

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](#)

Zurück zur Normalität

Das Hauptereignis der abgelaufenen Woche war sicher die Ankündigung der baldigen Zulassung eines Impfstoffs gegen COVID-19. Die Aussichten auf ein Zurück zur Normalität ließen die Aktienmärkte rund um den Globus vor Freude steigen, wobei vor allem die lange vernachlässigten Werte von dieser Welle des Optimismus profitieren konnten. Am US-amerikanischen Aktienmarkt stiegen besonders die Finanz-, Energie- und Industriewerte. Beim STOXX 600 für Europa sah es ähnlich aus, während am Anleihemarkt dies- und jenseits des Atlantiks die Renditen der längeren Laufzeiten stiegen und die Zinsstrukturkurve steiler wurde. Ein untrügliches Zeichen, dass auch beim Konjunkturverlauf ein Zurück zur Normalität erwartet wird.

In dieses Umfeld passt, dass sich auch die politischen Risiken in den USA verringerten. Nach dem der Wahlstieg von Joe Biden bestätigt werden konnte, können sich die Märkte auf dessen Agenda einstellen, auch wenn er nicht die Mehrheit in beiden Häusern des US-Kongresses auf sich vereinen könnte. „Risk off“ in der Politik – „Risk on“ an den Märkten.

Nach den spektakulären Ereignissen der abgelaufenen Woche geht es in der neuen Woche wieder mehr in die Niederungen des Tagesgeschäfts. Langweilig dürfte es an den Kapitalmärkten dennoch nicht werden.

Die Woche voraus

Eine Reihe wichtiger Konjunkturindikatoren werden veröffentlicht. Für China kommt gleich am Montag die Industrieproduktion. Aus den USA kommen u.a. der Empire State Index (Montag), die Industrieproduktion (Dienstag), die Baubeginne (Mittwoch)

Aktuelle Publikationen



„Helikoptergeld“ ist ein Tabu, das nicht gebrochen werden darf!

Immer stärker drängt die Diskussion um die „Monetisierung der Staatsschulden“ in die Öffentlichkeit: Weniger akademisch ausgedrückt, geht es dabei um das Drucken von Geld durch die Zentralbanken zur Finanzierung öffentlicher Haushalte. Dass diese „Geistesverwirrung“ (Otmar Issing) noch nicht vom Tisch ist, zeigt der Vorstoß von 31 Abgeordneten des Europäischen Parlaments vom Juni 2016, die in einem Brief an den EZB-Präsidenten den Einsatz von „Helikoptergeld“ fordern.

Wer soll das bezahlen? Eine fiskalische Betrachtung zu den Folgen der Corona-Pandemie

Ja, aber wer soll das bezahlen? – ist eine Frage, die sich in Anbetracht der gegen die Corona-Krise geschnürten Fiskalpakete derzeit viele stellen. Wie stark das Niedrig-/Negativzinsumfeld hilft die Schulden abzutragen, zeigt diese Studie.

Vermögensbildung als Teil der Krisen-Prävention

Die „Lockdowns“ werden zwar weltweit langsam zurückgenommen, aber noch immer hält ein Virus die Welt in Atem. Dieser Beitrag zeigt: Eine gezielte Politik zur Vermögensbildung kann dazu beitragen, gestärkt aus einer Krise hervorzugehen. Last, not least bedeutet mehr Vermögensbildung auch ganz praktisch mehr Inklusion.



und der Index der Frühindikatoren (Donnerstag). In Japan stehen vor allem die vorläufigen Berechnungen des Bruttoinlandsproduktes für das dritte Quartal (Montag) im Mittelpunkt des Interesses. Aus der Europäischen Union kommen die Pkw-Neuzulassungen (Mittwoch) und aus der Eurozone das Verbrauchervertrauen (Freitag). Die wichtigsten Datenpunkte für das Vereinigte Königreich sind das GfK-Verbrauchervertrauen und den Einzelhandelsumsätzen (beide Freitag). Insgesamt sollte die Datenlage das Bild einer auf den Konjunkturreinbruch folgenden, auslaufenden Erholung fortschreiben. Lediglich China sollte daran erinnern, dass sich die Volksrepublik am schnellsten von der Pandemie erholt hat.

Auch die US-amerikanische Politik bleibt auf der Agenda. Zwar beginnt jetzt die politisch eher ruhige Zeit zwischen den Wahlen und der Amtsübergabe an den neuen Präsidenten, aber wie unsere Kollegen in den USA berichten, stehen die Chancen nicht schlecht, dass es noch davor zu einer Einigung zwischen Republikanern und Demokraten bzgl. eines weiteren Fiskalpakets kommt. Die Pandemie-Folgen sind gravierend und bedürften flankierender Maßnahmen, um die Menschen und die Wirtschaft zu unterstützen. Ende des Jahres laufen die Stützen für den Arbeitsmarkt aus. Eine Verlängerung wäre auch ein wichtiges Signal für den Konsum. Auch dürfte sich der Blick vermehrt auf die Agenda von Joe Biden richten. Dieser will die öffentliche Infrastruktur ausbauen (ein Plan, der auch von den Republikanern unterstützt wird) und hat sich während seiner Wahlkampagne für Investitionen in erneuerbare Energien i.H.v. zwei Billionen US-Dollar stark gemacht, was im Kongress allerdings nicht auf ungeteilte Gegenliebe stößt. Dazu passt: Als Teil seiner Anstrengungen strebt er an, dass die USA schnellstmöglich wieder dem Pariser Klimaabkommen beitreten. Eine Initiative, für die er den Kongress nicht bräuchte.

Ganz am Horizont steht dann die Frage: Was machen eigentlich die Zentralbanken? Sicher ist die Konjunktur noch nicht ausgeheilt, und der Weg zurück zur Normalität wird ein langer, zumal der Impfstoff in der ersten Runde erst einmal an Schlüsselpersonen im Gesundheitswesen ausgegeben wird, aber in Anbetracht der Liquiditätsfülle muss die Frage gestellt werden, wie und

wann diese wieder abgebaut werden soll. Von der am Donnerstag tagenden Europäischen Zentralbank ist da noch nichts zu erwarten, aber es wird spannend zu sehen, inwieweit sich in ihren Statements der Impfstoff mit seinen Implikationen für die Konjunktur reflektiert. Auch in der Geldpolitik muss es ein „back to normal geben“ (vgl. unsere Grafik der Woche). Aber das wird dauern, und für die Anleger bedeutet dies, dass die Jagd nach Kapitaleinkommen weitergeht. In diesem Kontext mag es sich lohnen, sich als Anleger breiter aufzustellen und auch die bisher zu kurz gekommenen Segmente in den Blick zu nehmen. Die Rückkehr zur Normalität sollte z.B. die starke Performance-Spreizung zwischen den Branchen einengen. Wobei insgesamt der Nachhaltigkeitsaspekt besonders berücksichtigt werden sollten

Die technische Lage ist derweil, trotz der Zugewinne in Abfolge der Impfstoff-Ankündigung, entspannt. Ein unmittelbarer Abgabedruck besteht also nicht, was dafür spricht, dass die Märkte jetzt erst einmal die guten Nachrichten verdauen und sich mit den Konjunkturdaten beschäftigen können.

Eine nachhaltige Rückkehr zur Normalität wünscht,

Dr. Hans-Jörg Naumer

Politische Ereignisse 2020

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

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

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

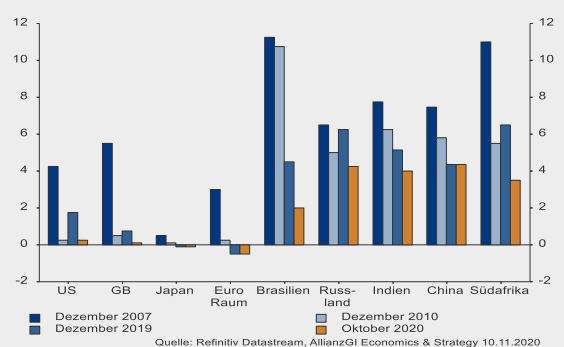
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

Grafik der Woche

Leitzinsen der größten Volkswirtschaften (%), Entwicklung seit 2007



Überblick über die 47. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
CN	Industrieproduktion (j/j)	Okt	6,6%	6,9%
CN	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Okt	4,9%	3,3%
CN	Anlagevermögen (j/j)	Okt	1,6%	0,8%
JN	BIP Annualisiert (q/q)	3Q P	--	-28,1%
JN	Kapazitätsauslastung (m/m)	Sep	--	2,9%
UK	Rightmove Immobilienpreisindex (j/j)	Nov	--	5,5%
US	Empire State Index	Nov	--	10-May
Dienstag				
EZ	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Sep	--	-0,9%
IT	Handelsbilanz	Sep	--	3928m
US	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Okt	0,7%	1,9%
US	Einzelhandelsumsätze exl. Auto/Benzin (j/j)	Okt	--	1,5%
US	Importpreise (j/j)	Okt	--	-1,1%
US	Exportpreise (j/j)	Okt	--	-1,8%
US	Industrieproduktion (m/m)	Okt	0,6%	-0,6%
US	Kapazitätsauslastung	Okt	72,0%	71,5%
US	Lagerbestände (m/m)	Sep	0,5%	0,3%
US	NAHB Immobilienpreisindex	Nov	--	85
Mittwoch				
EZ	EU27 Pkw-Neuzulassungen	Okt	--	3,1%
JN	Importe (j/j)	Okt	--	-17,2%
JN	Handelsbilanz	Okt	--	¥675,0b
JN	Exporte (j/j)	Okt	--	-4,9%
UK	Verbraucherpreise (j/j)	Okt	--	0,5%
UK	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Okt	--	1,3%
UK	Erzeugerpreise Input (j/j)	Okt	--	-3,7%
UK	Erzeugerpreise Output (j/j)	Okt	--	-0,9%
UK	Immobilienpreisindex (j/j)	Sep	--	2,5%
US	Baugenehmigung (m/m)	Okt	--	5,2%
US	Baubeginne (m/m)	Okt	--	1,9%
Donnerstag				
EZ	EZB Leistungsbilanz	Sep	--	19,9b
IT	Leistungsbilanz	Sep	--	5950m
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Nov-14	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Nov-07	--	--
US	Philly Fed Index	Nov	--	32,3
US	Index der Frühindikatoren	Okt	--	0,7%
US	Verkäufe bestehender Häuser (m/m)	Okt	--	9,4%
US	Kansas City Fed Index verarb. Gewerbe	Nov	--	13
Freitag				
EZ	Verbrauchervertrauen	Nov A	--	-15,5
DE	Erzeugerpreise (j/j)	Okt	--	-1,0%
IT	Industriegüterabsätze (j/j)	Sep	--	-3,8%
IT	Auftragseingang Industrie (j/j)	Sep	--	6,1%
JN	Verbraucherpreise (j/j)	Okt	--	0,0%
JN	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Okt	--	-0,3%
JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Nov P	--	48,7
JN	Jibun Bank Japan PMI Services	Nov P	--	--
JN	Jibun Bank Japan PMI Composite	Nov P	--	--
UK	GfK Verbrauchervertrauen	Nov	--	-31
UK	Nettokreditaufnahme öff. Sektor o. Banken	Okt	--	36,1b
UK	Einzelhandelsumsätze exkl. Auto und Benzin (j/j)	Okt	--	6,4%
UK	Einzelhandelsumsätze inkl. Auto und Benzin (j/j)	Okt	--	4,7%

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.

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.