

# 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](#)

### „Erstes Pflänzchen der Hoffnung?“

Erklärungen für die positive Entwicklung an den Finanzmärkten seit Jahresanfang gibt es viele. Dabei fällt allerdings auf, dass unsere proprietären Konjunkturindikatoren eine erneute Abschwächung der Konjunkturdaten im letzten Monat verzeichneten. Vor diesem Hintergrund hat sich auch das **Wachstum der Weltwirtschaft** zuletzt auf eine Rate um bis leicht unter Potenzial abgekühlt. Jedoch hat nach einer solch langen Phase schwacher Makrodaten die Wahrscheinlichkeit einer zumindest kurzfristigen Erholung zugenommen. Und so keimte passend zum Frühlingsanfang das erste zarte Pflänzchen Hoffnung am Konjunkturhimmel – speziell mit Blick auf den Welthandel – obwohl eine mögliche Einigung im Handelsstreit zwischen den USA und China auf April verschoben worden ist.

Genauer gesagt waren es u.a. die nicht-ölbasierten Gesamtexporte aus dem Stadtstaat Singapur, die im Februar gegenüber dem Vorjahr um knapp 5% gestiegen sind. Sie sind deshalb von Interesse, dienen sie doch mitunter als konjunktureller Gradmesser für die technologieelastige Region Asiens und damit als **Stimmungsbarometer für den Welthandel**. Dabei interessant: Insbesondere die Exporte aus Singapur – und jüngst auch aus Japan – ins Reich der Mitte stiegen um über 34% j/j bzw. gut 5% j/j an. Aufgrund des chinesischen Neujahrs sollten die Zahlen jedoch mit etwas Vorsicht interpretiert werden, nichtsdestotrotz könnten sie als ein Vorbote der jüngst beschlossenen fiskal- und geldpolitischen Maßnahmen Chinas zu verstehen sein. Davon ist zu erwarten, dass sie das Wachstum in **China**, aber auch mittels positiver Ausstrahlungseffekte die gesamte Region Asiens ab dem zweiten Quartal stabilisieren könnten.

Was Konjunktur wie auch Kapitalmärkten helfen sollte, ist, dass die wichtigen **großen Zentralbanken** auf ein taubenhafteres Verhalten eingeschwenkt sind. Während die US-Notenbank (Fed) verstärkt ihre abwartende geldpolitische Haltung betont, verschob die Europäische Zentralbank (EZB) den Zeitpunkt ihres ersten Zinsschrittes ins Jahr 2020. Während globale Faktoren hierbei sicherlich eine Rolle spielen, scheinen auch die gedämpften **Inflationssichten** den Zentralbankern Zeit zum Verschlaufen zu geben. So fiel der Überraschungsindikator für die

### Aktuelle Publikationen



### „Dividendenstrategien im Spätzyklus“

Wie haben sich die Dividendenzahlungen europäischer Unternehmen im volatilen Marktumfeld 2018 entwickelt? Worauf ist bei Dividendenstrategien im Spätzyklus zu achten?



### „Aktives Management“

Die Debatte über Vor- und Nachteile von aktivem und passivem anagement gehört seit Jahren zu den lebhaftesten Diskussionen der Investmentindustrie. Doch was ist nun der bessere Investmentansatz? „Aktiv“ oder „Passiv“?



### „Wohlfund für alle ermöglichen“

Tobias Pross, Global Head of Distribution and Head of EMEA, Allianz Global Investors, im Gespräch mit Hans-Jörg Naumer, Global Head of Capital Markets & Thematic Research, Allianz Global Investors, über das Thema Mitarbeiterkapitalbeteiligung.

Inflation in den G-10 Staaten auf das niedrigste Niveau seit mehr als 2 Jahren (*siehe Grafik der Woche*). Obwohl die Kapitalmärkte ein eher günstiges Inflationsumfeld auf längere Sicht einpreisen, soll das nicht heißen, dass Investoren in Zukunft die Inflation völlig außer Acht lassen sollen. Neben der positiven Lohnentwicklung – insbesondere in den USA, Europa und UK – könnte auch der **Ölpreis**, der sich seit Anfang des Jahres deutlich erholt hat, für Inflationsdruck sorgen. Mögliche weitere Produktionskürzungen seitens der OPEC, Unsicherheiten bezüglich der Sanktionen gegenüber Venezuela und dem Iran sowie Basiseffekte, die sich im H2 2019 bemerkbar machen dürften, könnten dabei eine Rolle spielen.

### Die Woche Voraus

In den **USA** stehen folgende Konjunkturindikatoren im Vordergrund:

- Diverse Frühindikatoren regionaler Notenbanken, die laut Konsensus-Schätzungen teilweise ein nachlassendes Wachstumsmomentum in den USA signalisieren sollten.
- Neben der Handelsbilanz (Mi) und der 3. Schätzung der Q4-Wirtschaftsleistung (Do), könnte das Augenmerk auf dem Deflator der privaten Konsumausgaben ohne Lebensmittel und Energie liegen (Fr). Der Deflator gilt als wichtigster Preisindikator der Fed, sodass der Januar-Wert weiter für eine abwartende Haltung der Fed sprechen dürfte.

Neben diversen Stimmungsindikatoren aus der **Eurozone**, sind hauptsächlich die Verbraucherpreise für März (Fr) von Interesse. Vorläufige Inflationsdaten einzelner EU-Länder werden im Laufe der Woche veröffentlicht, während einzelne Notenbanker der EZB auf einer Konferenz („The ECB and Its Watchers“) in Frankfurt aktuelle Fragen der Geldpolitik diskutieren. Zwar deuteten die ZEW-Konjunkturerwartungen für **Deutschland** zuletzt ein relativ schwaches Wachstum im ersten Halbjahr 2019 an, jedoch verbesserten sich die ZEW-Konjunkturerwartungen das vierte Mal in Folge. Wieder aufkeimende Hoffnung hinsichtlich eines geregelten Austritts Großbritanniens oder der Fortschritt bei den Sino-US Handelsverhandlungen mögen dazu beigetragen haben. Vor diesem Hintergrund dürfte der Fokus in der kommenden Woche vor allem auf dem ifo-Geschäftsklimaindex (Mo) liegen. Neues vom **Brexit** gibt es auch: Nach bisheriger Planung soll Großbritannien die EU am 29. März verlassen (Fr). Doch nachdem das britische Unterhaus kein drittes Mal über den denselben Brexit-Deal abstimmen darf, liegen jetzt wieder alle Brexit-Optionen auf dem Tisch: No-Brexit-Deal, Misstrauensantrag gegen Premierministerin Theresa May oder einen Antrag bei der EU auf Verschiebung des Austrittsdatums. Die politische Unsicherheit hält an – die Hoffnung stirbt zuletzt.

In **Asien** richtet sich die Aufmerksamkeit auf die Konjunkturdaten aus **Japan**. Dazu gehören die Verbraucherpreise für den Großraum Tokio, die Arbeitsmarktdaten und die Einzelhandelsumsätze, die allesamt am Freitag veröffentlicht werden. Übers Wochenende steht zudem der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe aus **China** an.

### Active is:

Während die Weltkonjunktur sich leicht abkühlt – jedoch nicht in eine Rezession abrutschen sollte – und die politischen Risiken allgegenwärtig sind, handelt der Volatilitätsindex auf dem niedrigsten Stand seit März 2018. Schwinden die Sorgen und steigt die Hoffnung? Konjunkturell haben wir die ersten zarten Pflänzchen gesehen. Dazu passt: US-amerikanische Aktienfonds erzielten in der letzten Woche den höchsten Mittelzufluss (25,4 Mrd. US-Dollar) seit März 2018, Call-Positionen wurden in den USA deutlich ausgebaut und die Bullen behalten die Oberhand, blickt man auf die aktuelle Auswertung des „Investor Intelligence Advisors Index“.

Gießen wir das Pflänzchen, meint Ihr  
Stefan Scheurer

### **Politische Ereignisse 2019**

Übersicht politische Ereignisse (hier klicken)

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

Zu unseren Publikationen (hier klicken)

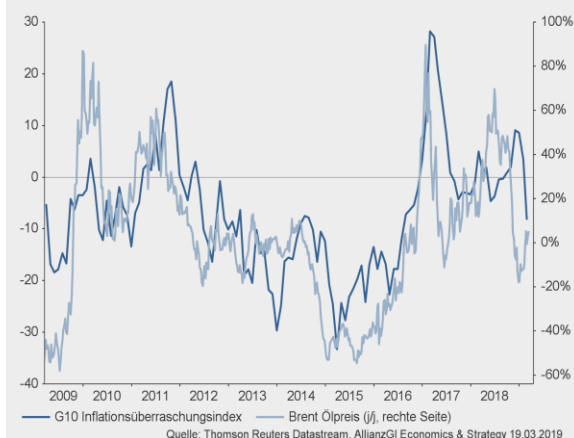
Zu unserem Newsletter (hier klicken)

Zu unseren Podcasts (hier klicken)

Zu unserem Twitter-Feed (hier klicken)

### **Grafik der Woche**

Citi Inflation Surprise Index für die G-10 Staaten fiel auf das niedrigste Niveau seit mehr als 2 Jahren.



## Überblick über die 13. Kalenderwoche:

Montag		Prognose	Zuletzt	
DE	Ifo Geschäftsklima	Mär	--	98,5
DE	Ifo Erwartungen	Mär	--	93,8
DE	Ifo Aktuelle Lage	Mär	--	103,4
JN	Aktivitätsindex aller Industrien (m/m)	Jan	--	-0,4%
US	Chicago Aktivitätsindex	Feb	--	-0,43
US	Dallas Fed Index verarb. Gewerbe	Mär	9	13,1

Dienstag		Prognose	Zuletzt	
FR	Geschäftsklima	Mär	--	103
DE	GfK Verbraucher Vertrauen	Apr	--	10,8
US	Baubeginne (m/m)	Feb	-0,8%	18,6%
US	Baugenehmigung (m/m)	Feb	0,2%	1,4%
US	FHFA Immobilienpreisindex (m/m)	Jan	--	0,3%
US	Richmond Fed Index	Mär	11	16
US	Conf. Board Verbraucher Vertrauen	Mär	131,8	131,4

Mittwoch		Prognose	Zuletzt	
FR	Verbraucher Vertrauen	Mär	--	95
FR	Erzeugerpreise (j/j)	Feb	--	1,4%
IT	Verbraucher Vertrauen	Mär	--	112,4
IT	Wirtschaftsstimmung	Mär	--	98,3
US	Handelsbilanz	Jan	-\$58,5b	-\$59,8b
US	Leistungsbilanz	4Q	-\$129,0b	-\$124,8b

Donnerstag		Prognose	Zuletzt	
EZ	Geldmenge M3 (j/j)	Feb	--	3,8%
EZ	Wirtschaftsstimmung	Mär	--	106,1
EZ	Geschäftsklima	Mär	--	0,69
EZ	Wirtschaftsstimmung verarb. Gewerbe	Mär	--	-0,4
EZ	Wirtschaftsstimmung nicht-verarb. Gewerbe	Mär	--	12,1
DE	Verbraucherpreise (j/j)	Mär P	--	1,7%
US	BIP Annualisiert (q/a)	4Q T	2,4%	2,6%
US	Private Konsumausgaben (q/a)	4Q T	--	2,8%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Mär 23	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Mär 16	--	--
US	Schwebende Hausverkäufe (j/j)	Feb	--	-3,2%
US	Kansas City Fed Index verarb. Gewerbe	Mär	--	1

Freitag		Prognose	Zuletzt	
EZ	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Mär A	--	1,00%
EZ	Verbraucherpreise (j/j)	Mär	--	1,5%
FR	Konsumausgaben priv. Haushalte (j/j)	Feb	--	1,00%
FR	Verbraucherpreise (j/j)	Mär P	--	1,6%
DE	Beschäftigungsentwicklung	Mär	--	-21k
DE	Arbeitslosenquote	Mär	--	5,00%
IT	Erzeugerpreise (j/j)	Feb	--	4,4%
IT	Verbraucherpreise (j/j)	Mär P	--	1,1%
JN	Arbeitslosenquote	Feb	--	2,5%
JN	Tokio Verbraucherpreise (j/j)	Mär	--	0,6%
JN	Tokio Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Mär	--	1,1%
JN	Industrieproduktion (j/j)	Feb P	--	0,3%
JN	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Feb P	--	-2,3%
JN	Automobilproduktion (j/j)	Jan	--	-0,7%
JN	Bauaufträge (j/j)	Feb	--	19,8%
UK	GfK Verbraucher Vertrauen	Mär	--	-13
UK	Hypothekengenehmigungen	Feb	--	66,8k
UK	Geldmenge M4 (j/j)	Feb	--	0,5%
US	Einkommen privater Haushalte	Feb	0,3%	-0,1%
US	Konsumausgaben	Jan	0,3%	-0,5%
US	PCE Deflator (j/j)	Jan	--	1,7%
US	PCE Kern-Deflator (j/j)	Jan	--	1,9%
US	Chicago Einkaufsmanagerindex	Mär	61,7	64,7
US	Neubauverkäufe (m/m)	Feb	1,7%	-6,9%

Sonntag		Prognose	Zuletzt	
CN	NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Mär	--	54,3
CN	NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Mär	--	49,2

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.