

# 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 folgen](#)

### Umkehr?

Es ist eine hoffnungsvolle Entwicklung: Die Anzahl der weltweiten Virus-Neuinfektionen hat sich seit den letzten beiden Wochen im Trend leicht rückläufig entwickelt. Ob diese Entwicklung jedoch nachhaltig ist, muss sich erst zeigen, denn in Europa und in einzelnen Staaten der USA ist jene Anzahl an Neuinfektionen in jüngster Vergangenheit bereits wieder gestiegen. Schier unbeeindruckt erschienen hingegen die internationalen Kapitalmärkte. Angetrieben durch die Hoffnung auf einen zeitnahen Impfstoff sowie positive Handelsgespräche zwischen den **USA** und **China** erzielten die US-amerikanischen Aktienmärkte (S&P 500 und NASDAQ) weitere Allzeithochs.

Unterstützt war sicherlich dabei die konjunkturelle Entwicklung. Durch Fortschritte bei der Eindämmung der COVID-Pandemie und der signifikanten geld- und fiskalpolitischen Stimuli, stiegen die Citi Economic Surprise Indizes weiter an und die Konsensus-Prognosen zum Wirtschaftswachstum legten zum ersten Mal seit sechs Monaten zu (*siehe Grafik der Woche*). Obwohl diese starke Verbesserung auf eine "V-förmige" Erholung hindeuten könnte, ist unserer Meinung nach weiterhin eine vorsichtigeren Sichtweise gerechtfertigt. Da sich diese Unterstützungsfaktoren in den kommenden Monaten voraussichtlich abschwächen oder sogar umkehren, dürfte der Höhepunkt der kurzfristigen Erholungsdynamik bereits im laufenden Quartal erreicht werden. Neben ersten Frühindikatoren in den USA oder den aktuellen Einkaufsmanagerindizes in der Eurozone, deuten in der Tat auch mehrere alternative hochfrequente Wirtschaftsindikatoren und Mobilitätsdaten bereits auf einen Verlust der Aufwärtsdynamik hin. Beispielsweise bewegen sich die Inlandsflüge in den USA bzw. der öffentliche Nahverkehr in New York zwischen 70-80% unterhalb der Niveaus vom Anfang des Jahres, während in Frankreich, Italien oder Südkorea per Mitte August die Kundenfrequenz im Einzelhandel zwischen 30-40% unter Vorjahr liegt – oder 10 Prozentpunkte schlechter als noch Anfang August.

Eine Umkehr der geldpolitischen Ausrichtung der Fed dürfte auf dem jährlichen wirtschaftspolitischen

### Aktuelle Publikationen



#### Ungeachtet der Rezession könnten die Kurse an den Aktienmärkten weiter ansteigen

Angesichts der tiefsten Rezession seit den Dreißigerjahren erscheint es recht ungewöhnlich, dass Anleger so risikofreudig sind. Die Kursentwicklung wird vor allem davon getragen, dass die Marktteilnehmer von einer Konjunkturbelebung im weiteren Zeitablauf ausgehen. Ein weiterer Aktienkursanstieg ist daher nicht auszuschließen.



#### Wie sich Fernsehnachrichten auf Verbrauchervertrauen und Anlegerverhalten auswirken

US-amerikanische und deutsche Fernsehnachrichten folgen tatsächlich bis zu einem gewissen Grad dem oftmals vermuteten „Bad news sind good news“-Ansatz. Doch wie wirkt sich dies auf Investoren und Konsumenten aus?



#### Portfoliooptimierung mit chinesischen A-Aktien: Jetzt die Weichen stellen

Die Maßnahmen zur Öffnung des chinesischen A-Aktienmarkts für ausländische Investoren werden nach unserer Einschätzung einen Transformationsprozess anstoßen, der die Finanzmärkte im kommenden Jahrzehnt prägen wird.

Symposium der Kansas City Fed in **Jackson Hole** (27.-28.August) hingegen nicht zu erwarten sein – im Gegenteil. Unter dem Motto "Navigating the Decade Ahead: Implikationen für die Geldpolitik" sollten sich die Anzeichen im Rahmen der Überprüfung des geldpolitischen Rahmens verdichten, dass die Fed künftig einen so genannten flexiblen, auf den Durchschnitt der Inflation ausgerichteten Ansatz verfolgt. Als Folge könnte die marktbasierende Inflationskompensation weiter moderat ansteigen, während die Leitzinsen länger niedrig („Zentralbank-Put“) bzw. die Realzinsen gar im negativen Bereich verharren dürften.

### Die Woche Voraus: Arbeitsmarkt im Fokus der Anleger

In den **USA** startet die kommende Kalenderwoche mit weiteren Frühindikatoren, insbesondere dem vielbeachteten ISM-Einkaufsmanagerindex (DI). Das Hauptaugenmerk dürfte allerdings die Entwicklung des US-Arbeitsmarktes sein. Die erste Indikation liefert am Mittwoch der ADP-Bericht zur Beschäftigung in der Privatwirtschaft, gefolgt von den wöchentlichen Erstanträgen auf Arbeitslosenhilfe (Do), der Beschäftigungsentwicklung außerhalb der Landwirtschaft bzw. der Arbeitslosenquote für den abgelaufenen Monat August (beide Fr). Laut den Prognosen dürfte sich der US-Arbeitsmarkt weiter leicht erholen, allerdings könnte sich dies etwas verzögern, sollte die Zahl der Corona-Fälle in manchen Landesteilen weiter steigen.

Wie in den USA dürfte auch für die **Eurozone** die Entwicklung am Arbeitsmarkt mit Interesse verfolgt werden (Di). Aufgrund der Tatsache, dass der Arbeitsmarkt im Euroraum sich keineswegs einheitlich, entwickelt, dürften Mitgliedsstaaten wie Italien oder Spanien, die stärker von der Corona-Krise betroffen sind, sich auch nur schwerer erholen. Das gleiche heterogene Bild könnte sich auch bei den vorläufigen (Kern-) Verbraucherpreise (Di) zeigen, denn Teile der Eurozone, u.a. Spanien, Griechenland und Italien sind schon seit Monaten in der **Deflation**. Zu guter Letzt: wieder positiv gestimmte Verbraucher sollten den Einzelhandel im Juli abermals gestützt haben (Do).

Der Fokus in **Asien** liegt zu Beginn der Woche insbesondere auf den Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe in **China** – vom staatlichen Statistikamt (NBS) am Montag bzw. jenem privatwirtschaftlichen (Caixin) Index, der sich mehr auf kleine und mittlere exportorientierte Unternehmen konzentriert, am Dienstag. Bei beiden könnte sich laut Konsensus die Dynamik der letzten Monate etwas abschwächen oder sogar leicht umkehren.

### Bestehende Skepsis könnte sich in verstärkte Risikobereitschaft umkehren

Die gestiegene Risikobereitschaft hielt auch in der abgelaufenen Woche weiter an, wengleich die immer noch bestehende Skepsis der Anleger

bezüglich der Nachhaltigkeit der konjunkturellen Erholung sich auch in der Positionierung bemerkbar macht. Der Anteil der Bären unter den US-Investoren liegt laut der American Association of Individual Investors (AAII) aktuell bei 42%. Das sollte allerdings gleichzeitig das Enttäuschungspotential begrenzen, während ein Schwenk in Richtung der Bullen sich im Zuge einer verbesserten wirtschaftlichen Lage und einer weiteren Reduzierung der globalen Neuinfektionen vollziehen könnte. Zu dieser erhöhten Risikobereitschaft dürfte auch der Anlagenotstand beitragen – Geldmarktfonds verzeichneten laut EPFR in den letzten beiden Wochen Nettomittelabflüsse von 50 Mrd. US-Dollar –, während mit der Neigung der Zentralbanken, im Eventualfall eher noch expansiver zu werden, die risikoreicheren Kapitalmarktsegmente, zu denen auch die Aktien gehören, weiter begünstigen sollte.

Bleiben Sie gesund, Ihr

Stefan Scheurer

## Politische Ereignisse 2020

10 Sep: EZB Ratssitzung

15 Sep: 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

Konsensus-Prognosen zum Wirtschaftswachstum legten zum ersten Mal seit sechs Monaten zu.



■ Consensus breadth index: GDP global (unweighted)

Quelle: Consensus Economics, Bloomberg, Refinitiv Datastream, AllianzGI Economics & Strategy, August 2020.

## Überblick über die 36. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
CN	NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Aug	51,2	51,1
CN	NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Aug	--	54,2
DE	Verbraucherpreise (j/j)	Aug P	--	0,00%
IT	Verbraucherpreise (j/j)	Aug P	--	0,8%
JN	Industrieproduktion (j/j)	Jul P	--	-18,2%
JN	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Jul	--	13,1%
JN	Automobilproduktion (j/j)	Jun	--	-61,1%
JN	Bauaufträge (j/j)	Jul	--	-13,4%
JN	Verbrauchervertrauen	Aug	--	29,5
US	Dallas Fed Index verarb. Gewerbe	Aug	--	-3
Dienstag				
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Aug	52,5	52,8
EZ	Arbeitslosenquote	Jul	--	7,8%
EZ	Verbraucherpreise (j/j)	Aug	--	0,4%
EZ	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Aug P	--	1,2%
DE	Beschäftigungsentwicklung	Aug	--	-18,0k
DE	Arbeitslosenquote	Aug	--	6,4%
IT	Markit Italy Manufacturing PMI	Aug	--	51,9
IT	Arbeitslosenquote	Jul P	--	8,8%
JN	Arbeitslosenquote	Jul	--	2,8%
JN	Fahrzeugverkäufe (j/j)	Aug	--	-20,4%
UK	Hypothekengenehmigungen	Jul	--	40,0k
UK	Geldmenge M4 (j/j)	Jul	--	13,1%
US	ISM Einkaufsmanagerindex	Aug	54,5	54,2
US	Bauausgaben (m/m)	Jul	1,00%	-0,7%
Mittwoch				
EZ	Erzeugerpreise (j/j)	Jul	--	-3,7%
JN	Geldbasis (j/j)	Aug	--	9,8%
US	ADP Beschäftigungsentwicklung	Aug	1250k	167k
US	Auftragseingänge (m/m)	Jul	3,7%	6,2%
US	Auftragseingänge o. Transportwesen (m/m)	Jul	--	4,4%
Donnerstag				
CN	Caixin Gesamtindex	Aug	--	54,5
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Aug	--	54,1
EZ	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Jul	--	1,3%
IT	Markit Italy Services PMI	Aug	--	51,6
IT	Markit Italy Composite PMI	Aug	--	52,5
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Aug 29	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Aug 22	--	--
US	Handelsbilanz	Jul	-\$51,5b	-\$50,7b
US	ISM Services Index	Aug	57,5	58,1
Freitag				
FR	Leistungsbilanz	Jul	--	-8,4b
DE	Auftragseingänge Industrie (j/j)	Jul	--	-11,3%
DE	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Aug	--	49,7
UK	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Aug	--	58,1
US	Beschäftigungsentwicklung ex Land.	Aug	1600k	1763k
US	Arbeitslosenquote	Aug	9,9%	10,2%
US	Durchschnittliche Stundenlöhne (j/j)	Aug	--	4,8%

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](http://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](http://www.bafin.de)). Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.