

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](#)

„Alpha und Omega“

Alpha und Omega, der erste und der letzte Buchstabe des klassischen griechischen Alphabets, sind ein Symbol für Anfang und Ende. In der vergangenen Woche ging formal das Hilfsprogramm von EU-Kommission, Internationalem Währungsfonds und Europäischer Zentralbank (EZB) für **Griechenland** zu Ende. Dagegen fangen die Marktteilnehmer erst an, die Währungskrise im Nachbarland **Türkei** zu durchdringen und die Folgen für Konjunktur, Finanzmärkte und andere Volkswirtschaften mit ähnlichen Symptomen zu analysieren.

In **Griechenland** geht zwar offiziell das Hilfsprogramm zu Ende, ein wirklicher Schlusspunkt sieht aber anders aus: Das Land wird weiterhin strenge Sparvorhaben umsetzen müssen und von den Gläubiger-Institutionen engmaschig kontrolliert werden. Auch wird sich das Land nicht unmittelbar wieder am Kapitalmarkt finanzieren müssen. Es ist noch ein Finanzpolster von ca. 24 Mrd. EUR vorhanden, welches die Finanzierung des Staates noch knapp zwei Jahre sicherstellt. Gemäß heutigen Planungen sollen die Verbindlichkeiten erst 2066 vollständig zurückgezahlt worden sein. Das Omega der griechischen Schuldenkrise liegt also noch in weiter Ferne.

Deutlich drängender für Anleger scheint die Frage zu sein, ob die **türkische Krise** den Anfang von größerem Unheil für Konjunkturzyklus und Finanzmärkte darstellt. Generell glauben wir, dass die Türkei als Volkswirtschaft und Handelspartner nicht groß genug ist um spürbare Bremsspuren für die Weltwirtschaft zu verursachen. Auch die Kreditvolumina mit Türkei-Bezug bei europäischen Banken erscheinen beherrschbar. Was der Verfall der Lira jedoch zeigt: Das Zeitfenster besonders günstiger Finanzierungs- und Wirtschaftsbedingungen für Schwellenländer schließt sich. Seitdem die amerikanische Zentralbank den geldpolitischen Normalisierungskurs mit inzwischen sehr regelmäßigen Zinsschritten aufgründ

Aktuelle Publikationen



„Mehrwert oder Marketing? Was bedeutet ESG für die Kapitalanlage?“

Die Nachhaltigkeit, im weitesten Sinne, ist für die Kapitalanlage längst kein neuer Begriff mehr. Verbunden werden damit u. a. „Corporate Social Responsibility“ (CSR) und „Environmental, Social and Governance“ (ESG). Was aber bedeutet das für die Kapitalanlage?



„Kapitaleinkommen für das zweite Maschinenzeitalter“

Starke technologische Veränderungen sind zu erwarten: Digitalisierung, lernfähige Maschinen und Informationsplattformen sind Treiber dieser Entwicklung. Warum nicht Maschinen für Menschen arbeiten lassen?



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.

angezogener Inflationsraten untermauert, können die Zentralbanken der Schwellenländer ihrerseits nicht mehr mit dem expansiven Kurs der vergangenen Jahre fortfahren. Ansonsten drohen hohe Inflation, Währungsabwertung gegenüber dem US-Dollar (siehe *Chart der Woche*) sowie wirtschaftliche und/oder politische Instabilität. Länder wie Indonesien und Argentinien spüren die veränderten Bedingungen und haben bereits mit deutlichen Leitzinserhöhungen reagiert. Südafrika und Indien sind weitere Beispiele für Länder, die aufgrund von Dollar-Verschuldung und Leistungsbilanzdefiziten anfällig auf einen aufwertenden Dollar und gedrosselte Kapitalzuflüsse reagieren könnten.

Die Woche Voraus:

Am Wochenende steht das alljährliche Treffen der Notenbanker im amerikanischen **Jackson Hole** an. Große geldpolitische Wendepunkte sind in diesem Jahr nicht zu erwarten. Jerome Powell von der amerikanischen Zentralbank Fed könnte sich aber zum angestrebten Volumen der Fed-Bilanz äußern, was einen Anhaltspunkt geben dürfte, wie lange die Fed noch Überschussliquidität aus dem Bankensystem abziehen möchte.

Hinsichtlich **volkswirtschaftlicher Daten** stehen einmal mehr diverse Stimmungsindikatoren im Mittelpunkt, zum Beispiel am Montag der deutsche Ifo-Index, am Donnerstag die Sentimentindikatoren der EU-Kommission und die ganze Woche über die regionalen Stimmungsindikatoren der regionalen Fed-Bezirke in den USA. Kernfrage ist, ob die politischen Agendapunkte, zu denen last but not least auch der Handelskonflikt mit den USA zählen, aber auch die schwankungsanfälliger gewordenen Kapitalmärkte die Unternehmenslenker oder Verbraucher verunsichern. Das dürfte die Stimmungsindikatoren eintrüben. Zu guter Letzt erwarten wir am Freitag aus **Japan** Zahlen zur Inflationsentwicklung, Industrieproduktion und Arbeitsmarkt für den Monat Juli.

Active is:

Wir erwarten weiter schwankungsanfällige Kapitalmärkte. Das Wirtschaftswachstum entwickelt sich derzeit regional unterschiedlich, bleibt aber weltweit auskömmlich über Normalauslastung. Der derzeitigen Gewinn- und Konjunkturgroßmacht USA stehen moderate Abwärtstendenzen in Europa und Japan gegenüber.

Der aufwertende **Dollar** sorgt für ungünstigere Finanzmarkt- und Wachstumsbedingungen für Schwellenländer.

Hier könnte sich die Spreu vom Weizen stärker trennen. Das sind gute Bedingungen für aktive Anleger mit dezidierten Analysewerkzeugen. Die derzeitige Lage erscheint uns aber noch nicht wie das „Omega“ – das Ende - des globalen Konjunkturzyklus‘.

Genießen Sie die Woche von Alpha bis Omega.

Ihr

Stefan Rondorf

Politische Ereignisse 2018

13. Sep: EZB-Ratssitzung

13. Sep: Sitzung der BoE

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

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

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

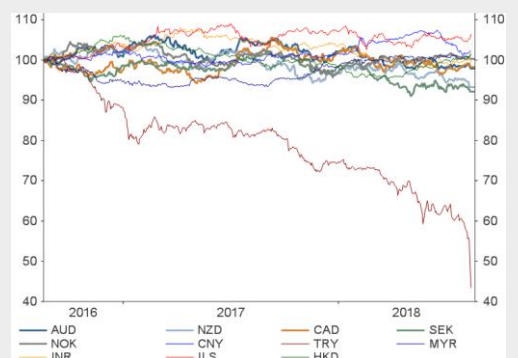
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

Grafik der Woche

Mit Ausnahme der türkischen Lira haben sich Währungen von Ländern mit überhitzten Immobilienmärkten gut gehalten. Bis jetzt.



Quelle: AllianzGI Economics & Strategy, Datastream.
Datenstand: 21.08.2018.

Überblick über die 35. Kalenderwoche:

| Montag | | Prognose | Zuletzt | |
|------------|--|----------|---------|-------|
| DE | Ifo Geschäftsklima | Aug | -- | 101,7 |
| DE | Ifo Erwartungen | Aug | -- | 98,2 |
| DE | Ifo Aktuelle Lage | Aug | -- | 105,3 |
| US | Chicago Aktivitätsindex | Jul | -- | 0,43 |
| US | Dallas Fed Index verarb. Gewerbe | Aug | 30 | 32,3 |
| Dienstag | | | | |
| EZ | Geldmenge M3 (j/j) | Jul | -- | 4,4% |
| FR | Verbrauchervertrauen | Aug | -- | 97 |
| IT | Verbrauchervertrauen | Aug | -- | 116,3 |
| IT | Wirtschaftsstimmung | Aug | -- | 105,4 |
| IT | Erzeugerpreise (j/j) | Jul | -- | 3,2% |
| UK | Nationwide Immobilienpreise (j/j) | Aug | -- | 2,5% |
| US | Lagerbestände Großhandel (m/m) | Jul P | -- | 0,1% |
| US | Richmond Fed Index | Aug | 18 | 20 |
| US | Conf. Board Verbrauchervertrauen | Aug | 126,7 | 127,4 |
| Mittwoch | | | | |
| FR | Konsumausgaben priv. Haushalte (j/j) | Jul | -- | 0,3% |
| FR | BIP (q/q) | 2Q P | -- | 0,2% |
| DE | GfK Verbrauchervertrauen | Sep | -- | 10,6 |
| JN | Verbrauchervertrauen | Aug | -- | 43,5 |
| US | BIP Annualisiert (q/q) | 2Q S | 4,0% | 4,1% |
| US | Private Konsumausgaben (q/q) | 2Q S | -- | 4,0% |
| US | Schwebende Hausverkäufe (j/j) | Jul | -- | -4,0% |
| Donnerstag | | | | |
| EZ | Wirtschaftsstimmung | Aug | -- | 112,1 |
| EZ | Geschäftsklima | Aug | -- | 1,29 |
| EZ | Wirtschaftsstimmung verarb. Gewerbe | Aug | -- | 5,8 |
| EZ | Wirtschaftsstimmung nicht-verarb. Gewerbe | Aug | -- | 15,3 |
| DE | Beschäftigungsentwicklung | Aug | -- | -6k |
| DE | Arbeitslosenquote | Aug | -- | 5,2% |
| DE | Verbraucherpreise (j/j) | Aug P | -- | 2,1% |
| JN | Einzelhandelsumsätze (m/m) | Jul | -- | 1,5% |
| UK | Hypothekengenehmigungen | Jul | -- | 65,6k |
| UK | Geldmenge M4 (j/j) | Jul | -- | 1,7% |
| US | PCE Kern-Deflator (j/j) | Jul | -- | 1,9% |
| US | Einkommen privater Haushalte | Jul | 0,4% | 0,4% |
| US | Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe | Aug 25 | -- | -- |
| US | Konsumausgaben | Jul | 0,4% | 0,4% |
| US | Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe | Aug 18 | -- | -- |
| US | PCE Deflator (j/j) | Jul | -- | 2,2% |
| Freitag | | | | |
| CN | NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe | Aug | -- | 54 |
| CN | NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe | Aug | -- | 51,2 |
| EZ | Arbeitslosenquote | Jul | -- | 8,3% |
| EZ | Kern-Verbraucherpreise (j/j) | Aug A | -- | 1,1% |
| EZ | Verbraucherpreise (j/j) | Aug | -- | -- |
| FR | Erzeugerpreise (j/j) | Jul | -- | 3,4% |
| FR | Verbraucherpreise (j/j) | Aug P | -- | 2,6% |
| IT | Arbeitslosenquote | Jul P | -- | 10,9% |
| IT | Verbraucherpreise (j/j) | Aug P | -- | 1,9% |
| JN | Arbeitslosenquote | Jul | -- | 2,4% |
| JN | Tokio Verbraucherpreise (j/j) | Aug | -- | 0,9% |
| JN | Tokio Kern-Verbraucherpreise (j/j) | Aug | -- | 0,8% |
| JN | Industrieproduktion (j/j) | Jul P | -- | -0,9% |
| JN | Automobilproduktion (j/j) | Jun | -- | 4,6% |
| JN | Bauaufträge (j/j) | Jul | -- | -6,5% |
| UK | GfK Verbrauchervertrauen | Aug | -- | -10 |
| US | Chicago Einkaufsmanagerindex | Aug | 63,5 | 65,5 |

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.