

# Die Woche Voraus



**Dr. Hans-Jörg Naumer**

Director Global Capital Markets & Thematic Research

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

[@AllianzGI\\_DE folgen](#)

## Sell in May and go away?

Nachdem an einigen Börsen neue Höchststände erreicht wurden, fehlte der Schwung in der abgelaufenen Woche dann doch etwas. Es ist aber auch schwer mit immer neuen, positiven Aussichten zu überraschen. Die Impfungen kommen voran und erste Volkswirtschaften streifen den „Lockdown“ mehr und mehr ab, wenn auch nicht überall. Insbesondere in **Brasilien** und **Indien** stiegen die Zahlen bei den Corona-Erkrankungen deutlich. Langsam, ganz langsam spielt sich die Erkenntnis ein, dass der, wenn auch kurvenreiche, Weg zurück in die Normalität nicht nur weiter anziehende Preise mit sich bringen dürfte, sondern dass auch der expansiven Geldpolitik der großen Notenbanken mehr und mehr die Begründung abhandenkommt. Die **Breakeven-Inflationsraten** in den USA und dem Euroland stiegen weiter an. Bei der **Europäischen Zentralbank** scheint sich dies allerdings noch nicht herumgesprochen zu haben. Ihre Sitzung am vergangenen Donnerstag verlief unspektakulär. Wie gewohnt dominiert weiter die Vorsicht. Vorsicht vor was? Eine Frage der Zeit, wann sich die Zentralbank fragen lassen muss, ob sie nicht „hinter der Kurve“ – also hinter den Erwartungen der Anleihemärkte – hinterherhinkt.

Die konjunkturelle Entwicklung wie auch die Prognosen zeigen in Richtung Erholung. Das sollte sich auch in der neuen Woche wieder bestätigen.

Last not least tagen die **Bank of Japan** und die US-Zentralbank **Federal Reserve**. Eine Änderung der Geldpolitik ist in beiden Fällen nicht zu erwarten. Es ist aber nicht auszuschließen, dass bei der Fed die Betonung der konjunkturellen Erholung ein erster, kleiner Fingerzeig in Richtung einer Normalisierung bei der Liquiditätsvergabe ist.

### Die Woche voraus

Die Datenlage in der kommenden Woche wird dominiert von vorlaufenden Stimmungskindikatoren. Am Montag steht der ifo-Konjunkturklimaindex für **Deutschland** an. Aus

## Aktuelle Publikationen



### #GreenGrowth: Die grüne Welle des Wachstums

Fünf lange Wachstumszyklen lassen sich seit der industriellen Revolution Ende des 18. Jahrhunderts feststellen, die jeweils von neuen Technologien ausgelöst wurden. Die spannende Frage ist jetzt: Was wird die nächste lange Welle prägen?



### Die deutsche Aktienkultur im Wandel (Podcast)

Future Talk mit Deloitte über steigende Aktionärszahlen, neue Trading-Plattformen, die Bedeutung von Social Media für die Kapitalanlage und wie sich Anleger in der jetzigen Marktphase verhalten sollten.



### Welt von morgen

Welche Megatrends kennzeichnen unsere Zukunft und wie können Anleger davon profitieren? Wie lassen sich aus den Megatrends Investmentthemen konkretisieren? Bedarf es eines Themen orientierten Investierens überhaupt, oder werden die großen Trends nicht ohnehin in allen Mandaten Dank aktiven Managements erfasst? Zu diesen Themen nimmt Dr. Hans-Jörg Naumer, Leiter Kapitalmarktanalyse bei Allianz Global Investors, im Video Stellung.

den **USA** kommen die langlebigen Gebrauchsgüter und der Dallas-Fed Indikator für das verarbeitende Gewerbe. Am Dienstag dann das Verbrauchervertrauen des Conference Boards für die größte Ökonomie der Welt. Am Mittwoch folgt das GfK-Verbrauchervertrauen für Deutschland. Ein wichtiger Stimmungstest darüber, was in Deutschland dominiert: Die berechnete Hoffnung auf steigende Impfquoten oder die debattierten Verschärfungen des Lockdowns. Am Donnerstag kommt dann die Wirtschaftsstimmung für die **Eurozone**. Zum Wochenschluss folgen die Entwicklung des Bruttoinlandsproduktes im ersten Quartal für die USA und die Eurozone. Im gesamten Datenset sollte sich die divergierende Entwicklung bei der Pandemiebekämpfung widerspiegeln.

Noch dominieren die positiven Überraschungen auf Seiten der Konjunktur, d.h. die Makro-Analysten kommen mit ihren Schätzungen der sich weiter positiv entwickelnden Realität nicht hinterher. Aber diese Dynamik sollte nachlassen. Die Wachstumserwartungen wurden für alle Regionen immer weiter angehoben. Für die USA erwartet der Konsensus für 2021 laut Bloomberg ein reales Wachstum von im Durchschnitt 6,2%.

Die Entwicklung der **Gewinnrevisionen** selbst lässt erwarten, dass diese über die nächsten Wochen hinweg ihren Hochpunkt überschreiten, während die aktuell laufende **Berichtssaison** von einer positiven Dynamik geprägt wird. Gut 10% der im S&P 500 enthaltenen Firmen haben bereits berichtet. 84% davon übertrafen die Gewinnerwartungen der Analysten. Bei den Finanzwerten waren es sogar 94%, während die nicht konjunktursensiblen Gebrauchsgüter nur zu 75% überraschten.

**Technisch** betrachtet gehen die besten Monate eines Jahres an den Aktienmärkten zu Ende. Diese liegen aus rein historischer Betrachtung im Zeitraum Oktober bis April. Nun ist der alte Spruch „Sell in May and go away“ keine Gesetzmäßigkeit, aber es sollte zumindest mit größerer Unruhe gerechnet werden. Die Stimmungslage unter den Privatinvestoren, gemessen am Anteil der nach der American Association of Individual Investors „bullish“ gestimmten Anlegern, ist ausgesprochen gut, was oft ein Kontra-Indikator ist. Die Volatilität ist weiter gesunken. Je höher aber der Grad der Entspannung ist, desto schneller kann diese durch negative Überraschungen gestört werden. Die Relative-Stärke-Indikatoren zeigen in weiten Bereichen ein „überkauft“ Börsenumfeld an. Die Inflationsentwicklung und die damit verbundenen geldpolitischen Erwartungen, besonders mit Blick auf die US-Notenbank, bieten sich als möglichen Anlass für Glattstellungen an, oder auch negative Überraschungen auf Seiten der konjunkturellen Entwicklung.

Auch das **Token Bitcoin**, welches gemeinhin als Währung betrachtet wird, kann als Indikator für ein zu hohes Maß an Sorglosigkeit gewertet werden. Zwar gab es in jüngerer Zeit auch Kursrückschläge, da die Bitcoin-Fans sich mehr und mehr dem Risiko der Regulatorik gegenübersehen, das Bitcoin-Phänomen bleibt aber u.a. auch ein Phänomen von einer überbordenden Zentralbank-Liquidität (siehe Grafik der Woche) und kann als früher **Blasen-Indikator** gewertet werden. Dazu Kapriolen bei „Dogecoin“.

Insgesamt scheint in den kommenden Wochen bei den mit Risiko behafteten Anlageklassen mehr Vorsicht geboten.

Aber selbst im Falle eines „Sell in May“ sollte nicht der zweite Teil dieser Börsianer-Regel vergessen werden: „And remember to come back – spätestens – in September“. Der Anlagedruck bleibt unverändert hoch. Die jüngsten Entwicklungen haben gezeigt, dass Renditeanstiege bei (US-)Staatsanleihen nicht notwendigerweise zu Aktienkursverlusten führen müssen. Die Welt impft sich von der Pandemie frei und hat einen hohen Nachholbedarf beim Konsum.

Genießen Sie den Mail!

Dr. 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 \(hier klicken\)](#)

### Grafik der Woche

#### Bitcoin vs M1 im Jahresvergleich



## Überblick über die 17. Kalenderwoche:

Montag		Prognose	Zuletzt	
DE	Ifo Erwartungen	Apr	--	100,4
DE	Ifo Aktuelle Lage	Apr	--	93,0
DE	Ifo Geschäftsklima	Apr	--	96,6
US	Auftragseingänge für langl. Güter (m/m)	Mär P	--	--
US	Auftragseingänge für langl. Güter o. Transportwesen (m/m)	Mär P	--	--
US	Dallas Fed Index verarb. Gewerbe	Apr	--	28. Sep
Dienstag				
IT	Verbrauchervertrauen	Apr	--	100,9
IT	Wirtschaftsstimmung	Apr	--	93,9
JN	BoJ Leitzins	Apr 27	--	-0,100%
JN	BoJ Renditeziel 10-jähr. Staatsanleihen	Apr 27	--	0,000%
US	FHFA Immobilienpreisindex (m/m)	Feb	--	1,0%
US	Conf. Board Verbrauchervertrauen	Apr	--	109,7
US	Richmond Fed Index	Apr	--	17
Mittwoch				
FR	Verbrauchervertrauen	Apr	--	94
DE	GfK Verbrauchervertrauen	Mai	--	-6,2
JN	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Mär	--	3,1%
US	Lagerbestände Großhandel (m/m)	Mär P	--	--
US	FOMC Leitzins	Apr 28	0,25%	0,25%
Donnerstag				
EZ	Geldmenge M3 (j/j)	Mär	--	12,3%
EZ	Wirtschaftsstimmung	Apr	--	101,0
EZ	Wirtschaftsstimmung verarb. Gewerbe	Apr	--	2,0
EZ	Wirtschaftsstimmung nicht-verarb. Gewerbe	Apr	--	-9,3
DE	Beschäftigungsentwicklung	Apr	--	-8,0k
DE	Arbeitslosenquote	Apr	--	6,0%
DE	Verbraucherpreise (j/j)	Apr P	--	--
IT	Erzeugerpreise (j/j)	Mär	--	0,7%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Apr 24	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Apr 17	--	--
US	BIP Annualisiert (q/q)	1Q A	--	4,3%
US	Private Konsumausgaben (q/q)	1Q A	--	2,3%
US	Schwebende Hausverkäufe (j/j)	Mär	--	-2,7%
Freitag				
CN	NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Apr	--	56,3
CN	NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Apr	--	51,9
EZ	Arbeitslosenquote	Mär	--	--
EZ	Verbraucherpreise (j/j)	Apr	--	1,3%
EZ	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Apr P	--	--
EZ	BIP (q/q)	1Q A	--	-0,7%
FR	Konsumausgaben priv. Haushalte (j/j)	Mär	--	-0,1%
FR	BIP (q/q)	1Q P	--	-1,4%
FR	Erzeugerpreise (j/j)	Mär	--	1,8%
FR	Verbraucherpreise (j/j)	Apr P	--	--
DE	BIP (q/q)	1Q P	--	0,3%
IT	Arbeitslosenquote	Mär P	--	--
IT	BIP (q/q)	1Q P	--	-1,9%
IT	Verbraucherpreise (j/j)	Apr P	--	--
JN	Arbeitslosenquote	Mär	--	2,9%
JN	Tokio Verbraucherpreise (j/j)	Apr	--	-0,2%
JN	Tokio Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Apr	--	-0,1%
JN	Industrieproduktion (j/j)	Mär P	--	--
JN	Bauaufträge (j/j)	Mär	--	2,5%
JN	Verbrauchervertrauen	Apr	--	--
US	Einkommen privater Haushalte	Mär	--	-7,1%
US	Konsumausgaben	Mär	--	-1,0%
US	PCE Deflator (j/j)	Mär	--	1,6%
US	PCE Core Deflator YoY	Mär	--	1,4%
US	MINI Chicago PMI	Apr	--	66,3

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](http://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](http://www.bafin.de)). Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.