

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](#)

„Katerstimmung an den Märkten“

An den Börsen überwog in den vergangenen Tagen weiterhin die Katerstimmung. Für Ernüchterung sorgte nicht nur das ergebnisarme EU-Gipfeltreffen zum Brexit, sondern auch die Spannungen zwischen Saudi-Arabien und den USA. In den Mittelpunkt drängte sich aus Marktsicht aber vor allem der ausgabenfreudige Budgetentwurf **Italiens** für das kommende Jahr. Die EU-Kommission scheint diesmal „kein Auge zuzudrücken“. Sie wies den Haushaltsentwurf am Dienstag zurück. Sollte Rom keine Anpassungen vornehmen, ist es gut möglich, dass der Rat der europäischen Finanzminister ein sog. **„Verfahren bei einem übermäßigen Defizit“** einleitet. Das Hin und Her zwischen Brüssel und Rom – eine Kette von Empfehlungen, Gegenmaßnahmen und möglicherweise Sanktionen – dürfte die Anleger wohl in den nächsten Wochen beschäftigen.

Es wäre ein Bruch des Trends der vergangenen Jahre. Denn seit dem Jahr 2011 ist – gestützt durch Sparmaßnahmen, Konjunkturaufschwung und Niedrigzinsen – die Anzahl der europäischen Defizitsünder spürbar gesunken. Nachdem das Korrekturverfahren für Frankreich in diesem Jahr abgeschlossen wurde, unterliegt derzeit nur noch ein Mitgliedstaat, nämlich **Spanien**, dem „korrektiven Arm“ des Stabilitäts- und Wachstumspakts, **nach noch 24 (!) EU-Ländern im Jahr 2011**. 13 Staaten, darunter Deutschland, wiesen im vergangenen Jahr gar einen Überschuss im Haushaltssaldo auf. Insgesamt schrumpfte die Neuverschuldung von 1,7% im Jahr 2016 auf 1,0% der Wirtschaftsleistung. Wie Eurostat in dieser Woche weiterhin bekanntgab, belief sich die öffentliche Schuldenstandsquote Ende des zweiten Quartals 2018 auf 81,0% – ein stattlicher Rückgang von 2,4 Prozentpunkten gegenüber dem Vorjahresquartal. Kurzfristig dürfte für die Finanzmärkte – und damit wohl auch für die marktsensitive Reaktion aus Rom – aber entscheidend sein, dass **Standard & Poor's** bei der am Freitag anstehenden Ratingentscheidung weder die Kreditwürdigkeit Italiens auf „Ramschniveau“ herabstufte, noch den Ausblick senkt. Vergangene Woche hatte wenig überraschend Moody's das Rating Italiens auf Baa3 gesenkt, d.h. eine Stufe über „Ramsch“, allerdings mit „stabilem Ausblick“.

Aktuelle Publikationen



„ESG – „Mehr“ für die Nachhaltigkeit, „Mehr“ für die Performance?“

Dieser Beitrag zeigt die deutlich gewachsene Bedeutung von CSR¹ und ESG für Firmen und Investoren. Der Mehrwert besteht nicht nur in einem „Mehr“ für die Nachhaltigkeit, sondern kann auch in einem „Mehr“ für die Performance bestehen, wie akademische Studien belegen.



„Beim Sparen sparen“

An den Börsen geht es nicht nur bergauf. Eine alte Weisheit. Was aber, wenn ein Anleger langfristig Vermögen aufbauen will, ohne ständig auf die Kurse zu schauen? Können hier Sparpläne weiterhelfen?



„One Belt, One Road“ – Chinas neue Seidenstraße

Mit der von China angestoßenen „One Belt, One Road“- Initiative (OBOR) soll der Geist der Zusammenarbeit und Vernetzung der historischen Seidenstraße wiederbelebt werden. Doch 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?

Die Woche voraus

Angesichts der gestiegenen Wahrnehmung politischer Risiken – sei es bezogen auf die italienische Finanzdisziplin, einen möglicherweise ungeordneten „Brexit“ und den Handelskonflikt zwischen den USA und China – eines gereiften globalen Konjunkturzyklus und der voranschreitenden Normalisierung der Geldpolitik halten sich die Börsianer nach der Korrektur Anfang Oktober bislang zurück, insbesondere in Europa. An den Rentenmärkten bleiben gegenwärtig angesichts verschupfter Börsianer „sichere Häfen“ wie US-Treasuries und deutsche Bundesanleihen unterstützt.

In der kommenden Handelswoche richtet sich neben den politischen Spannungen das Augenmerk insbesondere auf die **Fundamentaldaten**: die laufende Berichtssaison für das dritte Quartal und eine Reihe von wichtigen Frühindikatoren.

- **Berichtssaison:** Angesichts der allseitigen Mollstimmung an den Märkten und einer Reihe heftiger Gewinnwarnungen in Europa könnten **Unternehmenszahlen**, die den vorsichtigeren Erwartungen entsprechen, schon ausreichen, um die Börsen auf den aktuellen Niveaus zu stabilisieren.
- **Konjunktur:** Die spätzyklische Konjunkturphase der Weltwirtschaft mit Wachstum leicht über Potenzial, anhaltenden Divergenzen auf Länderebene und graduell steigenden Inflationsraten hat sich bis in den Herbst fortgesetzt. In **China** dürfte der Caixin-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe (Do) bestätigen, dass die Konjunkturdynamik im Vergleich zum Jahresbeginn nachgelassen hat. Im September hatte die Industrieaktivität mit der geringsten Geschwindigkeit seit Oktober 2017 zugelegt. Hinweise darauf, ob die **USA** weiterhin positiv hervorstechen, gibt am Donnerstag der ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe. In **Europa** stehen die erste Schätzung für das Wirtschaftswachstum im dritten Quartal (Di) im Mittelpunkt – die Konsenserwartungen sind verhalten – sowie die Verbraucherpreisentwicklung im Oktober (Mi) – der unterliegende Reflationierungstrend wird sich angesichts des festeren Arbeitsmarkts vermutlich fortsetzen. Ein Umfeld, in dem die Europäische Zentralbank ebenso wie die Federal Reserve ihren behutsamen Normalisierungskurs fortsetzt, was einem anhaltenden Renditerückgang an den Rentenmärkten entgegensteht.
- **Politik:** Angesichts der holprigen Brexit-Verhandlungen wird die **Bank of England** dagegen am Donnerstag wohl keinen weiteren Zinsschritt veranlassen. Die Ergebnisse der europaweiten **Banken-Stresstests** könnten einmal mehr das Thema Italien in den Vordergrund spielen. Während der Anteil notleidender Kredite in den **italienischen**

Bankbilanzen in den vergangenen Quartalen spürbar auf 10,8% im ersten Quartal 2018 von noch ca. 15,2 % im vierten Quartal 2016 gesunken ist, bereitet der hohe Anteil italienischer Staatsanleihen an den Bankaktiva von etwa 9% manchem Investor Kopfschmerzen.

Active is

Wir bewegen uns weiterhin in einem Umfeld robusten weltwirtschaftlichen Wachstums, moderater Reflationierung und niedriger oder negativer Realzinsen. Doch ein reiferer globaler Konjunkturzyklus die schrittweise geldpolitische Normalisierung dies- und jenseits des Atlantiks und erhöhte politische Unsicherheit bedeuten, dass wir uns auf mehr Volatilität einstellen müssen, als wir es in den letzten Jahren gewohnt waren. In diesem Umfeld bleibt Fingerspitzengefühl gefragt, um bei der Assetallokation zwischen Gewinnern und Verlierern zu unterscheiden.

Politische Ereignisse 2018

28. Okt: Landtagswahlen in Hessen

30. - 31. Okt: Sitzung der Bank of Japan

1. Nov: Sitzung der Bank of England

5. Nov: Sitzungsprotokoll der Bank of Japan

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

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

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

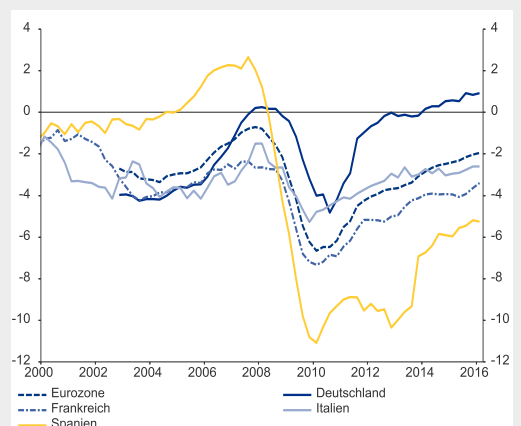
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

Grafik der Woche

Euroraum: Die Anzahl der Defizitsünder sinkt – ein Phänomen der Vergangenheit?



Quelle: Datastream, Allianz Global Investors Global Capital Markets & Thematic Research. Datenstand: 24. Oktober 2018.

Überblick über die 44. Kalenderwoche:

Montag		Prognose	Zuletzt	
IT	Erzeugerpreise (j/j)	Sep	--	5,1%
JN	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Sep	--	0,9%
UK	Hypothekengenehmigungen	Sep	--	66,4k
UK	Geldmenge M4 (j/j)	Sep	--	1,2%
US	Einkommen privater Haushalte	Sep	0,4%	0,3%
US	Konsumausgaben	Sep	0,4%	0,3%
US	PCE Deflator (j/j)	Sep	--	2,2%
US	PCE Kern-Deflator (j/j)	Sep	2,0%	2,0%
US	Dallas Fed Index verarb. Gewerbe	Okt	29	28,1
Dienstag				
EZ	Wirtschaftsstimmung	Okt	--	110,9
EZ	Geschäftsklima	Okt	--	1,21
EZ	Wirtschaftsstimmung verarb. Gewerbe	Okt	--	4,7
EZ	Wirtschaftsstimmung nicht-verarb. Gewerbe	Okt	--	14,6
EZ	BIP (q/q)	3Q P	--	0,4%
FR	BIP (q/q)	3Q P	--	0,2%
FR	Konsumausgaben priv. Haushalte (j/j)	Sep	--	1,3%
DE	Beschäftigungsentwicklung	Okt	--	-23k
DE	Arbeitslosenquote	Okt	--	5,1%
DE	Verbraucherpreise (j/j)	Okt P	--	2,2%
IT	BIP (q/q)	3Q P	--	0,2%
IT	Verbraucher Vertrauen	Okt	--	116
IT	Wirtschaftsstimmung	Okt	--	103,7
JN	Arbeitslosenquote	Sep	--	2,4%
US	Conf. Board Verbrauchervertrauen	Okt	136,8	138,4
Mittwoch				
CN	NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Okt	--	54,9
CN	NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Okt	--	50,8
EZ	Arbeitslosenquote	Sep	--	8,1%
EZ	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Okt A	--	0,9%
EZ	Verbraucherpreise (j/j)	Okt	--	2,1%
FR	Verbraucherpreise (j/j)	Okt P	--	2,5%
IT	Arbeitslosenquote	Sep P	--	9,7%
IT	Verbraucherpreise (j/j)	Okt P	--	1,5%
JN	Industrieproduktion (j/j)	Sep P	--	0,2%
JN	Automobilproduktion (j/j)	Aug	--	-2,0%
JN	Verbrauchervertrauen	Okt	--	43,4
JN	Bauaufträge (j/j)	Sep	--	0,5%
JN	BoJ Leitzins	Okt 31	--	-0,10%
JN	BoJ Renditeziel 10-jähr. Staatsanleihen	Okt 31	--	0,00%
UK	GfK Verbrauchervertrauen	Okt	--	-9
US	ADP Beschäftigungsentwicklung	Okt	194k	230k
US	Chicago Einkaufsmanagerindex	Okt	61,2	60,4
Donnerstag				
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Okt	--	50
JN	Fahrzeugverkäufe (j/j)	Okt	--	-3,1%
UK	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Okt	--	53,8
UK	Bank of England Leitzins	Nov 01	--	0,75%
UK	Bank of England Wertpapierkaufprogramm	Nov	--	435b
US	Arbeitskosten (j/j)	3Q P	1,4%	-1,0%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Okt 27	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Okt 20	--	--
US	Bauausgaben (m/m)	Sep	0,0%	0,1%
US	ISM Einkaufsmanagerindex	Okt	59,5	59,8
Freitag				
IT	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Okt	--	50
JN	Geldbasis (j/j)	Okt	--	5,9%
UK	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Okt	--	52,1
US	Handelsbilanz	Sep	-\$52,0b	-\$53,2b
US	Beschäftigungsentwicklung ex Land.	Okt	190k	134k
US	Arbeitslosenquote	Okt	3,7%	3,7%
US	Durchschnittliche Stundenlöhne (j/j)	Okt	--	2,8%
US	Auftragseingänge (m/m)	Sep	-0,3%	2,3%
US	Auftragseingänge o. Transportwesen (m/m)	Sep	--	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, 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.