

Die Woche Voraus



Stefan Scheurer

Director, Global Capital Markets & Thematic Research

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

[@AllianzGI_DE](#) folgen

Orientierungssuche

In den letzten Monaten kamen Aktien in den Genuss eines sehr günstigen Umfeldes aus massiver Zentralbankliquidität gepaart mit signifikanten Fiskalstimuli und einem daraus folgenden starken Wirtschaftsaufschwung. Aber jetzt, wo die Erholung des Konjunkturzyklus reifer wird, hat man das Gefühl, dass das Kapitalmarktumfeld nicht besser werden kann. Zeichnet sich eine konjunkturelle Verschnaufpause ab, in der die Märkte auf der Suche nach Orientierung sind?

Die von uns erwartete deutliche Beschleunigung der Weltwirtschaft im Sommerhalbjahr 2021 hat zuletzt weiter an Fahrt gewonnen. Denn jenseits der „US-Ausnahmestellung“ erzielten auch viele andere Industrieländer, allen voran jene in der Eurozone, auch dank sinkender Infektionszahlen und damit einhergehender Lockerungen robuste Zuwächse. Trotz einer zu erwartenden ungleichmäßigen Entwicklung des konjunkturellen Aufschwungs zwischen den Ländern über die kommenden Monaten – einige Schwellenländer erlitten vor dem Hintergrund des anhaltend herausfordernden COVID-Umfelds herbe Rückschläge –, rechnen wir mit einer schrittweisen Reduzierung der regionalen und auch sektoralen Unterschiede im weiteren Jahresverlauf. Die Einkaufsmanagerindizes incl. des für Deutschland so wichtigen ifo-Konjunkturklimaindexes deuten es bereits an, dass insbesondere der gebeutelte Dienstleistungssektor sich ab der zweiten Jahreshälfte besser als das bereits boomende verarbeitende Gewerbe entwickeln sollte. Im Zuge stetiger Impffortschritte, einer schrittweisen Rücknahme der „Lockdown“-Maßnahmen, der Freisetzung von aufgestauter Nachfrage und einer nach wie vor expansiven Geld-/Fiskalpolitik rechnen wir für das Gesamtjahr 2021 mit einem Wachstum der Weltwirtschaft von real mehr als 6%, dem stärksten Anstieg in mehr als vier Dekaden.

Doch der Raum für positive Überraschungen wird im Zuge der bereits sehr hohen

Aktuelle Publikationen



Schuldentragfähigkeit in der Eurozone bei niedrigen bzw. negativen Zinsen

Die Staatsausgaben für die Maßnahmenpakete zur Stabilisierung der Wirtschaft sind enorm. Gleichzeitig sinken die Steuereinnahmen. An Lösungsvorschlägen mangelt es nicht: von „Helikoptergeld“ der Zentralbanken bis „Lastenausgleich“ per Vermögensteuern. Dabei hilft bereits das Niedrig- bzw. Negativzinsumfeld, die weiter steigenden Schuldenberge abzutragen.



Die deutsche Aktienkultur im Wandel

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.



AllianzGI Kapitalmarktausblick Juni 2021

In den letzten Monaten kamen Aktien in den Genuss eines sehr günstigen Umfeldes aus massiver Zentralbankliquidität gepaart mit signifikanten Fiskalstimuli und einem daraus folgenden starken Wirtschaftsaufschwung. Erfahren Sie jetzt mehr im aktuellen Kapitalmarktausblick.

Erwartungen geringer und die Korrekturanfälligkeit insbesondere der US-Aktienmärkte erscheint als erhöht. Last not least sollte die Diskussion über ein „Tapering“, also ein Zurückführen der überbordenden Liquidität der US-Notenbank (Fed) an Fahrt aufnehmen, sollte sich der Inflationsdruck in den kommenden Monaten weiter erhöhen. Zunehmende Angebotsengpässe oder verlängerte Lieferzeiten ließen u.a. die US-Input- und Output-Preise auf oder in die Nähe der Rekordstände aus den 1970/80er Jahren steigen – einen Effekt, der zusehends beim Verbraucher ankommt. Erste Unternehmen gaben bereits Lohnerhöhungen bekannt und der Anstieg der 10j. inflationsindexierten US-Anleihen nährt im Zuge erhöhter Rohstoffpreise die Markterwartungen auf zusätzliche Inflationssteigerungen.

Die Sorge der Marktteilnehmer bleibt bestehen, dass eine höher als erwartete Inflation eine frühere Straffung der globalen Geldpolitik mit sich bringen könnte. Das könnte die Volatilität an den Kapitalmärkten erhöhen und die Suche nach Orientierung neu entfachen. Doch die Haltung, die die G10-Zentralbanken unter Führung der Fed bisher verfolgt haben, spricht nicht auf vorübergehende Nachfrageschocks zu reagieren, dürfte vorerst beibehalten werden. Das sollte die jüngsten Sorgen der Anleger verringern und zusammen mit einem insgesamt günstigem Wirtschaftsumfeld weiterhin für riskante Vermögenswerte sprechen – trotz temporär höherer Inflation, und trotz zu erwartend erhöhter Volatilität.

Orientierung wünscht Ihnen Ihr
Stefan Scheurer

Taktische Allokation Aktien & Anleihen

- Im Zuge stetiger Impffortschritte, einer schrittweisen Rücknahme der „Lockdown“-Maßnahmen, der Freisetzung von aufgestauter Nachfrage und einer nach wie vor akkommodierenden Geld-/Fiskalpolitik rechnen wir für das Gesamtjahr 2021 mit einem Wachstum der Weltwirtschaft von mehr als 6%, dem stärksten Anstieg in mehr als vier Dekaden.
- Gestützt durch eine außerordentlich starke Verbesserung in den USA, erzielten auch viele andere Industrieländer und China (trotz nachlassenden Momentums) robuste Zuwächse, wohingegen einige Schwellenländer vor dem Hintergrund des anhaltend herausfordernden COVID-Umfelds Rückschläge erlitten.
- Durch die weltweite wirtschaftliche Erholung verdichten sich die Anzeichen für weiteren Preisdruck. Der daraus resultierende Anstieg der Renditen langlaufender Staatsanleihen dürfte weiter anhalten, so dass Potenzial zu

einer weiteren Versteilerung der Renditestrukturkurve besteht.

- Die Sorge der Marktteilnehmer bleibt bestehen, dass eine höher als erwartete Inflation eine frühere Straffung der globalen Geldpolitik mit sich bringen könnte. Das könnte die konjunkturelle Erholung stören und die Volatilität an den Kapitalmärkten erhöhen. Die Anleger sind auf Orientierungssuche: sie haben ihre bullischen Positionen im letzten Monat reduziert, die Stimmung ist weniger euphorisch und technische Indikatoren bewegen sich im Niemandsland.
- Das insgesamt günstige Wirtschaftsumfeld spricht dahingehend weiterhin für risikobehaftetere Vermögenswerte – trotz einer wohl eher nur temporär steigenden Inflation.
- Die Mittelzuflüsse in Aktienfonds sollten auf globaler Ebene weiter anhalten, während noch viel geparkte Liquidität in Geldmarkt- und Anleihefonds an der Seitenlinie steckt.

Politische Ereignisse 2021

09 Jun: Sitzung der Bank of Canada

10 Jun: EZB Ratssitzung

15 Jun: Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)

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

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

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

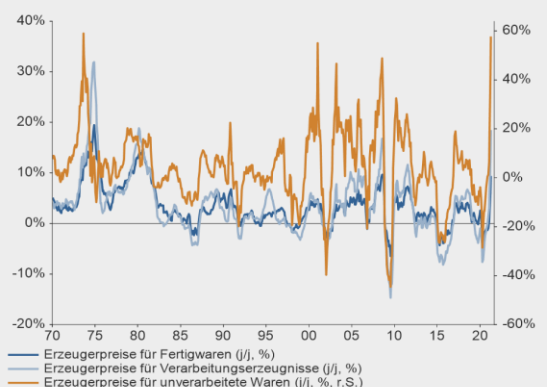
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

Grafik der Woche

US-Input- und Output-Preise auf oder in die Nähe der Rekordstände aus den 1970/80er Jahren.



Überblick über die 23. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
CN	Handelsbilanz	Mai	--	\$42,85b
CN	Exporte (j/j)	Mai	--	32,3%
CN	Importe (j/j)	Mai	--	43,1%
CN	Währungsreserven	Mai	--	\$3198,18b
EZ	Sentix Investorenvertrauen	Jun	--	21,0
DE	Auftragseingänge Industrie (j/j)	Apr	--	27,8%
JN	Index der Frühindikatoren	Apr P	--	--
JN	Index der Gleichlaufindikatoren	Apr P	--	--
US	Verbraucherkredite	Apr	--	\$25,841b
Dienstag				
EZ	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Jun	--	84,0
FR	Handelsbilanz	Apr	--	-6067m
FR	Leistungsbilanz	Apr	--	-2,9b
FR	Bank of France Geschäftsklima	Mai	--	107
DE	Industrieproduktion (j/j)	Apr	--	5,1%
DE	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Jun	--	84,4
DE	ZEW-Index aktuelle Lage	Jun	--	-40,1
IT	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Apr	--	22,9%
JN	Einkommen aus abhäng. Beschäftigung	Apr	--	0,2%
JN	Leistungsbilanz	Apr	--	¥2650,1b
JN	Handelsbilanz	Apr	--	¥983,1b
JN	Werkzeugmaschinen	Mai P	--	--
US	Handelsbilanz	Apr	--	-\$74,4b
Mittwoch				
CN	Verbraucherpreise (j/j)	Mai	--	0,9%
CN	Erzeugerpreise (j/j)	Mai	--	6,8%
CN	Geldmenge M0 (j/j)	Mai	--	5,3%
CN	Geldmenge M1 (j/j)	Mai	--	6,2%
CN	Geldmenge M2 (j/j)	Mai	--	8,1%
DE	Handelsbilanz	Apr	--	20,5b
DE	Exporte (m/m)	Apr	--	1,2%
DE	Importe (m/m)	Apr	--	6,5%
DE	Leistungsbilanz	Apr	--	30,2b
DE	Arbeitslosen (j/j)	1Q	--	3,5%
JN	Geldmenge M2 (j/j)	Mai	--	9,2%
JN	Geldmenge M3 (j/j)	Mai	--	7,8%
Donnerstag				
EZ	EZB Hauptrefinanzierungsrate	Jun-10	--	0,000%
EZ	EZB Einlagenfazilität	Jun-10	--	-0,500%
FR	Industrieproduktion (j/j)	Apr	--	13,7%
FR	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Apr	--	15,7%
IT	Industrieproduktion (j/j)	Apr	--	37,7%
JN	Erzeugerpreise (j/j)	Mai	--	3,6%
US	Verbraucherpreise (j/j)	Mai	--	4,2%
US	Kernverbraucherpreise (j/j)	Mai	--	3,0%
US	Durchschn. wöchentliches Einkommen (j/j)	Mai	--	-1,4%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jun-05	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Mai 29	--	--
Freitag				
UK	Industrieproduktion (j/j)	Apr	--	3,6%
UK	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Apr	--	4,8%
UK	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Apr	--	6,0%
UK	Trade Balance GBP/Mn	Apr	--	-£1966m
US	Verbrauchervertrauen d. Universität Michigan	Jun P	--	--

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.