

# Die Woche Voraus

## Active is: Die Kapitalmärkte im Blick zu haben



Dr. Hans-Jörg Naumer

Director Global Capital Markets & Thematic Research

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

[@AllianzGI\\_DE folgen](#)

### Unsicherheitsbewusstsein

Der kräftige Kursrutsch der Vorwoche setzte sich zwar nicht zum Auftakt der abgelaufenen Woche fort, aber Zeichen **erhöhten Unsicherheitsbewusstseins** blieben. Die Volatilität an den Aktienmärkten ist wieder gestiegen, der Indikator für politische Unsicherheit („Economic Policy Uncertainty Indicator“), welcher die Anzahl der auf „Unsicherheit“ und Risiken bezogener Meldungen in den großen Tageszeitungen der Welt misst, hat ebenfalls zugelegt, besonders für **China** und auch für die **USA**, weniger für **Europa** (vgl. Grafik der Woche). Zweifel, inwieweit die Erwartung einer V-förmigen Erholung gerechtfertigt sind, kamen auf – obwohl diese kaum von Seiten der Konjunkturindikatoren Nahrung fanden. Zwar verharrt Japan in einer tiefen Rezession, aber der Empire State Index, der die Lage im produzierenden Gewerbe im Bundesstaat New York misst, sprang geradezu in die Höhe. Die jüngsten Einzelhandelsumsätze legten noch stärker zu als erwartet. Die US-Industrieproduktion legte im Mai zwar wieder zu, blieb aber hinter den Erwartungen zurück. Der britische Arbeitsmarkt hat auch im April (noch) auf der positiven Seite überrascht. Auf gleitender 3M-Basis konnte ein Beschäftigungsplus von 6 Tsd. verbucht werden. Dennoch: Das Virus verlangt weiter seinen Tribut. Die Zahl der am Coronavirus Erkrankten stieg in den USA weiter. Um China ranken sich die Sorgen einer „zweiten Welle“. Dazu die politischen Unsicherheiten. Die **US-Präsidentenwahlen** bringen eine neue Volte: Joe Biden, der Herausforderer von US-Präsident Donald Trump, liegt jetzt nicht nur bei den Buchmachern vorne, sondern auch in den Umfragen. Herausforderer Biden hat sich u.a. für höhere Steuern für Firmen und Privatpersonen ausgesprochen, und will einige der Deregulierungsmaßnahmen des amtierenden Präsidenten im Falle seines Wahlsiegs zurückdrehen. Er ist nicht als „Anti-Wall-Street“-Kandidat zu verstehen, aber

### Aktuelle Publikationen



#### Wer soll das bezahlen? Eine fiskalische Betrachtung zu den Folgen der Corona-Pandemie

Ja, aber wer soll das bezahlen? – ist eine Frage, die sich in Anbetracht der gegen die Corona-Krise geschnürten Fiskalpakete derzeit viele stellen. Zu Recht. Die Maßnahmenpakete zur Stabilisierung der Wirtschaft sind enorm. Die Ausgaben entsprechend auch. Gleichzeitig sinken die Steuereinnahmen. Wie stark das Niedrig-/Negativzinsumfeld hilft die Schulden abzutragen, zeigt diese Studie.



#### „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 von 2008 / 2009. Die Frage ist jetzt: Wie wird die Erholung ausfallen? Und dabei ist zu beachten: Die Erholung der Weltwirtschaft hängt entscheidend davon ab, welche Erfolge im Kampf gegen das Virus erzielt werden.



#### KI: Künstliche Intelligenz – Teil unseres Alltags, Treiber unserer Zukunft

Künstliche Intelligenz ist überall. Sie ist mittlerweile Alltag und wird weiter an Raum gewinnen. Die Investitionsmöglichkeiten sind vielfältig. Die „schöpferische Kraft“ der Zerstörung“ ist dabei kaum aufzuhalten. Im Gegenteil. Sie scheint sich gerade erst zu entfalten.

höhere Steuern würden sich zwangsläufig in sinkenden Gewinnen der Firmen widerspiegeln.

### Die Woche voraus

Die kommende Woche wird vor allem die Woche der Stimmungs- und Frühindikatoren, welche sich fast über die gesamte Woche ergeben. Den Auftakt machen am Montag das Verbrauchervertrauen für die Eurozone und der Chicago-Aktivitätsindex. Am Dienstag dann folgen die Einkaufsmanagerindizes für die USA, das Vereinigte Königreich sowie die Eurozone und deren Mitgliedsländer. Am Mittwoch sollte der **ifo-Konjunkturklimaindex** im Mittelpunkt der Aufmerksamkeit stehen. Wichtig wäre ein Signal, dass die Lage-Komponente nach dem kräftigen Absturz des Index ebenfalls Erholungszeichen aussendet. Die Erwartungskomponente hat ja zuletzt merklich zugelegt, wenn der Krisenmodus auch immer noch unverkennbar ist. Am Donnerstag folgen die Auftragseingänge für die USA und das GfK-Verbrauchervertrauen für Deutschland.

### Active is: „Tanzen“

Nachdem der **S&P 500** seit seinem März-Tief über 40% zugelegt hatte, tut ein Durchschnaufen geradezu gut. Zweifel sorgen für mehr Bodenhaftung, was nicht einfach ist in einer Zeit des Anlagenotstandes. Die Cash-Bestände der institutionellen aber auch der privaten Investoren sind unverändert hoch. Das ist Geld, dass im **Niedrig-/Negativzinsumfeld** dringend nach Rendite sucht. Technisch bedingter Verkaufsdruck zeigt sich dabei keiner. Die Relative-Stärke-Indikatoren weisen nur auf eine leichte Verspannung hin. Der globale Fondsmanager-Survey der Bank of America Merrill Lynch zeigt signifikante Veränderungen hin zu Nebenwerten und Titeln aus der Eurozone und den aufstrebenden Staaten an. Das defensive Anlagespektrum scheint weiter favorisiert zu werden. Die Positionierung lässt aber eine verstärkte Rotation erwarten. „Cash“ und Anleihen scheinen bei den Fondsmanagern an Attraktivität verloren zu haben. Wir sind in der Phase des „Tanzes“ angekommen ([vgl. dazu auch unsere Studie](#)): In den meisten Ländern wurden die **Pandemiemaßnahmen gelockert**, aber mit Rückschlägen ist zu rechnen. Daran erinnert nicht zuletzt die Tatsache, dass auch **China** für Teile der Hauptstadt Pekings wieder Ausgangssperren verhängen musste. Auch die geopolitischen Unsicherheiten sind weiter erhöht und verbinden sich mit dem US-Präsidentenwahlkampf. Von Seiten der Konjunkturdaten ist zu erwarten, dass sich

diese entlang der von Google erhobenen **Mobilitätsdaten** weiter verbessern, aber von einem „back to normal“ kann noch lange nicht die Rede sein. „Tanzen“ bleibt angesagt. Anders ausgedrückt: Mit erhöhter Volatilität ist zu rechnen.

Bleiben Sie im Takt der Märkte,

Hans-Jörg Naumer.

### Politische Ereignisse 2020

30 Jun: Amtszeit von Funo endet, Grundzüge der Reform des Wirtschafts- und Finanzmanagements, strategischer Wachstumsplan

16 Jul: EZB Ratssitzung

21 Jul: Sitzung der Bank of Japan

Übersicht politische Ereignisse (hier klicken)

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

Zu unseren Publikationen (hier klicken)

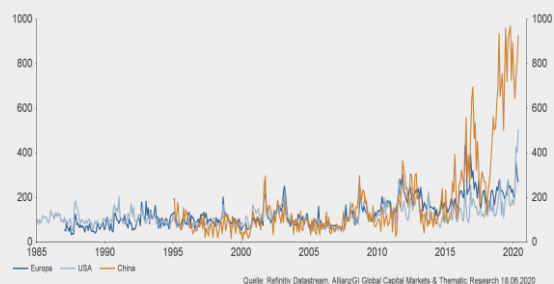
Zu unserem Newsletter (hier klicken)

Zu unseren Podcasts (hier klicken)

Zu unserem Twitter-Feed (hier klicken)

### Grafik der Woche

Indikator für politische Unsicherheit:  
Europa / US / China



## Überblick über die 26. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
EZ	Verbrauchervertrauen	Jun A	--	--
US	Chicago Aktivitätsindex	Mai	--	--
US	Verkäufe bestehender Häuser (m/m)	Mai	--	-17,8%
Dienstag				
EZ	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jun P	--	--
EZ	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jun P	--	--
EZ	Markt Gesamtindex	Jun P	--	--
FR	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jun P	--	--
FR	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jun P	--	--
FR	Markt Gesamtindex	Jun P	--	--
DE	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jun P	--	--
DE	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jun P	--	--
DE	Markt Gesamtindex	Jun P	--	--
JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jun P	--	--
JN	Jibun Bank Japan PMI Services	Jun P	--	--
JN	Jibun Bank Japan PMI Composite	Jun P	--	--
UK	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jun P	--	--
UK	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jun P	--	--
UK	Markt Gesamtindex	Jun P	--	--
US	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jun P	--	--
US	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jun P	--	--
US	Markt Gesamtindex	Jun P	--	--
US	Neubauverkäufe (m/m)	Mai	--	--
US	Richmond Fed Index	Jun	--	--
Mittwoch				
FR	Geschäftsklima	Jun	--	--
DE	Ifo Geschäftsklima	Jun	--	79,5
DE	Ifo Erwartungen	Jun	--	80,1
DE	Ifo Aktuelle Lage	Jun	--	78,9
US	FHFA Immobilienpreisindex (m/m)	Apr	--	--
Donnerstag				
DE	GfK Verbrauchervertrauen	Jul	--	-18,9
JN	Aktivitätsindex aller Industrien (m/m)	Apr	--	-3,8%
US	Lagerbestände Großhandel (m/m)	Mai P	--	--
US	BIP Annualisiert (q/q)	1Q T	--	--
US	Private Konsumausgaben (q/q)	1Q T	--	--
US	Auftragseingänge für langl. Güter (m/m)	Mai P	--	--
US	Auftragseingänge für langl. Güter o. Transportwesen (m/m)	Mai P	--	--
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jun 20	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jun 13	--	--
US	Kansas City Fed Index verarb. Gewerbe	Jun	--	--
Freitag				
EZ	Geldmenge M3 (j/j)	Mai	--	--
FR	Verbrauchervertrauen	Jun	--	--
IT	Verbrauchervertrauen	Jun	--	--
IT	Wirtschaftsstimmung	Jun	--	--
JN	Tokio Verbraucherpreise (j/j)	Jun	--	--
JN	Tokio Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Jun	--	--
US	Einkommen privater Haushalte	Mai	--	--
US	Konsumausgaben	Mai	--	--
US	PCE Deflator (j/j)	Mai	--	--
US	PCE Core Deflator YoY	Mai	--	--

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.