

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](#)

„Momente der Wahrheit“

Erklärungen für die positive Entwicklung an den Finanzmärkten seit Jahresanfang gibt es viele, doch steht die Performance im Gegensatz zu der konjunkturellen Verfassung der Weltwirtschaft. Unsere proprietären Konjunkturindikatoren verzeichneten eine erneute Abschwächung der Konjunkturdaten im letzten Monat. Und vor diesem Hintergrund hat sich auch das Wachstum der Weltwirtschaft zuletzt auf eine Rate leicht unter Potenzial abgekühlt.

Die US-Renditestrukturkurve (3 Monate vs. 10 Jahre) invertierte im Anschluss an eine „taubenhafte“ Notenbanksitzung der US-Notenbank (Fed) im März zum ersten Mal im aktuellen Konjunkturzyklus. Letztere zeigte sich seit Anfang der 1950er Jahre als verlässlicher Vorbote von US-Rezessionen, was folglich bei vielen Investoren zu erhöhter Unsicherheit führte. Zudem ließ sie die Nachfrage nach den „sicheren Häfen“ – u. a. deutsche Staatsanleihen, japanischer Yen oder Gold – ansteigen. Schlägt nun für die globale Konjunktur die Stunde der Wahrheit?

Sicherlich: Nach einer Phase schwächerer Makrodaten ist die Wahrscheinlichkeit einer zumindest kurzfristigen konjunkturellen Erholung gestiegen. Das spiegelt sich in den Exportstatistiken einzelner asiatischer Länder wider, die doch mitunter als konjunktureller Gradmesser für die technologielastige Region Asien dienen – und damit als Stimmungsbarometer für den Welt-handel. Aufgrund des chinesischen Neujahrs sind die Zahlen jedoch vorsichtig zu interpretieren. Als ein Vorbote der jüngst beschlossenen fiskal- und geldpolitischen Maßnahmen Chinas könnten sie dennoch zu verstehen sein. Davon ist zu erwarten, dass sich das Wachstum in China, aber mittels positiver

Aktuelle Publikationen



„Kapitalmarktbrief“

Erklärungen für die positive Entwicklung an den Finanzmärkten seit Jahresanfang gibt es viele, doch steht die Performance im Gegensatz zu der konjunkturellen Verfassung der Weltwirtschaft. Schlägt nun für die globale Konjunktur die Stunde der Wahrheit?



„Aktives Management“

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



„Dividendenstrategien im Spätzyklus“

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

Ausstrahlungseffekte auch in der gesamten Region Asien ab dem zweiten Quartal stabilisieren könnte.

In Sachen Handelskonflikt und „Brexit“ werden die Momente der Wahrheit eingeläutet. Seitens der großen Notenbanken, wie der Fed oder der Europäischen Zentralbank (EZB), lassen die jüngsten Aussagen und Taten darauf schließen, dass man den zuletzt zunehmend kraftlosen Konjunkturzyklus durch einen Politikwechsel anschieben will – womöglich auf Kosten höherer Inflation und leichter Schuldenaufnahme.

Jener Schwenk der internationalen Geldpolitik, ein perspektivisch schwächerer US-Dollar, eine Entspannung hinsichtlich des Handelskonflikts sowie Wachstumsimpulse aus China könnten die Kapitalmärkte weiter stützen. Der Anteil der „Bullen“ hat sich zwischenzeitlich deutlich erhöht – von etwa 30 % Anfang des Jahres auf gegenwärtig netto 54 %. Gleichzeitig liegt der Volatilitätsindex trotz der beträchtlich höheren Unsicherheiten für die Weltwirtschaft knapp 20 % unter dem historischen Durchschnitt.

Taktische Allokation Aktien & Anleihen

- Proprietäre Konjunkturindikatoren verzeichneten eine erneute Abschwächung der Konjunkturdaten im letzten Monat. Vor diesem Hintergrund hat sich auch das Weltwirtschaftswachstum zuletzt auf eine Rate leicht unter Potenzial abgekühlt.
- Die US-Renditestrukturkurve (3 Monate vs. 10 Jahre) invertierte im Anschluss an eine „taubenhafte“ Sitzung der US-Notenbank im März 2019 – zum ersten Mal im aktuellen Konjunkturzyklus.
- Während in Sachen Handelskonflikt und „Brexit“ die Momente der Wahrheit eingeläutet werden, versuchen die großen Notenbanken den zuletzt zunehmend kraftlosen Konjunkturzyklus durch einen Politikwechsel anzuschieben.
- Dieser Schwenk der internationalen Geldpolitik, ein perspektivisch schwächerer US-Dollar, eine Entspannung beim Handelskonflikt sowie Wachstumsimpulse aus China könnten risikobehaftetere

Vermögensklassen weiter stützen. Das zeigt auch die Positionierung der Investoren.

- Zwar liegt der Volatilitätsindex knapp 20 % unter dem historischen Durchschnitt, doch könnten die Momente der Wahrheit schnell in erhöhte Kursschwankungen umschlagen.

Dass die Momente der Wahrheit nicht in erhöhte Volatilität umschlagen, wünscht Ihnen

Stefan Scheurer

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

Politische Ereignisse 2019

10. Apr: EZB Ratssitzung

12. Apr / 22. Mai: Neuer Brexit Stichtag

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

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

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

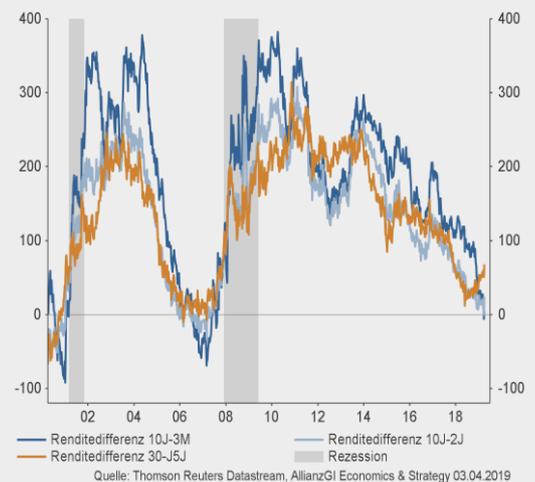
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

Grafik der Woche

US-Renditestrukturkurve invertierte im März zum ersten Mal im aktuellen Konjunkturzyklus



Überblick über die 15. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
EZ	Sentix Investorenvertrauen	Apr	--	-2,2
FR	Bank of France Geschäftsklima	Mär	--	101
DE	Handelsbilanz	Feb	--	14,5b
DE	Leistungsbilanz	Feb	--	18,3b
DE	Exporte (m/m)	Feb	--	0,00%
DE	Importe (m/m)	Feb	--	1,5%
JN	Leistungsbilanz	Feb	--	¥600,4b
JN	Handelsbilanz	Feb P	--	-¥964,8b
JN	Verbrauchervertrauen	Mär	--	41,5
US	Auftragseingänge (m/m)	Feb	-0,3%	0,1%
US	Auftragseingänge o. Transportwesen (m/m)	Feb	--	-0,2%
Mittwoch				
EZ	EZB Hauptrefinanzierungsrate	Apr 10	--	0,00%
EZ	EZB Einlagenfazilität	Apr 10	--	-0,40%
FR	Industrieproduktion (j/j)	Feb	--	1,7%
FR	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Feb	--	0,9%
IT	Industrieproduktion (j/j)	Feb	--	-0,8%
JN	Erzeugerpreise (j/j)	Mär	--	0,8%
JN	Kern-Maschinenbestellungen (j/j)	Feb	--	-2,9%
JN	Werkzeugmaschinen	Mär P	--	-29,3%
UK	Handelsbilanz	Feb	--	-£3825m
UK	Industrieproduktion (j/j)	Feb	--	-0,9%
UK	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Feb	--	-1,1%
UK	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Feb	--	1,8%
US	Verbraucherpreise (j/j)	Mär	1,8%	1,5%
US	Kernverbraucherpreise (j/j)	Mär	2,1%	2,1%
US	Durchschn. wöchentliches Einkommen (j/j)	Mär	--	1,6%
US	FOMC Sitzungsprotokoll	Mrz 20	--	--
Donnerstag				
CN	Verbraucherpreise (j/j)	Mär	--	1,5%
CN	Erzeugerpreise (j/j)	Mär	--	0,1%
JN	Geldmenge M2 (j/j)	Mär	--	2,4%
JN	Geldmenge M3 (j/j)	Mär	--	2,1%
US	Erzeugerpreise (j/j)	Mär	--	1,9%
US	Kernerzeugerpreise (j/j)	Mär	--	2,5%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Apr 06	--	--
US	Folganträge auf Arbeitslosenhilfe	Mrz 30	--	--
Freitag				
CN	Exporte (j/j)	Mär	--	-20,7%
CN	Handelsbilanz	Mär	--	\$4,12b
CN	Importe (j/j)	Mär	--	-5,2%
EZ	Industrieproduktion (j/j)	Feb	--	-1,1%
US	Importpreise (j/j)	Mär	--	-1,3%
US	Exportpreise (j/j)	Mär	--	0,3%
US	Verbrauchervertrauen d. Universität Michigan	Apr P	98	98,4
US	Report JPMorgan Chase & Co	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.