

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

„Es wird Herbst“

Der Herbst scheint nicht nur wetterbedingt Einzug zu halten. Auch die zahlreichen politischen Risiken – in Kombination mit den immer stärker auf die Realwirtschaft durchschlagenden negativen Auswirkungen der protektionistischen US-Handelspolitik – haben an den internationalen Kapitalmärkten für dunklere Wolken bzw. Windböen (erhöhte Volatilität) gesorgt. Im Detail:

1. **Konjunkturaussichten:** War 2017 noch geprägt durch einen synchronen Aufschwung der globalen Konjunktur, ist das Bild in den letzten Monaten deutlich heterogener geworden. Die spätzyklische Konjunkturphase der Weltwirtschaft mit Wachstum leicht über Potenzial und **graduell steigender Inflation** hat sich fortgesetzt. Auch die geldpolitische Normalisierung der großen Notenbanken schreitet weiter voran. Demgegenüber stehen (geo-)politische Belastungsfaktoren von dem schwelenden US-geführten Handelskonflikt bis zu einem möglicherweise ungeordneten „Brexit“. So sind zuletzt die Abwärtsrisiken für das zugrunde liegende fragile „Goldilocks-Umfeld“ vor dem Hintergrund eines nachlassenden Konjunkturmoments sowie anhaltender Wachstumsdivergenzen deutlich gestiegen, trotz robuster US-Indikatoren.
2. **Italien:** Nicht zuletzt das verhaltene Wachstum, sondern vor allem die Diskussionen um das italienische Haushaltsdefizit zwischen Rom und Brüssel sorgen an den Finanzmärkten weiter für Nervosität. Italien will seine Neuverschuldung entgegen den Vorgaben der Europäischen Union (EU) auf 2,4 Prozent der Wirtschaftsleistung ausweiten. Die avisierte Fiskalpolitik würde nur einen temporären Wachstumsimpuls auslösen, der überdies kleiner ausfallen dürfte als

Aktuelle Publikationen



„Kapitalmarktbrief“

Der Herbst scheint nicht nur wetterbedingt Einzug zu halten. Auch die zahlreichen politischen Risiken haben an den internationalen Kapitalmärkten für dunklere Wolken bzw. Windböen gesorgt. Lesen Sie mehr im aktuellen Kapitalmarktbrief.



„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?



„Gründe für alternative Investments“

Nach einem 30-jährigen Bullenmarkt bei Anleihen und einer starken, mehrjährigen Erholung bei Aktien fragen sich viele Investoren, wie es an den Finanzmärkten weitergeht. Vor allem das aktuelle Niedrigzinsumfeld und der Bedarf an marktneutralen Lösungen veranlassen Investoren zunehmend, ihre Allokationsentscheidungen im Hinblick auf alternative Anlagestrategien zu überdenken.

angekündigt. Zweifel an der Tragfähigkeit der Staatsverschuldung Italiens wurden lauter, so dass die Risikoprämien zwischen 10-jährigen italienischen und deutschen Staatsanleihen auf zuletzt über 3 % anstiegen – der höchste Stand seit Anfang 2014. Grund dafür war nicht zuletzt auch die Herabstufung der Kreditwürdigkeit des Landes um eine Stufe auf „Baa3“ seitens der Ratingagentur Moody's.

3. **Berichtssaison:** Diese könnte mit Blick auf die weitere Entwicklung an den Finanzmärkten das Zünglein an der Waage sein. Denn Anleger dürften sich dafür interessieren, ob und wie sich die Verschlechterung der globalen Handelsbeziehungen auf die Unternehmensgewinne ausgewirkt hat. Selbst in den USA haben sich einige Unternehmen wegen steigender Importkosten und niedrigerer Auslandsabsätze besorgt geäußert. Dies ist insofern von Bedeutung, als die Unternehmensgewinne im vergangenen Jahr ein entscheidender Treiber für die Entwicklung der US-Aktienkurse waren.

Unsicherheiten dürften daher immer wieder für Volatilitäten sorgen, so dass sich der November eher von einer herbstlichen Seite zeigen könnte – insbesondere dann, wenn sich die damit verbundene Ungewissheit auf längere Sicht auch auf die Unternehmensstimmung durchschlagen sollte.

Taktische Allokation Aktien & Anleihen

- Das Bild seitens der Konjunkturentwicklung ist in den letzten Monaten deutlich heterogener geworden. Während sich das Wachstum leicht über Potenzial fortsetzt, sind die Abwärtsrisiken zuletzt deutlich gestiegen, trotz robuster US-Indikatoren.
- Weiterhin graduell steigende Inflationen lassen vermuten, dass die Normalisierung der großen Notenbanken weiter voranschreitet. Danach sind mehr Zinserhöhungen der US-Notenbank Fed über die nächsten zwei Jahre zu erwarten als derzeit an den Märkten eingepreist wird.
- Die geopolitischen Risiken bleiben unverändert: Handelskonflikt vor allem zwischen den USA und China, „Brexit“, Spannungen im Nahen Osten sowie eine Europa kritische und ausgabenfreudige Regierung in Italien.
- Während die Bewertung an den Aktienmärkten uneinheitlich ist, könnte die laufende Berichtssaison mit Blick auf die weitere Entwicklung an den Finanzmärkten

das Zünglein an der Waage sein, ob und wie sich die Verschlechterung der globalen Handelsbeziehungen auf die Unternehmensgewinne ausgewirkt hat.

- Aktives Investieren ist ein Muss! Dies gilt sowohl innerhalb von Vermögensklassen als auch vermögensklassenübergreifend.

Wetterfeste Portfolios wünscht Ihnen

Stefan Scheurer

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

Politische Ereignisse 2018

5. Nov: Sitzungsprotokoll der Bank of Japan

5. – 16. Nov: UN-Klimakonferenz

6. Nov: Halbzeitwahlen (midterm elections) in den USA

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

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

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

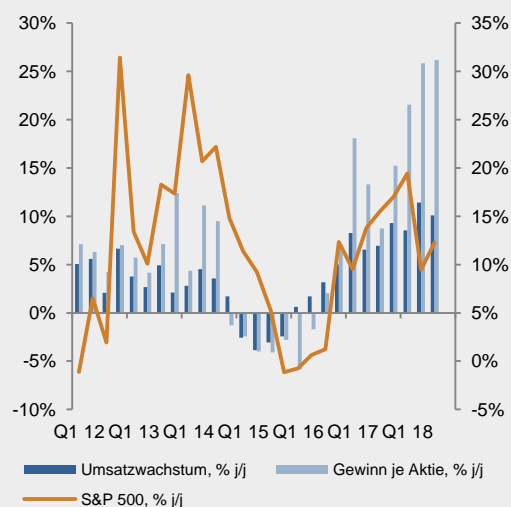
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

Grafik der Woche

US Berichtssaison: Umsatzwachstum und Gewinn je Aktie auf Vorquartalsniveau



Quelle: AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research. Datenstand: 31. Oktober 2018.

Überblick über die 45. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
CN	Caixin Gesamtindex	Okt	--	52,1
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Okt	52,8	53,1
EZ	Sentix Investorenvertrauen	Nov	--	11,4
UK	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Okt	--	53,9
UK	Markit Gesamtindex	Okt	--	54,1
US	ISM Non-Manufacturing Index	Okt	59,5	61,6
Dienstag				
EZ	Erzeugerpreise (j/j)	Sep	--	4,2%
DE	Auftragseingänge Industrie (j/j)	Sep	--	-2,1%
IT	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Okt	--	53,3
IT	Markit Gesamtindex	Okt	--	52,4
JN	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Okt	--	50,2
JN	Nikkei Gesamtindex	Okt	--	50,7
Mittwoch				
CN	Währungsreserven	Okt	--	\$3087,03b
EZ	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Sep	--	1,8%
DE	Industrieproduktion (j/j)	Sep	--	-0,1%
DE	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Okt	--	50,2
IT	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Sep	--	2,2%
JN	Einkommen aus abhäng. Beschäftigung	Sep	--	0,9%
JN	Index der Frühindikatoren	Sep P	--	104,5
JN	Index der Gleichlaufindikatoren	Sep P	--	116,7
UK	Halifax Immobilienpreise, 3m (j/j)	Okt	--	2,5%
US	Verbraucherkredite	Sep	\$15,000b	\$20,078b
Donnerstag				
CN	Handelsbilanz	Okt	--	\$31,69b
CN	Importe (j/j)	Okt	--	14,3%
CN	Exporte (j/j)	Okt	--	14,5%
FR	Handelsbilanz	Sep	--	-5632m
FR	Leistungsbilanz	Sep	--	-1,6b
DE	Handelsbilanz	Sep	--	17,2b
DE	Leistungsbilanz	Sep	--	15,3b
DE	Exporte (m/m)	Sep	--	-0,1%
DE	Importe (m/m)	Sep	--	-2,7%
JN	Kern-Maschinenbestellungen (j/j)	Sep	--	12,6%
JN	Leistungsbilanz	Sep	--	¥1838,4b
JN	Handelsbilanz	Sep	--	-¥219,3b
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Nov 03	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Okt 27	--	--
US	FOMC Leitzins	Nov 08	2,25%	2,25%
Freitag				
CN	Erzeugerpreise (j/j)	Okt	--	3,6%
CN	Verbraucherpreise (j/j)	Okt	--	2,5%
FR	Industrieproduktion (j/j)	Sep	--	1,6%
FR	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Sep	--	1,9%
JN	Geldmenge M3 (j/j)	Okt	--	2,5%
JN	Geldmenge M2 (j/j)	Okt	--	2,8%
UK	Handelsbilanz	Sep	--	-£1274
UK	Industrieproduktion (j/j)	Sep	--	1,3%
UK	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Sep	--	1,3%
UK	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Sep	--	0,3%
UK	BIP (q/q)	3Q P	--	0,4%
US	Erzeugerpreise (j/j)	Okt	2,7%	2,6%
US	Kernerzeugerpreise (j/j)	Okt	2,5%	2,5%
US	Verbrauchervertrauen d. Universität Michigan	Nov P	97,5	98,6

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.