

Die Woche Voraus



Dr. Hans-Jörg Naumer

Director Global Capital Markets & Thematic Research

P.S.: Verpassen Sie unsere aktuellen Research-Nachrichten auf Twitter nicht, sowie unseren [Monatsausblick als Podcast!](#)

[@AllianzGI_DE](#) folgen

Unter Dampf

Viele Konjunkturindikatoren schlagen nach oben aus. Besonders in den Einkaufsmanagerindizes wird dies deutlich. Für die überwiegende Zahl der Länder liegen diese wieder, zum Teil recht deutlich, über der expansiven Marke von 50. Die Erholung ist da. Eine Entwicklung, die sich, wen wundert's, mit Vorlauf an den Börsen spiegelt.

Dabei stechen die Wachstumsprognosen für die **USA**, und damit für die weltgrößte Volkswirtschaft, aus dem Konsensus der Schätzungen für die Industriestaaten deutlich hervor. Die USA dürften im 3. Quartal 2021 die Herdenimmunität erreicht haben. Die Impferfolge schlagen sich schon jetzt in einer zunehmenden Konsumtätigkeit nieder, wie es z. B. die Reservierungen in Restaurants und die zunehmende Zahl an Inlandsflügen zeigen. Die Pandemie bedingten Überschussersparnisse der privaten Haushalte in Höhe von knapp 1,8 Billionen US-Dollar dürften zum großen Teil sehr schnell nachfragewirksam werden.

Zur steigenden Anzahl der Geimpften kommt ein mächtiges, weiteres Fiskalpaket. Mit dessen Implementierung im Umfang von 1,9 Billionen US-Dollar würden die seit Ausbruch der Pandemie insgesamt lancierten Fiskalmaßnahmen einen Umfang von mehr als 25 % des US-Bruttoinlandsproduktes erreichen. Eine Frage der Zeit, bis die Produktionskapazitäten an ihre Grenzen stoßen. Da passt es vom Timing nicht schlecht, wenn in den USA langsam höhere (Unternehmens-)Steuern eingespielt werden.

Die USA und zunehmend auch Großbritannien stehen unter Dampf. Die Eurozone holt auf. Die Emerging Markets und Japan dagegen haben mit der Pandemie noch deutlich stärker zu kämpfen, während China bereits an seinem Wachstumshoch angekommen zu sein scheint. Jetzt ist es Sache der **Zentralbanken**, eine Überhitzung zu verhindern, zumal auch

Aktuelle Publikationen



Dividenden, oder: Die Jagd nach Kapitaleinkommen geht weiter

2020 war ein ganz besonderes Jahr, das Jahr der Corona-Pandemie. Es forderte auch den Anlegern einiges ab. Damit ist der Anlagenotstand noch drängender geworden. Niedrig-/Negativzinsen herrschen unverändert vor. Immer selbstverständlicher werden auf Spareinlagen negative Zinsen erhoben. Wie unsere Studie zeigt, sind die Dividenden aktuell im Vergleich zu Anleiherenditen nicht nur attraktiv, sie leisten auch einen großen Beitrag zur Stabilisierung der Rendite.



#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?



Gestärkt aus der Krise

Noch immer hält das Virus die Welt in Atem. Ein gezielter Kapitalaufbau kann helfen, gestärkt aus der Krise hervorzugehen.

das Thema Inflation wieder zurück auf der Agenda ist.

In den aufstrebenden Staaten haben bereits einige Währungshüter begedreht bzw. die Märkte nehmen dies, wie in den Geldmarktsätzen erkennbar, vorweg. Auch bei der US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) scheint es nur eine Frage der Zeit zu sein, bis das „Tapering“, der Entzug der Liquidität, eingespielt wird. Von der **Europäischen Zentralbank** (EZB) wäre das ebenfalls zu wünschen, aber diese lässt noch Vorsicht walten.

Auf jeden Fall ist eine weniger üppige Geldpolitik ein gutes Zeichen: Zum einen, weil sie den konjunkturellen Erholungspfad und den Weg raus aus der Pandemie bestätigt. Zum anderen, weil der mit den Negativ-/Niedrigrenditen einhergehende Anlagenotstand die Vermögenspreisinflation und die Blasenbildung vorantreiben kann.

In den kommenden Wochen sollte die positive Grundstimmung von Impf- und Konjunkturdaten weiter Nahrung erhalten. Es wird aber schwerer die bereits hohen Erwartungen an den Kapitalmärkten zu übertreffen. Die Risiken steigen, dass auch mal „Dampf“ abgelassen wird.

Impfungen, die unter Volldampf immer weiter ausgerollt werden, wünscht uns allen

Hans-Jörg Naumer

Taktische Allokation Aktien & Anleihen

- Aus dem Rückspiegel besehen 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 Verunsicherung an den Aktienmärkten 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 gleichzeitig weiter gesunken. Je höher aber der Grad der Entspannung ist, desto schneller kann diese durch negative Überraschungen gestört werden.

- Die Inflationsentwicklung und die damit verbundenen geldpolitischen Erwartungen, besonders mit Blick auf die US-Notenbank, bieten sich als möglicher Anlass für Glattstellungen an – oder auch negative

Überraschungen auf Seiten der konjunkturellen Entwicklung.

- Auch der „**Token Bitcoin**“, welcher gemeinhin als Währung betrachtet wird, kann als Indikator für ein zu hohes Maß an Sorglosigkeit begriffen werden. Es gab zwar in jüngerer Zeit schmerzhaft Kursrückschläge, da die Bitcoin-Fans sich mehr und mehr dem Risiko der Regulatorik gegenübersehen. Doch bleibt das Bitcoin-Phänomen u. a. auch ein Phänomen von einer überbordenden Zentralbank-Liquidität und kann als früher Blasen-Indikator gewertet werden.

- Es steht noch viel in Geldmarkt- und Anleihefonds geparkte Liquidität an der Seitenlinie. Dies muss mit Abschwellen der Pandemie wieder zum Arbeiten gebracht werden. Die Mittelzuflüsse in Aktienfonds sollten auf globaler Ebene weiter anhalten, auch wenn es in den nächsten Wochen zu Rücksetzern kommen kann.

Politische Ereignisse 2021

19 Mai: Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)

09 Jun: Sitzung der Bank of Canada

10 Jun: EZB Ratssitzung

Übersicht politische Ereignisse (hier klicken)

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

Zu unseren Publikationen (her klicken)

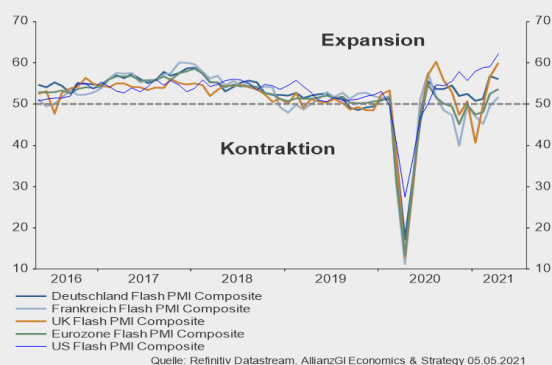
Zu unserem Newsletter (hier klicken)

Zu unseren Podcasts (hier klicken)

Zu unserem Twitter-Feed (hier klicken)

Grafik der Woche

Einkaufsmanagerindizes für die Eurozone, UK und die USA



Überblick über die 19. Kalenderwoche:

Montag		Prognose	Zuletzt
EZ	Sentix Investorenvertrauen	Mai	--
FR	Bank of France Geschäftsklima	Apr	13. Jan
Dienstag			
CN	Verbraucherpreise (j/j)	Apr	--
CN	Erzeugerpreise (j/j)	Apr	0,4%
EZ	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Mai	4,4%
DE	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Mai	66,3
DE	ZEW-Index aktuelle Lage	Mai	70,7
IT	Industrieproduktion (j/j)	Mär	--
Mittwoch			
EZ	Industrieproduktion (j/j)	Mär	-0,6%
UK	BIP (q/q)	1Q P	--
UK	Industrieproduktion (j/j)	Mär	1,3%
UK	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Mär	--
UK	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Mär	-3,5%
UK	Trade Balance GBP/Mn	Mär	--
US	Verbraucherpreise (j/j)	Apr	-£7123m
US	Kernverbraucherpreise (j/j)	Apr	2,6%
US	Durchschn. wöchentliches Einkommen (j/j)	Apr	1,6%
Donnerstag			
JN	Leistungsbilanz	Mär	--
JN	Handelsbilanz	Mär	¥2916,9b
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Mai 8	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Mai 1	¥524,2b
US	Erzeugerpreise (j/j)	Apr	--
US	Kernerzeugerpreise (j/j)	Apr	4,2%
Freitag			
JN	Geldmenge M2 (j/j)	Apr	--
JN	Geldmenge M3 (j/j)	Apr	9,5%
US	Importpreise (j/j)	Apr	8,0%
US	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Apr	6,9%
US	Exportpreise (j/j)	Apr	9,8%
US	Einzelhandelsumsätze exl. Auto/Benzin (j/j)	Apr	--
US	Industrieproduktion (m/m)	Apr	9,1%
US	Kapazitätsauslastung	Apr	8,2%
US	Lagerbestände (m/m)	Mär	1,4%
US	Verbrauchervertrauen d. Universität Michigan	Mai P	74,4%
Samstag			
IT	Arbeitslosenquote	Apr P	0,5%

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.