

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

„Zeit für Comebacks“

Während auf den Laufstegen modisch die 1980er Jahre wieder aufleben und viele Leser sich wohl über das Comeback ihrer Sommerkleidung freuen, gibt es auch am Kapitalmarkt einige Comebacks zu bestaunen.

Kurzfristig am Wichtigsten dürfte das Wiedererstarken des US-Dollar sein. Monatlang hatte der Währungsmarkt beim Dollar den Fokus auf strukturelle Belastungsfaktoren wie das US-Zwillingsdefizit in Leistungsbilanz und Staatshaushalt sowie das unvorhersehbare Handeln der Regierung auf verschiedensten Konfliktfeldern gerichtet, dabei aber die Zinsdifferenzen etwas aus den Augen verloren. So beträgt beispielsweise der Renditeabstand zwischen zweijährigen Staatsanleihen aus den USA und Deutschland inzwischen über 3%, das gab es seit Ende der 1980er Jahre nicht mehr (siehe unsere Grafik der Woche). Nach den jüngsten Zentralbanksitzungen und Inflationszahlen ist klar geworden: Vorrangig die amerikanische Fed ist jetzt als Inflationswächter gefragt. Drei weitere Zinserhöhungen in diesem Jahr liegen im Bereich des Möglichen. Im Euroraum dagegen entwickelt sich die Inflation trotz besserer Wachstumsdaten und enger werdender Arbeitsmärkte weiter zäh. In Japan wiederum haben die Notenbanker das Ziel, in absehbarer Zeit eine Konsumentenpreis-inflation von 2% zu erreichen, sogar ganz gestrichen. Kurzum: Die Divergenz der Geldpolitik ist zurück. Sollten sich Zinsdifferenzen am Währungsmarkt als dominierender Faktor erweisen, wäre ein EUR/USD-Kurs von 1,15 möglich.

An den Kapitalmärkten könnte sich daraus folgende Konsequenzen ergeben: Rückenwind für die in den letzten Monaten relativ schwach abscheidenden Aktien von Eurozonen-Exporteuren, deren Gewinne von der Euro-Aufwertung merklich geschmälert wurden. Gegenwind für Aktien und Anleihen der Schwellenländer, vor allem für solche, die in US-Dollar verschuldet sind. Gegenwind dürfte sich

auch für Rohstoffe wie Gold oder Industriemetalle einstellen. Hätten die Korrelationsmuster der letzten fünf Jahre Bestand, würde die Dollar-Aufwertung auch einen Dämpfer für den Ölpreis bedeuten. Vorerst entfaltet dieser aber noch Comeback-Qualitäten. Die globale Nachfrage nach Öl entpuppt sich als robust, die Investitionen in neue Ölfelder bleiben gering und rund um das Thema Iran ergeben sich kurzzeitig Sorgen um das Ölangebot.

Im Fahrwasser sprudelnder Unternehmensgewinne, vor allem in den USA, hoher Bargeldreserven und strategischer Herausforderungen aller Art sehen wir die Wiederkehr eines spätzyklischen Phänomens: Fusionen und Übernahmen. In den USA liegt der Wert der im Jahr 2018 angekündigten, vollzogenen oder derzeit durchgeführten Transaktionen immerhin ca. ein Drittel über jenen des Vorjahres.

Die Woche Voraus

Die kommende Woche gibt hauptsächlich Einblicke in die weltweite Wachstumsdynamik:

- In China stehen die Aktivitätsdaten aus dem April an (Di), auch aus den USA erreichen uns die Zahlen zu Einzelhandelsumsätzen (Di) und Industrieproduktion (Mi).
- In der Eurozone und in Japan werden die Details zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal veröffentlicht. Für beide Regionen haben erste Schätzungen bereits eine Wachstumsverlangsamung im ersten Quartal angezeigt.

Active is:

Solange das globale Wachstum trotz nachlassenden Tempos über dem langfristigen Potential verharret, Zentralbanken besonnen oder sogar abwartend Stimulus reduzieren und sich die Gewinndynamik von ihrer soliden Seite zeigt, sollte es noch zu früh sein, sich aus Aktien oder anderen riskanteren Vermögensklassen zu verabschieden. Die Rezessionsrisiken bleiben vorerst gering. Dennoch empfiehlt sich eine erhöhte Wachsamkeit, was Wachstumsverlangsamungen, Kreditqualität und Risikoappetit von Investoren angeht.

Genießen Sie das Comeback des Frühlings, wünscht Ihnen Ihr

Stefan Rondorf

Politische Ereignisse 2018

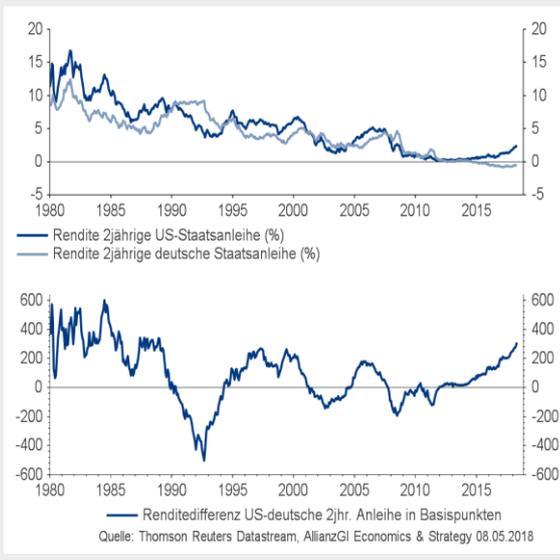
20.05.2018: Parlamentswahlen in Italien

08. bis 09.06.2018: G-7 Gipfel in Kanada

Übersicht politische Ereignisse
(hier klicken)

Grafik der Woche

Renditeabstand zwischen amerikanischen und deutschen 2jährigen Staatsanleihen auf 30-Jahreshoch



Aktuelle Publikationen



Deutschland in der Demografiefalle - Rente ade?

Deutschland steckt wie viele Industriestaaten in der Demografiefalle. Der demografische Wandel lässt die Gesellschaft altern. Lebhaft und lösungsorientierte Diskussion auf Phönix mit - Reiner Klingholz Prof. Michael Hüther, Hans-Jörg Naumer, ...



Die Odysseus-Strategie der Kapitalanlage

Die Behavioral Finance führt immer wieder zu der Erkenntnis: Anleger sind auch nur Menschen. Es gibt keinen Mr. und auch keine Mrs. "Spock", die gleich dem berühmten Vulkanier aus der Serie Raumschiff Enterprise ihre Entscheidungen rein rational und frei von Emotionen fällen. Im Gegenteil, schreibt Hans-Jörg Naumer bei seinem Gastkommentar auf „Cash.



Bankstil

"Informationelle Selbstbestimmung und der Schutz der Privatsphäre liegen bei dem, der die Daten bereitstellt. Der ökonomische Nutzen übrigens auch." – Interview mit Hans-Jörg Naumer

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)

Überblick über die 20. Kalenderwoche:

Montag				
CN	Ausländische Direktinvestitionen (j/j)	Apr	--	0,4%
CN	Geldmenge M2 (j/j)	Apr	8,5%	8,2%
CN	Geldmenge M0 (j/j)	Apr	5,8%	6,0%
CN	Geldmenge M1 (j/j)	Apr	7,0%	7,1%
FR	Bank of France Geschäftsklima	Apr	--	103
JN	Erzeugerpreise (j/j)	Apr	--	2,1%
JN	Werkzeugmaschinen	Apr P	--	28,1%

Dienstag				
CN	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Apr	10,0%	10,1%
CN	Industrieproduktion (j/j)	Apr	6,4%	6,0%
CN	Anlagevermögen (j/j)	Apr	7,4%	7,5%
EZ	Industrieproduktion (j/j)	Mär	--	2,9%
EZ	BIP (q/q)	1Q P	--	0,4%
EZ	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Mai	--	1,09
DE	BIP (q/q)	1Q P	--	0,6%
DE	ZEW-Index aktuelle Lage	Mai	--	87,9
DE	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Mai	--	-8,2
JN	Dienstleistungsindex (m/m)	Mär	--	0,0%
UK	Anträge auf Arbeitslosenhilfe	Apr	--	11,6k
UK	Durchschn. wöchentliches Einkommen, 3m (j/j)	Mär	--	2,8%
UK	ILO Arbeitslosenquote, 3m	Mär	--	4,2%
US	Empire State Index	Mai	15,0	15,08
US	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Apr	0,4%	0,6%
US	Einzelhandelsumsätze exl. Auto/Benzin (j/j)	Apr	--	0,3%
US	Lagerbestände (m/m)	Mär	0,2%	0,6%
US	NAHB Immobilienpreisindex	Mai	70	69

Mittwoch				
IT	Industriegüterabsätze (j/j)	Mär	--	3,4%
IT	Auftragseingang Industrie (j/j)	Mär	--	3,4%
JN	BIP Annualisiert (q/q)	1Q P	-0,2%	1,6%
JN	Kapazitätsauslastung (m/m)	Mär	--	1,3%
US	Baubeginne (m/m)	Apr	-0,0%	1,9%
US	Baugenehmigung (m/m)	Apr	-3,6%	2,5%
US	Industrieproduktion (m/m)	Apr	0,6%	0,5%
US	Kapazitätsauslastung	Apr	78,4%	78,0%

Donnerstag				
EZ	EU27 Pkw-Neuzulassungen	Apr	--	-5,3%
EZ	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Mär	--	0,4%
IT	Handelsbilanz	Mär	--	3104m
JN	Kern-Maschinenbestellungen (j/j)	Mär	--	2,4%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	May 12	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	May 5	--	--
US	Philly Fed Index	Mai	21,07	23,02
US	Index der Frühindikatoren	Apr	0,4%	0,3%

Freitag				
EZ	EZB Leistungsbilanz	Mär	--	35,1 Mrd.
EZ	Handelsbilanz	Mär	--	21,0 Mrd.
DE	Erzeugerpreise (j/j)	Apr	--	1,9%
IT	Leistungsbilanz	Mär	--	839m
JN	Verbraucherpreise (j/j)	Apr	--	1,1%
JN	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Apr	--	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, 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.