

Die Woche Voraus

Active is: Die Kapitalmärkte im Blick zu haben



Stefan Scheurer

Senior Economist
Direktor

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

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

Internationale Gegenmaßnahmen

Historisches passiert gerade: Während der US-Aktienmarkt den stärksten Tagesverlust seit über 30 Jahren verzeichnen musste, sprang das „Angstbarometer“ (der US-Volatilitätsindex VIX) auf über 80 Punkte und lag damit höher als zu Zeiten der Finanzmarktkrise. Während der Dollar-Index zuletzt deutlich an Stärke gewann, lastete auf den

Rohstoffmärkten neben dem Nachfrageeinbruch der Ölpreiskrieg zwischen Russland und Saudi Arabien und führte insbesondere dazu, dass sich die Risikoprämien an den Kreditmärkten deutlich ausgeweitet haben.

Die in der abgelaufenen Kalenderwoche veröffentlichten Früh- und Stimmungsindikatoren sowie Konjunkturdaten aus China brachten es augenscheinlich zu Tage: Die Auswirkung auf Konjunktur und Kapitalmärkte ist deutlich schwerwiegender und keinesfalls vergleichbar mit einer V-förmigen Konjunkturerholung im Anschluss des Ausbruchs von SARS 2002/03. Die weitere Ausweitung des Coronavirus (COVID-19) führt stattdessen zu einer deutlichen Unterbrechung von Lieferketten, das öffentliche Leben wird zunehmend eingeschränkt und damit (nachhaltig) das Verhalten von Unternehmen und Konsumenten verändern. So sollte die Unsicherheit uns auch noch in den kommenden Wochen begleiten und zu starken Verwerfungen in vielen Volkswirtschaften führen. Im Zuge dessen dürften Ökonomen und Analysten in den kommenden Wochen ihre Konjunktur- und Gewinnschätzungen zum Teil deutlich nach unten hin anpassen, so dass in Anbetracht dieser konjunkturellen Entwicklungen entsprechend auch die **Rezessionswahrscheinlichkeit** gestiegen und nunmehr Bestandteil unseres Basisszenarios ist.

Derweil laufen die internationalen Gegenmaßnahmen - teils stärker sogar als zu Zeiten der Finanzmarktkrise 2008/09. So folgten im Zuge der Entscheidung der **G4-Notenbanken**, insbesondere der US-Notenbank, ihre Leitzinsen weiter zu senken bzw. Ihre Anleiheaufkaufprogramme auszuweiten, zahlreiche weitere internationale Notenbanken in einer koordinierten Aktion - weltweit haben mittlerweile mehr als 30 Notenbanken ihre Leitzinsen gesenkt. Für die **Emerging Markets** sind diese Schritte von besonderer Wichtigkeit, damit sich diese vor weiteren

Aktuelle Publikationen



Active is: Anleihenmanagement im Niedrigzinsumfeld

Aktives Management von (Staats-)Anleihen heißt im Niedrig- / Negativzinsumfeld das Gebot der Stunde. Die Logik dahinter: Wenn von Seiten der Kupons nichts oder kaum noch etwas zu erwarten ist, müssen Veränderungen bei den



Active is: Investieren als rationaler Optimist!

Die Welt wird immer besser. Alle Indikatoren sprechen die gleiche Sprache: steigende Lebenserwartung auf allen Kontinenten, sinkende Kindersterblichkeit und Kinderarbeit, steigender Wohlstand, sinkende – aus globaler Perspektive – Ungleichheit. Wo sich die kreative Disruption entfalten kann, haben wir allen Grund zum rationalen Optimismus. Aber was bedeutet das (nicht nur) für Investoren?



Active is: Selbstüberlistung mit den Erkenntnissen der Verhaltensökonomie

Behavioral Finance - die Verhaltensökonomie - ist ein Forschungszweig, der gerade in Zeiten negativer Renditen von besonderer Wichtigkeit ist. Es geht darum, sich selbst zu überlisten, um dem sicheren Kaufkraftverlust ein Schnippchen zu schlagen.

plötzlichen Kapitalabflüssen („sudden stop“) wappnen können. So ist die Geldpolitik der Schwellenländer ähnlich expansiv wie zu Zeiten der Finanzmarktkrise. Zwar kann die Geldpolitik bei Angebots- und Nachfrageschocks wenig ausrichten, wichtig ist sie dennoch, um die Unternehmen mit ausreichend Liquidität zu versorgen und um die finanziellen Risiken zu reduzieren (siehe *Chart der Woche*).

Um Stabilität und vor allem Vertrauen unter Investoren bzw. Unternehmen wieder herzustellen sowie um den negativen Effekt auf Unternehmen und Konjunktur abzumildern, verkündeten zudem zahlreiche Regierungen rund um den Globus zum Teil massive fiskalische Pakete. Allein die USA erwägen ein Hilfspaket von über einer Billion US-Dollar, dabei soll auch erwogen werden, den Bürgern Schecks auszuhändigen. In Europe wird u.a. die Idee von gemeinsamen „Coronavirus-Bonds“ diskutiert. Zudem stehen neben Steuerstundungen vor allem Garantien für Unternehmenskredite im Fokus - diese umfassen z.B. in Frankreich etwa 12% des Bruttoinlandsprodukts und in Großbritannien sogar 15%.

Die Woche voraus

Die kommende Kalenderwoche startet in den **USA** mit zahlreichen Frühindikatoren (Mo, Di), die in Summe genommen ein ähnliches Bild abgeben dürften wie der Empire State Index zu Beginn der abgelaufenen Woche - er fiel auf den niedrigsten Stand seit April 2009. Hauptaugenmerk dürfte aber auf dem Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe für März (Di) liegen. Die Daten sollten jetzt den Virus vermehrt widerspiegeln, während die Auftragseingänge für langfristige Güter (Mi) noch einen soliden Eindruck der US-Wirtschaft vermitteln dürften.

Wie in den USA stehen auch in der Eurozone, Großbritannien und Japan die vorläufigen Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe an (Di). Die ersten rezessiven Anzeichen dürften in den einzelnen Umfragen sichtbar werden. In Deutschland liegt der Fokus auf dem **Ifo-Geschäftsklimaindex** (Mi), wonach vor allem die Erwartungen der Unternehmen deutlich pessimistischer ausfallen dürften. In Großbritannien tagt die Bank of England (Do), wengleich nach ihrer außerplanmäßigen Zinssenkung einzig mit weiteren Details hierzu gerechnet werden sollte.

Active is

Die zuletzt deutlichen Verwerfungen an den globalen Kapitalmärkten spiegeln sich auch im Anlageverhalten wider. Laut der American Association of Individual Investors (AAII) lag der Anteil an Bären unter US-Investoren bei zuletzt über 50% - der höchste Wert seit April 2013. Geldmarktfonds sahen Nettomittelzuflüsse weltweit i.H.v. 200 Mrd. US-Dollar.. Das entspricht übrigens dem stärksten Mittelzufluss seit 2007. Im Zuge der Risikoaversion stiegen Put-Call-Ratios auf Niveaus vergleichbar zu Zeiten der Finanzmarktkrise 2008/09 bzw. der

Eurokrise 2015/2016. Doch erste Kontraindikatoren springen an: Die Relative-Stärke-Indikatoren (RSI) deuten - zum Teil deutlich - überverkaufte Aktienmärkte, und laut der jüngsten Fondsmanagerumfrage der US-Großbank Bank of America ist die Pessimismus unter den Profianlegern so groß wie seit 2008/09 nicht mehr.

Die ökonomischen Gegenmaßnahmen gegen das Virus laufen. Auch weiterhin gilt: Vorsicht ja, Panik nein.

Bleiben Sie gesund,

Stefan Scheurer

Politische Ereignisse 2020

25. Mrz: Ende der Amtszeit von Yutaka Hara (BoJ member of the board)

26. Mrz: Sitzung der Bank of England

27. Apr: Sitzung der Bank of Japan

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

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

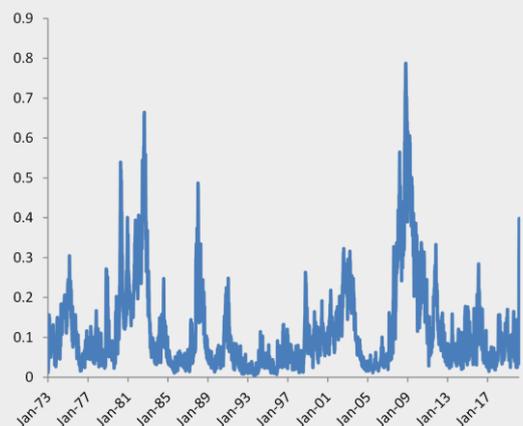
[Zu unseren Publikationen \(hier klicken\)](#)

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

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

Grafik der Woche

USA Composite Indicator of Systemic Stress (CISS) - Zwar kann die Geldpolitik bei Angebots- und Nachfrageschocks wenig ausrichten, wichtig ist sie dennoch, um die Unternehmen mit ausreichend Liquidität zu versorgen und um die finanziellen Risiken zu reduzieren



Quelle: Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, Refinitiv, ECB
Stand: 6 März 2020

Überblick über die 13. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
EZ	Verbrauchervertrauen	Mär A	--	-6,6
US	Chicago Aktivitätsindex	Feb	--	-0,25
Dienstag				
EZ	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Mär P	--	49,2
EZ	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Mär P	--	52,6
EZ	Markit Gesamtindex	Mär P	--	51,6
FR	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Mär P	--	49,8
FR	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Mär P	--	52,5
FR	Markit Gesamtindex	Mär P	--	52
DE	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Mär P	--	48
DE	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Mär P	--	52,5
DE	Markit Gesamtindex	Mär P	--	50,7
DE	Importpreise (j/j)	Feb	--	-0,9%
JN	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Mär P	--	47,8
JN	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Mär P	--	46,8
JN	Markit Gesamtindex	Mär P	--	47
UK	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Mär P	--	51,7
UK	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Mär P	--	53,2
UK	Markit Gesamtindex	Mär P	--	53
US	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Mär P	50	50,7
US	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Mär P	48,8	49,4
US	Markit Gesamtindex	Mär P	--	49,6
US	Neubauverkäufe (m/m)	Feb	-1,8%	7,9%
US	Richmond Fed Index	Mär	--	-2
Mittwoch				
UK	Verbraucherpreise (j/j)	Feb	--	1,8%
UK	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Feb	--	1,6%
UK	Erzeugerpreise Input (j/j)	Feb	--	2,1%
UK	Erzeugerpreise Output (j/j)	Feb	--	1,1%
UK	Immobilienpreisindex (j/j)	Jan	--	2,2%
US	Auftragseingänge für langl. Güter (m/m)	Feb P	-0,2%	-0,2%
US	Auftragseingänge für langl. Güter o. Transportwesen (m/m)	Feb P	--	0,8%
US	FHFA Immobilienpreisindex (m/m)	Jan	--	0,6%
Donnerstag				
DE	Ifo Geschäftsklima	Mär	--	96,1
DE	Ifo Erwartungen	Mär	--	93,4
DE	Ifo Aktuelle Lage	Mär	--	98,9
EZ	Geldmenge M3 (j/j)	Feb	--	5,2%
FR	Geschäftsklima	Mär	--	105
DE	GfK Verbrauchervertrauen	Apr	--	9,8
UK	Einzelhandelsumsätze exkl. Auto und Benzin (j/j)	Feb	--	1,2%
UK	Einzelhandelsumsätze inkl. Auto und Benzin (j/j)	Feb	--	0,8%
UK	Bank of England Leitzins	Mär 26	--	0,25%
US	Lagerbestände Großhandel (m/m)	Feb P	--	-0,4%
US	BIP Annualisiert (q/q)	4Q T	2,1%	2,1%
US	Private Konsumausgaben (q/q)	4Q T	--	1,7%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Mär 21	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Mär 14	--	--
US	Kansas City Fed Index verarb. Gewerbe	Mär	--	5
Freitag				
FR	Verbrauchervertrauen	Mär	--	104
DE	Retail Sales NSA YoY	Feb	--	1,8%
IT	Verbrauchervertrauen	Mär	--	111,4
IT	Wirtschaftsstimmung	Mär	--	99,8
JN	Tokio Verbraucherpreise (j/j)	Mär	--	0,4%
JN	Tokio Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Mär	--	0,5%
US	Einkommen privater Haushalte	Feb	--	0,6%
US	Konsumausgaben	Feb	0,3%	0,2%
US	PCE Deflator (j/j)	Feb	--	1,7%
US	PCE Core Deflator YoY	Feb	--	1,6%
Samstag				
UK	Nationwide Immobilienpreise (j/j)	Mär	--	2,3%

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.