

# Die Woche Voraus



**Ann-Katrin Petersen**

Investment Strategist, Vice President,  
Global Economics & Strategy

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

## Nach dem Stimulus ist vor dem Stimulus

Die abgelaufene Handelswoche begann mit gleich mehreren Paukenschlägen:

1. Die kräftige Abwertung der **türkischen Lira** zeigt einmal mehr, dass die Devisenmärkte eine unabhängige Zentralbank bevorzugen.
2. In **Deutschland** haben steigende Corona-Infektionszahlen und die stockende Impfkampagne Bund und Länder dazu veranlasst, den **Lockdown erneut zu verlängern** (bis zum 18. April) und moderate Erleichterungen faktisch zurückzunehmen. Die wirtschaftliche Erholung könnte daher später als erwartet einsetzen.
3. Nicht nur der im Vergleich zur Europäischen Union (EU) dynamischer verlaufende Impfprozess untermauert die derzeitige konjunkturelle Ausnahmestellung der USA – Stichwort **„US Exceptionalism“** – in einem insgesamt positiven globalen Ausblick für das Jahr 2021 (siehe auch unsere Grafik der Woche). Denn in Amerika scheint die Devise zu lauten „nach dem Stimulus ist vor dem Stimulus“.

Nachdem zu Monatsbeginn ein 1,9 Bio. US-Dollar schweres Konjunkturpaket zur Bekämpfung der Folgen der Corona-Pandemie verabschiedet wurde, nimmt US-Präsident Joe Biden **bereits das nächste Wirtschaftsprogramm ins Visier**. Ziel des auf zehn Jahre angesetzten „American Recovery Plan“ mit einem, Presseberichten zufolge, Umfang von etwa **3 Bio. US-Dollar** ist es, das langfristige Wachstumspotenzial der größten Volkswirtschaft der Welt zu erhöhen. Geplant sind unter anderem großzügige Investitionen in eine Erneuerung der Infrastruktur, eine klimaneutrale Umgestaltung der Wirtschaft und in Bildung.

Der Haken:

Zum *einen* hat Präsident Biden bereits im Wahlkampf **Steuererhöhungen** in Aussicht gestellt, um die Konjunkturpakete nicht allein über eine höhere Neuverschuldung zu finanzieren. Diese sind im Kongress zwar umstritten und noch nicht in Stein gemeißelt. Da höhere Körperschaftssteuern allerdings eine Belastung für die Gewinnmargen amerikanischer Unternehmen darstellen, sollten

## 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?



### Negativzinsen sind ein willkommenener Warnschuss

Wenn Banken ihren Kunden Negativzinsen berechnen, wird der Vermögensverlust direkt sichtbar. Unsichtbar, dafür umso dramatischer, ist die Schneise, die die Inflation ins Vermögen schlägt. Strafzinsen könnten daher eine heilsame Wirkung haben, meint Hans-Jörg Naumer von Allianz Global Investors.



### Durch den neuen Handelsblock verlagert sich das Gewicht nach Osten

Vor kurzem wurde mit dem Regional Comprehensive Economic Partnership („RCEP“) ein neuer Wirtschaftsblock aus der Taufe gehoben. Ihm gehören Länder aus dem asiatisch-pazifischen Raum an, in denen etwa ein Drittel der Weltbevölkerung lebt. Davon sollte zum einen Chinas Wachstum, zum anderen aber auch das globale BIP profitieren. Lesen Sie hier, was der neue Zusammenschluss für Anleger bedeutet.

Anleger, die sich im Jahresverlauf weiter entfaltende politische Debatte im Blick behalten.

Zum anderen könnte eine mögliche fiskalpolitische „Überstimulierung“ der US-Wirtschaft – an Überhitzungserscheinungen festzumachen wie steigenden Inflationsrisiken – die US-Notenbank Fed irgendwann dazu bringen, früher als von den Marktteilnehmern erwartet ihre geldpolitische Unterstützung zurückzuschrauben. Für risikoreichere Anlageklassen könnten in einem Szenario scharf hoch-schnellender US-Renditen die Abwärtsrisiken dominieren. Auf ihrer Notenbanksitzung in der vergangenen Woche bekräftigte die Fed jedoch erneut, dass auf absehbare Zeit noch nicht mit einer Drosselung der Anleihekäufe geschweige denn höheren Leitzinsen zu rechnen sei.

Es bleibt also dabei: Angeführt von den USA befinden sich die Finanzmärkte derzeit in einem **Tauziehen** zwischen einem günstigen makroökonomischen Umfeld einerseits (globale Konjunkturbeschleunigung mit Wachstumsraten über Potenzial im zweiten und dritten Quartal, flankiert durch eine fortgesetzt lockere Wirtschaftspolitik) und den wachsenden Befürchtungen einer Drosselung der geldpolitischen Unterstützung im Laufe der Zeit andererseits.

#### Die Woche voraus

In Asien dürften die **chinesischen Einkaufsmanagerindizes** (Mi, Do) den Takt vorgeben. Obwohl weltweit der Ruf der Einkaufsmanagerindizes als valide Frühindikatoren aufgrund ihrer hohen Volatilität während der Corona-Krise gelitten hat, schauen Anleger weiterhin genau hin, wenn diese veröffentlicht werden. Die chinesische Wirtschaft hat den Einbruch Anfang 2020 schon lange wettgemacht. Zuletzt hatten Stimmungsindikatoren eine Verlangsamung des Aufschwungs signalisiert.

Im **Euroraum** gibt der **Economic Sentiment Indikator** der EU-Kommission (Di) einen Hinweis darauf, wie wacker sich die Konjunktur angesichts der anhaltenden Lockdown-Maßnahmen schlägt. Die fortschreitende Impfkampagne und mildereren Temperaturen sprechen für sich genommen für ein zaghaftes Frühlingserwachen der Wirtschaftsaktivität nach einem harten Winterhalbjahr 2020/21, v.a. für den Dienstleistungssektor. Es ist allerdings nicht ausgeschlossen, dass dieses „Aufatmen“ erst in den April-Frühindikatoren spürbarer zutage tritt. Derweil lassen Sonderfaktoren wie signifikante Basiseffekte, steigende Rohstoffpreise und mögliche Engpässe im Dienstleistungssektor im Anschluss an eine Lockerung der Corona-Beschränkungen spürbare höhere **Inflationsraten** (Mi) in den kommenden Monaten erwarten. Vorübergehend anziehende Verbraucherpreise sollten die Europäische Zentralbank jedoch kaum von ihrem derzeitigen Lockerkurs abbringen.

In den **USA** geben eine Reihe zentraler Frühindikatoren wie das Verbrauchervertrauen (Di) und der ISM-Einkaufsmanagerindex (Do) für März Hinweise auf die Wachstumsperspektiven im zweiten Quartal. Das Auslaufen von Sonderzahlungen hatte jüngst auf Konsumindikatoren (wie den Einzelhandelsumsätzen) gelastet und das strenge Winterwetter im Februar auf der Industrieproduktion. Es sollte sich um Ausreißer in einem insgesamt dynamischen Konjunkturmilieu gehandelt haben. Darüber hinaus richtet sich das Augenmerk auf den **Arbeitsmarktbericht**. Die Fed erwartet für das laufende Jahr nicht nur das kräftigste Wirtschaftswachstum seit 1984 (Prognose von 6,5%), sondern auch eine fallende Arbeitslosenquote. Auch Finanzministerin Janet Yellen hält eine Rückkehr zu Vollbeschäftigung im Jahr 2022 für durchaus realistisch, wie sie am Dienstag bei einer Anhörung im Repräsentantenhaus verlautbarte. Ein nur minimaler Stellenzuwachs würde daher an den Märkten mit Enttäuschung aufgenommen und kurzfristig mit Renditeabwärtsdruck bei US-Staatsanleihen einhergehen. In einem Umfeld, in dem die Fiskalpolitik die Schleusen weit öffnet, sollte sich grundsätzlich jedoch der Trend moderat steigender Staatsanleihenrenditen fortsetzen.

Die US-Fiskalpolitik gibt weiter den Ton an, meint Ihre, Ann-Katrin Petersen

#### Politische Ereignisse 2021

Übersicht politische Ereignisse (hier klicken)

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

Zu unseren Publikationen (hier klicken)








Zu unserem Newsletter (hier klicken)

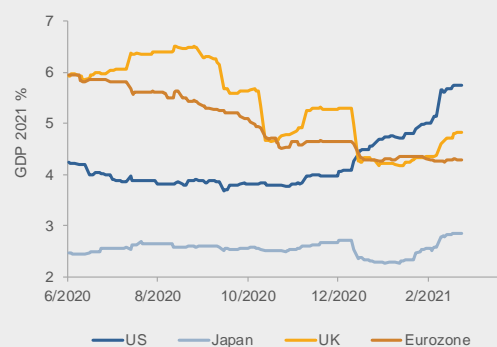
Zu unseren Podcasts (hier klicken)

Zu unserem Twitter-Feed (hier klicken)

#### Grafik der Woche

Konsensprognosen für 2021: Ausnahmestellung der USA wird zunehmend deutlich

							
2020	-3,5	-6,6	-4,9	-10,1	2,3	-4,1	-3,1
2021	5,8	4,3	2,9	4,8	8,5	3,5	3,0



Consensus BIP-Prognosen. Quellen: AllianzGI Global Economics & Strategy, Consensus Economics (Daten per 22.03.21)

## Überblick über die 13. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
UK	Hypothekengenehmigungen	Feb	--	99,0k
UK	Geldmenge M4 (j/j)	Feb	--	13,3%
US	Dallas Fed Index verarb. Gewerbe	Mär	--	17. Feb
Dienstag				
EZ	Wirtschaftsstimmung	Mär	--	93,4
EZ	Wirtschaftsstimmung verarb. Gewerbe	Mär	--	-3,3
EZ	Wirtschaftsstimmung nicht-verarb. Gewerbe	Mär	--	-17,1
FR	Verbrauchervertrauen	Mär	--	91
DE	Verbraucherpreise (j/j)	Mär P	--	--
JN	Arbeitslosenquote	Feb	--	2,9%
JN	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Feb	--	-0,5%
US	FHFA Immobilienpreisindex (m/m)	Jan	--	1,1%
US	Conf. Board Verbrauchervertrauen	Mär	--	91,3
Mittwoch				
CN	NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Mär	--	51,4
CN	NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Mär	--	50,6
EZ	Verbraucherpreise (j/j)	Mär	--	0,9%
EZ	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Mär P	--	--
FR	Erzeugerpreise (j/j)	Feb	--	0,4%
FR	Konsumausgaben priv. Haushalte (j/j)	Feb	--	0,0%
FR	Verbraucherpreise (j/j)	Mär P	--	--
DE	Beschäftigungsentwicklung	Mär	--	9,0k
DE	Arbeitslosenquote	Mär	--	6,0%
IT	Erzeugerpreise (j/j)	Feb	--	--
IT	Verbraucherpreise (j/j)	Mär P	--	--
JN	Industrieproduktion (j/j)	Feb P	--	--
JN	Bauaufträge (j/j)	Feb	--	14,1%
UK	Leistungsbilanz	4Q	--	-15,7b
US	ADP Beschäftigungsentwicklung	Mär	--	117k
US	MNI Chicago PMI	Mär	--	59,5
US	Schwebende Hausverkäufe (j/j)	Feb	--	8,2%
Donnerstag				
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Mär	--	50,9
IT	Markit Italy Manufacturing PMI	Mär	--	56,9
JN	BoJ Tankan-Bericht mit Diffusionsindex zur Wirtschaftsstimmung	1Q	--	-10
JN	Fahrzeugverkäufe (j/j)	Mär	--	-2,2%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Mär 27	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Mär 20	--	--
US	Bauausgaben (m/m)	Feb	--	1,7%
US	ISM Einkaufsmanagerindex	Mär	--	60,8
Freitag				
JN	Geldbasis (j/j)	Mär	--	19,6%
US	Beschäftigungsentwicklung ex Land.	Mär	--	--
US	Arbeitslosenquote	Mär	--	--
US	Durchschnittliche Stundenlöhne (j/j)	Mär	--	--

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.