

Die Woche Voraus

Active is: Die Kapitalmärkte im Blick zu haben



Stefan Scheurer

Director, Global Capital Markets & Thematic Research

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

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

Weichenstellung

Es war ein vorsichtiger Start in die neue Kalenderwoche, dominiert von der Angst einer zweiten Pandemie-Welle. Mit mehr als 180.000 Neuinfektionen am vorangegangenen Wochenende verzeichnete die Weltgesundheitsorganisation (WHO) den bislang stärksten Tagesanstieg an COVID-19-Fällen in diesem Jahr – getrieben von exponentiell steigenden Infektionszahlen in Schweden, Brasilien, Indien sowie in weiten Teilen der USA. Auf der anderen Seite ging allerdings die schrittweise Lockerung der „Lockdown“-Maßnahmen in vielen Regionen und Ländern Hand in Hand mit einer allmählichen Wiederbelebung der sozialen Aktivitäten und einer wieder steigenden Mobilität der Bevölkerung einher. Stehen wir an den Kapitalmärkten vor einer entscheidenden Weichenstellung?

Die schrittweise Lockerung der Ausgangsbeschränkungen bzw. die zunehmende Mobilität sind notwendige, aber nicht hinreichende Voraussetzungen für eine wirtschaftliche Erholung. Denn während alternative Daten in den USA darauf hindeuten, dass sich die konjunkturelle Belebung nach einer ersten Stabilisierung und Verbesserung im April/Mai zuletzt wieder verlangsamt haben könnte, untermauern die Mobilitätsdaten im Zuge der Lockerungsmaßnahmen einen anhaltenden, allmählichen Anstieg der wirtschaftlichen Aktivität. Neben ermutigenden Exportzahlen aus Asien, stiegen in der Eurozone die Einkaufsmanagerindizes für den laufenden Monat auf breiter Front (siehe *Grafik der Woche*) – angetrieben vor allem vom Dienstleistungsgewerbe. Zudem erholte sich der ifo-Geschäftsklimaindex für Deutschland ein weiteres Mal und auch das europäische Verbrauchervertrauen verbesserte sich erneut, was eine weniger pessimistische Sicht der Haushalte auf die zukünftige Entwicklung des Konsums in Europa widerspiegelt. Dass sich der europäische Binnenmarkt in den nächsten Monaten wieder erholen könnte, dazu dürften auch die in Aussicht gestellten fiskalischen Stimuli beitragen. Die italienische Regierung denkt über eine Senkung der Mehrwertsteuer für einzelne Positionen wie Hotels, Restaurants oder Autos von bis zu 10 Prozentpunkten für die kommenden zwei

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.



Coronavirus - Ausblick auf Schwellenländer

Die entwickelten Länder bekommen den Coronavirus-Ausbruch anscheinend langsam in den Griff. In den Schwellenländern dagegen verschärft sich die Lage derzeit, und zahlreiche ausländische Anleger sind vorsichtig geworden. Soziale Distanzierung und andere Eindämmungsmaßnahmen bringen beträchtliche Risiken für die Schwellenländer mit sich. Einige von ihnen könnten sich jedoch rasch wieder erholen, wenn wieder Kapital ins Land fließt.



„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.

Jahre nach. Auch an der Downing Street in London wird diese Art der konjunkturellen Unterstützung nach deutschem Vorbild diskutiert.

Die Woche Voraus

Mehr Klarheit, welche Weichenstellung die Weltkonjunktur nimmt, sollten auch die Konjunkturdaten in der kommenden Kalenderwoche bringen. Die Woche startet in den **USA** mit diversen Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe – für den Staat Texas (Mo) und für den Raum Chicago (Di) – sowie dem ISM-Einkaufsmanagerindex, der die wirtschaftliche Aktivität im ganzen Land misst (Mi). Analog den europäischen Pendanten dürften auch diese eine weitere konjunkturelle Erholung im Zuge der Lockerungsmaßnahmen signalisieren. Neben dem Verbrauchervertrauen des Conference Boards (Di) – ein zentraler Indikator für die Konsumausgaben der US-Amerikaner, die etwa zwei Drittel der US-Wirtschaftsleistung ausmachen –, liegt der Fokus insbesondere auf den **US-Arbeitsmarktdaten** für den laufenden Monat. Dem Konsensus zufolge scheint es zu einem weiteren Beschäftigungsaufbau zu kommen. Das deutet sowohl die Beschäftigungsentwicklung (Mi und Do) als auch die Arbeitslosenquote (Do) an.

Der Datenkalender in der **Eurozone** ist dagegen eher spärlich bestückt. Neben der Wirtschaftsstimmung (Mo) und den vorläufigen Verbraucherpreisen (Di), ist einzig die Arbeitslosenquote für einzelne Länder der Eurozone (Mi und Do) von Interesse.

In **Asien** richtet sich die Aufmerksamkeit hingegen vor allem auf **China** und deren Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe (Di und Mi). Der offizielle, vom National Bureau of Statistics (NBS) erhobene Index, könnte sich marginal verschlechtern, sollte sich aber dennoch den dritten Monat in Folge über der Schwelle von 50 halten und eine steigende Produktion signalisieren. Hinzu kommen eine Vielzahl an weiteren Einkaufsmanagerindizes asiatischer Länder, während in **Japan** der Fokus auf den Einzelhandelsumsätzen (Mo) und der Industrieproduktion (Di) liegen dürfte.

Active is: Realistisch bleiben bei der Konjunktüreinschätzung

Technisch betrachtet (u.a. mittels den Relative-Stärke-Indizes) liegen die globalen Märkte dank des „gesunden“ Rücksetzers auf einem neutralen Niveau, wenngleich sie auch hier vor einer Weichenstellung stehen, denn zwischen Anlegerstimmung und –positionierung scheint sich ein Spannungsfeld aufzutun: Während der Anteil der Bären gemäß der American Association of Individual Investors (AAII) immer noch bei fast 50% verharrt, weisen laut dem Datenanbieter EPFR die Nettomittelflüsse eine deutlich gestiegene Risikoneigung aus. Letzteres spiegelte sich in Nettomittelabflüssen in Höhe von 40 Mrd. US-Dollar aus globalen Geldmarktfonds in den letzten drei Wochen wider – nach knapp 1,2 Billionen US-Dollar Nettomittelzuflüsse seit Anfang

März – zu Gunsten von risikoreicheren Vermögenswerten wie u.a. Aktien- und Unternehmensanleihefonds. Zwar scheinen die Weichen für eine weitere Erholung der Konjunktur gestellt, getragen von den signifikanten geld- und fiskalpolitischen Gegenmaßnahmen, allerdings sei vor zu viel Konjunkturoptimismus gewarnt. So dürften u.a. steigende Fallzahlen von Coronavirus-Infektionen oder der schwelende Handelskonflikt zwischen den USA und China im Kontext der anstehenden US-Präsidentenwahl auch weiterhin für erhöhte Volatilität sorgen.

Achten Sie auf die Weichenstellungen, Ihr Stefan Scheurer

Politische Ereignisse 2020

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

Einkaufsmanagerindizes in der Eurozone stiegen auf breiter Front – angetrieben vor allem vom Dienstleistungsgewerbe.



Überblick über die 27. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
EZ	Wirtschaftsstimmung	Jun	--	67,5
EZ	Wirtschaftsstimmung verarb. Gewerbe	Jun	--	-27,5
EZ	Wirtschaftsstimmung nicht-verarb. Gewerbe	Jun	--	-43,6
DE	Verbraucherpreise (j/j)	Jun P	--	0,5%
JN	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Mai	--	-9,6%
UK	Hypothekengenehmigungen	Mai	--	15,8k
UK	Geldmenge M4 (j/j)	Mai	--	9,5%
US	Schwebende Hausverkäufe (j/j)	Mai	--	-34,6%
US	Dallas Fed Index verarb. Gewerbe	Jun	--	-49,2
Dienstag				
CN	NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jun	50,3	50,6
CN	NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jun	--	53,6
EZ	Verbraucherpreise (j/j)	Jun	--	0,1%
EZ	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Jun P	--	0,9%
FR	Verbraucherpreise (j/j)	Jun P	--	0,4%
FR	Erzeugerpreise (j/j)	Mai	--	-4,7%
FR	Konsumausgaben priv. Haushalte (j/j)	Mai	--	-34,1%
IT	Verbraucherpreise (j/j)	Jun P	--	-0,3%
IT	Erzeugerpreise (j/j)	Mai	--	-6,7%
JN	Arbeitslosenquote	Mai	--	2,6%
JN	Industrieproduktion (j/j)	Mai P	--	-15,00%
JN	Automobilproduktion (j/j)	Apr	--	--
JN	Bauaufträge (j/j)	Mai	--	-14,2%
UK	Leistungsbilanz	1Q	--	-5,6b
US	MNI Chicago PMI	Jun	42	32,3
US	Conf. Board Verbrauchervertrauen	Jun	90	86,6
Mittwoch				
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jun	--	50,7
DE	Beschäftigungsentwicklung	Jun	--	238,0k
DE	Arbeitslosenquote	Jun	--	6,3%
IT	Markit Italy Manufacturing PMI	Jun	--	45,4
JN	BoJ Tankan-Bericht mit Diffusionsindex zur Wirtschaftsstimmung	2Q	-31	-8
JN	Fahrzeugverkäufe (j/j)	Jun	--	-40,2%
JN	Verbrauchervertrauen	Jun	--	24
US	ADP Beschäftigungsentwicklung	Jun	2450k	-2760k
US	Bauausgaben (m/m)	Mai	1,00%	-2,9%
US	ISM Einkaufsmanagerindex	Jun	48,5	43,1
US	FOMC Sitzungsprotokoll	Jun 10	--	--
Donnerstag				
EZ	Erzeugerpreise (j/j)	Mai	--	-4,5%
EZ	Arbeitslosenquote	Mai	--	7,3%
IT	Arbeitslosenquote	Mai P	--	6,3%
JN	Geldbasis (j/j)	Jun	--	3,9%
US	Handelsbilanz	Mai	-\$49,3b	-\$49,4b
US	Beschäftigungsentwicklung ex Land.	Jun	3250k	2509k
US	Arbeitslosenquote	Jun	12,1%	13,3%
US	Durchschnittliche Stundenlöhne (j/j)	Jun	--	6,7%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jun 27	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jun 20	--	--
US	Auftragseingänge (m/m)	Mai	7,00%	-13,00%
US	Auftragseingänge o. Transportwesen (m/m)	Mai	--	-8,5%
Freitag				
CN	Caixin Gesamtindex	Jun	--	54,5
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jun	--	55
IT	Markit Italy Services PMI	Jun	--	28,9
IT	Markit Italy Composite PMI	Jun	--	33,9

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.