

# Die Woche Voraus

## Active is: Die Kapitalmärkte im Blick zu haben



Ann-Katrin Petersen

Vice President,  
Global Economics &  
Strategy

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

[@AllianzGI\\_DE folgen](#)

### „Frühlingserwachen der Weltkonjunktur?“

Auf der Nordhalbkugel hält spürbar der Frühling Einzug. Doch während in der Natur alles sprießt und blüht, wehte von der Konjunkturseite bis zuletzt ein kühlerer Wind. Mit einer gewissen Skepsis blicken Anleger daher auf die seit Jahresanfang zu beobachtende Erholung an den Börsen. Diese wurde nicht unwesentlich durch das rege „taubenhafte“ Gezwitzchen aus der Notenbankwelt befeuert, also den Rufen nach einer sanfteren geldpolitischen Wende – und weniger durch die kraftlosere Dynamik bei globalem Wirtschafts- und Gewinnwachstum in einem alternden Aufschwung.

Um eine anhaltend aufgehellte Stimmung an den Börsen zu erzeugen, reichen geldpolitische Tauben allein mittelfristig nicht aus. Zumindest nicht, solange sich kein Frühlingserwachen bei den Konjunkturindikatoren durchsetzt. Und solange politische Unsicherheiten die Märkte nicht loslassen.

Doch pünktlich zum Start des „Wonnemonats“ Mai scheinen die Zeichen vermehrt auf „grün“ zu stehen.

1. Die **Weltwirtschaft** nimmt sich zunehmend ein Beispiel an der Natur: Maßgebliche Frühindikatoren wie die globalen Einkaufsmanagerindizes haben zuletzt Anzeichen einer Bodenbildung gezeigt (siehe auch unsere *Grafik der Woche*). In China, der zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt, entfalten die fiskal- und geldpolitischen Maßnahmen offenbar endlich ihre Wirkung. Dies dürfte nicht nur positiv auf die gesamte Region Asien ausstrahlen, sondern auch auf die exportorientierten Volkswirtschaften

### Aktuelle Publikationen



#### „Kapitalmarktbrief“

Auf der Nordhalbkugel hält spürbar der Frühling Einzug. Doch während in der Natur alles sprießt und blüht, wehte bei Konjunktur und Unternehmensgewinnen bis zuletzt ein kühlerer Wind. Mit einer gewissen Skepsis blicken Anleger daher auf die seit Jahresanfang zu beobachtende Erholung an den Finanzmärkten. Pünktlich zum Start des „Wonnemonats“ Mai scheinen die Zeichen allerdings vermehrt auf „grün“ zu stehen. Erfahren Sie mehr im Kapitalmarktbrief.



#### „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?



#### „One Belt, One Road“ – Chinas neue Seidenstraße

Inwieweit wird diese vom chinesischen Präsidenten Xi Jinping als „Jahrhundertprojekt“ bezeichnete Initiative in der Lage sein, die Konjunkturflaute zu überwinden und das Wachstum der Weltwirtschaft anzukurbeln?

des Euroraums. Gleichzeitig ist jedoch der jüngste Ölpreisanstieg im Blick zu behalten, denn er könnte sich als Belastungsfaktor für den – angesichts fester Arbeitsmärkte und steigender Lohneinkommen – bislang robusten Konsum entpuppen.

- Bei wichtigen **politischen Stolpersteinen** zeichnet sich entweder eine Entspannung ab (Sino-US-Handelsstreit) oder unmittelbare Risiken wurden zumindest zeitweilig aus dem Weg geräumt (Verschiebung der Brexit-Frist auf den 31. Oktober 2019). Gerade für das exportorientierte verarbeitende Gewerbe bleibt ein belastbar konstruktiveres handelspolitisches Gezwitscher zwischen Washington und Peking – ob per Twitter oder auf konventionellerem Weg – eine wichtige Voraussetzung, um die Schwächephase zu beenden.

Kurzum: Ein kurzfristiges (Wieder-)Erspröhen des Pflänzchens Konjunktur(-Dynamik) erscheint durchaus möglich, wengleich der bereits seit fast zehn Jahren andauernde Aufschwung der Weltwirtschaft seinen Höhepunkt wohl überschritten hat und mittelfristige Wachstumsrisiken bestehen bleiben. Unsere mittelfristigen strukturellen und finanzmarktbasieren Rezessionsmodelle für die US-Wirtschaft zeigen aktuell eine Rezessionswahrscheinlichkeit von 30–35 % auf Sicht von einem Jahr an. Im Gegensatz dazu liegt das Risiko auf Basis unseres kurzfristigen zyklischen Ansatzes auf Sicht der nächsten sechs Monate bei lediglich 6 %.

#### Was bedeutet dies für Anlageentscheidungen?

- Für sich genommen wäre eine temporäre Verbesserung der Makrodaten nicht ausreichend, um das sich abzeichnende Szenario einer spätzyklischen Konjunkturverlangsamung infrage zu stellen. Wir erwarten nach wie vor ein moderateres Markttrenditepotenzial („Beta“) als in der letzten Dekade – in Kombination mit höheren Marktschwankungen. Das ist ein Umfeld, in dem für Investoren eine aktive Vermögensallokation über die Anlageklassen hinweg sowie eine aktive Auswahl von

Wertpapieren zunehmend an Bedeutung gewinnen.

- Die nächsten Monate könnten sich dabei allerdings als ein günstiges Zeitfenster für risikobehaftetere Vermögensklassen herausstellen: Geduldigere Zentralbanken, kombiniert mit einer verbesserten Wachstumsdynamik und niedrigen kurzfristigen Rezessionsrisiken träfen auf eine (noch) zurückhaltende Positionierung von Investoren.

Ob Frühling oder nicht – aktives Management scheint Hochkonjunktur zu haben, meint Ihre

Ann-Katrin Petersen

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

#### Politische Ereignisse 2019

20. Mai: Sitzungsprotokoll der BoJ

23. – 26. Mai: Europawahlen

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

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

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

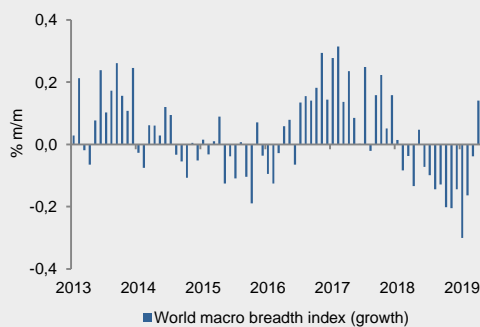
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

#### Grafik der Woche

Weltwirtschaft: Zaghaftes Frühlingserwachen



Die „World Macro Breadth“-Indizes messen die direktionale Entwicklung von 353 globalen, regionalen und länderspezifischen makroökonomischen Indikatoren (271 Konjunkturdaten, 82 Inflationsdaten) auf Monatsbasis. Die Monatsveränderung kann zwischen -1 und 1 schwanken, wobei ein Wert von 1 (-1) einen Anstieg (Rückgang) aller zugehörigen Daten anzeigt. Quellen: AllianzGI Global Economics & Strategy, Bloomberg, Datastream. Datenstand: 30. April 2019.

## Überblick über die 19. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
CN	Caixin Gesamtindex	Apr	--	52,9
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Apr	54,6	54,4
EZ	Sentix Investorenvertrauen	Mai	--	-0,3
EZ	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Mär	--	2,8%
IT	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Apr	--	53,1
IT	Markt Gesamtindex	Apr	--	51,5
Dienstag				
BE	Report Anheuser-Busch InBev SA/NV	Q1 19		
CN	Währungsreserven	Apr	--	\$3098,76b
FR	Handelsbilanz	Mär	--	-4002m
FR	Leistungsbilanz	Mär	--	-0,8b
DE	Auftragseingänge Industrie (j/j)	Mär	--	-8,4%
DE	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Apr	--	55,6
DE	Report Vonovia SE	Q1 19		
DE	Report Bayerische Motoren Werke AG	Q1 19		
DE	Report Henkel AG & Co KGaA	Q1 19		
DE	Report Infineon Technologies AG	Q2 19		
IT	Report Intesa Sanpaolo SpA	Q1 19		
JN	Nikkei Gesamtindex	Apr	--	50,4
JN	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Apr	--	52
JN	Fahrzeugverkäufe (j/j)	Apr	--	-4,7%
UK	Halifax Immobilienpreise, 3m (j/j)	Apr	--	2,6%
US	Verbraucherkredite	Mär	\$17,000b	\$15,188b
Mittwoch				
CN	Handelsbilanz	Apr	--	\$32,64b
CN	Exporte (j/j)	Apr	--	14,2%
CN	Importe (j/j)	Apr	--	-7,6%
DE	Industrieproduktion (j/j)	Mär	--	-0,4%
DE	Report Siemens AG	Q2 19		
DE	Report Wirecard AG	Q1 19		
DE	Report Muenchener Rueckversicherungs-	Q1 19		
JN	Geldbasis (j/j)	Apr	--	3,8%
NE	Report Koninklijke Ahold Delhaize NV	Q1 19		
US	Report Walt Disney Co/The	Q2 19		
Donnerstag				
CN	Verbraucherpreise (j/j)	Apr	--	2,3%
CN	Erzeugerpreise (j/j)	Apr	--	0,4%
DE	Report HeidelbergCement AG	Q1 19		
DE	Report Continental AG	Q1 19		
DE	Report Deutsche Telekom AG	Q1 19		
JN	Verbrauchervertrauen	Apr	40,4	40,5
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Mai 04	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Apr 27	--	--
US	Erzeugerpreise (j/j)	Apr	2,3%	2,2%
US	Handelsbilanz	Mär	-\$53,4b	-\$49,4b
US	Kernerzeugerpreise (j/j)	Apr	2,5%	2,4%
Freitag				
BR	Report Linde PLC	Q1 19		
CN	Leistungsbilanz	1Q P	--	\$54,6b
FR	Industrieproduktion (j/j)	Mär	--	0,6%
FR	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Mär	--	2,8%
DE	Handelsbilanz	Mär	--	17,9b
DE	Leistungsbilanz	Mär	--	16,3b
DE	Exporte (m/m)	Mär	--	-1,3%
DE	Importe (m/m)	Mär	--	-1,6%
DE	Report Deutsche Post AG	Q1 19		
IT	Industrieproduktion (j/j)	Mär	--	0,9%
IT	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Mär	--	0,9%
JN	Einkommen aus abhäng. Beschäftigung	Mär	-0,6%	-0,8%
UK	Handelsbilanz	Mär	--	-£4860m
UK	Industrieproduktion (j/j)	Mär	--	0,1%
UK	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Mär	--	0,6%
UK	BIP (q/q)	1Q P	--	0,2%
UK	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Mär	--	3,3%
US	Verbraucherpreise (j/j)	Apr	2,1%	1,9%
US	Kernverbraucherpreise (j/j)	Apr	2,1%	2,0%
US	Durchschn. wöchentliches Einkommen (j/j)	Apr	--	1,3%

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, 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.