

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](#)

„Einen kühlen Kopf bewahren“

Neben den Temperaturen markierte auch der US-Aktienmarkt (S&P 500) ein neues Allzeithoch. Nicht nur die eher „taubenhaften“ Kommentare von US-Notenbank-Präsident Powell trugen dazu bei, sondern auch der erstarkte Optimismus der Anleger im Hinblick auf eine Lösung der internationalen Handelskonflikte – dazu zählt u. a. die vorläufige Einigung zwischen den USA und Mexiko im Kontext der Neuverhandlungen des Nordamerikanischen Freihandelsabkommens (NAFTA).

Doch allem Optimismus zum Trotz, die Rhetorik im Handelskonflikt zwischen den USA und China könnte sich wieder zuspitzen. Denn im September dürfte die Entscheidung fallen, ob Importzölle in Höhe von bis zu 25 % auf weitere chinesische Warengüter im Wert von 200 Mrd. US-Dollar erhoben werden. Den zu erwartenden negativen Auswirkungen auf die Konjunktur versucht sich China seit geraumer Zeit mit gezielten Maßnahmen, sowohl fiskalisch als auch monetär, entgegenzustemmen – sei es durch Lockerungen im Immobiliensektor, die Senkung der Mindestreservevorschriften bei Banken oder durch Maßnahmen zur Ankurbelung der Kreditvergabe. Es bedarf allerdings stärkerer Bemühungen zur Erreichung der politischen wie auch wirtschaftlichen Ziele in der zweiten Jahreshälfte. Selbst Chinas nationale Entwicklungs- und Reformkommission ist dieser Auffassung.

Ein Blick auf den globalen Datenkranz deutet auf eine uneinheitliche Entwicklung der Weltkonjunktur hin, bei der kräftiges US-Wachstum schwächere Daten aus Europa, Japan und Teilen der Schwellenländer ausgleicht. Trotz eines sichtbaren Einflusses auf einige makroökonomische Stimmungsindikatoren haben sich die potenziell negativen Auswirkungen des von den USA initiierten Handelskonflikts (noch) nicht in den breiteren Konjunkturdaten niedergeschlagen. Die Weltwirtschaft bleibt daher mit Blick auf das zweite Halbjahr 2018 auf einem Wachstumskurs

Aktuelle Publikationen



„Kapitalmarktbrief“

Neben den Temperaturen markierte auch der US-Aktienmarkt (S&P 500) ein neues Allzeithoch. Nicht nur die eher „taubenhaften“ Kommentare von US-Notenbank-Präsident Powell trugen dazu bei, sondern auch der erstarkte Optimismus der Anleger im Hinblick auf eine Lösung der internationalen Handelskonflikte.



„Interview mit Andreas Utermann“

Andreas Utermann, CEO und Global CIO, Allianz Global Investors, im Gespräch mit Kerstin Keller, Chefredakteurin Update Magazin und Head of Institutional Marketing, Allianz Global Investors über den neuen Markenauftritt „Active is“.



„Vier Branchentrends sprechen für aktives Assetmanagement“

Überzeugte Vertreter eines aktiven Assetmanagements haben in der öffentlichen Diskussion nicht immer einen leichten Stand. In der langjährigen Kontroverse um aktives versus passives Fondsmanagement zeichnet sich dankenswerterweise allmählich eine Versachlichung der Debatte ab. Beides hat seine Existenzberechtigung, keines ist allein seligmachend. Und doch gibt es gute Gründe für Vermögensverwalter, sich klar zu positionieren. Wir haben das getan und bleiben dabei: Allianz Global Investors ist aktiv.

moderat über Potenzial. Die Inflationsindikatoren hingegen stiegen auf globaler Basis, nicht zuletzt angetrieben durch den höheren Ölpreis und ein anziehendes Lohnwachstum – Japans Reallöhne wuchsen so stark wie seit 21 Jahren nicht mehr –, so dass die geldpolitische Normalisierung der großen Notenbanken weiter voranschreitet.

Droht uns nach der sommerlichen Hitze nun die Abkühlung? Die internationalen Kapitalmärkte scheinen sich zwar auf den andauernden Handelsstreit zwischen den USA und dem Rest der Welt eingestellt zu haben – so sank der Volatilitätsindex auf den niedrigsten Stand seit Januar –, doch die Richtung scheint derzeit uneinheitlich. Nichtsdestotrotz dürften die (politische) Unsicherheit und damit die Risikoprämie steigen, sollten sich die Handelsspannungen verschärfen.

Taktische Allokation Aktien & Anleihen

- Die Weltwirtschaft bleibt mit Blick auf das zweite Halbjahr 2018 weiter auf Wachstumskurs moderat über Potenzial, auch wenn regional unterschiedliche Entwicklungen zu beobachten sind. In den kommenden Quartalen könnte die globale Konjunktur jedoch eine langsamere Gangart einlegen.
- Moderat steigende Inflationsraten auf globaler Basis, nicht zuletzt angetrieben durch den höheren Ölpreis und ein anziehendes Lohnwachstum, lassen die geldpolitische Normalisierung der großen Notenbanken weiter voranschreiten.
- Der Verflachungstrend der US-Renditekurve sollte mittelfristig intakt bleiben, wobei im Zuge der geldpolitischen Normalisierung die Renditen am (US-)Rentenmarkt steigen dürften bzw. eine Änderung der Reinvestitionspolitik durch die US-Notenbank Fed zu temporären Gegenbewegungen führen könnte.
- Die (geo-)politische Unsicherheit und damit die Risikoprämie dürften steigen, sollten sich die Handelsspannungen verschärfen. Politische Risiken nehmen somit bei Kapitalallokationsentscheidungen einen größeren Raum ein als in der Vergangenheit.
- Aktives Management, sowohl bei der Einzeltitelwahl als auch bei der taktischen Allokation über die Vermögensklassen hinweg (Stichwort: „Multi Asset“), ist das Gebot der Stunde.

Einen kühlen Kopf wünscht Ihnen,
Stefan Scheurer

P.S.: Verpassen Sie unseren aktuellen Podcast nicht! ([hier klicken](#))

Politische Ereignisse 2018

9. Sep: Wahl zum Schwedischen Reichstag

13. Sep: EZB-Ratssitzung

13. Sep: Sitzung der BoE

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

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

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

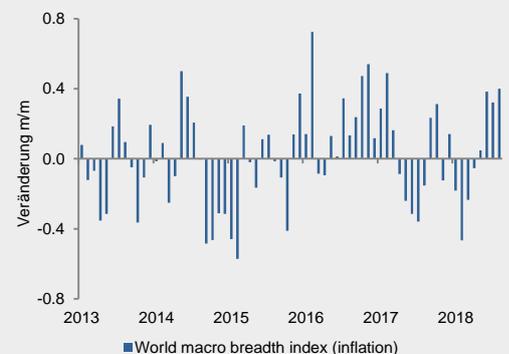
Zu unserem Newsletter ([hier klicken](#))

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

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

Grafik der Woche

Die Inflationsindikatoren stiegen auf globaler Basis



Quelle: AllianzGI Global Economics & Strategy, Bloomberg, Datastream. Datenstand: September 2018.

Die „World Macro Breadth“-Indizes messen die directionale Entwicklung von 226 globalen, regionalen und länderspezifischen makroökonomischen Indikatoren (173 Konjunkturdaten, 53 Inflationsdaten) auf Monatsbasis. Die Monatsveränderung kann zwischen -1 und 1 schwanken, wobei ein Wert von 1 (-1) einen Anstieg (Rückgang) aller zugehörigen Daten anzeigt.

Überblick über die 37. Kalenderwoche:

| Montag | | | Prognose | Zuletzt |
|-------------------|--|--------|----------|-----------|
| CN | Erzeugerpreise (j/j) | Aug | 4,0% | 4,6% |
| CN | Verbraucherpreise (j/j) | Aug | 2,1% | 2,1% |
| EZ | Sentix Investorenvertrauen | Sep | -- | 14,7 |
| FR | Bank of France Geschäftsklima | Aug | -- | 101 |
| JN | Leistungsbilanz | Jul | -- | ¥1175,6b |
| JN | Handelsbilanz | Jul | -- | ¥820,5b |
| UK | Handelsbilanz | Jul | -- | -£1861 |
| UK | Industrieproduktion (j/j) | Jul | -- | 1,1% |
| UK | Produktion verarb. Gewerbe (j/j) | Jul | -- | 1,5% |
| UK | Produktion im Baugewerbe (j/j) | Jul | -- | 2,2% |
| US | Verbraucherkredite | Jul | \$15,00b | \$10,211b |
| Dienstag | | | | |
| EZ | ZEW-Index Konjunkturerwartungen | Sep | -- | -11,1 |
| DE | ZEW-Index aktuelle Lage | Sep | -- | 72,6 |
| DE | ZEW-Index Konjunkturerwartungen | Sep | -- | -13,7 |
| JN | Geldmenge M3 (j/j) | Aug | -- | 2,6% |
| JN | Geldmenge M2 (j/j) | Aug | -- | 3,0% |
| JN | Dienstleistungsindex (m/m) | Jul | -- | -0,5% |
| JN | Werkzeugmaschinen | Aug P | -- | 13,1% |
| UK | Anträge auf Arbeitslosenhilfe | Aug | -- | 6,2k |
| UK | Durchschn. wöchentliches Einkommen, 3m (j/j) | Jul | -- | 2,4% |
| UK | ILO Arbeitslosenquote, 3m | Jul | -- | 4,00% |
| Mittwoch | | | | |
| EZ | Industrieproduktion (j/j) | Jul | -- | 2,5% |
| IT | Industrieproduktion (j/j) | Jul | -- | 1,7% |
| US | Erzeugerpreise (j/j) | Aug | -- | 3,3% |
| US | Kernerzeugerpreise (j/j) | Aug | -- | 2,7% |
| Donnerstag | | | | |
| EZ | EZB Hauptrefinanzierungsrate | Sep 13 | -- | 0,00% |
| EZ | EZB Einlagenfazilität | Sep 13 | -- | -0,40% |
| JN | Erzeugerpreise (j/j) | Aug | -- | 3,1% |
| JN | Kern-Maschinenbestellungen (j/j) | Jul | -- | 0,3% |
| UK | Bank of England Leitzins | Sep 13 | -- | 0,75% |
| UK | Bank of England Wertpapierkaufprogramm | Sep | -- | 435b |
| US | Verbraucherpreise (j/j) | Aug | -- | 2,9% |
| US | Kernverbraucherpreise (j/j) | Aug | -- | 2,4% |
| US | Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe | Sep 08 | -- | -- |
| US | Durchschn. wöchentliches Einkommen (j/j) | Aug | -- | 0,1% |
| US | Folganträge auf Arbeitslosenhilfe | Sep 01 | -- | -- |
| Freitag | | | | |
| CN | Einzelhandelsumsätze (j/j) | Aug | 8,8% | 8,8% |
| CN | Industrieproduktion (j/j) | Aug | 6,2% | 6,0% |
| CN | Anlagevermögen (j/j) | Aug | 5,7% | 5,5% |
| EZ | Handelsbilanz | Jul | -- | 16,7b |
| EZ | Arbeitskosten (j/j) | 2Q | -- | 2,0% |
| JN | Kapazitätsauslastung (m/m) | Jul | -- | -2,2% |
| US | Einzelhandelsumsätze (m/m) | Aug | 0,6% | 0,5% |
| US | Einzelhandelsumsätze exl. Auto/Benzin (j/j) | Aug | -- | 0,6% |
| US | Importpreise (j/j) | Aug | -- | 4,8% |
| US | Exportpreise (j/j) | Aug | -- | 4,3% |
| US | Industrieproduktion (m/m) | Aug | 0,3% | 0,1% |
| US | Kapazitätsauslastung | Aug | 78,2% | 78,1% |
| US | Lagerbestände (m/m) | Jul | 0,4% | 0,1% |
| US | Verbrauchervertrauen d. Universität Michigan | Sep P | -- | 96,2 |
| US | U. of Mich. 5-10 Yr Inflation | Sep P | -- | 2,6% |

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.