

Die Woche Voraus

Active is: Die Kapitalmärkte im Blick zu haben



Stefan Rondorf

Senior Investment
Strategist, Global
Economics & Strategy

P.S.: Verpassen Sie unsere
aktuellen Research-
Nachrichten auf Twitter
nicht!

[@AllianzGI_DE folgen](#)

„Die Rückkehr von RORO“

Nach der Ernüchterung Ende des Jahres 2018 sind die ersten drei Quartale im Kalenderjahr 2019 für Anleger in fast allen Assetklassen sehr **gewinnbringend** verlaufen. Hauptsächlich die Aussicht auf erneute Stützung der Konjunktur durch die Zentralbanken haben sowohl Aktien- als auch Rentenmärkte beflügelt. Seit Mitte dieses Jahres fällt aber zunehmend eine **Zweiteilung der Ertragslandschaft** auf: **Entweder** riskantere und somit schwankungsanfälligeren Vermögensklassen wie Aktien, Hochzinsanleihen oder Industriemetalle wiesen positive Erträge auf **oder** die Gruppe als sicher oder defensiv wahrgenommener Vermögensklassen wie Staatsanleihen, Unternehmensanleihen mit guter Bonität oder Gold konnte Gewinne verbuchen. Kurz gesagt: **Risiko rauf oder runter**, oder Englisch „risk-on – risk-off“ (RORO; siehe auch unsere Grafik der Woche).

Nachdem die Kapitalmärkte nicht nur die globale Finanzkrise, sondern auch den vorläufigen Höhepunkt der Eurozonen-Schuldenkrise gegen Ende 2013 verarbeitet hatten, hat die Kombination aus solider Konjunktur und expansiver Geldpolitik eine Phase eher gleichlaufender Erträge zwischen sicheren und riskanten Vermögensklassen ermöglicht, die Liquiditätsflut der Zentralbanken hat sprichwörtlich **„alle Boote gehoben“** – mit Ausnahme des Jahres 2018, als fast alle Vermögensklassen eine negative Wertentwicklung verzeichneten.

Dieses Umfeld scheint sich nun dem Ende zuzuneigen. **Zweifel** an der **Widerstandsfähigkeit** des Konjunkturzyklus und an der **Effektivität** weiterer geldpolitischer Stimulusmaßnahmen sowie die weiterhin hohen politischen Unsicherheiten

Aktuelle Publikationen



„Active is: Negative Renditen verschärfen die Jagd nach Einkommen“

Das Sparbuch hat für mich schon lange keine Bedeutung mehr. Aber es hilft zumindest das Taschengeld der Kinder zu sammeln, wenn es auch schon längst keinen Zins mehr gibt. Als ich kürzlich allerdings die Spardose meiner Kinder am Bankschalter entleeren wollte, wurde mir bewusst, dass ich im Begriff bin – ungewollt – die Bank mit meinen Einzahlungen zu schädigen.



„Active is: Investieren als rationaler Optimist!“

Die Welt wird immer besser. Alle Indikatoren sprechen die gleiche Sprache: steigende Lebenserwartung auf allen Kontinenten, sinkende Kindersterblichkeit und Kinderarbeit, steigender Wohlstand, sinkende – aus globaler Perspektive – Ungleichheit. Wo sich die kreative Disruption entfalten kann, haben wir allen Grund zum rationalen Optimismus. Aber was bedeutet das (nicht nur) für Investoren?



„Active is: Börsenweisheiten verstehen und nutzen“

„Morgenstund' hat Gold im Mund“, „Irren ist menschlich“, „Du sollst den Tag nicht vor dem Abend loben“ – Sprichwörter gibt es viele, und die meisten von ihnen enthalten mehr als nur das sprichwörtliche (!) Körnchen Wahrheit. Nicht erst seit Börsenaltmeister André Kostolany gibt es außerdem eine Reihe spezieller Börsenweisheiten.

erfordern bei Anlegern wieder **stärkeres Risikobewusstsein**. Gerade konjunkturelle Sorgen wurden in der vergangenen Woche durch schwache vorläufige Einkaufsmanagerindizes für den Monat September aus der Eurozone bestätigt.

Die Woche voraus

Im Nachgang der Zentralbankmeetings und vor der anbrechenden Gewinnberichtssaison ab Mitte Oktober sollten in der kommenden Woche hauptsächlich **Konjunkturdaten** im Mittelpunkt stehen. Wie gewöhnlich zum Monatswechsel werden am Dienstag die **Einkaufsmanagerindizes** für das Verarbeitende Gewerbe und am Donnerstag für das Dienstleistungsgewerbe für einen Reigen von Ländern und Regionen veröffentlicht. Die vorläufigen Daten deuten zumindest für die Eurozone auf eine weitere Verlangsamung der Wachstumsdynamik hin. Deutschland könnte im dritten Quartal sogar in eine vorerst milde, sogenannte „technische“ Rezession einbiegen, also zwei Quartale hintereinander ein negatives Wachstum beim Bruttoinlandsprodukt aufweisen. In Japan wird außerdem am Dienstag die **Tankan-Umfrage** für das dritte Quartal erwartet. In den USA sollte der **Arbeitsmarktbericht** am Freitag etwas mehr Klarheit darüber bringen, wie viel geldpolitische Unterstützung der Federal Reserve in diesem Jahr noch von Nöten ist um den US-Konjunkturzyklus am Laufen zu halten. Am Mittwoch kommt außerdem aus der Eurozone die Vorabschätzung für die **Konsumentenpreisinflation** im September.

Politisch könnte **Großbritannien** in den Mittelpunkt rücken. Nach der Entscheidung des obersten Gerichtshofes, dass die von Prime Minister Boris Johnson durchgesetzte Zwangspause des Parlamentes unrechtmäßig ist, dürften die politischen Entscheidungsprozesse in Richtung **Brexit** wieder volle Fahrt aufnehmen – am Mittwoch bricht der letzte Monat vor der derzeitigen Deadline am 31. Oktober an. Ein (erzwungener) Rücktritt von Boris Johnson rückt dabei ebenso in den Bereich des Möglichen wie eine erneute Verlängerung der Brexit-Frist und Neuwahlen im vierten Quartal.

Active is: Risikobewusstsein stärken

Die Rückkehr des Risk-on Risk-off-Phänomens sowie schwache

Konjunkturdaten besonders aus der Eurozone lassen uns **weiter vorsichtig** agieren. Bei stärkerer Differenzierung der Kapitalerträge bleiben **aktive** Vermögensallokationsentscheidungen wichtiger denn je.

Ich wünsche Ihnen eine erfolgreiche Woche,

Ihr

Stefan Rondorf

Politische Ereignisse 2019

06 Okt: Portugal Parlamentswahlen

18 Okt: Jahrestagung von Weltbank und IWF

[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

Risk in/risk off Muster ist wieder sichtbarer geworden - Finanzmärkte zunehmend von Risikostimmung getrieben



AllianzGI Risk-on/Risk-off Index: Summe der durchschnittlichen Korrelation innerhalb der Gruppe schwankungsreicher bzw. schwankungsarmer Vermögensklassen minus durchschnittlicher Korrelation zwischen schwankungsreichen und schwankungsarmen Vermögensklassen. Rollierende Korrelation der Erträge über 180 Tage.

Überblick über die 40. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
CN	NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Sep	--	49,5
CN	NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Sep	--	53,8
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Sep	--	50,4
EZ	Arbeitslosenquote	Aug	--	7,5%
DE	Beschäftigungsentwicklung	Sep	--	4,0k
DE	Arbeitslosenquote	Sep	--	5,00%
DE	Verbraucherpreise (j/j)	Sep P	--	1,00%
IT	Arbeitslosenquote	Aug P	--	9,9%
IT	Verbraucherpreise (j/j)	Sep P	--	0,5%
JN	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Aug	--	-2,3%
JN	Industrieproduktion (j/j)	Aug P	--	0,7%
JN	Automobilproduktion (j/j)	Jul	--	-1,5%
JN	Bauaufträge (j/j)	Aug	--	26,9%
UK	Leistungsbilanz	2Q	--	-30,0b
UK	Hypothekengenehmigungen	Aug	--	67,3k
UK	Geldmenge M4 (j/j)	Aug	--	2,7%
US	MNI Chicago PMI	Sep	50	50,4
US	Dallas Fed Index verarb. Gewerbe	Sep	1,5	2,7
Dienstag				
EZ	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Sep A	--	0,9%
EZ	Verbraucherpreise (j/j)	Sep	--	1,00%
IT	Markit Italy Manufacturing PMI	Sep	--	48,7
JN	Arbeitslosenquote	Aug	--	2,2%
JN	BoJ Tankan-Bericht mit Diffusionsindex zur Wirtschaftsstimmung	3Q	2	7
JN	Fahrzeugverkäufe (j/j)	Sep	--	4,00%
UK	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Sep	--	47,4
US	ISM Einkaufsmanagerindex	Sep	50,3	49,1
US	Bauausgaben (m/m)	Aug	0,4%	0,1%
Mittwoch				
JN	Geldbasis (j/j)	Sep	--	2,8%
JN	Verbrauchervertrauen	Sep	--	37,1
UK	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Sep	--	45
US	ADP Beschäftigungsentwicklung	Sep	140k	195k
Donnerstag				
EZ	Erzeugerpreise (j/j)	Aug	--	0,2%
EZ	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Aug	--	2,2%
IT	Markit Italy Services PMI	Sep	--	50,6
IT	Markit Italy Composite PMI	Sep	--	50,3
UK	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Sep	--	50,6
UK	Markit Gesamtindex	Sep	--	50,2
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Sep 28	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Sep 21	--	--
US	Auftragseingänge (m/m)	Aug	-0,1%	1,4%
US	Auftragseingänge o. Transportwesen (m/m)	Aug	--	0,3%
US	ISM Non-Manufacturing Index	Sep	55,3	56,4
Freitag				
DE	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Sep	--	46,3
US	Beschäftigungsentwicklung ex Land.	Sep	145k	130k
US	Arbeitslosenquote	Sep	3,7%	3,7%
US	Durchschnittliche Stundenlöhne (j/j)	Sep	3,2%	3,2%
US	Handelsbilanz	Aug	-\$55,0b	-\$54,0b

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.