

## Was der Anstieg der PMIs über die heutige Stimmung aussagt

Schauen Sie über die Rekordhöhen der PMIs hinaus nach Anzeichen dafür, wo sich der Bullenmarkt heute befindet.

Von der Redaktion von Fisher Investments, 29.04.2021  
Teilen

Einige weit verbreitete Unternehmensumfragen erreichten im April Rekordhöhen und sorgten für zahlreiche Schlagzeilen. Wir sind jedoch der Meinung, dass die insgesamt optimistische Reaktion auf die Messwerte interessanter war – rational, obwohl ein Zeichen dafür, dass der Bullenmarkt der Euphorie einen Schritt näher kommt. Daher ist es wichtig, die Entwicklung der Stimmung in Zukunft zu verfolgen – und eine Möglichkeit, wie Anleger dies tun können, besteht darin, zu überwachen, was Experten und Analysten über Wirtschaftsdaten sagen (und was nicht).

Bei den Einkaufsmanagerindizes (PMIs) handelt es sich um monatliche Umfragen, bei denen der Prozentsatz der Unternehmen gemessen wird, die über eine erhöhte Aktivität berichten. Werte über 50 bedeuten eine Expansion. Vorläufige (oder „Flash“) Messwerte machen etwa 80% – 90% der Gesamtantworten aus und sind die aktuellsten wirtschaftlichen Messwerte. Die Flash-PMIs von IHS Markit für April für mehrere große Industrieländer haben sich im März weitgehend verbessert. (Ausstellung 1)

Ausstellung 1: Aktuelle PMIs der Industrieländer

	Composite PMI					
	US	UK	Japan	Eurozone	Germany	France
April (Prelim.)	62.2	60.0	50.2	53.7	56.0	51.7
March	59.7	56.4	49.9	53.2	57.3	50.0

	Services PMI					
	US	UK	Japan	Eurozone	Germany	France
April (Prelim.)	63.1	60.1	48.3	50.3	50.1	50.4
March	60.4	56.3	48.3	49.6	51.5	48.2

	Manufacturing PMI					
	US	UK	Japan	Eurozone	Germany	France
April (Prelim.)	60.6	60.7	54.2	63.3	66.4	59.2
March	59.1	58.9	53.3	62.5	66.6	59.3

Quelle: FactSet und IHS Markit, Stand 27.04.2021. Composite PMI kombiniert Dienstleistungen und Produktionsleistung.

Während PMIs das Ausmaß des Wachstums nicht registrieren, bieten sie eine praktische, zeitnahe Momentaufnahme der Geschäftsbedingungen. Eine Entwicklung wurde in den Schlagzeilen überwiegend rational erwähnt: Die PMIs im April spiegeln die Rückkehr der Geschäftstätigkeit wider, da die COVID-Beschränkungen gelockert wurden – insbesondere in der Dienstleistungsbranchen mit Personenkontakt, die von Lockdowns hart getroffen wurde. Zum Teil dank der schnelleren Einführung von Impfstoffen führen die USA und Großbritannien die Eurozone und Japan an. Aber Anstiege im Zusammenhang mit der Wiedereröffnung sind nicht überraschend: Wir haben sie letztes Jahr gesehen, als die Volkswirtschaften der Industrieländer ihre ersten COVID-Sperrmaßnahmen gelockert haben.

Aber nicht alle Interpretationen waren so rational. Einige Experten sagten, die PMIs im April signalisierten ein anhaltendes, starkes Wachstum. Eine typische Begründung: Dank eines Überschusses an Ersparnissen werden die Verbraucherausgaben in den Industrieländern steigen und einen langen wirtschaftlichen Aufschwung auslösen. Ein Ökonom argumentierte: „Die Haushalte sind bereit Geld auszugeben, sobald wir die verbleibenden Beschränkungen lockern. Wir werden in Großbritannien einen großen Kaufrausch machen.“<sup>[1]</sup> Dieses Argument ist auch in Amerika von großer Bedeutung. Wir erwarten zwar einen Anstieg, wenn sich die Volkswirtschaften weiter öffnen, aber wir sind nicht davon überzeugt, dass es in den neuen „brüllenden Zwanzigern“ auch in Zukunft so bleiben wird – oder dass es so groß sein wird, wie viele zu denken scheinen. Wie einige aktuelle US-Daten vermuten lassen, gibt es keine Regel, die besagt, dass Verbraucher alle ihre Ersparnisse ausgeben müssen.

Auf der anderen Seite sind einige besorgt, dass die PMI-Werte ein Zeichen der Inflation sind. Da die globalen Lieferketten bereits angespannt sind, werden Engpässe die Preise in die Höhe treiben und das Wachstum belasten. Wir sind uns einig, dass Lieferengpässe zu höheren Preisen für bestimmte Waren beitragen können, obwohl dies nicht unbedingt die gesamte Wirtschaft betrifft. Diese Störungen sind in der Regel vorübergehend, da steigende Preise die Erzeuger auffordern, Wege zur Steigerung der Produktion zu finden. Eine starke Verbrauchernachfrage, die das Angebot übertrifft, ist nur dann ein Problem für die Preise, wenn es wesentliche Hindernisse für eine Erhöhung des Angebots gibt und es gibt derzeit nicht viele Beweise dafür.

Dass diese beiden Argumente Teil des allgemeinen Diskurses sind, deutet darauf hin, dass sich die Stimmung erwärmt, aber noch nicht irrational sonnig ist – einige falsche Befürchtungen bleiben bestehen. Wenn die Anleger im Großen und Ganzen optimistisch sind – was heute der Fall zu sein scheint –, ist rationaler Jubel über Gegenwart und Zukunft die vorherrschende Stimmung. Investoren behandeln gute Nachrichten als gut und übertreiben schlechte Nachrichten nicht. Vielleicht extrapolieren Schlagzeilen negative Entwicklungen auf irrational negativer Weise, aber das dominiert nicht. Die meisten PMI-Berichte, die wir gesehen haben, treffen diesen Ton. Während die Prognosen eines sparbedingten Booms fehl am Platz sind, sind wir uns einig, dass die Wiedereröffnung der Industrieländer und eine Rückkehr zur Normalität das Wachstum in diesem Jahr vorantreiben werden.

Darüber hinaus werden Skeptiker nicht ignoriert, wenn die Stimmung optimistisch ist und Sorgen immer noch Beachtung finden – so wie sie es jetzt tun. Neben der Besorgnis über steigende Preise befürchten einige, dass anhaltende COVID-Probleme die Erholung der Weltwirtschaft belasten werden – siehe Prognosen für ein verzögertes Wachstum der Eurozone und die Kämpfe wichtiger Schwellenländer wie Indien. Das deutet darauf hin, dass die Euphorie noch nicht Einzug gehalten hat. Wenn Euphorie weit verbreitet ist, geht Rationalität aus der Tür, und Investoren und Experten finden Wege, um ihren Optimismus hinsichtlich der künftigen wirtschaftlichen Bedingungen zu rechtfertigen. Sie

übersehen oder verwerfen alle Negative. Wenn die Anleger euphorisch wären, hätten Inflationsssorgen kein solches Durchhaltevermögen.

Die Verfolgung der Stimmungsentwicklung ist aus unserer Sicht für Anleger von entscheidender Bedeutung, da sich Aktien eher wie ein Bullenmarkt im späten Zyklus als im frühen Zyklus verhalten. Wir sind der Meinung, dass diese Unterscheidung Auswirkungen auf Investments haben, da sie Wachstumsaktien gegenüber Wertaktien begünstigt. Der heute weit verbreitete Optimismus wäre zu Beginn eines Bullenmarktes ungewöhnlich. Pessimismus und Skepsis dominieren normalerweise in den frühen Stadien eines Bullenmarktes, da die Erinnerung an den vergangenen Bärenmarkt anhält und die Stimmung belastet. Dies ist in der Regel der Fall, wenn Wertaktien am besten abschneiden – *nachdem* sie sich im Abschwung abgemildert haben und nur die mutigsten Anleger sie besitzen. Das ist jetzt nicht der Fall. Wertaktien haben in den letzten Monaten viel Liebe erhalten, insbesondere nach ihrer jüngsten Outperformance – unserer Ansicht nach ein kurzfristiger Gegentrend. Wir glauben, dass Wachstumsaktien wieder die Führung übernehmen werden, wenn die Industrieländer zu ihren langsameren, weniger aufregenden Vor-Pandemie Trends zurückkehren – ein Szenario, das viele Wertaktienbefürworter zu übersehen scheinen.

*[1] „Großbritannien Die Wirtschaftstätigkeit steigt am schnellsten seit sieben Jahren“, so Lucy Meakin und David Goodman, Bloomberg, 23.04.2021.*

*\*Der in diesem Artikel enthaltene Inhalt gibt nur die Meinungen und Standpunkte der Redaktion von Fisher Investments wieder.*

*Fisher Investments Ireland Limited (FII), eine irische Gesellschaft mit beschränkter Haftung, ist zusammen mit ihrem Handelsnamen Fisher Investments Europe beim irischen Handelsregister (Nr. 623847 und Nr. 629724) registriert. Die eingetragene Adresse von Fisher Investments Europe lautet: 2. Stock, 3 George's Dock, International Financial Services Centre, Dublin 1, D01 X5X0 Irland. Fisher Investments Europe wird von der irischen Zentralbank („CBI“) reguliert. FII ist zu 100% im Besitz von Fisher Asset Management, LLC, firmierend als Fisher Investments (FI), das zu 100% im Besitz von Fisher Investments, Inc. ist. FII lagert das Portfoliomanagement an FI aus. Das FI Komitee für Anlagepolitik ist für alle strategischen Anlageentscheidungen verantwortlich. Das „Fisher Joint Investment Oversight Committee“ ist verantwortlich für die Aufsicht des Portfoliomanagements, das an FI ausgelagert wurden. Dieses Material wurde genehmigt und wird von FII kommuniziert.*

*Fisher Investments Europe Limited, das als Fisher Investments UK firmiert, ist von der britischen Financial Conduct Authority (FCA-Nummer 191609) zugelassen und reguliert und in England registriert (Firmennummer 3850593). Fisher Investments Europe Limited hat seinen Sitz in: Level 18, One Canada Square, Canary Wharf, London, E14 5AX, Vereinigtes Königreich.*

*Seit der Gründung befinden sich Fisher Investments und seine Tochtergesellschaften zu 100% im Besitz von Fisher-Familien und Mitarbeitern. Die Informationen in diesem Dokument stellen die allgemeinen Ansichten von Fisher Investments dar und sollten nicht als personalisierte Anlageberatung oder als Spiegelbild der Leistung von Fisher Investments oder seiner Kunden angesehen werden. Wir geben Ihnen unsere allgemeinen Kommentare auf der Grundlage von Informationen, die wir für zuverlässig halten. Es kann nicht zugesichert werden, dass wir diese Ansicht weiterhin vertreten werden; und wir können unsere Ansichten jederzeit aufgrund neuer Informationen, Analysen oder Überlegungen ändern. Einige der Informationen, die wir für Sie erstellt haben, stammen möglicherweise von einer Drittquelle, die nicht mit Fisher Investments verbunden ist. Fisher Investments bittet Sie, diese Informationen für Ihren vertraulichen und professionellen Gebrauch zu verwenden. Daten sind ab Monatsende und in USD, sofern nicht anders angegeben.*

*Verweise auf „Wir“, „unser“, „uns“ und „das Unternehmen“ beziehen sich im Allgemeinen auf die kombinierten Fähigkeiten von FI und seinen Tochterunternehmen.*