

# 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](#)

### Bis zum Beweis des Gegenteils

Die globalen Aktienmärkte haben gerade ein **sehr robustes Erholungsszenario** vor Augen, und der Eindruck verfestigt sich, dass dies bis zum Beweis des Gegenteils bestehen könnte. Fundamental stützt sich die Erholung vor allem auf **drei Säulen**:

- (1) ein in den meisten Ländern vorerst **eingedämmtes** Infektionsgeschehen;
- (2) eine **Bodenbildung bei Frühindikatoren und Mobilitätsdaten**, und eine berechtigte Hoffnung auf weitere Verbesserungen im Zuge der vielerorts gelockerten Ausgangs- und Kontaktsperrungen. Der Sprung bei der Erwartungskomponente des deutschen Ifo-Index (*siehe auch Grafik der Woche*) legt diese genauso nahe wie die gestiegene Erwartungen beim US-Verbrauchervertrauen gemäß der Veröffentlichung des Conference Board;
- (3) ein Umfeld sich sehr schnell deutlich **verbesserter finanzieller Bedingungen**, als Folge der massiven Liquiditätsbereitstellung der Zentralbanken und fiskalischen Überbrückungsmaßnahmen der Regierungen. Hiervon zeugen gesunkene Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen und Geldmarktzinsen.

Zusätzlich erwachsen aus zweierlei Richtungen **positive Optionalitäten**: Zum einen könnte es schneller als erwartet **medizinische Durchbrüche** bei der Behandlung von Covid-19 bzw. der Immunisierung dagegen geben. Zum anderen könnten in den nächsten Wochen **weitere Fiskalprogramme** verkündet werden: Diesmal nicht mit dem Fokus auf der Schadensbegrenzung, sondern auf dem Nachfragestimulus. In Europa sind Frankreich und Deutschland mit dem Vorschlag eines Hilfsfonds vorgeprecht, und einige Länder wie die

### Aktuelle Publikationen



#### „Hammer“ und „Tanz“ auf dem Weg zurück zur Normalität

Weltweit hat das Coronavirus (nicht nur) die Wirtschaft im Griff. Die globale Rezession gilt als ausgemacht. Der Wachstumseinbruch übertrifft selbst jenen der Finanzmarktkrise



#### Fernsehnachrichten: Die Krisen wirken nach

„Bad news sind good news“: Von diesem Ansatz scheinen die Nachrichtensender in den USA wie auch in Deutschland nicht ganz frei zu sein. Und die verschiedenen Wirtschafts- und Finanzkrisen der letzten Jahre haben diese Tendenz offenbar noch verstärkt – gerade auch in der Wirtschaftsberichterstattung. Eine Analyse von Dr. Hans-Jörg Naumer.



#### Radio Interview

China ist zurück im Gespräch: Nationaler Volkskongress, Handelskonflikt und die Folgen für die Börse. Stefan Scheurer im Gespräch mit Börsen Radio Network.

USA und Deutschland sind dabei (weitere) individuelle Stimuluspakete zu schnüren.

In der derzeitigen Phase der verstärkten Wahrnehmung positiver Nachrichten werden Risikofaktoren tendenziell ausgeblendet. So ist das Risiko einer erneuten **politischen Eskalation zwischen den Vereinigten Staaten und China** zuletzt wieder deutlich gestiegen, was daran erinnert, dass der Handelsstreit nicht vom Tisch ist.

### Die Woche voraus

Die nächste Woche hat für Anleger einiges zu bieten. Im Fokus stehen die **EZB** Ratssitzung am Donnerstag und der US-Arbeitsmarktbericht am Freitag. Bei der EZB sollten die neuen Konjunkturprojektionen Beachtung finden: Wie tief wird die Rezession aus Sicht der EZB-Experten und welche Folgen hat das für die Inflation? Ob bereits nächste Woche weitere Stimulusschritte seitens der Euro-Zentralbank folgen ist unklar, zumindest der Druck von Seiten des Kapitalmarktes hat merklich nachgelassen. In der Pressekonferenz sind zudem einige Fragen zum Urteil des deutschen Bundesverfassungsgerichtes zu erwarten.

Der **Arbeitsmarktbericht in den USA** dürfte das volle Ausmaß der Lockdown-Maßnahmen zeigen, die Arbeitslosenrate könnte in die Gegend von 20% steigen. Auch in der Eurozone wird die Arbeitslosenrate berichtet (Mittwoch). Zudem gibt es die April-Auftragseingänge aus den USA (Mittwoch) und Deutschland (Freitag) sowie die endgültige Version der Einkaufsmanagerindizes für den Mai weltweit. Die Vorabschätzungen haben eine Stabilisierung von historisch tiefen auf immer noch rezessive Niveaus angezeigt.

### Active is: Risikofreudige Grundhaltung bis zum Beweis des Gegenteils nutzen.

Solange es keine Gegenargumente gegen das von den Märkten unterstellte Erholungsszenario gibt, könnten die Aktienmärkte in ihrer risikofreudigen Grundhaltung verharren, auch befruchtet von stabilisierten Ölpreisen und Entspannungssignalen von den Kreditmärkten. Die Schritt für Schritt gelockerten Beschränkungen lassen noch Fantasie nach oben, vor allem vor dem Hintergrund noch immer recht pessimistischer Investoren. Dann könnte auch für die derzeit stark vernachlässigten Branchen Energie,

Finanzen, Luftfahrt und Freizeit ein Licht am Ende des Tunnels erkennbar werden. Technisch wäre das Überspringen der 200-Tage-Linie im S&P500 ein starkes Signal. Die auf Indexebene vor allem in den USA hohen Bewertungen deuten aber darauf hin, dass es kein Sicherheitsnetz und keinen doppelten Boden gibt. Deutlich steigende Neuinfektionen oder eine Eskalation bei den geopolitischen Sollbruchstellen ist nicht eingeplant.

Nervenstärke wird auch weiterhin benötigt,

meint Ihr

Stefan Rondorf

### Politische Ereignisse 2020

04 Jun: EZB Ratssitzung

09 Jun: Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)

15 Jun: Sitzung der Bank of Japan

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

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

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

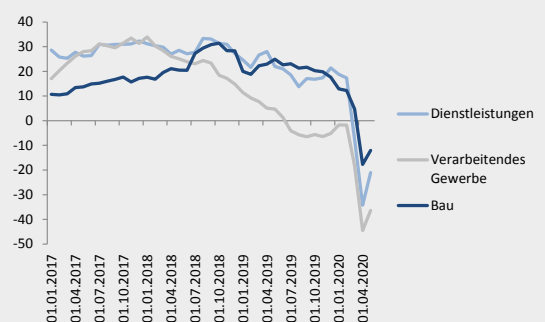
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

### Grafik der Woche

IFO Geschäftsklimaindex für verschiedene Branchen: Talsohle durchschritten?



Quelle: Ifo Institut, Bloomberg (per 26. Mai 2020)

## Überblick über die 23. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Mai	49,8	49,4
CN	Exporte (j/j)	Mai	--	3,5%
CN	Importe (j/j)	Mai	--	-14,2%
CN	Handelsbilanz	Mai	--	\$45,34b
CN	Währungsreserven	Mai	--	\$3091,46b
EZ	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Apr	--	-9,2%
EZ	EZB Hauptrefinanzierungsrate	Jun-04	--	0,00%
EZ	EZB Einlagenfazilität	Jun-04	--	-0,5%
DE	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Mai	--	31,9
IT	Markit Italy Services PMI	Mai	--	10,8
IT	Markit Italy Composite PMI	Mai	--	10,9
JN	Fahrzeugverkäufe (j/j)	Mai	--	-25,5%
UK	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Mai	--	8,2
US	Bauausgaben (m/m)	Apr	-7,6%	0,9%
US	ISM Einkaufsmanagerindex	Mai	43	41,5
US	Handelsbilanz	Apr	-\$38,0b	-\$44,4b
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Mai 30	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Mai 23	--	--
Mittwoch				
DE	Auftragseingänge Industrie (j/j)	Apr	--	-16,00%
IT	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Apr	--	-18,4%
JN	Index der Frühindikatoren	Apr P	--	84,7
JN	Index der Gleichlaufindikatoren	Apr P	--	90,2
US	Beschäftigungsentwicklung ex Land.	Mai	-7000k	-20537k
US	Arbeitslosenquote	Mai	19,5%	14,7%
US	Durchschnittliche Stundenlöhne (j/j)	Mai	8,1%	7,9%
US	Verbraucherkredite	Apr	-\$21,500b	-\$12,044b
Donnerstag				
IT	Markit Italy Manufacturing PMI	Mai	--	31,1
JN	Geldbasis (j/j)	Mai	--	2,3%
UK	Hypothekengenehmigungen	Apr	--	56,2k
UK	Geldmenge M4 (j/j)	Apr	--	8,1%
Freitag				
CN	Caixin Gesamtindex	Mai	--	47,6
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Mai	--	44,4
EZ	Erzeugerpreise (j/j)	Apr	--	-2,8%
EZ	Arbeitslosenquote	Apr	--	7,4%
DE	Beschäftigungsentwicklung	Mai	--	373,0k
DE	Arbeitslosenquote	Mai	--	5,8%
IT	Arbeitslosenquote	Apr P	--	8,4%
US	ADP Beschäftigungsentwicklung	Mai	-9000k	-20236k
US	Auftragseingänge o. Transportwesen (m/m)	Apr	--	-3,7%
US	Auftragseingänge (m/m)	Apr	-14,8%	-10,3%
US	ISM Non-Manufacturing Index	Mai	44,4	41,8

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.