

Die Woche Voraus



Stefan Rondorf

Senior Investment
Strategist, Global
Economics & Strategy

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

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

Fundamentalanalyse „out of office“

Vom Tiefpunkt Mitte Juni aus gesehen, schien an den globalen Aktienmärkten bis zuletzt die Sommerlaune um sich zu greifen. Vor allem an der im ersten Halbjahr besonders stark unter die Räder gekommenen US-Technologiebörse **Nasdaq** ging es zeitweilig um über 20% nach oben. Ein Grund dafür sehen viele Beobachter in den im gleichen Zeitraum gesunkenen **Anleiherenditen**, die in den USA immerhin von fast 3,5% zwischenzeitlich auf unter 2,6% gefallen waren. Diese Bewegung wiederum speiste sich aus der Hoffnung, dass ein Höhepunkt bei der US-Inflationsrate auch zügig einen Höhepunkt bei der Inflationsbekämpfung der Notenbanken mit sich bringt.

Ein viel simplerer Faktor könnte die am Markttiefpunkt Mitte Juni sehr **vorsichtige Positionierung** vieler Anleger gewesen sein. Nach der ernüchternden Entwicklung über weite Teile des ersten Halbjahres 2022 waren die meisten Marktteilnehmer in Deckung gegangen und hatten ihre Bargeldbestände erhöht. Nach einer Stabilisierung der Kurse entsteht dann vor allem für Anleger mit Trendfolgemodellen Druck bei steigenden Kursen ihre Aktienquoten wieder aufzustocken. Solche Faktoren haben vor allem in einem Umfeld niedriger Liquidität und Handelsvolumen, wie es in Ferienmonaten oft vorherrscht, einen größeren Einfluss als gewöhnlich.

Gleichzeitig drängt sich der Eindruck auf, dass vielen **fundamentalen Entwicklungen** wenig Beachtung geschenkt wurde. Womöglich, weil viele Analysten „out of office“ weilten. So signalisieren die steigenden europäischen Terminmarktpreise für **Gas und Strom** ernstzunehmende Knappheiten. Dabei erschwert die Wasserknappheit in Europa die Stromerzeugung über unterschiedliche Wirkkanäle (beispielsweise weniger Wasserkraft, weniger Kühlwasser). Verschiedenste Stimmungsindikatoren weltweit verschlechtern sich, vor allem die Konsumlaune. Die Erholung der chinesischen Wirtschaft von den Corona-

Aktuelle Publikationen



Trugschlüsse

Dr. Hans-Jörg Naumer im Gespräch (ab 0:29) mit „beyond the obvious“ zum Thema Vermögensanlage der Deutschen, und was zur Förderung des Vermögensaufbaus zu tun bleibt.



Investieren in Zeiten der Inflation

Die Inflation ist wieder zurück. Eine Zeitenwende auch für die Kapitalanlage. Um das Zusammenspiel von Rendite und Inflation besser zu verstehen, werden die Renditen unterschiedlicher Anlageformen in unterschiedlichen Inflationsregimen betrachtet. Ein Augenmerk liegt dabei auf Aktien.



Einsteigen oder abwarten?

Bei der zu beobachtenden Entkopplung von Nominalrenditen und Inflation scheinen die Anleger gut beraten, wenn sie auf die Realrendite achten. Der Kaufkrafterhalt ist die unterste Verteidigungslinie der Kapitalanlage. Das aber geht nicht ohne mehr Risiko. Einsteigen an den Kapitalmärkten, oder nicht? – Das ist hier die Frage.

Lockdowns scheint langsamer als erwartet in Fahrt zu kommen. In den USA gipfeln viele Häusermarktindikatoren und deuten auf eine Abschwächung am Wohnimmobilienmarkt hin. Das mag Hoffnungen schüren, die Notenbanken könnten wieder durch ausbleibende Zinserhöhungen mehr das Wachstum unterstützen, als sich der Inflationsbekämpfung zu widmen. Noch aber haben diese den unterliegenden Preisauftrieb bei Dienstleistungen, Löhnen, Mieten nicht im Griff.

Die Woche voraus

In der kommenden Woche mangelt es nicht an neuen fundamentalen Impulsen. Anfang kommender Woche könnten sich die Marktteilnehmer zunächst mit potentiellen Erkenntnissen der Notenbanker-Tagung in **Jackson Hole** auseinandersetzen. Dienstag und Mittwoch dürften die vorläufigen August-Inflationsdaten aus Deutschland und der Eurozone im Mittelpunkt stehen. Außerdem werden am Dienstag die Sentimentdaten der EU-Kommission sowie das Conference Board Verbrauchervertrauen in den USA veröffentlicht. In der Folge werden dann aus vielen Ländern die (finalen) **Einkaufsmanagerindizes** für den August berichtet. Dabei sollten viele Augen auf die chinesischen Indizes gerichtet sein, um die Dynamik in der zweitgrößten Volkswirtschaft der Erde einschätzen zu können. Der Höhepunkt im Datenkalender folgt aber erst am Freitag mit dem **US-Arbeitsmarktbericht**. Hier stellt sich die Frage, wie lange sich der US-Arbeitsmarkt noch so kraftstrotzend wie zuletzt präsentieren kann.

In einem Umfeld gestiegener Kurse und sich eintrübender Fundamentaldaten bleiben wir vorsichtig gestimmt. Saisonal steht mit dem September ein oft unruhiger Monat bevor. Nach dem US Labour Day Wochenende Anfang September könnte sich nach der Rückkehr aus dem Sommerurlaub die Marktrichtung noch einmal neu justieren und der geldpolitische Zweckoptimismus dem auf Fundamentaldaten bezogenen Realismus weichen.

Genießen Sie weiter den Sommer, ob im Büro oder außerhalb,

wünscht Ihr

Stefan Rondorf

Politische Ereignisse 2022

07. Sep: Sitzung der Bank of Canada

08. Sep: EZB Ratssitzung

11. Sep: Parlamentswahlen (SW)

[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

Lagerbestände bei Produzenten schwellen an – möchten sie Beschaffung sicherstellen oder schwindet die Nachfrage?

Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe der Eurozone – Subindex für Lagerbestände



Quelle: Refinitiv Datastream, AllianzGI Economic & Strategy, 24.08.2022

Überblick über die 35. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
US	Dallas Fed Index verarb. Gewerbe	Aug	--	-22,6
Dienstag				
EZ	Wirtschaftsstimmung	Aug	--	99
EZ	Wirtschaftsstimmung verarb. Gewerbe	Aug	--	3,5
EZ	Wirtschaftsstimmung nicht-verarb. Gewerbe	Aug	--	10,7
DE	Verbraucherpreise (j/j)	Aug P	--	8,50%
IT	Industriegüterabsätze (j/j)	Jun	--	23,60%
JN	Arbeitslosenquote	Jul	--	2,60%
UK	Hypothekengenehmigungen	Jul	--	63.7k
UK	Geldmenge M4 (j/j)	Jul	--	4,10%
US	FHFA Immobilienpreisindex (m/m)	Jun	--	1,40%
US	Conf. Board Verbrauchervertrauen	Aug	--	95,7
Mittwoch				
CN	NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Aug	49,8	49
CN	NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Aug	--	53,8
EZ	Verbraucherpreise (j/j)	Aug	--	8,90%
EZ	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Aug P	--	4,00%
FR	Verbraucherpreise (j/j)	Aug P	--	6,80%
FR	Erzeugerpreise (j/j)	Jul	--	27,00%
FR	Konsumausgaben priv. Haushalte (j/j)	Jul	--	-4,40%
DE	Beschäftigungsentwicklung	Aug	--	48.0k
DE	Arbeitslosenquote	Aug	--	5,40%
IT	Verbraucherpreise (j/j)	Aug P	--	8,40%
IT	Erzeugerpreise (j/j)	Jul	--	41,90%
JN	Industrieproduktion (j/j)	Jul P	--	-2,80%
JN	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Jul	--	-1,40%
JN	Verbrauchervertrauen	Aug	--	30,2
US	MNI Chicago PMI	Aug	--	52,1
Donnerstag				
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Aug	--	50,4
EZ	Arbeitslosenquote	Jul	--	6,60%
IT	S&P Global Italy Manufacturing PMI	Aug	--	48,5
IT	Arbeitslosenquote	Jul	--	8,10%
JN	Fahrzeugverkäufe (j/j)	Aug	--	-13,40%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Aug 27	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Aug 20	--	--
US	Bauausgaben (m/m)	Jul	--	-1,10%
US	ISM Einkaufsmanagerindex	Aug	--	52,8
Freitag				
EZ	Erzeugerpreise (j/j)	Jul	--	35,80%
DE	Exporte (m/m)	Jul	--	4,50%
DE	Importe (m/m)	Jul	--	0,20%
JN	Geldbasis (j/j)	Aug	--	2,80%
US	Beschäftigungsentwicklung ex Land.	Aug	--	528k
US	Arbeitslosenquote	Aug	--	3,50%
US	Durchschnittliche Stundenlöhne (j/j)	Aug	--	5,20%
US	Auftragseingänge (m/m)	Jul	--	2,00%
US	Auftragseingänge o. Transportwesen (m/m)	Jul	--	1,40%

Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und Erträge daraus können sinken oder steigen. Investoren erhalten den investierten Betrag gegebenenfalls nicht in voller Höhe zurück. Die dargestellten Einschätzungen und Meinungen sind die des Herausgebers und/oder verbundener Unternehmen zum Veröffentlichungszeitpunkt und können sich – ohne Mitteilung darüber – ändern. Die verwendeten Daten stammen aus verschiedenen Quellen und wurden zum Veröffentlichungszeitpunkt als korrekt und verlässlich bewertet. Bestehende oder zukünftige Angebots- oder Vertragsbedingungen genießen Vorrang. Dies ist eine Marketingmitteilung herausgegeben von Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.de, eine Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland; Sitz: Bockenheimer Landstr. 42-44, 60323 Frankfurt/M, Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt/M, HRB 9340; zugelassen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Die Zusammenfassung der Anlegerrechte ist auf Englisch, Französisch, Deutsch, Italienisch und Spanisch unter <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights> verfügbar. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet; es sei denn dies wurde durch Allianz Global Investors GmbH explizit gestattet. #2394030