

Die Woche Voraus

Active is: Die Kapitalmärkte im Blick zu haben



Hans-Jörg Naumer

Global Head of Global
Capital Markets &
Thematic Research

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

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

„alpha“

Während Kaum ein Buchstabe aus dem griechischen Alphabet wird in der Finanzbranche so bemüht wie das „Alpha“, steht er doch für die Jagd nach Mehrrendite gegenüber dem breiten Markt. Kaum ein Buchstabe dürfte auch in Zukunft so im Mittelpunkt stehen wie er. In Zeiten der technologischen Disruption, in Zeiten ansteigender Volatilität, aber auch in Zeiten einer reiferen Wachstumsphase sind die niedrig hängenden Früchte schnell abgeerntet – und Volatilitätstreiber gibt es mehr als genug:

- Da ist die **Geopolitik**. Sie speist sich aus Unabwägbarkeiten eines heraufziehenden Handelskonfliktes und aus Unsicherheiten in der Eurozone. Erwähnt seien hier nur die Diskussionen in der deutschen Regierungskoalition oder die ausgabenfreudige neue italienische Regierung, die sich den Zwängen von Budgetdisziplin sowie Stabilitäts- und Wachstumspakt zu entziehen sucht.
- Da ist die **Geldpolitik**. Der Gipfel der Zentralbank-Liquidität („**Peak Liquidity**“) wird überschritten. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat das Ende ihres Anleihaufkaufprogrammes per Ende 2018 bestimmt. Bei der US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) sind über die nächsten zwei Jahre mehr Zinsschritte zu erwarten, als diese vom Markt antizipiert werden. Eine Normalisierung der Geldpolitik ist immer ein gutes Zeichen, zeigt sie doch, dass der Krisenmodus zum Ende kommt. Mit Volatilität ist dennoch zu rechnen.
- Da ist die **Konjunktur**. Die Konjunkturindikatoren deuten auf ein solides Wachstum in etwa auf Höhe des Potenzialwachstums hin. Seit Monaten lässt das Wachstumsmomentum aber nach. Das gilt für alle Regionen, vor allem für die Eurozone.

Aktuelle Publikationen



„AI-KI: Künstliche Intelligenz: Teil unseres Alltags, Treiber unserer Zukunft“

Die Debatte über Vor- und Nachteile von aktivem und passivem Management gehört seit Jahren zu den lebhaftesten Diskussionen der Investmentindustrie. Doch was ist nun der bessere Investmentansatz? „Aktiv“ oder „Passiv“?



„Was, wenn ich 100 Euro investiert hätte, und zwar in den DAX?“

Der Deutsche Aktienindex feiert seinen 30. Geburtstag. Am 1. Juli 1988 startete das Börsenbarometer mit 1163 Punkten in seinen 1. Handelstag – und schloss am vergangenen Freitag, dem letzten Handelstag vorm runden Geburtstag, bei 12 306 Punkten.



„Die 7 Angewohnheiten erfolgreicher Investoren“

Kapitalanlage und Vermögensaufbau sind keine triviale Angelegenheit, vor allem wenn sich Anleger zwischen Risikoaversion und Renditestreben bewegen. Sieben einfache Angewohnheiten können dabei helfen, in Ruhe und Gelassenheit Kapital aufzubauen. Schließlich soll ja Ihr Geld für Sie arbeiten und nicht umgekehrt.

- Da ist die **Inflation**. Für Konsumenten wie Anleger gleichermaßen unbequem, mindert sie doch die Kaufkraft und schmälert die reale (!) Rendite. Die Kerninflation sollte in der Folge sich einengender Produktionslücken graduell weiter steigen. Dabei wird die tatsächliche Inflationsentwicklung zumindest in der **Eurozone** durch offizielle Konsumentenpreisindizes tendenziell unterzeichnet. Unter Berücksichtigung der Kosten für selbst genutztes Wohneigentum, wie es in den USA üblich ist, hätte die Jahresveränderungsrate des harmonisierten Verbraucherpreisindexes HVPI im Dezember 2017 um mehr als 0,3 % (Kernrate mehr als 0,5 %) höher gelegen.

Taktische Allokation Aktien & Anleihen

- Politische Risiken bleiben relevant, nicht nur aufgrund der latenten Gefahr von Handelskriegen. Sie nehmen in Kapitalallokationsentscheidungen einen größeren Raum ein als in der Vergangenheit.
- Die Bewertungen zeigen sich als uneinheitlich. Bei US-amerikanischen und deutschen Anleihen können sie nur als hoch bezeichnet werden. Auch einige Aktienmärkte sind ambitioniert bewertet, während sie sich in Europa als fair und in den Schwellenländern als moderat zeigen.
- Eine schwächere Wachstumsdynamik und ein nachlassender geldpolitischer Stimulus sind potenzielle Störfeuer.
- Bei den riskanteren Vermögensklassen empfiehlt sich, diese mehr in Richtung einer neutralen Allokation zu verringern.
- Aktives Management, sowohl bei der Einzeltitelwahl als auch bei der taktischen Allokation über die Vermögensklassen hinweg (Stichwort: „Multi Asset“), ist das Gebot der Stunde.

Es bleibt dabei: Wer Rendite will, muss kontrolliert Risiken eingehen.

„Active is“: Die Jagd nach Alpha auch in volatilen Zeiten.

Hans-Jörg Naumer

Politische Ereignisse 2018

Jul: IWF Wirtschaftsausblick

26 Jul: EZB-Ratssitzung

28. Jul: Parlamentswahlen in Slowenien

Übersicht politische Ereignisse
(hier klicken)

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

Zu unseren Publikationen (hier klicken)

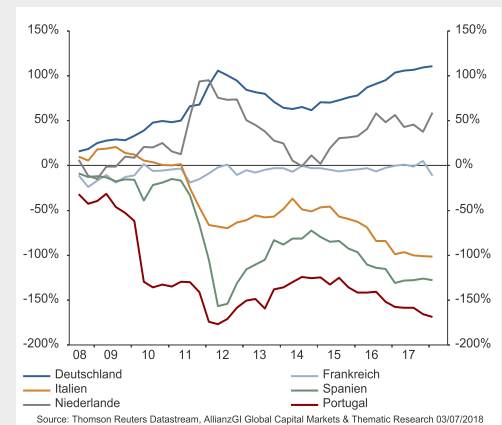
Zu unserem Newsletter (hier klicken)

Zu unseren Podcasts (hier klicken)

Zu unserem Twitter-Feed (hier klicken)

Grafik der Woche

Eurozone: Target2 Salden in % des BIP



Überblick über die 28. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
CN	Währungsreserven	Jun	\$3105,00b	\$3110,62b
EZ	Sentix Investorenvertrauen	Jul	--	9,3
FR	Bank of France Geschäftsklima	Jun	--	100
DE	Handelsbilanz	Mai	--	20,4b
DE	Leistungsbilanz	Mai	--	22,7b
DE	Exporte (m/m)	Mai	--	-0,3%
DE	Importe (m/m)	Mai	--	2,2%
JN	Leistungsbilanz	Mai	--	¥1845,1b
JN	Handelsbilanz	Mai	--	¥573,8b
US	Verbraucherkredite	Mai	\$12,000b	\$9,262b
Dienstag				
CN	Erzeugerpreise (j/j)	Jun	4,60%	4,1%
CN	Verbraucherpreise (j/j)	Jun	2,2%	1,8%
CN	Geldmenge M1 (j/j)	Jun	--	6,00%
CN	Geldmenge M2 (j/j)	Jun	8,4%	8,3%
CN	Geldmenge M0 (j/j)	Jun	--	3,6%
EZ	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Jul	--	-12,6
FR	Industrieproduktion (j/j)	Mai	--	2,1%
FR	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Mai	--	3,00%
DE	ZEW-Index aktuelle Lage	Jul	--	80,6
DE	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Jul	--	-16,1
IT	Industrieproduktion (j/j)	Mai	--	1,9%
JN	Geldmenge M3 (j/j)	Jun	--	2,7%
JN	Geldmenge M2 (j/j)	Jun	--	3,2%
JN	Werkzeugmaschinen	Jun P	--	14,9%
UK	Handelsbilanz	Mai	--	-£5280
UK	Industrieproduktion (j/j)	Mai	--	1,8%
UK	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Mai	--	1,4%
UK	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Mai	--	-3,3%
Mittwoch				
JN	Erzeugerpreise (j/j)	Jun	--	2,7%
JN	Kern-Maschinenbestellungen (j/j)	Mai	--	9,6%
JN	Dienstleistungsindex (m/m)	Mai	--	1,00%
US	Erzeugerpreise (j/j)	Jun	3,00%	3,1%
US	Kernerzeugerpreise (j/j)	Jun	2,6%	2,4%
Donnerstag				
EZ	Industrieproduktion (j/j)	Mai	--	1,7%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jul 07	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jun 30	--	--
US	Verbraucherpreise (j/j)	Jun	2,9%	2,8%
US	Kernverbraucherpreise (j/j)	Jun	2,3%	2,2%
US	Durchschn. wöchentliches Einkommen (j/j)	Jun	--	0,3%
Freitag				
CN	Handelsbilanz	Jun	--	\$24,92b
CN	Exporte (j/j)	Jun	--	12,6%
JN	Kapazitätsauslastung (m/m)	Mai	--	1,8%
US	Importpreise (j/j)	Jun	--	4,3%
US	Exportpreise (j/j)	Jun	--	4,9%
US	Verbrauchervertrauen d. Universität Michigan	Jul P	--	98,2

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.