeteiligung im 21. Jahrhundert brauchen“

Der durch Roboter, KI und Algorithmen ausgelöste Technologieschub wird uns die nächste große Welle des Wachstums und Wohlstands bringen. Wir werden am Ende weniger arbeiten und besser leben. Die Frage ist nur: Wer partizipiert daran und wie?

ein. Die Europawahlen rücken näher und es zeichnen sich unklare Mehrheitsverhältnisse ab. Gleichzeitig wurden Befürchtungen bzgl. einer möglichen Herabstufung der Bonität Italiens lauter.

In Spanien kommt es zu vorgezogenen Neuwahlen im April, und damit zum dritten Wahlgang innerhalb von vier Jahren. Aufgrund der stark fragmentierten politischen Landschaft ist der Ausgang der Wahl offen und das Risiko einer erneut instabilen Minderheitsregierung hoch. Im Gegensatz zu Italien ist die Wahrscheinlichkeit jedoch groß, dass eine neue Koalition von einer nicht-populistischen Partei angeführt wird. Die Aussicht auf ein konservativ-liberales Bündnis könnte von den Märkten begrüßt werden.

Die Rallye der letzten Wochen erscheint als überraschend stark. Das passt nicht zu den Konjunkturindikatoren, was das Risiko eines erneuten Rücksetzers am Markt erhöht.

Vorsicht ist die Mutter der Porzellankiste, meint

Hans-Jörg Naumer

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

#### Taktische Allokation Aktien & Anleihen

- Seit Monaten lässt die Wachstumsdynamik nach, inzwischen auch in den USA. Die Wahrscheinlichkeit für eine globale Wachstumsabkühlung nimmt zu.
- Politische Unsicherheiten bestehen weiter. Mit den Neuwahlen in Spanien und den Wahlen zum Europaparlament rückt der „alte Kontinent“ stärker in den Fokus.
- Das Bewertungsbild ist uneinheitlich. Staatsanleihen und US-Aktien sind hoch bewertet, europäische Aktien und Aktien der Schwellenmärkte dagegen moderat.

- Der Ausblick auf eine lockerere Geldpolitik der Federal Reserve (Fed) und der Europäischen Zentralbank wirken dabei stützend für die risikobehafteteren Vermögensklassen.
- Anleger sollten sich in diesem Kontext auf mittelfristig steigende Anleihenrenditen und erhöhte Kursschwankungen an den Aktienmärkten einstellen.

#### Politische Ereignisse 2019

5. Mär: China hält den ersten Tag des National People's Congress (NPC) ab

7. Mär: EZB Ratssitzung

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

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

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

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

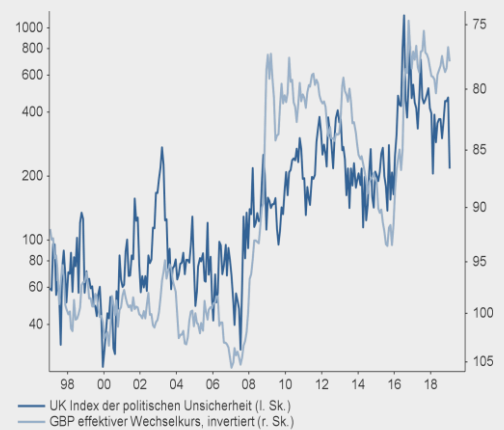
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

#### Grafik der Woche

Das britische Pfund (GBP) vs. Index der Politischen Unsicherheit für das Vereinigte Königreich



## Überblick über die 10. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
EZ	Sentix Investorenvertrauen	Mär	--	-3,7
EZ	Erzeugerpreise (j/j)	Jan	--	3,0%
JN	Geldbasis (j/j)	Feb	--	4,7%
UK	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Feb	--	50,6
US	Bauausgaben (m/m)	Dez	0,3%	--
Dienstag				
CN	Caixin Gesamtindex	Feb	--	50,9
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Feb	53,8	53,6
EZ	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Jan	--	0,8%
IT	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Feb	--	49,7
IT	Markit Gesamtindex	Feb	--	48,8
JN	Nikkei Gesamtindex	Feb	--	50,9
JN	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Feb	--	51,6
UK	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Feb	--	50,1
UK	Markit Gesamtindex	Feb	--	50,3
US	ISM Non-Manufacturing Index	Feb	57,2	56,7
US	Neubauverkäufe (m/m)	Dez	0,9%	16,9%
Mittwoch				
DE	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Feb	--	50,7
US	ADP Beschäftigungsentwicklung	Feb	183k	213k
US	Handelsbilanz	Dez	-\$51,3b	-\$49,3b
US	Auftragseingänge (m/m)	Jan	--	--
US	Auftragseingänge o. Transportwesen (m/m)	Jan	--	--
Donnerstag				
CN	Währungsreserven	Feb	--	\$3087,92b
EZ	EZB Hauptrefinanzierungsrate	Mär 7	--	0,00%
EZ	EZB Einlagenfazilität	Mär 7	--	-0,4%
IT	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Jan	--	-0,6%
JN	Index der Gleichlaufindikatoren	Jan P	--	--
JN	Index der Frühindikatoren	Jan P	--	--
UK	Halifax Immobilienpreise, 3m (j/j)	Feb	--	0,8%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Mär 2	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Feb-23	--	--
US	Verbraucherkredite	Jan	\$17,00b	\$16,55b
Freitag				
CN	Handelsbilanz	Feb	--	\$39,16b
CN	Exporte (j/j)	Feb	--	9,1%
CN	Importe (j/j)	Feb	--	-1,5%
FR	Handelsbilanz	Jan	--	-4653m
FR	Leistungsbilanz	Jan	--	-1,1b
FR	Industrieproduktion (j/j)	Jan	--	-1,4%
FR	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Jan	--	-1,00%
DE	Auftragseingänge Industrie (j/j)	Jan	--	-7,00%
IT	Industrieproduktion (j/j)	Jan	--	-5,5%
IT	Erzeugerpreise (j/j)	Jan	--	5,2%
JN	Leistungsbilanz	Jan	--	¥452,8b
JN	Handelsbilanz	Jan P	--	¥216,2b
US	Beschäftigungsentwicklung ex Land.	Feb	168k	304k
US	Arbeitslosenquote	Feb	3,8%	4,0%
US	Durchschnittliche Stundenlöhne (j/j)	Feb	--	3,2%
Samstag				
CN	Verbraucherpreise (j/j)	Feb	--	1,7%
CN	Erzeugerpreise (j/j)	Feb	--	0,1%

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.