

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 und unsere [Podcasts](#) nicht!

[@AllianzGI_DE](#) folgen

Fordernde Zeiten – spektakuläre Gegenmaßnahmen

Gleich von drei Seiten macht sich das Coronavirus bei der Weltwirtschaft bemerkbar: als Angebotschock in Folge der Unterbrechungen von Lieferketten, als Nachfrageschock auch in Folge der sogenannten „Lockdowns“ (Herunterfahren der gesellschaftlichen Aktivität) in vielen Volkswirtschaften und als Schock auf den Finanzkreislauf durch die Ausweitung der Risikoprämien.

Dabei war die Weltkonjunktur schon vor dem Ausbruch der Krise angeschlagen. Mittlerweile bewegen sich wichtige Frühindikatoren, wie z. B. die Einkaufsmanagerindizes, auf Niveaus wie nach dem Ausbruch der Finanzkrise 2008/2009. Eine Stabilisierung ist noch nicht absehbar.

Wir leben – nicht nur ökonomisch – in fordernden Zeiten. Die Rezession der Weltwirtschaft ist dabei längst eine ausgemachte Sache, die nicht mehr diskutiert wird. Die Debatte dreht sich vielmehr um die Dauer dieser Abschwächung. Diese hängt auch mit der Frage zusammen, wie schnell ein Zurück zur Normalität zu erwarten ist. Wird es ein v-förmiger Verlauf, also eine schnelle Erholung? Wird es ein „U“ oder am Ende gar ein „L“, bei dem eine Erholung auf längere Zeit ausbleibt? Zu dominieren scheinen bei den volkswirtschaftlichen Analysen das „V“ und das „U“.

Damit bewegen wir uns nicht nur in der Hoch-Zeit der Virologen und der Pharmazeuten, wo es darum geht, Gegenmittel gegen das Virus und damit eine Rückkehr in die Normalität zu finden, sondern auch (!) in der Zeit der Fiskal- und Geldpolitiker. Die globalen Notenbanken haben alle Register gezogen, um sich gegen die ökonomischen und finanziellen

Aktuelle Publikationen



Kapitalmarktbrief – Fordernde Zeiten – spektakuläre Gegenmaßnahmen

Gleich von drei Seiten macht sich das Coronavirus bei der Weltwirtschaft bemerkbar: als Angebotschock in Folge der Unterbrechungen von Lieferketten, als Nachfrageschock auch in Folge der sogenannten „Lockdowns“ (Herunterfahren der gesellschaftlichen Aktivität) in vielen Volkswirtschaften und als Schock auf den Finanzkreislauf durch die Ausweitung der Risikoprämien.



Active is: 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.



Active is: Börsenweisheiten verstehen und nutzen

„Morgenstund' hat Gold im Mund“, „Irrren ist menschlich“, „Du sollst der Tag nicht vor dem Abend loben“ – Sprichwörter gibt es viele, und die meisten von ihnen enthalten mehr als nur das sprichwörtliche (!) Körnchen Wahrheit.

Auswirkungen der COVID-Krise zu stemmen.

Allerdings erscheint die Wirksamkeit des monetären Stimulus im aktuellen Umfeld eingeschränkt. Der Spielraum für Leitzinssenkungen ist begrenzt, da bereits vor Eintritt der Krise Niedrig-Leitzinsen vorherrschten. In früheren US-Rezessionen hat die US-Zentralbank Federal Reserve z. B. Zinssenkungen von durchschnittlich 5 % vorgenommen. Das ist bei dem derzeitigen Leitzinsniveau schlichtweg nicht mehr vorstellbar.

Geldpolitik ist zudem ein grundsätzlich ungeeignetes Instrument zur Überwindung eines Angebotschocks, wie er durch COVID-19 ausgelöst wurde. D. h. die Fiskalpolitik muss assistieren. Die fiskalischen Gegenmaßnahmen auf Ebene der G-20-Staaten haben ein beispielloses Volumen erreicht. Sie dürften jedoch voraussichtlich nicht ausreichen, um den Einbruch der Wirtschaftsleistung in den kommenden Monaten vollständig abzufangen, wie unsere Berechnungen zeigen. Beispiel USA: Die US-Regierung hat Ausgabenpakete in Höhe von 8,3 % des Bruttoinlandsproduktes (BIP) verabschiedet. Dazu kommen Garantien und Kredite in Höhe von 2,4 % des BIP. Beispiel Europäische Union: Die geplanten Fiskalpakete belaufen sich hier auf knapp 21 % des BIP. Im Vereinigten Königreich sind es 27 %.

Überlegungen zur taktischen Allokation

- Staatsanleihenrenditen in den Euroland-Kernländern, in Japan, den USA und im Vereinigten Königreich sollten in den kommenden Monaten auf weiterhin sehr niedrigen Niveaus handeln – zumal auch die Inflationserwartungen auf lange Sicht deutlich zurückgegangen sind, wie sich aus den inflationsindexierten Anleihen ableiten lässt.
- Peripherie-Staatsanleihen bleiben trotz massiver Unterstützung der Europäischen Zentralbank (EZB) verwundbar.
- Bewertungsseitig kam es bei den Aktienmärkten in Folge der Kursverluste schon fast zu einer abrupten Normalisierung, wobei die Risikopuffer – nach Regionen unterschiedlich – noch gering sind.
- Solange bei den Konjunkturdaten keine Bodenbildung erkennbar ist, ist weiterhin Vorsicht angebracht.
- Dabei zeichnet sich allerdings schon jetzt eine Ausweitung des extremen

Niedrig-/Negativrendite-Umfeldes an den Geld- und Anleihenmärkten ab. Als Folge der geldpolitischen Gegenmaßnahmen dürfte es auch länger anhalten, als dies vor der Krise zu erwarten war.

Fordernde Zeiten – spektakuläre Gegenmaßnahmen. Hoffen wir, das geld- und fiskalpolitische Serum wirkt rasch

Bleiben Sie gesund,

Dr. Hans-Jörg Naumer

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 \(hier klicken\)](#)

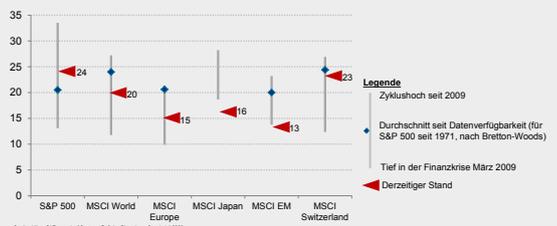
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

Grafik der Woche

Zyklusadjustiertes Kurs/Gewinn-Verhältnis:
Wo liegen wir verglichen mit Zyklushochs und Tiefpunkt in der Finanzkrise 2009?



Überblick über die 19. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Apr	--	50,1
EZ	Sentix Investorenvertrauen	Mai	--	-42,9
IT	Markit Italy Manufacturing PMI	Apr	--	40,3
US	Auftragseingänge (m/m)	Mär	--	0,00%
US	Auftragseingänge o. Transportwesen (m/m)	Mär	--	-0,9%
Dienstag				
EZ	Erzeugerpreise (j/j)	Mär	--	-1,3%
US	Handelsbilanz	Mär	--	-\$39,9b
US	ISM Non-Manufacturing Index	Apr	42	52,5
Mittwoch				
CN	Caixin Gesamtindex	Apr	--	46,7
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Apr	--	43
EZ	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Mär	--	3,00%
DE	Auftragseingänge Industrie (j/j)	Mär	--	1,5%
IT	Markit Italy Services PMI	Apr	--	17,4
IT	Markit Italy Composite PMI	Apr	--	20,2
UK	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Apr	--	39,3
US	ADP Beschäftigungsentwicklung	Apr	--	-27k
Donnerstag				
CN	Exporte (j/j)	Apr	--	-6,6%
CN	Importe (j/j)	Apr	--	-0,9%
CN	Handelsbilanz	Apr	--	\$19,90b
CN	Währungsreserven	Apr	--	\$3060,63b
FR	Industrieproduktion (j/j)	Mär	--	-1,4%
FR	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Mär	--	-1,5%
FR	Handelsbilanz	Mär	--	-5224m
FR	Leistungsbilanz	Mär	--	-3,8b
DE	Industrieproduktion (j/j)	Mär	--	-1,2%
DE	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Apr	--	42
IT	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Mär	--	5,7%
JN	Geldbasis (j/j)	Apr	--	2,8%
UK	Bank of England Leitzins	Mai 7	--	0,1%
UK	Bank of England Wertpapierkaufprogramm	Mai	465b	--
US	Arbeitskosten (j/j)	1Q P	--	0,9%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Mai 2	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Apr 25	--	--
US	Verbraucherkredite	Mär	--	\$22,331b
Freitag				
CN	Leistungsbilanz	1Q P	--	\$40,5b
DE	Handelsbilanz	Mär	--	20,8b
DE	Leistungsbilanz	Mär	--	23,7b
DE	Exporte (m/m)	Mär	--	1,3%
DE	Importe (m/m)	Mär	--	-1,6%
JN	Einkommen aus abhäng. Beschäftigung	Mär	--	1,00%
US	Beschäftigungsentwicklung ex Land.	Apr	-19000k	-701k
US	Arbeitslosenquote	Apr	--	4,4%
US	Durchschnittliche Stundenlöhne (j/j)	Apr	--	3,1%

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.