

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

„Eskalation im Handelsstreit?“

Während sich die Fußballweltmeisterschaft allmählich dem Ende zuneigt und dabei reichlich überraschende Ergebnisse zu Tage brachte, sorgte auch US-Präsident Trump für eine Überraschung in der abgelaufenen Kalenderwoche: Die USA haben eine neue Liste mit weiteren chinesischen Exportgütern in Höhe von 200 Mrd. US-Dollar für zusätzliche Importzölle von 10% vorgelegt. Der Handelsstreit zwischen den beiden größten Volkswirtschaften USA und China geht somit in die nächste Runde und spitzt sich weiter zu. Denn erst am vergangenen Freitag hatte das Weiße Haus Zölle in Höhe von 25% auf chinesische Warenimporte im Volumen von 34 Mrd. US-Dollar eingeführt, denen China mit Gegenzöllen in gleicher Höhe entgegnete (siehe *Chart der Woche*).

Während China vom „größten Handelskrieg der Geschichte“ spricht und die Sorge um die Handelsbeziehung zwischen beiden Ländern zum Ausdruck brachte, schlug die jüngste Ankündigung nicht nur auf die lokalen Aktienmärkte in Asien durch – wenngleich sie sich im Handelsverlauf wieder erholen konnten –, sondern auch auf die chinesische Landeswährung **Renminbi (RMB)**. Eine aktive Abwertung des RMB scheint allerdings nicht als Gegenmaßnahme zu den Handelsspannungen mit den USA beabsichtigt zu sein, insbesondere vor dem Hintergrund der potentiellen Folgen der Kapitalflucht, des Vertrauensverlust der Investoren und der Finanzmarktstabilität. Doch mit erhöhter Volatilität sollte bei der chinesischen Währung weiter gerechnet werden.

Konjunkturell haben sich zwar die globalen **Konjunkturdaten** angeführt von Europa, Japan und einigen Schwellenländern wie Brasilien und Türkei im zweiten Quartal verschlechtert, die Korrektur fiel jedoch dank der robusteren Entwicklung in den USA und China bislang eher verhalten aus. Allerdings muss man konstatieren, dass sich die potenziell negativen Auswirkungen des von den USA initiierten Handelskonflikts (noch) nicht in den breiteren Konjunkturdaten niedergeschlagen haben. Analysten reagierten dennoch auf das fragilere Umfeld mit ersten Abwärtsrevisionen ihrer ambitionierten Wachstumsschätzungen für einige

Aktuelle Publikationen



Der Dax, das ist „Wohlstand für alle“

Wer mehr Gleichheit will, muss die Beteiligung an der Risikoprämie fördern - Den Deutschen könnte der Dax rein rechnerisch rund 2,2-mal gehören“ meint Hans-Jörg Naumer in seinem Beitrag für die Börsen-Zeitung.



„Odysseus-Strategie“

„Anleger sind auch nur Menschen“ – eine Erkenntnis, die gut von der Behavioral Finance-Theorie unterfüttert wird. Demnach kommt es im Anlageprozess zu Fehlentscheidungen, die oft allzu menschlich sind. Diese Studie zeigt die wichtigsten solcher sogenannten Verhaltensanomalien auf.



„Handelskrieg! - keine Gewinner nur Verlierer!“

Die USA bereiten weitere Zölle auf chinesische Produkte vor. Die Trump-Regierung legte eine Liste mit 6000 Waren vor, die mit einer 10%-Abgabe belegt werden sollen. China droht mit Gegenschlag. Asienökonom Stefan Scheurer im Gespräch mit BörsenRadio Network.

Länder, hoben aber gleichzeitig ihre Prognose für die USA weiter an. Die Inflationsindikatoren erholten sich demgegenüber, nicht zuletzt gestützt durch den höheren Ölpreis. Wenngleich der Höhepunkt des **Konjunkturmoments** im aktuellen Zyklus höchstwahrscheinlich überschritten scheint, bleibt die Weltwirtschaft mit Blick auf das zweite Halbjahr 2018 auf Wachstumskurs leicht über Potenzial. Die Abwärtsrisiken für dieses Szenario haben zuletzt allerdings deutlich zugenommen. Der schwelende Handelskonflikt könnte sich jedoch zumindest teilweise in der anstehenden **Berichtssaison** für das zweite Quartal 2018 widerspiegeln. Im Vorfeld gab es bereits Revisionen zu den Gewinnprognosen für Unternehmen insbesondere aus den Emerging Markets, wobei es auch interessant sein dürfte, ob und inwieweit sich die Verflachung der Zinsstrukturkurve in den Ergebnisberichten der (US-)Banken niederschlägt. Der Konsensus erwartet für die USA (S&P 500) ein Gewinnwachstum von etwa 20% bzw. circa 8% für Europa (Stoxx600).

Die Woche Voraus

In den **USA** stehen in der **kommenden Kalenderwoche** folgende Konjunkturindikatoren im Vordergrund:

- Während der Empire State Index eine leichte Abschwächung der konjunkturellen Geschäftstätigkeit im Großraum New York andeutet (Mo) – wenngleich ausgehend von einem hohen Niveau –, scheint der Gesamtindex der Frühindikatoren als auch der Philly Fed Index (Do) die aktuell positive konjunkturelle Lage des verarbeitenden Gewerbes in den USA widerzuspiegeln.
- Dies dürfte sich auch in der Industrieproduktion wie auch in der Kapazitätsauslastung bemerkbar machen (Di).
- Das im Rahmen des US-Arbeitsmarktbericht gemeldete verhaltene Lohnwachstum könnte sich auch in etwas schwächeren Einzelhandelsumsätzen reflektieren (Mo).

In **Europa** könnte sich der Fokus vor dem Hintergrund der Handelsspannungen auf die europäische Handelsbilanz richten (Mo), wenngleich in der kommenden Kalenderwoche vielmehr die realökonomischen Indikatoren für das **Vereinigte Königreich** von Interesse sein dürften. Neben Arbeitsmarkt- (Di) und Immobilienmarktdaten (Mo und Mi) könnten die Einzelhandelsumsätze (Do) sowie die (Kern-)Verbraucherpreise (Mi) von Bedeutung sein, insbesondere mit Blick auf die geldpolitische Ausrichtung der Bank of England. Nach Aussagen einzelner Mitglieder des geldpolitischen Ausschusses scheint eine Zinserhöhung für August nahezu eingepreist zu sein. Mit Blick nach **Asien** dürften in der ersten Wochenhälfte die Aktivitätsdaten aus dem Reich der Mitte mit Argusaugen beobachtet werden: Inwieweit spiegelt sich die

restriktivere Geldpolitik bzw. der Handelskonflikt im Wirtschaftswachstum wider? Welchen Einfluss hat der Entschuldungsprozess auf die Industrieproduktion? Unser Tracker für das Wirtschaftswachstum in **China** deutet für das zweite Quartal 2018 eine weitere Abschwächung der konjunkturellen Entwicklung an – entgegen den vorliegenden Konsensus-Schätzungen. In der zweiten Wochenhälfte richtet sich die Aufmerksamkeit auf **Japan**. Vor allem die Verbraucherpreise (Fr) dürften mit Spannung erwartet werden. Sie könnten die These untermauern, dass die Bank of Japan Ende des Monats in ihrem quartalsweisen Ausblick ihre Inflationssschätzungen erneut nach unten hin anpassen dürfte.

Active is:

Das letzte Wort in der Auseinandersetzung zwischen den USA und China scheint noch nicht gesprochen, der Streit könnte sich eher weiter verschärfen, blickt man auf die Ankündigung neuer Strafzölle der abgelaufenen Woche. Die technische Indikatoren geben keinen klaren Hinweis. Das geringe Volumen im Markt ist ein klares Abbild dessen. Die (politische) Unsicherheit und damit die Risikoprämie dürfte jedoch für die internationalen Kapitalmärkte steigen.

Stabilität wünscht Ihnen,

Stefan Scheurer

Politische Ereignisse 2018

26. Jul: EZB-Ratssitzung

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

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

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

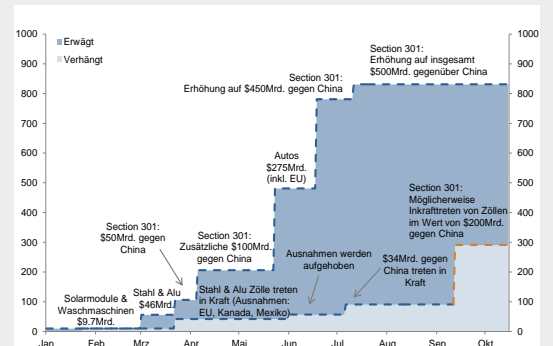
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

Grafik der Woche

US-Regierung erwägt neue Zölle auf chinesische Waren



Quelle: Allianz Global Investors Global Capital Markets & Thematic Research, Datenstand: 11.07.2018.

Überblick über die 29. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
CN	Ausländische Direktinvestitionen (j/j)	Jun	--	7,6%
CN	BIP (q/q)	2Q	1,6%	1,4%
CN	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Jun	8,9%	8,5%
CN	Industrieproduktion (j/j)	Jun	6,5%	6,8%
CN	Anlagevermögen (j/j)	Jun	6,0%	6,1%
EZ	Handelsbilanz	Mai	--	18,1 Mrd.
IT	Handelsbilanz	Mai	--	2938 Mio.
UK	Rightmove Immobilienpreisindex (j/j)	Jul	--	1,7%
US	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Jun	0,6%	0,8%
US	Empire State Index	Jul	20	25
US	Einzelhandelsumsätze exl. Auto/Benzin (j/j)	Jun	0,4%	0,8%
US	Lagerbestände (m/m)	Mai	0,4%	0,3%
Dienstag				
EZ	EU27 Pkw-Neuzulassungen	Jun	--	0,8%
IT	Industriegüterabsätze (j/j)	Mai	--	4,0%
IT	Auftragseingang Industrie (j/j)	Mai	--	6,4%
UK	Anträge auf Arbeitslosenhilfe	Jun	--	-7,7 Tsd.
UK	Durchschn. wöchentliches Einkommen, 3m (j/j)	Mai	--	2,5%
UK	ILO Arbeitslosenquote, 3m	Mai	--	4,2%
US	Industrieproduktion (m/m)	Jun	0,6%	-0,1%
US	Kapazitätsauslastung	Jun	78,3%	77,9%
US	NAHB Immobilienpreisindex	Jul	69	68
Mittwoch				
EZ	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Mai	--	1,8%
UK	Verbraucherpreise (j/j)	Jun	--	2,4%
UK	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Jun	--	2,1%
UK	Erzeugerpreise Input (j/j)	Jun	--	9,2%
UK	Erzeugerpreise Output (j/j)	Jun	--	2,9%
UK	Immobilienpreisindex (j/j)	Mai	--	3,9%
US	Baubeginne (m/m)	Jun	-1,6%	5,0%
US	Baugenehmigung (m/m)	Jun	1,7%	-4,6%
Donnerstag				
JN	Handelsbilanz	Jun	--	-¥578,3 Mrd.
JN	Exporte (j/j)	Jun	--	8,1%
JN	Importe (j/j)	Jun	--	14,0%
UK	Einzelhandelsumsätze exkl. Auto und Benzin (j/j)	Jun	--	4,4%
UK	Einzelhandelsumsätze inkl. Auto und Benzin (j/j)	Jun	--	3,9%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jul 14	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jul 07	--	--
US	Philly Fed Index	Jul	20,5	19,9
US	Index der Frühindikatoren	Jun	0,5%	0,2%
Freitag				
EZ	EZB Leistungsbilanz	Mai	--	28,4 Mrd.
DE	Erzeugerpreise (j/j)	Jun	--	2,7%
IT	Leistungsbilanz	Mai	--	3009 Mio.
JN	Verbraucherpreise (j/j)	Jun	--	0,7%
JN	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Jun	--	0,7%
JN	Aktivitätsindex aller Industrien (m/m)	Mai	--	1,0%
UK	Nettokreditaufnahme öff. Sektor o. Banken	Jun	--	5,0 Mrd.

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.