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

„Zu schön um wahr zu sein?"

Die jüngsten Daten zum US-Arbeitsmarkt (v.a. die Zahl der neugeschaffenen Stellen) bzw. der ISM-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe gaben den Optimisten neue Nahrung. Beide Datenpunkte fielen deutlich besser aus als erwartet und das vor dem Hintergrund des längsten **Regierungsstillstand** in der US-Geschichte. Apropos, der mit dem Haushaltsstreit verbundene Stillstand scheint laut dem Congressional Budget Office weit weniger Auswirkung auf die US-Wirtschaft zu haben als ursprünglich gedacht – das reale BIP dürfte 2019 voraussichtlich nur um 0.02% weniger wachsen als zunächst angenommen. Zudem kommen laut US-Präsident Trump die Handelsgespräche mit China „sehr gut voran", während die Gewinnentwicklung der US-Unternehmen im Zuge der **Q4-Berichtssaison** sich besser entwickelt als vor dem Hintergrund eines sich nachlassenden Wachstumsmomentums bzw. negativen Einfluss des schwelenden Handelskonflikts anzunehmen war – über 70% der Firmen konnten die Analystenschätzungen übertreffen (Stand: 4.Feb).

Ist die konjunkturelle Entwicklung zumindest in den USA derzeit zu gut, um wahr zu sein? Oder sind von Seiten der Investoren bereits mögliche Enttäuschungen – konjunkturell oder unternehmens-spezifisch – in den Kursen eingepreist? Der **Risikoappetit** scheint zumindest zurückzukommen: die Risikoprämien bei Unternehmensanleihen in den USA und Europa engten sich weiter ein, die globalen Aktienmärkte konnten die Schwäche aus dem Dezember nahezu wieder wettmachen, während die Nachfrage nach Staatsanleihen aus den Schwellenländern gemäß dem Datenanbieter EPFR (Emerging Portfolio Fund Research, Inc.) in den letzten Wochen deutlich anstieg (etwa USD 9 Mrd. seit Anfang des Jahres, *siehe Grafik der Woche*). Für Letztere gab die Zinsentscheidung in Australien schon einmal einen Vorgeschmack darauf, wie andere Zentralbanken der Schwellenländer auf den Kursschwenk der Fed reagieren werden (neben diversen osteuropäischen Zentralbanken entschieden auch die Zentralbanken in Brasilien, Indien, Mexiko und Russland über die Ausrichtung ihrer Geldpolitik).

Aktuelle Publikationen

„Active is: Kapitaleinkommen mit Dividenden zu erzielen"

Die Umlaufrenditen von Staatsanleihen bewegen sich in großen Teilen der Industrieländer in negativem Terrain. Oder sie liegen zumindest auf einem Niveau, das fü den Kapitalerhalt nicht ausreicht. Dividenden rücken daher immer mehr in den Blick für die Erzielung von Kapitaleinkommen – dies umso mehr als sich mit langsam steigenden Inflationsraten das Thema „Reflation" wieder nach vorn spielt.

„Wohlstand für alle ermöglichen!"

Tobias Pross, Global Head of Distribution and Head of EMEA, Allinz Global Investors, im Gespräch mit Hans-Jörg Naumer über das Thema (Mitarbeiter)-Kapitalbeteiligung.

„Es wird kaum ruhiger an den Kapitalmärkten"

Interview von „procontra" mit Hans-Jörg Naumer

Allianz Global Investors

Allerdings sollte man Vorsicht walten lassen:

- Die **globalen Konjunkturdaten** verzeichneten im Januar den stärksten Rückgang seit 8 Jahren und haben sich in 11 der letzten 12 Monate verschlechtert. Obwohl die Weltwirtschaft aktuell weiterhin nahe ihrer Potenzialrate wächst, sind die spätzyklischen Warnsignale sichtbarer geworden.
- Am **15.Februar** könnte der „Shutdown" in den USA wieder einsetzen, sollten sich Republikaner und Demokraten nicht über den Haushalt einigen.
- Am **17.Februar** werden voraussichtlich die USA ihre Untersuchung bzgl. Importzölle auf Autos aus der Europäische Union veröffentlichen.
- Der Handelskonflikt der USA mit China mag vielleicht mit einem Kompromiss vorerst ad acta gelegt werden **(Stichtag 1.März)**, doch die Importzölle von 10% auf Güter im Wert von 200 Mrd. US-Dollar könnten vorerst bestehen bleiben.
- Die Unsicherheit vor einem „No-Brexit-Deal" **(Stichtag 29.März)** drückt auf die Stimmung des verarbeitenden Gewerbes in Großbritannien; der Wert der Unterkomponente für die Vorratshaltung stieg derweil auf den höchsten Wert seit der Erhebung des Index.

Die Woche Voraus

In den **USA** stehen folgende Konjunkturindikatoren im Vordergrund, wenngleich es noch bei einer Vielzahl von Indikatoren zu Verzögerungen im Zuge des „Shutdowns" kommen kann:

- Teils bedingt durch den Ölpreisrückgang, sollte der Preisauftrieb bei den Verbraucherpreisen (Mi) leicht nachgeben. Hingegen könnte sich die Lohninflation allmählich in der Kernrate der Verbraucherpreise niederschlagen (Mi). In dem Kontext sind auch die Einzelhandelsumsätze und das vorläufige Verbrauchervertrauen der Universität Michigan von Interesse (beide Fr).
- Der Empire State Manufacturing Index (Fr) – der die Stimmung in der Industrie im US-Bundesstaat New York misst – könnte wie zuletzt der ISM-Einkaufsmanagerindex eine bessere Stimmungslage andeuten, untermauert durch bessere Zahlen zur Industrieproduktion (Fr).

In **Europa** liegt der Fokus neben der Industrieproduktion (Mi) vor allem auf den vorläufigen Zahlen zur Q4-Wirtschaftsentwicklung 2018, nicht nur in Europa, sondern auch für Deutschland (Do). Die anhaltende „Brexit"-Unsicherheit könnte sich im Vereinigten Königreich u.a. in der Industrieproduktion (Mo), den Immobilien – bzw. Verbraucherpreisen (Mi), den Einzelhandelsumsätzen (Fr) oder gar im vorläufigen Q4-Wirtschaftswachstum (Mo) niederschlagen. Nach dem Neujahrsfest in **Asien**, richtet sich die Aufmerksamkeit vor allem auf die Handelsdaten (Do) bzw. die Verbraucherpreise (Fr) aus China. Beachtung dürfte jedoch auch das annualisierte japanische Wirtschaftswachstum finden (Do).

Active is:

Hatten wir noch in unserer „Die Woche voraus" zu Beginn diesen Jahres darauf hingewiesen, dass gemäß einer Umfrage der American Association of Individual Investors die Cash-Quote mit ~22% auf den höchsten Stand seit 2013 stieg, liegt jene Cash-Quote nunmehr bei 13% und damit auf dem niedrigsten Stand seit einem Jahr. Im Zuge dessen wechselten auch die Bären das Lager, so dass sich der Anteil der Bullen zuletzt deutlich erhöhte, während die Volatilität an den Aktienmärkten abnahm. Ob dies ein Zeichen des Vertrauens in die Märkte oder ein Indiz für Nachlässigkeit ist, lässt sich auf den ersten Blick schwer beantworten. Jedoch technisch gesehen haben wir laut den Relative-Stärke-Indizes in einigen Regionen bereits wieder leicht überkaufte Niveaus erreicht. Auch der Optionsmarkt deutet auf eine einseitige Positionierung hin (Call-Optionen).

Manches ist vielleicht doch zu gut um wahr zu sein, meint Ihr, Stefan Scheurer

Politische Ereignisse 2019

17 Feb: US-Frist für mögliche EU-Autozölle

24. Feb: Thailand Parlamentswahlen

Übersicht politische Ereignisse (hier klicken)

Übersicht Zentralbanksitzungen (hier klicken)

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

Zu unseren Publikationen (hier klicken)

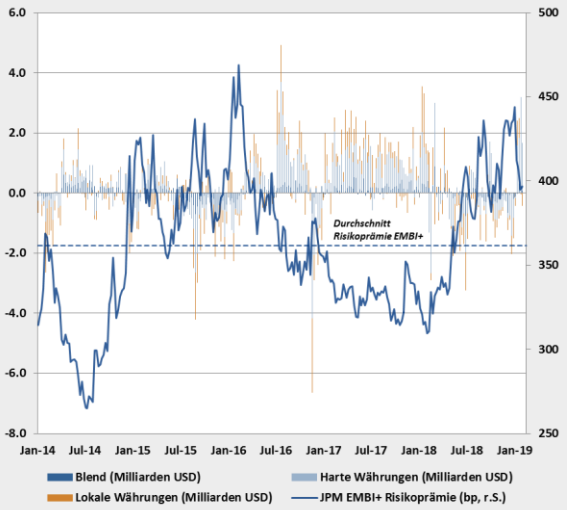
Zu unserem Newsletter (hier klicken)

Zu unseren Podcasts (hier klicken)

Zu unserem Twitter-Feed (hier klicken)

Grafik der Woche

Nachfrage nach Staatsanleihen aus den Schwellenländern stieg deutlich an.



Überblick über die 7. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
CN	Währungsreserven	Jan	$3081,85b	$3072,71b
FR	Bank of France Geschäftsklima	Jan	--	103
UK	BIP (q/q)	4Q P	--	0,6%
UK	Handelsbilanz	Dez	--	-£2904m
UK	Industrieproduktion (j/j)	Dez	--	-1,5%
UK	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Dez	--	-1,1%
UK	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Dez	--	3.00%
Dienstag				
JN	Geldmenge M2 (j/j)	Jan	--	2,4%
JN	Geldmenge M3 (j/j)	Jan	--	2,1%
JN	Dienstleistungsindex (m/m)	Dez	--	-0,3%
JN	Werkzeugmaschinen	Jan P	--	-18,3%
Mittwoch				
EZ	Industrieproduktion (j/j)	Dez	--	-3,3%
JN	Erzeugerpreise (j/j)	Jan	--	1,5%
UK	Verbraucherpreise (j/j)	Jan	--	2,1%
UK	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Jan	--	1,9%
UK	Erzeugerpreise Input (j/j)	Jan	--	3,7%
UK	Erzeugerpreise Output (j/j)	Jan	--	2,5%
UK	Immobilienpreisindex (j/j)	Jan	--	2,8%
US	Verbraucherpreise (j/j)	Jan	1,5%	1,9%
US	Kernverbraucherpreise (j/j)	Jan	2.00%	2,2%
US	Durchschn. wöchentliches Einkommen (j/j)	Jan	--	1,2%
Donnerstag				
CN	Importe (j/j)	Jan	-11.00%	-7,6%
CN	Exporte (j/j)	Jan	-2,7%	-4,4%
CN	Handelsbilanz	Jan	$32,00b	$57,06b
EZ	BIP (q/q)	4Q P	--	0,2%
FR	ILO Arbeitslosenquote	4Q	--	9,1%
DE	BIP (q/q)	4Q P	--	-0,2%
JN	BIP Annualisiert (q/q)	4Q P	1,4%	-2,5%
US	Erzeugerpreise (j/j)	Jan	--	2,5%
US	Kernerzeugerpreise (j/j)	Jan	--	2,7%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Feb 09	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Feb 02	--	--
US	Lagerbestände (m/m)	Nov	0,3%	0,6%
Freitag				
CN	Verbraucherpreise (j/j)	Jan	--	1,9%
CN	Erzeugerpreise (j/j)	Jan	--	0,9%
EZ	EU27 Pkw-Neuzulassungen	Jan	--	-8,4%
EZ	Handelsbilanz	Dez	--	15,1b
IT	Handelsbilanz	Dez	--	3843m
JN	Kapazitätsauslastung (m/m)	Dez	--	1.00%
UK	Einzelhandelsumsätze exkl. Auto und Benzin (j/j)	Jan	--	2,6%
UK	Einzelhandelsumsätze inkl. Auto und Benzin (j/j)	Jan	--	3.00%
US	Empire State Index	Feb	--	3,9
US	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Jan	--	--
US	Importpreise (j/j)	Jan	--	-0,6%
US	Einzelhandelsumsätze exl. Auto/Benzin (j/j)	Jan	--	--
US	Exportpreise (j/j)	Jan	--	1,1%
US	Industrieproduktion (m/m)	Jan	0,2%	0,3%
US	Kapazitätsauslastung	Jan	78,8%	78,7%
US	Verbrauchervertrauen d. Universität Michigan	Feb P	--	91,2
US	Lagerbestände (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, eintragen 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.