

Die Woche Voraus

Active is: Die Kapitalmärkte im Blick zu haben



Greg Meier

Senior Economist
Direktor

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

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

Hitzewelle

Die Wirtschaft kommt wieder auf Touren – die Welt arbeitet sich aus einer tiefen pandemiebedingten Rezession heraus. Inzwischen sieht es zunehmend so aus, als ob die Konjunktur mit dem kräftigen Einbruch im April bzw. Mai das Schlimmste überstanden habe und sich mit der erneuten Öffnung der Volkswirtschaften wieder belebe. Dabei haben sich die Wirtschaftsdaten nicht nur verbessert, sondern übertreffen in zahlreichen Fällen auch die Erwartungen. Das Frühstadium der globalen Erholung ähnelt allmählich der **V-Form**, die im März an den Finanzmärkten zu erkennen war.

Wie geht es jetzt weiter? Wenn man von der Entwicklung an den Märkten ausgeht, könnte sich der Aufschwung der letzten Zeit verlangsamen. Seit dem Beginn der **Öffnung** Anfang Juni verharrte der MSCI World Index innerhalb seines Korridors und bewegte sich zumeist seitwärts. Gleichzeitig breitet sich die Pandemie mit der Rückkehr der Verbraucher in Restaurants, Friseursalons, Fitnessstudios und Einkaufszentren wieder beschleunigt aus.

Das wieder verstärkte Auftreten des Virus hat Konsequenzen für die Wirtschaft. In den vergangenen Wochen wurden in einigen europäischen und asiatischen Ländern sowie 10 US-Bundesstaaten erneute Restriktionen verhängt. Die Hoffnungen für die **sommerliche Tourismussaison** wurden gedämpft, da Reiseverbote oder Quarantänen für Einreisende aus Gebieten mit hohen Infektionszahlen verhängt wurden.

Dabei muss man sich sorgfältig klar machen, was dies bedeutet: **gezielte Maßnahmen** schaden einigen Unternehmen und Regionen. Insgesamt sollten die wirtschaftlichen Auswirkungen jedoch geringer ausfallen als es bei neuerlichen landesweiten Lock-downs der Fall wäre.

Außerdem muss man im Auge behalten, dass das Wirtschaftswachstum auf Angebot und Nachfrage basiert. Durch die erneute Öffnung werden wieder mehr Güter und Dienstleistungen angeboten. Die Nachfrage – und die Frage, ob die Verbraucher wieder bestimmte Aktivitäten durchführen – ist die zweite Hälfte der Gleichung. In dieser Hinsicht sei

Aktuelle Publikationen



KI: Künstliche Intelligenz – Teil unseres Alltags, Treiber unserer Zukunft

Künstliche Intelligenz ist überall. Sie ist mittlerweile Alltag und wird weiter an Raum gewinnen. Die Investitionsmöglichkeiten sind vielfältig. Die „schöpferische Kraft der Zerstörung“ ist dabei kaum aufzuhalten. Im Gegenteil. Sie scheint sich gerade erst zu entfalten.



Active is: Kapitaleinkommen mit Dividenden erzielen

Tief rot, so zeigen sich die Renditen der Anleihenmärkte. Insgesamt knapp 25% der weltweit ausstehenden Anleihen haben eine negative Nominalrendite. In Deutschland rentieren ca. 90% aller ausstehenden Staatsanleihen unter Null. In der Eurozone sind es 60%. Und dabei wurde die Inflation nicht einmal mit berücksichtigt. Dividenden rücken dabei immer mehr in den Vordergrund – um Kapitaleinkommen zu erzielen, aber auch um den Wertverlust zu stoppen.



Investieren als rationaler Optimist!

Die Welt wird immer besser. Alle Indikatoren sprechen die gleiche Sprache: steigende Lebenserwartung auf allen Kontinenten, sinkende Kindersterblichkeit und Kinderarbeit, steigender Wohlstand, sinkende – aus globaler Perspektive – Ungleichheit.

darauf hingewiesen, dass eine wichtige Verbrauchergruppe – die **Über-65-Jährigen** – einem höheren Infektionsrisiko ausgesetzt sind und sehr viel mehr Geld ausgibt als die weniger gefährdeten Alterskohorten unter 25.

Wenn man also einmal von einer möglichen **Impfung** oder einer erfolgreichen Eindämmung absieht, wird auf die ursprünglich V-förmige Konjunkturerholung eventuell ein sich länger hinziehender, struktureller Reparaturprozess folgen. Und je länger die Eindämmung der Pandemie dauert, desto größer ist das Risiko von dauerhaften Arbeitsplatzverlusten, Unternehmensschließungen, Änderungen der Konsummuster und Politikmüdigkeit.

Die kommende Woche

Die drängendste Frage lautet aktuell, ob die Anleger noch zu pessimistisch in Bezug auf die **Konjunkturerholung** sind oder ob die jüngsten, häufig veröffentlichten „weichen“ Daten bereits auf eine Enttäuschung hindeuten (vgl. unsere „Grafik der Woche“). Das wird sich bald klären.

Am Montag wird sich die Aufmerksamkeit auf das verarbeitende Gewerbe in den beiden größten Volkswirtschaften der Welt, nämlich den USA und China, richten. In beiden Fällen deuten die Konsensschätzungen darauf hin, dass sich die **Expansion** im Juli weiter **beschleunigt** hat. Insbesondere für die USA werden die besten Daten seit April 2019 prognostiziert.

Am Dienstag wird sich die Aufmerksamkeit nach Tokio (**Japan**) verlagern, wo die Kernrate der Verbraucherpreisinflation im Juli bei 0,20% gegenüber dem Vorjahr verharren sollte. Die Daten für Tokio werden in der Regel vor den landesweiten Statistiken veröffentlicht und geben Aufschluss über die Entwicklung im Land.

Am Mittwoch stehen die Einzelhandelsumsätze im **Euroraum** an. Die Konsensschätzungen deuten auf einen Anstieg um 15,8% gegenüber dem Vormonat im Juni hin, die Vorjahresrate könnte sich jedoch von -5,1% auf -7,5% verschlechtern. In den USA wird zudem der ISM-Index für den Dienstleistungssektor für Juli veröffentlicht; es wird ein Rückgang von 57,1 auf 55,0 erwartet. Damit läge der Index zwar noch über der Expansionsschwelle von 50, deutet aber schon auf **mögliche Schäden** aufgrund der (erneuten) Schließung von Bars, Restaurants und Fitnessstudios sowie der anhaltend geringen Reisetätigkeit hin. Dienstleistungen machen rund 70% des US-BIP aus.

Am Donnerstag folgen dann die Auftragseingänge in Deutschland und eine geldpolitische Entscheidung in Großbritannien. Die **Bank of England** dürfte ihren Zins bei 0,25% und das Volumen des quantitativen Lockerungsprogramms bei 725 Milliarden Pfund Sterling belassen.

Und zum Wochenende hin werden am Freitag noch zahlreiche weitere Daten veröffentlicht. In China stehen die Import- und Exportdaten für Juli an, die um 10,0% bzw. 1,5% gegenüber dem Vorjahr zurückgehen dürften. In Europa steht die **Konjunkturerholung** in

Deutschland im Fokus. Dort dürfte sich das Exportwachstum auf 13,8% gegenüber dem Vormonat beschleunigen und die Industrieproduktion um 10% in die Höhe schnellen. In den USA werden Anleger die Beschäftigungsdaten für Juli unter die Lupe nehmen. Der Konsens rechnet mit einem erneut beträchtlichen Beschäftigungsaufbau (2,26 Millionen neue Stellen) und einem Rückgang der Arbeitslosenquote von 11,1% auf 10,3%.

Ein Blick auf die Risikostimmung

Die **für eine höhere Risikobereitschaft sorgende** Reflationstendenz hält an; die Rohstoffpreise steigen an, der US-Dollar wertet ab. Zyklische Indikatoren deuten auf eine Rotation hin, was die Börsen in Europa weiter stützen könnte. In den USA liegen Technologieaktien weiterhin vorn und konnten kurze Schwächephasen abschütteln, trotz zunehmender Bedenken einer zu hohen Bewertung. Das Makroumfeld ist schwieriger geworden, technische Trends deuten jedoch auf eine anhaltende Übergewichtung von Rohstoffen und Aktien hin.

Bleiben Sie gesund!

Greg Meier

Politische Ereignisse 2020

1 Aug: Sitzungsprotokoll und Inflationsbericht des geldpolitischen Rats der Bank of England

2 Aug: Sitzungsprotokoll der Bank of Japan
Übersicht politische Ereignisse (hier klicken)

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

Zu unseren Publikationen (hier klicken)

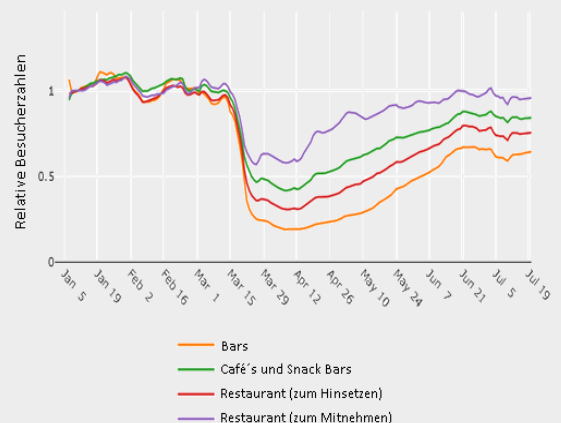
Zu unserem Newsletter (hier klicken)

Zu unseren Podcasts (hier klicken)

Zu unserem Twitter-Feed (hier klicken)

Grafik der Woche

Schleppender Weg zurück zur Normalität für Restaurants, Bars und Cafés in den USA



Quelle: Safegraph, AllianzGI Economics & Strategy (seit 23 Juli 2020)

Überblick über die 32. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jul	51,3	51,2
IT	Markit Italy Manufacturing PMI	Jul	--	47,5
JN	Fahrzeugverkäufe (j/j)	Jul	--	-26,00%
US	ISM Einkaufsmanagerindex	Jul	53,6	52,6
US	Bausausgaben (m/m)	Jun	1,00%	-2,1%
Dienstag				
EZ	Erzeugerpreise (j/j)	Jun	--	-5,00%
JN	Tokio Verbraucherpreise (j/j)	Jul	--	0,3%
JN	Tokio Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Jul	--	0,2%
JN	Geldbasis (j/j)	Jul	--	6,00%
US	Auftragseingänge (m/m)	Jun	5,5%	8,00%
US	Auftragseingänge o. Transportwesen (m/m)	Jun	--	2,6%
Mittwoch				
CN	Caixin Gesamtindex	Jul	--	55,7
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jul	58	58,4
EZ	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Jun	--	-5,1%
IT	Markit Italy Services PMI	Jul	--	46,4
IT	Markit Italy Composite PMI	Jul	--	47,6
US	ADP Beschäftigungsentwicklung	Jul	2150k	2369k
US	Handelsbilanz	Jun	-\$53,6b	-\$54,6b
US	ISM Non-Manufacturing Index	Jul	55	57,1
Donnerstag				
DE	Auftragseingänge Industrie (j/j)	Jun	--	-29,3%
DE	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Jul	--	41,3
IT	Industrieproduktion (j/j)	Jun	--	-20,3%
UK	Einkaufsmanagerindex Bausektor	Jul	--	55,3
UK	Bank of England Leitzins	Aug 06	--	0,1%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Aug 01	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jul 25	--	--
Freitag				
CN	Exporte (j/j)	Jul	--	0,5%
CN	Importe (j/j)	Jul	--	2,7%
CN	Handelsbilanz	Jul	--	\$46,42b
CN	Leistungsbilanz	2Q P	--	-\$33,7b
CN	Währungsreserven	Jul	--	\$3112,33b
FR	Industrieproduktion (j/j)	Jun	--	-23,4%
FR	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Jun	--	-25,2%
FR	Handelsbilanz	Jun	--	-7051m
FR	Leistungsbilanz	Jun	--	-8,5b
DE	Handelsbilanz	Jun	--	7,1b
DE	Leistungsbilanz	Jun	--	6,5b
DE	Exporte (m/m)	Jun	--	9,00%
DE	Importe (m/m)	Jun	--	3,5%
DE	Industrieproduktion (j/j)	Jun	--	-19,3%
IT	Handelsbilanz	Jun	--	5584m
JN	Einkommen aus abhäng. Beschäftigung	Jun	--	-2,1%
JN	Index der Frühindikatoren	Jun P	--	78,4
JN	Index der Gleichlaufindikatoren	Jun P	--	73,4
US	Beschäftigungsentwicklung ex Land.	Jul	2000k	4800k
US	Arbeitslosenquote	Jul	10,2%	11,1%
US	Durchschnittliche Stundenlöhne (j/j)	Jul	--	5,00%
US	Verbraucherkredite	Jun	\$8,000b	-\$18,280b

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.