

Die Woche Voraus



Stefan Rondorf

Senior Investment
Strategist, Global
Economics & Strategy

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

[@AllianzGI_DE folgen](#)

Immun?

Die Kapitalmärkte scheinen nun seit fast drei Wochen mit einer Mischung aus Erleichterung und Hochstimmung auf die erfreulichen **Fortschritte bei der Erprobung eines Impfstoffes** gegen Covid-19 zu reagieren, während sie sich kaum für Lockdowns, Infektionszahlen und nachlassende Konjunktur dynamik interessiert zu haben scheinen. Mit der Hoffnung auf einen Impfstoff scheinen sich auch die Kapitalmärkte gegen schlechte Nachrichten **immunisiert** zu haben. Dies gilt sowohl für Aktien, vor allem aus Europa, Japan und einigen Schwellenländern, als auch für Hochzinsanleihen und viele konjunkturabhängige Rohstoffe wie Industriemetalle und Öl.

Dabei spielen mehrere Faktoren eine Rolle: Erstens das **vorausschauende Moment** vieler Kapitalmärkte. In einem Unternehmensbewertungsmodell eines Aktienanalysten spielt das nächste halbe Jahr gegenüber der langen Frist eine sehr untergeordnete Rolle. Und die mittlere bis lange Frist dürfte sich durch die Perspektive, die globale Pandemie durch flächendeckende Impfungen besser kontrollieren, möglicherweise eindämmen zu können, klar verbessert haben.

Auf Sicht des nächsten Jahres dürfte dabei die Erholungsbewegung weiter von **expansiver Fiskal- und Geldpolitik** flankiert werden. Keine Regierung oder Zentralbank der Welt möchte riskieren, die Unterstützungsmaßnahmen zu früh zurückzudrehen. Dazu passt der Vorschlag von Joe Biden, die ehemalige Zentralbankchefin **Janet Yellen** als Finanzministerin der Vereinigten Staaten zu berufen. Unter Ihrer Führung stand die Federal Reserve für eine im Zweifel expansiv ausgerichtete Geldpolitik, außerdem dürfte sie die Bekämpfung der

Aktuelle Publikationen



Der 6. Kondratieff – oder: Die schöpferische Kraft der Disruption

Sparschwemme, rückläufige Produktivität, Zombie-Firmen – können diese Phänomene durch grundlegende, strukturelle Umbrüche beschrieben werden? Und muss in diesem Kontext nicht auch die Geldpolitik neu gedacht werden? Ein Beitrag von Dr. Hans-Jörg Naumer auf Makroном.



Active is: Investieren als rationaler Optimist!

Die Welt wird immer besser. Alle Indikatoren sprechen die gleiche Sprache: steigende Lebens-erwartung auf allen Kontinenten, sinkende Kindersterblichkeit und Kinderarbeit, steigender Wohlstand, sinkende – aus globaler Perspektive – Ungleichheit. Wo sich die kreative Disruption entfalten kann, haben wir allen Grund zum rationalen Optimismus. Aber was bedeutet das (nicht nur) für Investoren?



Active is: Börsenweisheiten verstehen und nutzen

„Morgenstund“ hat Gold im Mund“, „Irrren ist menschlich“, „Du sollst den Tag nicht vor dem Abend loben“ – Sprichwörter gibt es viele, und die meisten von ihnen enthalten mehr als nur das sprichwörtliche (!) Körnchen Wahrheit. Nicht erst seit Börsenaltmeister André Kostolany gibt es außerdem eine Reihe spezieller Börsenweisheiten: „Never catch a falling knife“ etwa, „Sell in May and go away“ oder „Niemand alle Eier in einen Korb legen“. Da in diesen Weisheiten viel Wahrheit und Lehrreiches stecken kann, werden im Folgenden einige der wichtigsten Regeln genauer betrachtet. Klassische Sprichwörter ebenso wie die Lehrsprüche von Börsianern. Und es wird untersucht, was diese Weisheiten für die Geldanlage bedeuten.

Arbeitslosigkeit als besonders wichtig erachten.

Dazu kommen große

Bewertungsunterschiede zwischen verschiedenen Segmenten des Aktienmarktes: Einige von der Pandemie besonders betroffene Branchen waren zuletzt sehr günstig bewertet, während die Gewinner der Krise, allen voran die großen Technologiekonzerne, erhöhte Bewertungsniveaus aufwiesen. Hier könnte die Bewegung zurück zu einem Gleichgewicht („**Mean Reversion**“) noch etwas anhalten. Vor allem Banken und Versicherungen hilft ein neuer Blick auf Kreditrisiken – je schneller die Pandemie kontrollierbar wird, je geringer der finanzielle Schaden bei Kreditnehmern.

Die Woche Voraus

Die scheinbare Resistenz vieler Marktsegmente gegenüber **kurzfristig schwächeren Konjunkturdaten** könnte in der nächsten Woche getestet werden. Weltweit im Mittelpunkt dürften die finalen **Einkaufsmanagerindizes** für November stehen. Vorläufige Daten haben wenig überraschend eine merklich verschlechterte Stimmung im europäischen Dienstleistungsgewerbe ergeben, während sich die Stimmung in den USA sowohl für Produzenten als auch Dienstleister sogar verbessern konnte. Immer einen Blick wert ist zudem der **US-Arbeitsmarktbericht**, nachdem sich der Stellenaufbau dort in den letzten Monaten verlangsamt hat.

Außerdem werden aus Japan die vorläufigen Daten zur Industrieproduktion sowie die Einzelhandelsumsätze für den Oktober berichtet. Aus der Eurozone kommen vorläufige Daten zur Konsumentenpreisinflation aus dem November, zudem wird die Arbeitslosenrate veröffentlicht. Einen vorausschauenden Charakter sollten die Zahlen zu Auftragseingängen aus Deutschland und den USA haben.

Politisch bewegen wir uns auf die letzten, wirklich harten Fristen im **Brexit-Prozess** zu. Spekulationen zufolge ist ein Abkommen in der buchstäblich letzten Sekunde möglich. Dabei könnten gewisse Streitpunkte eventuell auf einen späteren Zeitpunkt vertagt werden, indem beispielsweise die umstrittenen Fischereirechte zukünftig einer erneuten Überprüfung unterzogen werden oder die Fangquoten für Fischer aus der EU schrittweise zurückgeschnitten werden.

Kontrollierte Offensive

Die durch die Hoffnung auf einen Impfstoff und die Reduktion von politischen Risiken nach dem Wahlsieg von Joe Biden **verbesserten mittelfristigen Perspektiven** hellen den Ausblick für riskante Vermögensklassen wie Aktien und Rohstoffe auf. Ob die schnellen Gewinne aber gegen potentielle Stolpersteine wie verlängerte Lockdown-Maßnahmen, überforderte Gesundheitssysteme oder ein Scheitern eines Brexit-Abkommens immun sind, muss erst bestätigt werden. Aus technischer Perspektive scheinen sich die konjunktursensitiven Aktienmärkte aus Europa, Japan befreit zu haben, d.h. sie haben den seit Ende Mai ausgebildeten Seitwärtskanal nach oben verlassen.

Immunisierung wünscht Ihnen

Stefan Rondorf

Politische Ereignisse 2020

30 Nov: OPEC Treffen

10 Dec: EZB Ratssitzung

12 Dec: China Central Economic Work Congress

[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

Erste Schritte einer Rückkehr zum Mittelwert
Relative Entwicklung ausgewählter globaler
Aktiensektoren seit März 2020



Überblick über die 49. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
CN	NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Nov	51,5	51,4
CN	NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Nov	56,0	56,2
DE	Verbraucherpreise (j/j)	Nov P	--	-0,5%
DE	Retail Sales NSA YoY	Okt	5,2%	6,5%
IT	Verbraucherpreise (j/j)	Nov P	--	-0,6%
JN	Industrieproduktion (j/j)	Okt P	-4,6%	-9,0%
JN	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Okt	1,0%	-0,1%
JN	Bauaufträge (j/j)	Okt	--	-10,6%
UK	Hypothekengenehmigungen	Okt	--	91,5k
UK	Geldmenge M4 (j/j)	Okt	--	12,3%
US	MNI Chicago PMI	Nov	59,2	61,1
US	Schwebende Hausverkäufe (j/j)	Okt	--	21,9%
US	Dallas Fed Index verarb. Gewerbe	Nov	14-May	19-Aug
Dienstag				
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Nov	53,5	53,6
EZ	Verbraucherpreise (j/j)	Nov	--	-0,3%
EZ	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Nov P	--	0,2%
DE	Beschäftigungsentwicklung	Nov	--	-35,0k
DE	Arbeitslosenquote	Nov	--	6,2%
IT	Markit Italy Manufacturing PMI	Nov	--	53,8
JN	Arbeitslosenquote	Okt	3,1%	3,0%
JN	Fahrzeugverkäufe (j/j)	Nov	--	31,6%
US	ISM Einkaufsmanagerindex	Nov	57,6	59,3
US	Bauausgaben (m/m)	Okt	0,8%	0,3%
Mittwoch				
EZ	Erzeugerpreise (j/j)	Okt	--	-2,4%
EZ	Arbeitslosenquote	Okt	--	8,3%
IT	Arbeitslosenquote	Okt P	--	9,6%
JN	Geldbasis (j/j)	Nov	--	16,3%
JN	Verbrauchervertrauen	Nov	--	33,6
US	ADP Beschäftigungsentwicklung	Nov	500k	365k
Donnerstag				
CN	Caixin Gesamtindex	Nov	--	55,7
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Nov	56,4	56,8
EZ	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Okt	--	2,2%
IT	Markit Italy Services PMI	Nov	--	46,7
IT	Markit Italy Composite PMI	Nov	--	49,2
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Nov-28	--	778k
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Nov-21	--	6071k
US	ISM Services Index	Nov	56,0	56,6
Freitag				
DE	Auftragseingänge Industrie (j/j)	Okt	--	-1,9%
DE	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Nov	--	45,2
IT	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Okt	--	1,3%
UK	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Nov	--	53,1
US	Beschäftigungsentwicklung ex Land.	Nov	500k	638k
US	Arbeitslosenquote	Nov	6,8%	6,9%
US	Durchschnittliche Stundenlöhne (j/j)	Nov	4,2%	4,5%
US	Handelsbilanz	Okt	-\$64,8b	-\$63,9b
US	Auftragseingänge (m/m)	Okt	0,8%	1,1%
US	Auftragseingänge o. Transportwesen (m/m)	Okt	--	0,5%
Samstag				
UK	Nationwide Immobilienpreise (j/j)	Nov	5,2%	5,8%

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, 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.