

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](https://twitter.com/AllianzGI_DE) folgen

Durchatmen

Die Kapitalmärkte fanden zu Beginn der abgelaufenen Woche keine einheitliche Richtung. Das änderte sich jedoch im Zuge von zahlreichen Nachrichten zu Unternehmensübernahmen sowie weiteren Anzeichen einer **konjunkturellen Erholung** – u.a. überraschten die **chinesischen Wirtschaftsdaten** erneut positiv. Doch während die anfängliche Konjunkturerholung von einem Nachholbedarf nach Konsumgütern getrieben wurde, deuten jüngste Daten auch auf eine erste Erholung bei den Unternehmensinvestitionen und der Lagerhaltung, nicht nur in China, sondern auch in den USA hin. Die Subkomponente „Neue Aufträge“ des ISM-Einkaufsmanager-index in den USA erreichte im August den höchsten Stand seit 16 Jahren. Und nachdem die Einzelhandelsumsätze bereits ihr Vor-Krisen-Niveau erreichen haben, wurden die Lagerbestände der US-Importeure angesichts der starken Nachfrage weiter aufgestockt. So sind die Kosten laut dem Shanghai Containerized Freight Composite Index (SCFI) für Verschiffungen von Shanghai zur US-Westküste auf ein Allzeithoch gestiegen – das entspricht einer Verdoppelung der Kosten innerhalb der letzten drei Monate.

Ungeachtet dessen trug die US-Notenbank in der abgelaufenen Woche dem breiten Konjunkturaufschwung Rechnung, indem sie ihre Wachstums- und Inflationsprognosen für das laufende Jahr nach oben revidierte. Und dass, obwohl die **Inflationserwartungen** für die nächsten fünf bzw. zehn Jahre in letzter Zeit ins Stocken geraten sind. Das dürfte unter anderem nicht zuletzt auch an dem Ölpreis liegen, der im Zuge zunehmender Sorgen über die zukünftige Ölnachfrage bzw. eines stärkeren Angebots der OPEC+ Staaten unter Druck kam (*siehe Grafik der Woche*). Entsprechend werden die ersten US-Zinsschritte nicht vor 2023 eingepreist.

In Summe ist und bleibt die zukünftige konjunkturelle Entwicklung vom weiteren Verlauf der Pandemie abhängig. Hoffnung gibt es von Seiten der Weltgesundheitsorganisation. Mitt-

Aktuelle Publikationen



Coronavirus - Ausblick auf Schwellenländer

Die entwickelten Länder bekommen den Coronavirus-Ausbruch anscheinend langsam in den Griff. In den Schwellenländern dagegen verschärft sich die Lage derzeit, und zahlreiche ausländische Anleger sind vorsichtig geworden. Soziale Distanzierung und andere Eindämmungsmaßnahmen bringen beträchtliche Risiken für die Schwellenländer mit sich. Einige von ihnen könnten sich jedoch rasch wieder erholen, wenn wieder Kapital ins Land fließt.



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.



„Hammer“ und „Tanz“ auf dem Weg zurück zur Normalität

Weltweit hat das Coronavirus (nicht nur) die Wirtschaft im Griff. Die globale Rezession gilt als aus-gemacht. Der Wachstumseinbruch übertrifft selbst jenen der Finanz-marktkrise von 2008/09. Die Frage ist jetzt: Wie wird die Erholung ausfallen? Und dabei ist zu beachten: Die Erholung der Weltwirtschaft hängt entscheidend davon ab, welche Erfolge im Kampf gegen das Virus erzielt werden.

lerweile befinden sich mehr als **170 Impfstoffkandidaten** in der klinischen Überprüfung und deren Aussicht auf eine zeitnahe Genehmigung – Wirksamkeit vorausgesetzt – könnte zu einer schnelleren, kräftigeren zyklischen Wachstumsbelebung führen.

Die Woche Voraus: Durchatmen bei der konjunkturellen Erholung

Die kommende Kalenderwoche startet in den **USA** mit diversen Frühindikatoren (Mo und Di), die, ebenso wie der vorläufige Markt Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe am Mittwoch, ein Durchatmen der konjunkturellen Erholung nach einem rasanten Aufholprozess andeuten könnten. Im Zuge dessen könnte es zwar eine erneute leichte Entspannung bei den Erstanträgen auf Arbeitslosenunterstützung (Do) geben, doch insgesamt bleibt die Lage am US-Arbeitsmarkt weiterhin angespannt. Zum Ende der Woche werden die Auftragseingänge für langlebige Wirtschaftsgüter (Fr) veröffentlicht. Nach den starken Zugewinnen im Vormonat wird laut Konsensus nur mit einem Wachstum von 1% gegenüber Vorjahr gerechnet.

In der **Eurozone** richtet sich die Aufmerksamkeit insbesondere auf die vorläufigen Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe (Mi). Mit Interesse dürfte dabei verfolgt werden, ob und inwiefern die zuletzt erhöhten Infektionszahlen, insbesondere in **Frankreich** und **UK**, sich auf das verarbeitende Gewerbe ausgewirkt haben könnten. Auf Länderebene richtet sich der Fokus in **Deutschland** auf das GfK Konsumentenvertrauen (Mi) sowie dem ifo-Geschäftsklimaindex am Donnerstag. Nach der deutlichen Stimmungsaufhellung in deutschen Unternehmen im August, wird mit Spannung erwartet, ob sich der Erholungskurs auch im September fortsetzen kann.

Der Fokus in **Asien** liegt einzig auf **Japan** und dessen Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe (Mi), wengleich dieser seinen globalen Pendanten in der Entwicklung hinterherhinken dürfte.

Aufhellung der Stimmung auf Unternehmensseite vs. fortwährende Skepsis der Anleger

Die von den US-Technologiewerten entfachte Nervosität an den US-Aktienmärkten scheint sich nach Verlusten von bis zu 10% innerhalb von zwei Wochen wieder gelegt zu haben. Das „Durchatmen“ wurde eher zum Aufbau von Positionen genutzt, auch wenn eine Wertentwicklung von 60% (S&P 500) bzw. über 70% (Nasdaq) seit Mitte März auf der Kurstafel steht. Nach vorne blickend sollte man jedoch folgende (geo-)politische Risiken nicht außer Acht lassen: die Brexit-Verhandlungen gehen in die heiße Phase und in sieben Wochen finden die US-Präsidentenwahlen statt, mit Themen von

der Steuer- bis zur Handelspolitik, insbesondere gegenüber China. Das könnte zu erhöhter Volatilität führen, gleichzeitig aber auch zu taktischen Möglichkeiten, blickt man bereits auf das kommende Jahr. Sollten sich die Gewinnwachstumsraten für den S&P 500 von deutlich über 20% gegenüber Vorjahr und Wachstumsprognosen allein für die US-Konjunktur von 5% bewahrheiten, könnte zusätzliches Kapital in die Märkte fließen und zu einer stärker diversifizierten Anlegerbasis führen. Denn während sich die Stimmung auf Unternehmensseite aufhellt, spiegelt sich die immer noch bestehende Skepsis der Anleger fortwährend in der Positionierung wider – der Anteil der Bären unter US-Investoren liegt laut der American Association of Individual Investors (AAII) bei aktuell fast 50%. Das, zusammen mit der Neigung der Zentralbanken, im Eventualfall eher noch expansiver zu werden, sollte die risikoreicheren Kapitalmarktsegmente, zu denen auch die Aktien gehören, weiter begünstigen.

Atmen Sie durch,
Stefan Scheurer

Politische Ereignisse 2020

24 Sep: Sondertagung des Europäischen Rates

[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

Hohe Korrelation zwischen US-Inflationserwartungen und dem Ölpreis



Quelle: Refinitiv Datastream, AllianzGI Economics & Strategy 17.09.2020

Überblick über die 39. Kalenderwoche:

Montag		Prognose	Zuletzt	
UK	Rightmove Immobilienpreisindex (j/j)	Sep	--	4,6%
US	Chicago Aktivitätsindex	Aug	Jan 18	Jan 18
Dienstag				
EZ	Verbrauchervertrauen	Sep A	--	-14,7
UK	Nettokreditaufnahme öff. Sektor o. Banken	Aug	--	26,7b
US	Verkäufe bestehender Häuser (m/m)	Aug	1,5%	24,7%
US	Richmond Fed Index	Sep	12	18
Mittwoch				
EZ	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Sep P	--	51,7
EZ	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Sep P	--	50,5
EZ	Markit Gesamtindex	Sep P	--	51,9
FR	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Sep P	--	49,8
FR	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Sep P	--	51,5
FR	Markit Gesamtindex	Sep P	--	51,6
DE	GfK Verbrauchervertrauen	Okt	--	-1,8
DE	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Sep P	--	52,2
DE	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Sep P	--	52,5
DE	Markit Gesamtindex	Sep P	--	54,4
JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Sep P	--	47,2
JN	Jibun Bank Japan PMI Services	Sep P	--	45,0
JN	Jibun Bank Japan PMI Composite	Sep P	--	45,2
JN	Aktivitätsindex aller Industrien (m/m)	Jul	--	6,1%
UK	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Sep P	--	55,2
UK	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Sep P	--	58,8
UK	Markit Gesamtindex	Sep P	--	59,1
US	FHFA Immobilienpreisindex (m/m)	Jul	0,4%	0,9%
US	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Sep P	--	53,1
US	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Sep P	--	55,0
US	Markit Gesamtindex	Sep P	--	54,6
Donnerstag				
FR	Geschäftsklima	Sep	--	91
DE	Ifo Geschäftsklima	Sep	--	92,6
DE	Ifo Erwartungen	Sep	--	97,5
DE	Ifo Aktuelle Lage	Sep	--	87,9
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Sep 19	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Sep 12	--	--
US	Neubauverkäufe (m/m)	Aug	-2,9%	13,9%
US	Kansas City Fed Index verarb. Gewerbe	Sep	--	14
Freitag				
EZ	Geldmenge M3 (j/j)	Aug	--	10,2%
IT	Verbrauchervertrauen	Sep	--	100,8
IT	Wirtschaftsstimmung	Sep	--	80,8
US	Auftragseingänge für langl. Güter (m/m)	Aug P	1,0%	11,4%
US	Auftragseingänge für langl. Güter o. Transportwesen (m/m)	Aug P	1,1%	2,6%

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.