

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](#)

„Divergente Entwicklungen“

Die internationalen Kapitalmärkte begannen die abgelaufene Kalenderwoche mit positiven Vorzeichen, dank positiver Nachrichten über einen möglichen Brexit-Deal bzw. positive Aussagen zur Haushaltssituation in Italien sowie „konstruktiver“ Handelsgespräche zwischen den USA und Europa. Die Sorgen über mögliche negative Übertragungseffekte, sollten die USA weitere Zölle auf chinesische Warenimporte im Wert von 200 Mrd. US-Dollar bekanntgeben – oder diese gar noch ausweiten –, traten demnach vorübergehend in den Hintergrund. Doch der **Handelsstreit** mit Amerika und die möglichen Zölle dürften gewisse Spuren in Chinas Konjunktur hinterlassen, auch wenn die jüngsten chinesischen Außenhandelsdaten eher robust erschienen. So ließ zwar der Handel mit Ländern wie Japan, Korea oder Taiwan zuletzt etwas nach, dagegen zog die Nachfrage aus den USA in Antizipation möglicher Zölle stärker an. Die somit vorgezogenen Käufe der US-Konsumenten sorgten dafür, dass sich der Handelsüberschuss mit den USA im August auf 31 Mrd. US-Dollar ausweitete – ein neues Rekordhoch (siehe *Chart der Woche*). Doch um die sich abschwächende Wirtschaftsdynamik in den kommenden Monaten aufzufangen, dürfte sich **China** proaktiv mit gezielten Maßnahmen, sowohl fiskalisch als auch monetär, versuchen entgegenzustemmen, auch weil von Seiten der Inflation derzeit kein größerer Grund zur Sorge für die chinesische Notenbank (PBoC) besteht. So könnte eine Senkung der Mindestreservevorschriften bei Banken wieder ein Thema werden, sollte die bisherigen Maßnahmen u.a. zur Ankurbelung der Kreditvergabe nicht einen spürbaren konjunkturellen Effekt verzeichnen.

Japans Wirtschaftswachstum hingegen überraschte für das zweite Quartal 2018 auf der positiven Seite. Die Wirtschaftsleistung wurde aufgrund starker Zahlen zum Investitionsaufwand auf eine annualisierte Wachstumsrate von 3.0% nach oben revidiert und liegt damit weiter deutlich über Potentialwachstum. Im Zuge der anstehenden Wahlen in Japan ein willkommenes Geschenk für den amtierenden Premierminister Abe, so dass laut derzeitigen Umfragen eine dritte Amtszeit wahrscheinlicher wird. Mit der Folge, dass die im Jahr

Aktuelle Publikationen



„Innovation und höhere Produktivität sind nicht dasselbe. Implikationen für Wachstum und Aktienmärkte“

Auch wenn technische Innovationen – zumindest bisher – noch nicht zu einem Anstieg der Produktivität geführt haben, sorgen sie bereits jetzt für „Disruptionen“ in vielen bestehenden Geschäftsmodellen und haben signifikante Auswirkungen auf Arbeitsmärkte. Letzteres könnte zu unvorhergesehenen gesellschaftlichem und politischem Wandel führen.



„Wohlstand für alle“ als Antwort auf Negativzinsen und Vermögensungleichheit

Während an den Anleihemärkten mit Negativrenditen ein neues Kapitel aufgeschlagen wurde, verschärfen sich die großen gesellschaftlichen Herausforderungen. Die Kapitalbeteiligung – und damit die Beteiligung an der Risikoprämie - als Antwort darauf würde „Wohlstand für alle“ ermöglichen.



„Wenn das Pferd tot ist, musst du absteigen“

Mal wieder zu lange an einer schlechten Aktie festgehalten? Der Spezialist für Anlegerpsychologie weiß Rat: Was die häufigsten Fehler an der Börse sind, wie man sie vermeidet – und welcher antike Held als Vorbild dienen kann.

2016 verschobene MwSt-Erhöhung von 8% auf 10% im Okt. 2019 final implementiert werden dürfte.

Während sich die spätzyklische Konjunkturphase der **Weltwirtschaft** mit Wachstum leicht über Potenzial auch über den Sommer fortgesetzt hat, sind die Abwärtsrisiken vor dem Hintergrund eines nachlassenden Konjunkturmoments, anhaltender regionaler Wachstumsdivergenzen und einer Vielzahl von (geo-)politischen Belastungsfaktoren zuletzt deutlich gestiegen. In diesem Zuge trübte sich der globale makroökonomische Datenkranz bei einer sichtbaren regionalen Schwäche in der Eurozone und Japan in den vergangenen Monaten ein. Der US-Dollar dürfte vor dem Hintergrund divergierender zyklischer und monetärer Faktoren profitieren und weiteren Druck auf die Währungen der Schwellenländer ausüben, wengleich wir auf Grund anhaltender struktureller Belastungsfaktoren (v. a. wachsendes "Zwillingsdefizit") und der deutlichen langfristigen Überbewertung des Greenback Richtung 2019 mit einem leicht schwächeren US-Dollar rechnen.

Die Woche Voraus

In den **USA** stehen in der **kommenden Kalenderwoche** folgende Konjunkturindikatoren im Vordergrund:

- Von Seiten der Frühindikatoren scheint der Empire State Index (Mo) laut Konsensus eine leicht nachlassende, wengleich immer noch positive Geschäftstätigkeit des produzierenden Gewerbes im Bundesstaat New York zu prognostizieren. Ein ähnliches Bild dürfte auch der Philly Fed Index (Do) abgeben, der einen weiteren Beweis für die derzeit positive US-Konjunkturentwicklung liefern sollte.
- Interessant könnte die divergierende Entwicklung des Markt Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe sein. Dieser deutet eine seit April 2018 eher nachlassende konjunkturelle Entwicklung an, während der ISM-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe im August den höchsten Stand seit 14 Jahren erreichte.
- Neben der Leistungsbilanz (Mi) runden diverse Immobilienmarktdaten (Di-Do) das US-Konjunkturbild in der kommenden Kalenderwoche ab.

Ähnlich wie in den USA, stehen auch für **Europa** die vorläufigen Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe an (Fr). Nachdem in **Deutschland** der ifo-Geschäftsklimaindex und dessen Erwartungskomponente zuletzt deutlich zulegen konnten, könnte sich der Einkaufsmanagerindex für Deutschland auf solidem expansiven Niveau stabilisieren oder gar leicht verbessern. Ähnliches könnte auch auf den Einkaufsmanagerindex für **Frankreich** zutreffen. Im **Vereinigten Königreich** dürften vor allem die Verbraucherpreise (Mi) bzw. die Einzelhandelsumsätze (Do) im Fokus der Anleger stehen, insbesondere vor dem Hintergrund der guten Verfassung des Arbeitsmarktes, der Entwicklung des britischen Pfunds bzw. der möglichen Implikation auf die zukünftige geldpolitische Ausrichtung der Bank of England. Mit Blick nach Asien richtet sich die Aufmerksamkeit insbesondere auf **Japan**. Während die Außenhandelsdaten (Mi) im Kontext der globalen Handelsspannungen stehen dürften, sollte von Seiten der **Bank of Japan** bei ihrer anstehenden Zinssitzung (Mi) mit keinerlei Überraschung gerechnet werden. Dies

liegt mitunter auch an der nach wie vor verhaltenen Verbraucherpreisentwicklung (Fr), trotz eines sehr angespannten Arbeitsmarktes und anziehendem Lohnwachstum.

Active is:

Während technische Indikatoren wie die Relative-Stärke-Indizes für die USA ein neutrales bzw. für Europa und Japan ein eher überverkauftes Niveau signalisieren, konnten nach mehr als sechs Monaten kontinuierlicher Mittelabflüsse erste Mittelzuflüsse in Europa verzeichnet werden. Interessant ist im Zuge dessen auch der Blick auf den Optionsmarkt, wonach in Europa zuletzt vermehrt Call-Optionen und in den USA deutliche Put-Optionen aufgebaut wurden. Das trifft zudem auf ein Bullenlager in den USA, das den höchsten Stand seit Anfang Juli erreicht hat. Mit womöglich positiven Nachrichten zu einen Brexit-Deal oder einer eventuellen Einigung im Handelskonflikt mit den USA scheinen sich Investoren nach den divergierenden Entwicklungen an den Kapitalmärkten nun neu zu positionieren.

Orientierung wünscht Ihnen,

Stefan Scheurer

Politische Ereignisse 2018

18.-19. Sep: Sitzung der Bank of Japan

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

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

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

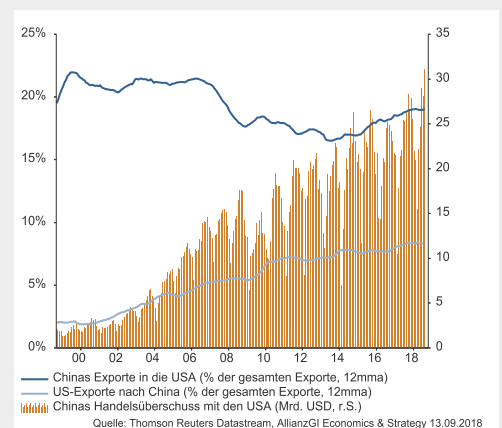
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

Grafik der Woche

Chinas Handelsüberschuss mit den USA wächst auf ein Rekordhoch



Überblick über die 38. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
IT	Handelsbilanz	Jul	--	5071m
UK	Rightmove Immobilienpreisindex (j/j)	Sep	--	1,1%
US	Empire State Index	Sep	24	25,6
Dienstag				
IT	Industriegüterabsätze (j/j)	Jul	--	5,00%
IT	Auftragseingang Industrie (j/j)	Jul	--	4,9%
US	NAHB Immobilienpreisindex	Sep	66	67
Mittwoch				
EZ	EU27 Pkw-Neuzulassungen	Aug	--	5,2%
EZ	EZB Leistungsbilanz	Jul	--	23,5b
EZ	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Jul	--	2,6%
IT	Leistungsbilanz	Jul	--	5135m
JN	Handelsbilanz	Aug	-¥422,7b	-¥231,2b
JN	Exporte (j/j)	Aug	5,5%	3,9%
JN	Importe (j/j)	Aug	14,2%	14,6%
JN	BoJ Leitzins	Sep 19	--	-0,1%
JN	BoJ Renditeziel 10-jähr. Staatsanleihen	Sep 19	--	0,00%
UK	Verbraucherpreise (j/j)	Aug	2,4%	2,5%
UK	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Aug	--	1,9%
UK	Erzeugerpreise Input (j/j)	Aug	9,00%	10,9%
UK	Erzeugerpreise Output (j/j)	Aug	2,9%	3,1%
UK	Immobilienpreisindex (j/j)	Jul	--	3,00%
US	Leistungsbilanz	2Q	-\$103,3b	-\$124,1b
US	Baubeginne (m/m)	Aug	4,9%	0,9%
US	Baugenehmigung (m/m)	Aug	0,8%	1,5%
Donnerstag				
EZ	Verbrauchervertrauen	Sep A	-2	-1,9
UK	Einzelhandelsumsätze exkl. Auto und Benzin (j/j)	Aug	--	3,7%
UK	Einzelhandelsumsätze inkl. Auto und Benzin (j/j)	Aug	--	3,5%
US	Philly Fed Index	Sep	15,5	11,9
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Sep 15	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Sep 08	--	--
US	Index der Frühindikatoren	Aug	0,5%	0,6%
US	Verkäufe bestehender Häuser (m/m)	Aug	0,1%	-0,7%
Freitag				
EZ	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Sep P	54,6	54,6
EZ	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Sep P	54,5	54,4
EZ	Markit Gesamtindex	Sep P	54,4	54,5
FR	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Sep P	--	53,5
FR	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Sep P	--	55,4
FR	Markit Gesamtindex	Sep P	--	54,9
DE	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Sep P	56	55,9
DE	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Sep P	55	55
DE	Markit Gesamtindex	Sep P	55	55,6
JN	Verbraucherpreise (j/j)	Aug	--	0,9%
JN	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Aug	--	0,8%
JN	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Sep P	--	52,5
JN	Aktivitätsindex aller Industrien (m/m)	Jul	--	-0,8%
UK	Nettokreditaufnahme öff. Sektor o. Banken	Aug	--	-2,0b
US	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Sep P	--	54,7
US	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Sep P	--	54,8
US	Einkaufsmanagerindex Gesamtindex	Sep P	--	54,7

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.