

Die Woche Voraus



Dr. Hans-Jörg Naumer

Director Global Capital Markets & Thematic Research

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

[@AllianzGI_DE folgen](#)

Ein Gespenst geht um, ...

... und das nicht nur in **Europa**. Auch in den **USA** macht es sich bemerkbar: Das Gespenst der **Inflation**. Unbegründet sind diese Sorgen nicht. Zuletzt schoss die jährliche Veränderungsrate der Verbraucherpreise in den USA um mehr als 4% nach oben. Die aus den inflationsindexierten US-Staatsanleihen ablesbaren Breakeven-Inflationsraten sind auf 10-Jahressicht in Richtung 2,7% marschiert. Für den **Euroraum** und das **Vereinigte Königreich** bewegen sich die Swap basierten Erwartungen in Richtung 1,5% bzw. 3,75% ebenfalls mit Blick auf die nächsten 10 Jahre.

Die **Zentralbanken** machen es den Märkten in diesem Kontext nicht gerade leichter. Sicher lässt sich mit Basis- und Einmaleffekten (z.B. eines Ölpreisanstiegs, der nicht von Dauer sein sollte und Pandemie bedingte Störungen der Lieferketten) gut argumentieren. Aber die Sorgen um eine dauerhaft ansteigende Inflation sind dennoch nicht unbegründet. In einem nie dagewesenen Umfang schieben die Staaten, allen voran die USA und Europa, die Volkswirtschaften aus der Covid-Krise. Wann die Kapazitäten in der größten Ökonomie der Welt dabei heiß gelaufen sein werden, ist nur eine Frage der Zeit. Immerhin haben 175 der im S&P 500 gelisteten Unternehmen während ihrer Berichte zu den Unternehmensgewinnen „Inflation“ behandelt. Ein Rekord. Lohnzulagen und Lohnsteigerungen sind ein Thema. Besonders die US-amerikanische Zentralbank **Fed** und die Europäische Zentralbank (**EZB**) bleiben dennoch bewusst „hinter der Kurve“. Beide zeigen sich tiefenentspannt, wie auch das Treffen des geldpolitischen Ausschusses der Fed in der abgelaufenen Woche gezeigt hat. Die Fed denkt nur sehr zögerlich über ein „Tapering“ nach.

Aktuelle Publikationen



#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?



Mehr Inklusion, weniger Ungleichheit, mehr (Krisen-)Prävention durch Vermögensbildung

Die „Lockdowns“ werden zwar weltweit langsam zurückgenommen, aber noch immer hält ein Virus die Welt in Atem. Und es dürfte wohl nicht die letzte Pandemie gewesen sein, welche die Erde heimsucht. Dieser Beitrag von Dr. Hans-Jörg Naumer zeigt: Eine gezielte Politik zur Vermögensbildung kann dazu beitragen, gestärkt aus einer Krise hervorzugehen.



Wie verhalten sich Jugendliche bei der Altersvorsorge?

Podcast von Studierenden der Hochschule Hamm-Lippstadt geht dem Vorsorgeverhalten junger Menschen nach und eruiert im Gespräch mit Dr. Desiree-Jessica Pely (Mitgründerin von loyee) und Dr. Hans-Jörg Naumer (AllianzGI) wie mit verhaltensökonomischen Erkenntnissen die Zukunftssicherung gestärkt werden kann.

Vertrauensbildend ist dies nicht gerade, denn die Preisrisiken liegen auf der Hand. Wenn es zu negativen Überraschungen kommt, dann in Form höher als erwarteter Inflations-raten. Mit ihrer flexiblen Strategie kann dies die Fed besonders gut argumentativ einfangen, aber je stärker der Inflations-druck, desto stärker ist dennoch der geld-politische Handlungsdruck. Ganz zu schweigen von den Risiken der Vermögenspreisinflation.

Die Woche voraus

Von der **Datenlage** steht die neue Woche ganz im Zeichen der Stimmungs-indikatoren. Entscheidend wird dabei nicht nur sein, inwieweit hier Signale für die Inflationsentwicklung herausgelesen werden können, sondern auch wie sich die konjunkturelle Stimmungslage entlang des Normalisierungspfades Post-Covid weiterentwickelt. Dabei hat vor allem die **Eurozone** noch Aufholpotenzial. Hier ist der Markt-Konsensus mit Blick auf die Wachstumserwartungen 2021 noch recht verhalten.

Den Auftakt macht am Montag der Chicago-Aktivitätsindex für die **USA**. Am Dienstag kommen dann der ifo-Konjunkturklimaindex für Deutschland und das Verbrauchervertrauen des Conference Boards für die USA. Während der Mittwoch vergleichsweise ruhig bleibt, kommen am Donnerstag das GfK-Verbrauchervertrauen für Deutschland, die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe aus den USA, die erste Schätzung für das US-Bruttoinlandsprodukt für das erste Quartal und der Kansas City Fed Index für das verarbeitende Gewerbe. Den Abschluss bilden am Freitag die Wirtschaftsstimmung für die Eurozone, die US-Konsumausgaben, der MNI-Chicago-Einkaufsmanagerindex, sowie der von der Fed stark beachtete Deflator für die privaten Konsumausgaben („PCE deflator“).

In der **Gesamtsicht** ist kaum zu erwarten, dass die Daten eine neue Volte bei den Konjunkturerwartungen anschlagen. Positive Überraschungen werden zunehmend schwerer, und wenn, dann sollten diese eher aus dem Euroland kommen, da hier noch Aufholpotenzial besteht.

Technisch ist die Marktverfassung nicht einfach. Zwar sind einige Leitindizes der Aktienmärkte nach oben ausgebrochen, aber der Rückhalt ist fraglich. Die Volatilität ist gemessen am „Angstindikator“ (VIX) zuletzt wieder gestiegen. Unser

„Schwerelosigkeitsindikator“, der das 12-Monats-Forward-KGV des S&P 500 ins Verhältnis zur Volatilität setzt, hat die Neigung zum Abheben. Die **Stimmung** bei den Privatinvestoren ist derweil fast schon zu gut, um wahr zu sein. Der Anteil der „Bullen“ bei den US-amerikanischen Investoren ist immer noch hoch. Für die Zukunftserwartungen der Marktteilnehmer weist der Sentix für alle Regionen der Welt Rekordniveaus aus, die in diesem Jahrtausend noch nicht zu sehen war (siehe Grafik der Woche). Wenn aber alles fast zu gut um wahr zu sein scheint, dann sorgen „Gespenster“ gerne einmal für Unruhe an den Märkten.

Bleibt zu hoffen, dass das Gespenst der Inflation bald wieder in die Klamottenkiste zurückkehrt,

Dr. Hans-Jörg Naumer

Politische Ereignisse 2021

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)

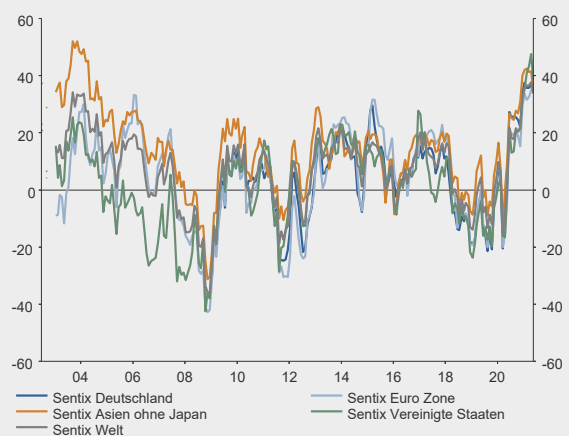
Zu unserem Newsletter (hier klicken)

Zu unseren Podcasts (hier klicken)

Zu unserem Twitter-Feed (hier klicken)

Grafik der Woche

Sentix: Zukunftserwartungen



Quelle: Refinitiv Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research 18.05.2021

Überblick über die 21. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
US	Chicago Aktivitätsindex	Apr	--	Jan 71
Dienstag				
DE	Ifo Erwartungen	Mai	--	99,5
DE	Ifo Aktuelle Lage	Mai	--	94,1
DE	Ifo Geschäftsklima	Mai	--	96,8
UK	Nettokreditaufnahme öff. Sektor o. Banken	Apr	--	28,0b
US	FHFA Immobilienpreisindex (m/m)	Mär	--	0,9%
US	Neubauverkäufe (m/m)	Apr	-6,0%	20,7%
US	Conf. Board Verbrauchervertrauen	Mai	120,0	121,7
US	Richmond Fed Index	Mai	--	17
Mittwoch				
FR	Geschäftsklima	Mai	--	95
FR	Verbrauchervertrauen	Mai	--	94
Donnerstag				
DE	GfK Verbrauchervertrauen	Jun	--	-8,8
IT	Verbrauchervertrauen	Mai	--	102,3
IT	Wirtschaftsstimmung	Mai	--	97,3
US	Auftragseingänge für langl. Güter (m/m)	Apr P	0,9%	0,8%
US	Auftragseingänge für langl. Güter o. Transportwesen (m/m)	Apr P	0,6%	1,9%
US	BIP Annualisiert (q/q)	1Q S	6,4%	6,4%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Mai 22	--	--
US	Private Konsumausgaben (q/q)	1Q S	--	10,7%
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Mai 15	--	--
US	Schwebende Hausverkäufe (j/j)	Apr	--	25,3%
US	Kansas City Fed Index verarb. Gewerbe	Mai	--	31
Freitag				
EZ	Wirtschaftsstimmung	Mai	--	110,3
EZ	Wirtschaftsstimmung verarb. Gewerbe	Mai	--	10. Jul
EZ	Wirtschaftsstimmung nicht-verarb. Gewerbe	Mai	--	02. Jan
FR	Erzeugerpreise (j/j)	Apr	--	4,5%
FR	Konsumausgaben priv. Haushalte (j/j)	Apr	--	18,7%
FR	Verbraucherpreise (j/j)	Mai P	--	1,6%
IT	Erzeugerpreise (j/j)	Apr	--	3,0%
JN	Arbeitslosenquote	Apr	--	2,6%
JN	Tokio Verbraucherpreise (j/j)	Mai	--	-0,6%
JN	Tokio Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Mai	--	-0,2%
US	Lagerbestände Großhandel (m/m)	Apr P	--	1,3%
US	Einkommen privater Haushalte	Apr	-15,0%	21,1%
US	Konsumausgaben	Apr	0,5%	4,2%
US	PCE Deflator (j/j)	Apr	--	2,3%
US	PCE Core Deflator YoY	Apr	2,7%	1,8%
US	MNI Chicago PMI	Mai	69,0	72,1

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.