

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](https://twitter.com/AllianzGI_DE) folgen

„Zwischen Handels- und Wachstumssorgen“

Nach der Europawahl am vergangenen Wochenende ist eine größere **politische Fragmentierung** auf europäischer Ebene deutlicher geworden. Während die pro-europäischen Fraktionen zwar nach wie vor eine Mehrheit haben, zeichnen sich schwierige Koalitionsgespräche ab. Die größten Implikationen dieser Wahl dürften eher auf nationaler Ebene spürbar sein: Der Zugewinn EU-kritischer Parteien, u.a. der rechtsnationalen „Lega“ in Italien, sollte für weitere politische Instabilität sorgen, Griechenlands Ministerpräsident Tsipras hat für das Land eine vorgezogene Neuwahl angekündigt, in Belgien gestaltet sich die Regierungsbildung weiterhin schwierig, während die EU-kritische Partei um Nigel Farage den Brexit-Kurs der neuen Regierung stark beeinflussen dürfte.

Die politische Unsicherheit dürfte kaum nachlassen, wenngleich die Auswirkungen auf den Anleihe- und Aktienmarkt zu Beginn der Kalenderwoche begrenzt waren – vieles schien bereits eingepreist zu sein. Interessanter ist da der Blick auf die **Rohstoffmärkte**. Zwar räumten zuletzt gestiegene US-Lagerbestände – das höchste Niveau seit Juli 2017 – Bedenken einer Angebotsknappheit aus dem Weg, die zunehmenden Handelsspannungen zwischen den USA und China dürften aber im Hinblick auf das globale Wachstum ihren Tribut fordern. So kamen Rohstoffe, insbesondere der Ölpreis, im Zuge einer potentiell nachlassenden Nachfrage unter Druck, während sich die marktbasierten US-Inflationserwartungen auf Sicht der nächsten 5 Jahre weiter eintrübten (*siehe Grafik der Woche*).

Der anhaltende Handelskonflikt macht sich aber auch noch anderweitig bemerkbar: Geldmarktfonds verzeichneten mit fast 50 Mrd. US-Dollar den stärksten Mittelzufluss seit Anfang des Jahres, während Aktien der Schwellenländer in den letzten fünf Wochen vermehrt **Kapitalabflüsse** verkräften mussten. Die Nachfrage nach US-Staatsanleihen hält weiter an, und neben dem japanischen Yen ist es der US-Dollar, der trotz einer deutlichen Überbewertung und einseitiger Positionierung spekulativer Anleger nach wie vor

Aktuelle Publikationen



„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?



„Beim Sparen sparen“

An den Börsen geht es nicht nur bergauf. Eine alte Weisheit. Was aber, wenn ein Anleger langfristig Vermögen aufbauen will, ohne ständig auf die Kurse zu schauen? Können hier Sparpläne weiterhelfen?



„Teilhaberfonds - Wohlstand für alle ermöglichen“

Es geht darum, Arbeitnehmer stärker zu Kapitaleignern zu machen, meint Tobias Pross, Global Head of Sales von AllianzGI in seinem Beitrag für die Börsen-Zeitung.

als Hort der Sicherheit dient. Und das, obwohl konjunkturell das verarbeitende Gewerbe in den USA zunehmend den **Gegenwind aus dem Handelskonflikt** spürt. Der Markit Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe fiel auf den niedrigsten Stand seit September 2009 (von 52,6 auf 50,6 Punkte) und auch die Auftragseingänge für langlebige Konsumgüter deuteten für April auf eine spürbare Abkühlung der US-Konjunkturdynamik hin. Auf der anderen Seite des Pazifiks, in Japan, fiel der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe im Mai auf 49,6 und damit unter die Wachstumsschwelle, während Chinas Industriegewinne im April aufgrund einer niedrigeren Nachfrage und Aktivität im verarbeitenden Gewerbe um knapp 4% gegenüber Vorjahr sanken.

So werden die Stimmen nach **fiskalischem Stimulus** lauter. In den USA gab Präsident Trump ein milliardenschweres Hilfspaket (16 Mrd. US-Dollar) bekannt, um jene Branche, die besonders unter dem Handelskrieg mit China leidet, zu helfen – der Landwirtschaft. Ein zusammen mit versöhnlichen Worten in Sachen Handelskonflikt bekanntes Muster, so dass mittlerweile schon von einem „Trump-Put“ die Rede ist, um die Märkte zu stützen. Hinzu kommt die abwartende Haltung der US-Notenbank („Fed-Put“) sowie die Unterstützung des Industriesektors durch die chinesische Regierung mittels Infrastrukturprogramme oder erleichterten Zugang zu Krediten („Xi-Put“). Übrigens: China stellt sich mehr und mehr darauf ein, dass es *keine* kurzfristige Lösung geben könne – laut einem staatlichen Research Institut könnte der Handelskrieg noch bis 2035 anhalten. Sollte sich das Wachstum demnach weiter abschwächen, dürfte mit zusätzlichen kräftigen geld- und vor allem fiskalpolitischen Maßnahmen gegengesteuert werden.

Die Woche Voraus

Aus den **USA** kommen einige aufschlussreiche Indikatoren. Der ISM-Einkaufsmanagerindex (Mo) sowie die Auftragseingänge der US-Industrie (Di) sollten weitere Auskunft geben, in welcher konjunkturellen Verfassung sich die US-Konjunktur befindet. Der ADP-Arbeitsmarktbericht (Mi) liefert ein erstes Indiz auf die von der US-Regierung am Freitag veröffentlichten offiziellen Arbeitsmarktzahlen für Mai. Die Handelsbilanz (Do) sollte im Kontext des schwelenden Handelskonflikts gesehen werden. In der **Eurozone** liegt der Fokus länderspezifisch neben den Auftragseingängen für die deutsche Industrie (Do) auf der Industrieproduktion bzw. den Handelsdaten aus Deutschland und Frankreich (Fr). Mit Spannung dürfte allerdings der Zinsentscheid der **Europäischen Zentralbank** (EZB) am Donnerstag verfolgt werden, liegen doch die Verbraucherpreise (Do) nach wie vor unter der Zielmarkt der EZB von knapp unter 2

Prozent, während sich zudem die marktbasierten Inflationserwartungen weiter abschwächten. In **Asien** richtet sich die Aufmerksamkeit auf die Konjunkturdaten aus **China**. Ob sich die chinesische Industrie der globalen Wachstumsschwäche entziehen kann, zeigt der Caixin Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe (Mo), während die Währungsreserven (Fr) Hinweise geben könnten, ob die chinesische Zentralbank in den Markt interveniert hat, um die lokale Währung zu stützen.

Active is.

Während sich technische Indikatoren wie die Relative-Stärke-Indizes (RSI) zuletzt auf niedrigem Niveau stabilisiert haben, stieg der Anteil der Bären gemäß der jüngsten Umfrage der American Association of Individual Investors (AAII) zuletzt auf knapp 40%. Gemäß jener Umfrage wurde zwar Liquidität (Cash) auf 15% reduziert, doch im Gegenzug erhöhte sich der Anteil von Aktienfonds um 2 Prozentpunkte auf 37%. Gute Steilvorlagen, dass sich die Bullen wieder in den Vordergrund spielen.

Zuversicht selbst in volatileren Zeiten, meint Ihr Stefan Scheurer

Politische Ereignisse 2019

8 - 9. Jun: G20 Treffen

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

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

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

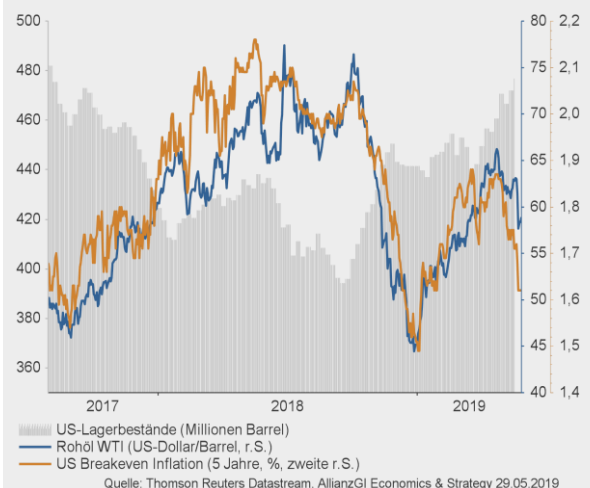
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

Grafik der Woche

Der Ölpreis kam unter Druck, während sich die marktbasierten US-Inflationserwartungen auf Sicht der nächsten 5 Jahre weiter eintrübten.



Überblick über die 22. Kalenderwoche:

Montag		Prognose	Zuletzt	
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Mai	50	50,2
IT	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Mai	--	49,1
UK	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Mai	--	53,1
US	ISM Einkaufsmanagerindex	Mai	53,9	52,8
US	Bauausgaben (m/m)	Apr	0,4%	-0,9%
Dienstag				
EZ	Arbeitslosenquote	Apr	--	7,7%
EZ	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Mai A	--	1,3%
EZ	Verbraucherpreise (j/j)	Mai	--	1,7%
IT	Arbeitslosenquote	Apr P	--	10,2%
JN	Geldbasis (j/j)	Mai	--	3,1%
UK	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Mai	--	50,5
US	Auftragseingänge (m/m)	Apr	-1,00%	1,9%
US	Auftragseingänge o. Transportwesen (m/m)	Apr	--	0,8%
Mittwoch				
CN	Caixin Gesamtindex	Mai	--	52,7
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Mai	54,2	54,5
EZ	Erzeugerpreise (j/j)	Apr	--	2,9%
EZ	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Apr	--	1,9%
IT	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Mai	--	50,4
IT	Markit Gesamtindex	Mai	--	49,5
JN	Nikkei Gesamtindex	Mai	--	50,8
JN	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Mai	--	51,8
UK	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Mai	--	50,4
UK	Markit Gesamtindex	Mai	--	50,9
US	ADP Beschäftigungsentwicklung	Mai	215k	275k
US	ISM Non-Manufacturing Index	Mai	56,5	55,5
Donnerstag				
EZ	EZB Hauptrefinanzierungsrate	Jun 06	--	0,00%
EZ	EZB Einlagenfazilität	Jun 06	--	-0,4%
DE	Auftragseingänge Industrie (j/j)	Apr	--	-6,00%
DE	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Mai	--	53
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jun 01	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Mai 25	--	--
US	Handelsbilanz	Apr	-\$50,8b	-\$50,0b
Freitag				
CN	Währungsreserven	Mai	--	\$3094,95b
FR	Handelsbilanz	Apr	--	-5324m
FR	Leistungsbilanz	Apr	--	-1,3b
FR	Industrieproduktion (j/j)	Apr	--	-0,9%
FR	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Apr	--	0,5%
DE	Industrieproduktion (j/j)	Apr	--	-0,9%
DE	Handelsbilanz	Apr	--	22,7b
DE	Leistungsbilanz	Apr	--	30,2b
DE	Exporte (m/m)	Apr	--	1,5%
DE	Importe (m/m)	Apr	--	0,4%
DE	Arbeitskosten (j/j)	1Q	--	2,00%
IT	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Apr	--	-3,3%
JN	Einkommen aus abhäng. Beschäftigung	Apr	--	-1,9%
JN	Index der Frühindikatoren	Apr P	--	--
JN	Index der Gleichlaufindikatoren	Apr P	--	--
UK	Halifax Immobilienpreise, 3m (j/j)	Mai	--	5,00%
US	Beschäftigungsentwicklung ex Land.	Mai	203k	263k
US	Arbeitslosenquote	Mai	3,7%	3,6%
US	Durchschnittliche Stundenlöhne (j/j)	Mai	--	3,2%
US	Verbraucherkredite	Apr	\$11,500b	\$10,281b

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.