

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](#)

„Zeit gewinnen?“

Tut sie es oder tut sie es nicht – die US-Notenbank Federal Reserve? Das ist derzeit die mit am häufigsten gestellte Frage unter Investoren. Denn während sich der US-Arbeitsmarkt in anhaltend guter Verfassung zeigte, US-Haushalte sich als konsumfreudig erweisen und die US-Inflationsdaten besser als erwartet ausfielen, heizten die taubenhaften Signale von US-Notenbankchef Jerome Powell vor dem Finanzausschuss des US-Repräsentantenhauses die **Zinssenkungsfantasie** und damit die Aktienkurse weiter an. Die Marktteilnehmer scheinen sich in der abgelaufenen Kalenderwoche einzig über die Höhe der Zinssenkung noch uneins gewesen zu sein, während der breit gefasste US-Aktienmarktindex (S&P 500) ein neues Allzeithoch erreichte.

Viele Investoren fragen sich daher, ob es den geld- und fiskalpolitischen Entscheidungsträgern gelingt, eine (seltene) „weiche Landung“ des seit **mehr als 120 Monaten anhaltenden Konjunkturzyklus der USA** zu erreichen (siehe *Grafik der Woche*) – mit der die Grundlage für einen erneuten Aufschwung gelegt werden könnte. Erste vorsichtige Anzeichen einer Stabilisierung waren zumindest im abgelaufenen Monat erkennbar, allerdings zeichneten die jüngst veröffentlichten Wirtschaftsdaten, insbesondere aus dem verarbeitenden Gewerbe, ein eher verhaltenes US-Konjunkturbild. Die ISM-Einkaufsmanagerindizes für das Dienstleistungsgewerbe sowie die für das verarbeitende Gewerbe – insbesondere die Unterkomponente der Exportaufträge – gaben weiter nach, während die Ausgaben für Investitionsgüter weiterhin nicht überzeugen konnten. Die Vermutung könnte nahe liegen, dass sich die allmähliche Abschwächung des globalen Wachstums teils nun auch beim verarbeitenden US-Gewerbe bemerkbar macht.

So dürfte zwar die Aufmerksamkeit internationaler Investoren weiterhin auf der Entwicklung handfester ökonomischer Konjunkturindikatoren liegen, in den kommenden Wochen könnte sich der Fokus allerdings verstärkt auf den Verlauf der aktuellen **Berichtssaison zum zweiten Quartal 2019** richten. Denn der Handelskonflikt zwischen den USA und China könnte sich erstmals verstärkt im Umsatz-

Aktuelle Publikationen



„Dividenden – Airbag für das Portfolio?“

Im ersten Teil der Dividendenstudie konnte gezeigt werden, dass Dividenden – durch ihre Beständigkeit und ihren wichtigen Beitrag zur Gesamtperformance von Aktien – eine Airbag ähnliche Funktion bei der Kapitalanlage haben können. In diesem zweiten Teil wird das Zusammenspiel von Dividenden und Kursschwankungen untersucht. Die Frage lautet: Schwanken die Aktienkurse von Dividenden ausschüttenden Firmen weniger als die Kurse jener, die keine Dividenden ausschütten?



„Sustainable Investing Report 2019“

Der „Sustainable Investing Report 2019“ von Allianz Global Investors (AllianzGI) zeigt einen deutlichen Anstieg der ESG-Engagement-Aktivitäten der Firma. 2018 hat das Engagement mit Unternehmen zu umweltbezogenen (E), sozialen (S) oder die Unternehmensführung (G) betreffenden Fragen um 75 Prozent gegenüber dem Vorjahr zugenommen. Anlagestrategien zu überdenken.



„Zukunftsregion China oder andere Regionen - Wer sind die Gewinner des Handelskriegs?“

Der Handelskrieg zeigt seine Spuren auch in den chinesischen Konjunkturdaten - oder ist der Rückgang beim Wachstum dem Strukturwandel in China geschuldet? Aus Investorensicht spielt das durchaus eine Rolle: ist China noch interessant oder rücken andere Regionen in den Fokus?

bzw. Gewinnwachstum der Unternehmen wieder- spiegeln. Das erwartete Q2-Gewinnwachstum für den US-Aktienmarkt S&P 500 liegt bei -3.0% bzw. bei +0,8% für den europäischen Aktienmarkt Stoxx600. Sollte der tatsächliche US-Gewinnrückgang in Q2 eintreten, wäre es das erste Mal seit 2016 und könnte laut der jüngsten Umfrage der US-Großbank Bank of America Merrill Lynch (BofAML) unter Fondsmanagern die Stimmen nach einer Gewinnrezession in den USA lauter werden lassen.

Die Woche Voraus

Aus den **USA** kommen einige aufschlussreiche Indikatoren. Frühindikatoren wie der Chicago Aktivitätsindex (Mo), der Richmond Fed Index (Di) zu Beginn der Woche, vor allem aber auch der Markt Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe (Mi) dürfte mit Interesse verfolgt werden, haben sie doch historisch gesehen einen hohen Gleichlauf – Korrelation von ca. 0,8 – mit der Gewinnentwicklung der nächsten 12 Monate des US-Aktienmarktes. Am Donnerstag folgen die Auftragseingänge für langlebige Güter. Ein leichter Zuwachs wird erwartet, allerdings dürften sie im Trend weiter auf eine Abschwächung im verarbeitenden Gewerbe in den USA hindeuten. Ende der Woche (Fr) folgt die erste Schätzung zum US-Bruttoinlandsprodukt für das zweite Quartal 2019 – der Konsensus erwartet ein annualisiertes Wirtschaftswachstum von 2,0% (Q1: 3,1%). Das könnte Einfluss auf die in der darauffolgenden Woche stattfindende Leitzinsentscheidung der Fed haben.

In der **Eurozone** ist es neben den Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe (Mi), vor allem die Leitzinsentscheidung der Europäischen Zentralbank (EZB) am Donnerstag, die im Mittelpunkt des Anlegerinteresses stehen dürfte. Das Protokoll zur Ratssitzung im Juni unterstrich die Bereitschaft zu einem noch lockeren geldpolitischen Kurs. Auch wenn diese bereits auf der Ratssitzung am 25. Juli zum Tragen kommen könnte – u.a. durch die Anpassung der Forward Guidance –, scheint die September-Sitzung wahrscheinlicher, um gegebenenfalls den Einlagesatz in Verbindung mit der Anpassung ihrer optimistischen Wachstums-schätzungen für 2020 zu senken.

In **Deutschland** liegt der Fokus hingegen auf dem ifo-Geschäftsklimaindex (Do), während nach Bekanntgabe der chinesischen Konjunkturdaten in der abgelaufenen Woche sich die Aufmerksamkeit in **Asien** vorwiegend auf die japanischen Einkaufsmanagerindizes (Mi) bzw. die Verbraucherpreise im Großraum Tokio (Fr) richtet. In Summe ergibt sich ein Konjunkturbild für **Japan** aus nachlassendem Wirtschaftswachstum und geringeren Lohndruck, dass die Frage nach einer weiteren Verschiebung der für Oktober geplanten Mehrwertsteuererhöhung aufwerfen könnte.

Active is.

Eine Reihe von Notenbanken sendete zuletzt deutliche geldpolitische Entspannungssignale – in der abgelaufenen Woche waren es die Zentralbanken von Korea, Indonesien und Südafrika. Sollte zusätzlich die US-Notenbank und perspektivisch die EZB an der Zinsschraube drehen, könnte das einen Multiplikatoreffekt nach sich ziehen, dem sich weitere internationale Zentralbanken in naher Zukunft anschließen dürften. Die billige Liquidität könnte risikoreiche Vermögenswerte weiter begünstigen, die Volatilität niedrig halten und den Konjunkturzyklus abermals verlängern. Zwar verbuchten Geldmarktfonds in der ersten Juli-Woche Nettomittelzuflüsse von 42 Milliarden US-Dollar, doch Investoren scheinen sich allmählich zu positionieren. Der Anteil der Bären gemäß der American Association of Individual Investors hat sich in der abgelaufenen Woche von 43% auf 27% reduziert, während der Anteil der Bullen von 22% auf 34% stieg. Mitunter auch aufgrund der Jagd nach Rendite, denn der Anteil ausstehender Staats- und Unternehmensanleihen mit negativer Rendite hat mittlerweile ein Volumen von rund 13 Billionen US-Dollar erreicht.

Zeit für die Renditejagd wünscht Ihnen Ihr

Stefan Scheurer

Politische Ereignisse 2019

Übersicht politische Ereignisse (hier klicken)

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

Zu unseren Publikationen (hier klicken)

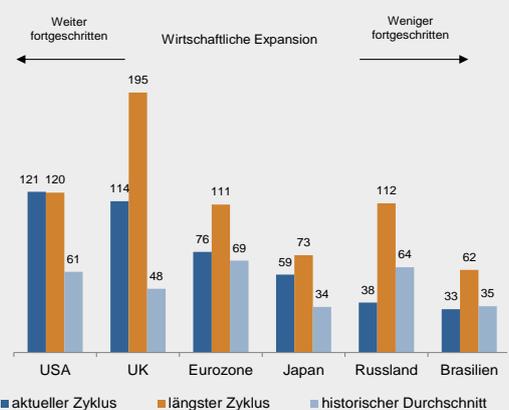
Zu unserem Newsletter (hier klicken)

Zu unseren Podcasts (hier klicken)

Zu unserem Twitter-Feed (hier klicken)

Grafik der Woche

Seit mehr als 120 Monaten hält der Konjunkturzyklus in den USA an.



Quelle: NBER, ECRI, CEPR, NIESR, ESRI, AllianzGI Economics & Strategy, Stand Juli 2019.

Überblick über die 30. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
US	Chicago Aktivitätsindex	Jun	--	-0,05
Dienstag				
EZ	Verbrauchervertrauen	Jul A	--	-7,2
US	FHFA Immobilienpreisindex (m/m)	Mai	--	0,4%
US	Richmond Fed Index	Jul	5	3
US	Verkäufe bestehender Häuser (m/m)	Jun	0,4%	2,5%
Mittwoch				
EZ	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jul P	--	47,6
EZ	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jul P	--	53,6
EZ	Markit Gesamtindex	Jul P	--	52,2
EZ	Geldmenge M3 (j/j)	Jun	--	4,8%
FR	Geschäftsklima	Jul	--	106
FR	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jul P	--	51,9
FR	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jul P	--	52,9
FR	Markit Gesamtindex	Jul P	--	52,7
DE	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jul P	--	45
DE	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jul P	--	55,8
DE	Markit Gesamtindex	Jul P	--	52,6
JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jul P	--	49,3
JN	Jibun Bank Japan PMI Composite	Jul P	--	50,8
JN	Jibun Bank Japan PMI Services	Jul P	--	51,9
US	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jul P	--	50,6
US	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jul P	--	51,5
US	Markit Gesamtindex	Jul P	--	51,5
US	Neubauverkäufe (m/m)	Jun	7,00%	-7,8%
Donnerstag				
EZ	EZB Hauptrefinanzierungsrate	Jul 25	--	0,00%
EZ	EZB Einlagenfazilität	Jul 25	--	-0,4%
DE	Ifo Geschäftsklima	Jul	--	97,4
DE	Ifo Erwartungen	Jul	--	94,2
DE	Ifo Aktuelle Lage	Jul	--	100,8
US	Lagerbestände Großhandel (m/m)	Jun P	--	0,4%
US	Auftragseingänge für langl. Güter (m/m)	Jun P	0,9%	-1,3%
US	Auftragseingänge für langl. Güter o. Transportwesen (m/m)	Jun P	0,3%	0,4%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jul 20	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jul 13	--	--
US	Kansas City Fed Index verarb. Gewerbe	Jul	--	0
Freitag				
FR	Verbrauchervertrauen	Jul	--	101
FR	Erzeugerpreise (j/j)	Jun	--	0,8%
IT	Verbrauchervertrauen	Jul	--	109,6
IT	Wirtschaftsstimmung	Jul	--	99,3
JN	Tokio Verbraucherpreise (j/j)	Jul	--	1,1%
JN	Tokio Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Jul	--	0,9%
US	BIP Annualisiert (q/q)	2Q A	1,7%	3,1%
US	Private Konsumausgaben (q/q)	2Q A	--	0,9%

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.