

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 nicht!

[@AllianzGI_DE folgen](#)

Wellenreiter

Der Auftakt der abgelaufenen Woche war unerfreulich. Gleich der Montag brachte den europäischen Aktien den stärksten Kursrückgang seit drei Monaten. Grund: Die Angst vor einer zweiten Welle, mit der das Coronavirus über die Welt schwappt, nahm zu. Zwar ging der 7-Tage gleitende Durchschnitt der Zahl der Neuerkrankungen und der Todesfälle global zurück (vgl. Grafik der Woche), und auch in den USA entwickeln sich die Neuerkrankungen erfreulicherweise rückläufig, allerdings geht es in Europa aber auch Japan und Indien in die andere Richtung. Die Furcht vor erneuerten Lockdowns ist da. Jerome Powell, Chef der US-amerikanischen Zentralbank Federal Reserve, lies verlauten, dass die Fed „alles in ihrer Macht stehende Tun werde“, um eine Krise abzuwenden. Gleichzeitig überdenkt die Europäische Zentralbank (EZB) ihr Corona-Krisen-Programm „PEPP“ („Pandemic Emergency Purchase Programme“), auch um Elemente daraus auf ihre zuvor implementierten Kaufprogramme zu übertragen. Die Zielrichtung ist klar, ...

Zusätzlich lassen die Konjunkturdaten eine Abschwächung des wirtschaftlichen Erholungsprozesses erwarten. Der nationale Aktivitätsindex der Federal Reserve Bank of Chicago hat sich im August weiter abgeschwächt. Der wöchentliche Aktivitätenindex der Bundesbank zeigte ein nachlassendes Momentum der deutschen Wirtschaft an. Das belgische Verbrauchervertrauen dagegen hat im September einen kräftigen Sprung nach oben gemacht.

Die Woche voraus: Ermüdungserscheinungen

Mit den steigenden Infektionszahlen und dem Herannahen der kalten Jahreszeit auf der Nordhalbkugel, dürfte die Unruhe an den Märkten erhöht bleiben. Dazu kommen u.a.

Aktuelle Publikationen



Schuldenstragfähigkeit 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“. Dabei hilft bereits das Niedrig- bzw. Negativzinsumfeld, die weiter steigenden Schuldenberge abzutragen.



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.



Zweite finanzielle Repression!

Man muss nicht nur auf die deutschen Konjunkturdaten schauen, um zu sehen: Sie verbessern sich? aber bleiben häufig unter den Erwartungen. Und doch können Staaten sich günstiger verschulden. Die zweite finanzielle Repression ist eingeläutet.

politische Unabwägbarkeiten wie die US-Präsidentschaftswahlen und der Streit um ein Handelsabkommen zwischen der Europäischen Union und Großbritannien (Brexit). Die **realökonomische Entwicklung** will aber ebenfalls berücksichtigt werden. Die starke Aufholbewegung nach dem globalen Konjunkturabsturz im März sollte vermehrt Ermüdungserscheinungen aufweisen, was auch die Daten der neuen Woche bestätigen sollten. Eine V-förmige Erholung, auch wenn einige Indikatoren, wie z.B. die Einkaufsmanagerindizes dies bei oberflächlicher Betrachtung nahegelegt hatten, war ohnehin kaum zu erwarten. Dies umso weniger, da das Virus wieder stärker Respekt verlangt und lokale Shutdowns und die Angst vor dem Hereinbrechen einer zweiten Welle auf der Konsum- wie auf der Investitionsbereitschaft lasten dürfte.

Der Datenkalender der neuen Woche ist prall gefüllt, wobei die Früh- und Stimmungskennzahlen das Bild prägen. Gleich am Montag kommt der Dallas Fed Index für das verarbeitende Gewerbe in den **USA**. Am Dienstag dann steht die Wirtschaftsstimmung für das verarbeitende und nicht-verarbeitende Gewerbe in der **Eurozone** an. Dazu das Verbrauchervertrauen aus Frankreich, das verstärkt mit stark steigenden Virusinfektionen zu kämpfen hat. Am Mittwoch liegt der Fokus auf dem NBS Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende bzw. nicht-verarbeitende Gewerbe **Chinas**, die Verbraucherpreise im Euroland, die japanische Industrieproduktion und das GfK-Verbrauchervertrauen für Großbritannien – auch ein Land, in dem sich das Virus zunehmend stärker ausbreitet. Für **Japan** wichtig wird der Tankan-Bericht der Bank of Japan mit dem Diffusionsindex zur Wirtschaftsstimmung zum dritten Quartal mit den wichtigen Unterkomponenten zu den Exportaufträgen und dem Verhältnis der Auftragsbestände zur Lagerhaltung. Nach dem vorherigen starken Absturz ist beim Gesamtindex mit einer Verbesserung zu rechnen, vor allem, wenn sich die politische Unsicherheit gelegt hat. Bedeutsam für die **USA** sind auch der ISM Einkaufsmanagerindex (Donnerstag) und die Auftragsbestände (Freitag).

Die Welle reiten lernen

Gut nur: Die Unruhe an den Kapitalmärkten weist noch keine Spuren tieferliegender **Stressfaktoren** auf. Wichtige Stressindikatoren, welche auf Sorgen systemischer Verwerfungen an den Finanzmärkten hinweisen könnten, senden alle Signale der Entspannung. Das gilt u.a. für den Financial

Stress Index der St. Louis Fed, den Systemic Stress Index der Europäischen Zentralbank, oder auch die Credit Default Swap-Spreads z.B. für Banken, was ein Anzeichen dafür sein dürfte, dass das Vertrauen darauf, dass die Zentralbanken die Lage im Griff haben (zumindest was die Bereitstellung von Liquidität betrifft) unverändert groß ist. Auch die technische Lage weist nicht auf einen unmittelbaren Abgabedruck hin. Die Relative-Stärke-Indikatoren für die großen Märkte schweben in der neutralen Zone. Nicht außer Acht gelassen werden darf, dass die Märkte auf die baldige Entwicklung eines Impfstoffes hoffen. Das kann zu Enttäuschungen führen.

Lernen wir die Welle zu reiten, meint Ihr

Dr. Hans-Jörg Naumer

Politische Ereignisse 2020

25 Sep: BoJ Notenbankprotokoll

06 Oct: PT Parlamentswahlen

18 Oct: Jahrestagung von Weltbank und IWF

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

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

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

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

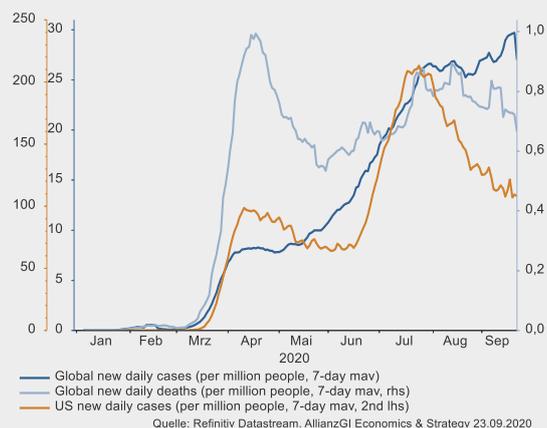
[Zu unseren Podcasts \(hier klicken\)](#)

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

Grafik der Woche

Global, US: Neuinfektionen, Todesfälle

(per 1 Million Einwohner, 7-Tages-Durchschnitt)



Überblick über die 40. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
US	Dallas Fed Index verarb. Gewerbe	Sep	--	8,0
Dienstag				
EZ	Wirtschaftsstimmung	Sep	--	87,7
EZ	Wirtschaftsstimmung verarb. Gewerbe	Sep	--	-12,7
EZ	Wirtschaftsstimmung nicht-verarb. Gewerbe	Sep	--	-17,2
FR	Verbrauchervertrauen	Sep	--	94
DE	Verbraucherpreise (j/j)	Sep P	--	-0,1%
IT	Erzeugerpreise (j/j)	Aug	--	-5,4%
JN	Tokio Verbraucherpreise (j/j)	Sep	--	0,3%
JN	Tokio Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Sep	--	-0,3%
UK	Hypothekengenehmigungen	Aug	--	66,3k
UK	Geldmenge M4 (j/j)	Aug	--	13,5%
US	Lagerbestände Großhandel (m/m)	Aug P	--	-0,3%
US	Conf. Board Verbrauchervertrauen	Sep	87,5	84,8
Mittwoch				
CN	NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Sep	--	51,0
CN	NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Sep	--	55,2
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Sep	--	53,1
EZ	Verbraucherpreise (j/j)	Sep	--	--
EZ	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Sep P	--	0,4%
FR	Verbraucherpreise (j/j)	Sep P	--	0,2%
FR	Erzeugerpreise (j/j)	Aug	--	-2,6%
FR	Konsumausgaben priv. Haushalte (j/j)	Aug	--	0,6%
DE	Beschäftigungsentwicklung	Sep	--	-9,0k
DE	Arbeitslosenquote	Sep	--	6,4%
IT	Verbraucherpreise (j/j)	Sep P	--	-0,5%
JN	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Aug	--	-3,3%
JN	Industrieproduktion (j/j)	Aug P	--	-15,5%
JN	Automobilproduktion (j/j)	Jul	--	-36,6%
JN	Bauaufträge (j/j)	Aug	--	-22,9%
UK	GfK Verbrauchervertrauen	Sep	--	-27
UK	Leistungsbilanz	2Q	--	-21,1b
US	ADP Beschäftigungsentwicklung	Sep	--	428k
US	BIP Annualisiert (q/q)	2Q T	-31,7%	-31,7%
US	Private Konsumausgaben (q/q)	2Q T	--	-34,1%
US	MNI Chicago PMI	Sep	--	51,2
US	Schwebende Hausverkäufe (j/j)	Aug	--	15,4%
Donnerstag				
EZ	Erzeugerpreise (j/j)	Aug	--	-3,3%
EZ	Arbeitslosenquote	Aug	--	7,9%
IT	Markt Italy Manufacturing PMI	Sep	--	53,1
IT	Arbeitslosenquote	Aug P	--	9,7%
JN	BoJ Tankan-Bericht mit Diffusionsindex zur Wirtschaftsstimmung	3Q	-23	-34
JN	Fahrzeugverkäufe (j/j)	Sep	--	-18,5%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Sep-26	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Sep-19	--	--
US	Einkommen privater Haushalte	Aug	--	0,4%
US	Konsumausgaben	Aug	1,0%	1,9%
US	PCE Deflator (j/j)	Aug	--	1,0%
US	PCE Core Deflator YoY	Aug	--	1,3%
US	Bauausgaben (m/m)	Aug	0,7%	0,1%
US	ISM Einkaufsmanagerindex	Sep	55,3	56,0
Freitag				
JN	Arbeitslosenquote	Aug	--	2,9%
JN	Geldbasis (j/j)	Sep	--	11,5%
JN	Verbrauchervertrauen	Sep	--	29-Mar
US	Beschäftigungsentwicklung ex Land.	Sep	--	1371k
US	Arbeitslosenquote	Sep	--	8,4%
US	Durchschnittliche Stundenlöhne (j/j)	Sep	--	4,7%
US	Auftragseingänge (m/m)	Aug	--	6,4%
US	Auftragseingänge o. Transportwesen (m/m)	Aug	--	2,1%

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.