

Die Woche Voraus



Ann-Katrin Petersen

Vice President,
Global Economics &
Strategy

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

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

Gipfel in Sichtweite?

Zu Wochenbeginn waren die Börsen vornehmlich damit beschäftigt, die Sitzung der **US-Notenbank** (Fed) zu verdauen. Denn in gleich zweifacher Hinsicht hatte die Fed am 16. Juni signalisiert, dass in Anbetracht aufgehellter Konjunktur- und Inflationsperspektiven erste geldpolitische Normalisierungsschritte bevorstehen:

1. Die Diskussion über ein „**Tapering**“, also eine Drosselung der milliardenschweren Anleihekäufe, wurde eröffnet. Eine tatsächliche Rückführung der Käufe könnte im ersten Quartal 2022 erfolgen.
2. Die **Zinserhöhungsdiskussion** wurde jedoch ebenfalls eröffnet, zumindest aus Marktsicht. Denn die Projektionen der US-Notenbanker deuten nun im Median auf zwei Zinsschritte im Jahr 2023 hin – früher als vom Konsens erwartet worden war. Sieben der 18 Notenbanker befürworten sogar einen Zinsschritt bereits im kommenden Jahr.

Eine ausgeprägtere Divergenz der globalen Geldpolitik nach den breiten Lockerungsmaßnahmen im letzten Jahr ist ein Phänomen, das ab dem dritten Quartal 2021 stärker zum Vorschein kommen dürfte. **Doch nicht nur die geldpolitische Unterstützung könnte sich allmählich ihrem Höhepunkt nähern.**

- **Gipfel des Konjunkturoptimismus?** Für das Gesamtjahr 2021 rechnen wir mit einem Wachstum der Weltwirtschaft von mehr als 6%, dem stärksten Anstieg in mehr als vier Dekaden. Doch nach der weiteren Beschleunigung des Wachstumstempos im zweiten Quartal im Zuge stetiger Impffortschritte und einer schrittweisen Rücknahme der „Lockdown“-Maßnahmen, angesichts ambitionierter Konsenserwartungen und einer langen Phase positiver Überraschungen („Economic Surprises“) scheint der Hochpunkt im Konjunkturoptimismus allmählich näher zu rücken. Dies gilt insbesondere für die USA, während sich Europa noch inmitten der konjunkturellen Aufholbewegung befindet.

- **Gipfel der Inflation?** In den USA, in Großbritannien und im Euroraum haben die Inflationsraten zuletzt die Preisstabilitätsmarken der Notenbanken gestreift oder sogar überschossen. Eine der Kernfragen für Investoren bleibt: Sind es allein Sondereffekte (u.a.

Aktuelle Publikationen



Interview: G7, Seidenstraße

Gipfelmarathon: Joe Biden in Europa. Stichwort: Seidenstraße. Wollen die USA diesen Weg etwa auch einschlagen oder wie ist die aktuelle Diskussion darüber zu interpretieren? Wer würde davon profitieren bzw. wie geht es generell weiter mit der Seidenstraße? Oder investiert China lieber in den Binnenmarkt? Stefan Scheurer im Interview mit BörsenRadio Network.



Grüne Wende kommt Klima, Anlegern und Unternehmen zugute

„Der ökologische Wandel ist in Fahrt und gewinnt an Momentum“, ist Hans-Jörg Naumer überzeugt. In einem Gastbeitrag erklärt der Leiter Kapitalmarktanalyse von Allianz Global Investors, wie Innovationen und Investitionen den Weg zu einer kohlenstofffreien Wirtschaft ebnen.



„Helikoptergeld“ ist ein Tabu, das nicht gebrochen werden darf!

Eine Gruppe europäischer Ökonomen hat gefordert, dass die von der EZB gehaltenen Staatsanleihen gestrichen werden. Damit fordern sie nichts anderes als Helikoptergeld für die Finanzminister. Hier die Analyse von Dr. Hans-Jörg Naumer zu dieser Form der Geldpolitik.

Basiseffekte, steigende Rohstoffpreise, Engpässe im Zuge der breiteren Öffnung der Wirtschaft), die die Teuerung in die Höhe treiben und die im Jahr 2022 keine allzu große Rolle mehr spielen? Laut des jüngsten Global Fund Manager Survey betrachten 72% der von Bank of America befragten Investoren die anziehenden Inflationsraten als vorübergehend.

• **Gipfel der fiskalpolitischen Unterstützung?** Die globale Fiskalpolitik wird in diesem Jahr weniger locker und heterogener ausfallen. Diese Konsolidierung wird dabei von der Gruppe der Schwellenländer angeführt, während viele Industrieländer weiterhin versuchen, zeitnahe „fiskalische Klippen“ zu umschiffen. So bleibt die US-Fiskalpolitik im Jahresdurchschnitt expansiv, während in der Eurozone im zweiten Halbjahr erste Auszahlungen aus dem „Next Generation EU“-Programm anstehen.

Die Quintessenz: Das makroökonomische Umfeld bleibt zwar insgesamt günstig für risikoreiche Anlageklassen wie Aktien. Je mehr Anleger und Analysten jedoch das „Beste aller Welten“ in ihren Prognosen für Konjunktur und Unternehmensgewinne einflechten, desto dünner wird die Luft für positive Überraschungen. Investoren sollten sich auf schwankungsreichere Märkte einstellen, sofern ab dem dritten Quartal der konjunkturelle und wirtschaftspolitische Rückenwind tatsächlich nachlässt.

Die Woche voraus

Taktgeber in der kommenden Handelswoche wird, im Nachbeken der Fed-Sitzung, der **US-Arbeitsmarktbericht** sein – denn neben Preisstabilität verfolgt die Fed das Ziel der Vollbeschäftigung. Trotz einer steigenden Nachfrage US-amerikanischer Firmen nach Arbeitskräften war das Beschäftigungswachstum zuletzt enttäuschend ausgefallen. Mehrere Gründe sprechen dafür, dass das derzeitige Ungleichgewicht am US-Arbeitsmarkt – rekordhohes Stellenangebot bei gleichzeitig hoher Arbeitslosigkeit – im zweiten Halbjahr nachlässt. So dürften das Ende der zusätzlichen Arbeitslosenunterstützung und weitere Impffortschritte wieder mehr Amerikaner auf den Jobmarkt drängen. Robustere Beschäftigungszahlen in den kommenden Monaten sollten die Fed in ihrem Normalisierungskurs bestärken.

In Bezug auf die Frage, wie nachhaltig die US-Inflation überschießen könnte, lohnt sich ein Blick auf die schwebenden Hausverkäufe (Mi). In der Vergangenheit hat sich ein überhitzter **Wohnungsmarkt** über die Kosten für selbstgenutztes Wohneigentum mit einer Verzögerung von zwölf bis 18 Monaten in höheren Verbraucherpreisen entladen.

Der ISM-Einkaufsmanagerindex (Do) dürfte eine gipfelnde Konjunktur in den USA hindeuten, während **Chinas** Konjunktur – die chinesischen Einkaufsmanagerindizes werden am Mittwoch und Donnerstag veröffentlicht – bereits zu Jahresbeginn an Tempo verloren hat. Derweil wird der Economic Sentiment Indikator (Di) der EU-Kommission voraussichtlich das Szenario einer (noch) an Fahrt gewinnenden Wirtschaftsaktivität im **Euroraum** untermauern.

Für europäische Anleger wird darüber hinaus die Schnellschätzung für die Verbraucherpreise (Mi) von Interesse sein, nachdem die Inflationsrate im Mai erstmals seit zweieinhalb Jahren die 2%-Preisstabilitätsmarke der Europäischen Zentralbank gestreift hatte. Insbesondere im Herbst ist mit temporär überschießenden Inflationsraten zu rechnen.

In **Japan** sollten Einzelhandelsumsätze (Di), Industrieproduktion (Mi) und die vierteljährliche Tankan-Umfrage (Do) eine weitere graduelle Erholung signalisieren, nachdem die Wirtschaft zum Jahresauftakt aufgrund der verschärften Corona-Lage einen erneuten Rückschlag erlitten hatte.

Noch wird der Konjunkturgipfel auf globaler Ebene erklommen, doch ein differenzierter Blick lohnt sich, meint Ihre

Ann-Katrin Petersen

Politische Ereignisse 2021

28 Jun: European Commission Summer Economic Forecasts

07 Jul: Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)

14 Jul: Sitzung der Bank of Canada

[Übersicht politische Ereignisse \(hier klicken\)](#)

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

[Zu unseren Publikationen \(hier klicken\)](#)

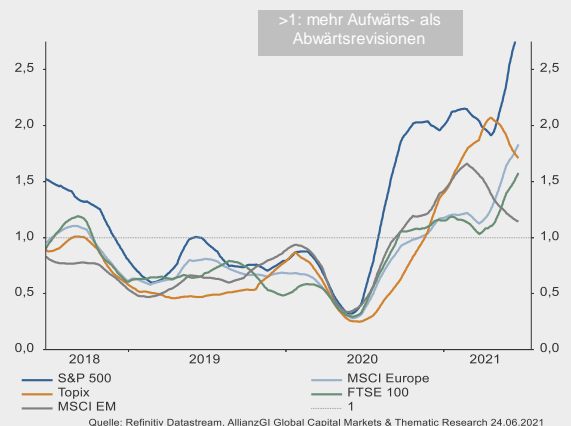
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

[Zu unseren Podcasts \(hier klicken\)](#)

[Zu unserem Twitter-Feed \(hier klicken\)](#)

Grafik der Woche

Gewinnrevisionsdynamik (gleitender 3-Monats-Durchschnitt): Außergewöhnlich stark (aber gipfelnd?) in den USA, Europa im Aufholprozess



Überblick über die 26. Kalenderwoche:

US	Dallas Fed Index verarb. Gewerbe	Jun	--	34,9
Dienstag				
EZ	Wirtschaftsstimmung	Jun	--	114,5
EZ	Wirtschaftsstimmung verarb. Gewerbe	Jun	--	11. Mai
EZ	Wirtschaftsstimmung nicht-verarb. Gewerbe	Jun	--	11. Mrz
FR	ILO Arbeitslosenquote	1Q	--	8,0%
FR	Verbrauchervertrauen	Jun	--	97
DE	Verbraucherpreise (j/j)	Jun P	--	--
JN	Arbeitslosenquote	Mai	--	2,8%
JN	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Mai	--	-4,5%
UK	Hypothekengenehmigungen	Mai	--	86,9k
UK	Geldmenge M4 (j/j)	Mai	--	9,1%
US	FHFA Immobilienpreisindex (m/m)	Apr	--	1,4%
US	Conf. Board Verbrauchervertrauen	Jun	--	117,2
Mittwoch				
CN	NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jun	--	55,2
CN	NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jun	--	51,0
EZ	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Jun P	--	--
EZ	Verbraucherpreise (j/j)	Jun	--	2,0%
FR	Erzeugerpreise (j/j)	Mai	--	7,3%
FR	Konsumausgaben priv. Haushalte (j/j)	Mai	--	32,0%
FR	Verbraucherpreise (j/j)	Jun P	--	--
DE	Beschäftigungsentwicklung	Jun	--	-15,0k
DE	Arbeitslosenquote	Jun	--	6,0%
IT	Erzeugerpreise (j/j)	Mai	--	7,9%
IT	Verbraucherpreise (j/j)	Jun P	--	--
JN	Industrieproduktion (j/j)	Mai P	--	--
JN	Automobilproduktion (j/j)	Apr	--	--
JN	Verbrauchervertrauen	Jun	--	34,1
UK	Leistungsbilanz	1Q	--	-26,3b
US	ADP Beschäftigungsentwicklung	Jun	--	978k
US	MNI Chicago PMI	Jun	--	75,2
US	Schwebende Hausverkäufe (j/j)	Mai	--	53,5%
Donnerstag				
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jun	--	52,0
EZ	Arbeitslosenquote	Mai	--	8,0%
IT	Markit Italy Manufacturing PMI	Jun	--	62,3
IT	Arbeitslosenquote	Mai P	--	10,7%
JN	BoJ Tankan-Bericht mit Diffusionsindex zur Wirtschaftsstimmung	2Q	--	5
JN	Fahrzeugverkäufe (j/j)	Jun	--	30,9%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jun 26	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jun 19	--	--
US	Bauausgaben (m/m)	Mai	--	0,2%
US	ISM Einkaufsmanagerindex	Jun	--	61,2
Freitag				
EZ	Erzeugerpreise (j/j)	Mai	--	7,6%
US	Beschäftigungsentwicklung ex Land.	Jun	--	559k
US	Arbeitslosenquote	Jun	--	5,8%
US	Durchschnittliche Stundenlöhne (j/j)	Jun	--	2,0%
US	Handelsbilanz	Mai	--	-\$68,9b
US	Auftragseingänge (m/m)	Mai	--	-0,6%
US	Auftragseingänge o. Transportwesen (m/m)	Mai	--	0,5%

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.