

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](#)

„Zwischen Hoffen und Bangen“

Zwischen Hoffen und Bangen...so könnte man den Gefühlszustand der Investoren vor der Abstimmung über das Austrittsabkommen („**Brexit**“-Vertrag) mit der Europäischen Union im britischen Unterhaus („House of Commons“) Anfang der Woche bezeichnen. Doch nachdem die von Regierungschefin Theresa May ausgehandelte Vereinbarung keine Mehrheit bekommen hat, ist die weitere Entwicklung ungewiss. Das reicht von einer Verschiebung des auf den 29. März festgelegten Austrittsdatums um mehrere Monate und somit eine Verlängerung der Verhandlungsperiode bis hin zu einer Rücknahme des Austrittsantrages nach Artikel 50 des EU-Vertrages. Ersteres bedarf einer einstimmigen Zustimmung des Europäischen Rates, der bereits signalisiert hat, dass er zu einem Aufschub bereit wäre, wenn das Vereinigte Königreich darum bittet. Letzteres kann nach einem EuGH-Urteil vom Dezember einseitig von britischer Seite erfolgen. Gewiss scheint nur, dass die Regierung einen Alternativplan vorlegen muss. Zunehmend unsicherer dürfte hingegen die Wachstumsdynamik in Großbritannien werden, insbesondere sollte sich ein unregelmäßiger Brexit abzeichnen ([Link](#)).

Zwischen Hoffen und Bangen bewegten sich auch die Kapitalmärkte während der letzten Woche. Neben den Brexit-bezogenen Unsicherheiten belasteten auch die schwächeren Handelsdaten aus **China** die Risikofreude der Anleger. Der Zollstreit mit den USA, die geringere globale Nachfrage nach chinesischen Waren und das moderatere globale Wirtschaftswachstum haben den chinesischen Außenhandel am Jahresende stark belastet. Die chinesische Konjunktur scheint sich stärker abzukühlen als zunächst gedacht: So fiel das Importwachstum auf den niedrigsten Stand seit zwei Jahren. Die Regierung stemmt sich zunehmend gegen die wirtschaftliche Abkühlung. Nicht nur durch die kürzlich beschlossene Senkung der Mindestreserveanforderungen für Banken – hier machen sich die getroffenen Maßnahmen allmählich in einer leicht anziehenden Kreditvergabe bemerkbar –, sondern auch durch größere Steuersenkungen im Laufe des Jahres, um den Binnenmarkt anzukurbeln.

Aktuelle Publikationen



„Wir brauchen eine Soziale Marktwirtschaft 2.0“

Die Eckpunkte der vor 70 Jahren eingeführten Sozialen Marktwirtschaft sind weiterhin aktuell, sagt Hans-Jörg Naumer. Sie müssen lediglich an die neuen Bedingungen angepasst werden. Hier plädiert der Leiter Kapitalmarktanalyse von Allianz Global Investors für die Rückbesinnung auf ein seiner Meinung nach bewährtes Konzept.



„Ungleichheit: die Rolle der Geldpolitik“

Seit Anfang der 1980er Jahre hat weltweit die Einkommens- und auch Vermögensungleichheit deutlich zugenommen. Dies gilt nicht nur für entwickelte Industrieländer, sondern, mit wenigen Ausnahmen, auch für Schwellenländer. Stefan Hofrichter untersucht die Rolle der Zentralbanken bei dieser Entwicklung.



„Neues Jahr, alte Probleme an den Börsen?“

Neues Jahr, alte Probleme an den Börsen? Die Checkliste der Chancen und Risiken - darauf geht Stefan Scheurer in einem Interview mit BörsenRadio Network ein.

In Summe haben die spätzyklischen Warnsignale in der **Weltwirtschaft** weiter zugenommen. Der makroökonomische Datenkranz hat sich in den vergangenen Wochen auf breiter regionaler Front eingetrübt. Obwohl die globale Konjunktur weiter um ihr Potential wächst, hat sie ihren Höhepunkt bereits deutlich überschritten. Positive Produktionslücken und engere Arbeitsmärkte in vielen Ländern sollten zu einem weiteren graduellen Anstieg der **Kerninflation** führen, wenngleich der starke Ölpreisverfall mit temporär schwächeren Gesamtinflationsszahlen einhergeht. Die Normalisierung der **Geldpolitik** dürfte anhalten, auch wenn die Notenbanken ihre Zinspolitik zunehmend stärker von der Datenlage abhängig machen. Jüngste Äußerungen von US-Notenbankern lassen auf eine Verlangsamung des US-Zinserhöhungszyklus schließen, denn im Zuge des nachlassenden zyklischen Momentums, der Vielzahl (geo-)politischer Risiken und einer gestiegenen mittelfristigen Rezessionswahrscheinlichkeit haben die Abwärtsrisiken zugenommen.

Die Woche Voraus

In den **USA** stehen in der **kommenden Kalenderwoche** neben der laufenden Q4-Berichtssaison folgende Konjunkturindikatoren im Vordergrund:

- Die Frühindikatoren der regionalen US-Notenbanken Richmond (Mi) und Kansas City (Do) bzw. der Markt Einkaufsmanagerindex (Do) dürften ein gemischtes Bild des verarbeitenden Gewerbes in den USA widerspiegeln – zwar im Einklang mit einer expandierenden Wirtschaft, doch mit nachlassendem Momentum. Der Stillstand im Budgetstreit und damit der teilweise Stillstand der US-Regierungsgeschäfte hält weiter an und könnte erste Bremspuren hinterlassen.
- Die Auftragseingänge für langlebige Güter (Fr) runden den Datenkranz ab. Sie dienen als guter Frühindikator für die industrielle Nachfrage und könnten entsprechend mit dem zuletzt enttäuschendem ISM-Einkaufsmanagerindex erste Bremspuren in der Auftragslage US-amerikanischer Unternehmen hinterlassen.

In **Europa** steht neben den vorläufigen Einkaufsmanagerindizes (Do) insbesondere die Zinsentscheidung der **Europäischen Zentralbank** (Do) im Fokus der Anleger. Wie auch schon im Dezember dürfte sie bezüglich der Zinspolitik an ihrer Aussage festgehalten, bis „über den Sommer“ die Leitzinsen unverändert zu belassen. Zwar sehen die Währungshüter die wirtschaftlichen Risiken als „weitgehend ausgeglichen“ an, jedoch haben die Gefahren für eine schwächere Konjunkturentwicklung zuletzt zugenommen. Länderspezifisch dürfte der ifo-Geschäftsklimaindex für **Deutschland** Beachtung finden, während sich die anhaltende „Brexit“-Unsicherheit im **Vereinigten Königreich** mittel- bis langfristig auch auf den hiesigen Arbeitsmarkt (Di) auswirkt. In **Asien** richtet sich die Aufmerksamkeit vor allem auf die Aktivitätsdaten für Dezember bzw. das Q4-Wirtschaftswachstum aus dem Reich der Mitte – trotz

leicht rückläufiger Prognosen dürfte **China** 2018 sein Wachstumsziel von rund 6,5% erreicht haben. Ungeachtet der positiven Dynamik der Verbraucherpreise (Fr) ist es noch zu früh, um von einer nachhaltigen Verbesserung der Teuerungsrate in **Japan** zu sprechen. Der Ausblick der Kerninflation bleibt verhalten. So dürfte die Bank of Japan ihre extrem expansive Geldpolitik beibehalten (Mi), insbesondere um die Inflationserwartungen im Vorfeld der anstehenden Mehrwertsteuererhöhung (Okt.) aufrechtzuerhalten.

Active is:

Das Gefühlsbad zwischen Hoffen und Bangen dürfte die Kapitalmärkte auch in den kommenden Wochen weiterhin fest im Griff halten. Hoffen auf eine Lösung des Handelskonflikts zwischen den USA und China bzw. Bangen mit Blick auf den Brexit – u.a. stiegen die Kreditausfallversicherungen Großbritanniens auf den höchsten Stand seit 2016. Dazu passt, dass der Anteil neutraler Marktteilnehmer gemäß einer Umfrage der American Association of Individual Investors zuletzt gestiegen ist und die Cash-Quote auf den höchsten Stand seit 2013 erhöht wurde. Aber die Historie zeigt: Ohne Mut zum Risiko keine Risikoprämie, also keine Mehrrendite gegenüber der risikolosen Anlageform.

Zuversicht für die kommenden Wochen wünscht Ihnen,

Stefan Scheurer

Politische Ereignisse 2019 (hier klicken)

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

Zu unseren Publikationen (hier klicken)

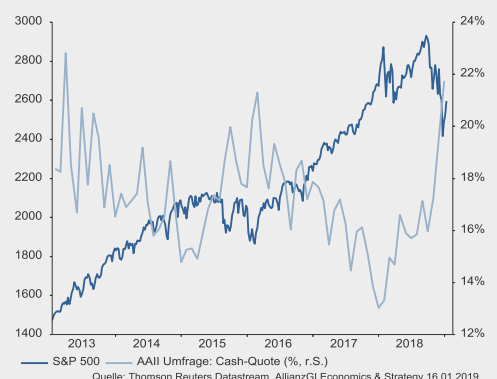
Zu unserem Newsletter (hier klicken)

Zu unseren Podcasts (hier klicken)

Zu unserem Twitter-Feed (hier klicken)

Grafik der Woche

Cash-Quote steigt auf den höchsten Stand seit 2013



Überblick über die 4. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
CN	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Dez	8,2%	8,1%
CN	Industrieproduktion (j/j)	Dez	5,3%	5,4%
CN	Anlagevermögen (j/j)	Dez	6,0%	5,9%
CN	BIP (q/q)	4Q	1,5%	1,6%
DE	Erzeugerpreise (j/j)	Dez	--	3,3%
UK	Rightmove Immobilienpreisindex (j/j)	Jan	--	0,7%
Dienstag				
EZ	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Jan	--	-21
DE	ZEW-Index aktuelle Lage	Jan	42,8	45,3
DE	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Jan	-17	-17,5
UK	Anträge auf Arbeitslosenhilfe	Dez	--	21,9k
UK	Durchschn. wöchentliches Einkommen, 3m (j/j)	Nov	--	3,3%
UK	ILO Arbeitslosenquote, 3m	Nov	4,1%	4,1%
UK	Nettokreditaufnahme öff. Sektor o. Banken	Dez	--	7,2b
US	Verkäufe bestehender Häuser (m/m)	Dez	-0,9%	1,9%
Mittwoch				
EZ	Verbrauchervertrauen	Jan A	--	-6,2
FR	Geschäftsklima	Jan	--	102
JN	Handelsbilanz	Dez	--	-¥737,3b
JN	Exporte (j/j)	Dez	--	0,1%
JN	Importe (j/j)	Dez	--	12,5%
JN	Aktivitätsindex aller Industrien (m/m)	Nov	--	1,9%
JN	BoJ Leitzins	Jan 23	--	-0,1%
JN	BoJ Renditeziel 10-jähr. Staatsanleihen	Jan 23	--	0,00%
US	FHFA Immobilienpreisindex (m/m)	Nov	--	0,3%
US	Richmond Fed Index	Jan	--	-8
Donnerstag				
EZ	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jan P	51,3	51,4
EZ	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jan P	51,8	51,2
EZ	Markt Gesamtindex	Jan P	--	51,1
EZ	EZB Hauptrefinanzierungsrate	Jan 24	0,00%	0,00%
EZ	EZB Einlagenfazilität	Jan 24	-0,40%	-0,40%
FR	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jan P	--	49,7
FR	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jan P	--	49
FR	Markt Gesamtindex	Jan P	--	48,7
DE	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jan P	51,5	51,5
DE	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jan P	52,5	51,8
DE	Markt Gesamtindex	Jan P	--	51,6
JN	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jan P	--	52,6
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jan 19	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jan 12	--	--
US	Markt Gesamtindex	Jan P	--	54,4
US	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jan P	--	53,8
US	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jan P	--	54,4
US	Index der Frühindikatoren	Dez	-0,1%	0,2%
US	Kansas City Fed Index verarb. Gewerbe	Jan	--	3
Freitag				
DE	Ifo Geschäftsklima	Jan	100,9	101
DE	Ifo Erwartungen	Jan	97,1	97,3
DE	Ifo Aktuelle Lage	Jan	104,2	104,7
JN	Tokio Verbraucherpreise (j/j)	Jan	--	0,3%
JN	Tokio Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Jan	--	0,9%
US	Auftragseingänge für langl. Güter (m/m)	Dez P	--	--
US	Auftragseingänge für langl. Güter o. Transportwesen (m/m)	Dez P	--	--
US	Neubauverkäufe (m/m)	Dez	--	--

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.