

Die Woche Voraus



Greg Meier

Director, Senior Economist,
Global Economics &
Strategy

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

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

Pessimismus – die Stimmung der Stunde

Wirtschaftlicher Optimismus scheint gerade auszusterben. In den USA ist der Konsumklimaindex der University of Michigan auf den niedrigsten Stand seit dem Beginn der Aufzeichnungen im Jahr 1952 gefallen. Und im Euroraum war die Verbraucherstimmung abgesehen von der Pandemie seit der Einführung des Index im Jahr 1985 noch nie so trübe wie heute. Ebenfalls in dieser Woche schrieb der IWF, wir könnten bald am **Rand einer weltweiten Rezession** stehen.

Wie können die Anleger mit diesem schwierigen Umfeld umgehen? Die Herausforderungen sind klar: Die Inflation läuft heiß, weshalb die Zentralbanken ihre Leitzinsen anheben müssen. Die Geldpolitik wird also weiter gestrafft. Allerdings lässt sich nur schwer sagen, wie umfangreich die Maßnahmen ausfallen müssen, damit die Inflation dauerhaft sinkt. Dementsprechend könnten **Leitzinsanhebungen der Zentralbanken** absichtlich oder unabsichtlich eine Rezession auslösen.

Ob es so kommt, ist aber keineswegs sicher. Mit Blick auf die USA kann man durchaus die Frage stellen, wie wahrscheinlich massenhafte Unternehmenskonkurse sind – schließlich ist die coronabedingte Rezession, in der bereits viele besonders gefährdete Unternehmen geschlossen haben, gerade mal zwei Jahre her. Und die Verbraucher beklagen sich zwar lautstark über die **hohen Preise** – aber sie geben nach wie vor Geld aus. Die finanzielle Lage der privaten Haushalte ist nach wie vor recht gut. Und die Unternehmen stellen weiterhin ein. (Vgl. dazu unsere „Grafik der Woche“).

Letztendlich gehören Rezessionen zum Konjunkturzyklus einfach dazu. Dass sie eintreten, ist klar – nur der Zeitpunkt ist ungewiss. Wenn sich also alle einig sind, dass ein anscheinend unvermeidliches Ereignis irgendwann passiert, geht es in der Analyse vor allem um die Frage, in welchen Punkten der Konsens richtig liegt und in welchen nicht.

Aktuelle Publikationen



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.



Neue Dimension der Anlage

Ein Interview über die Dauerhaftigkeit von Trends, die Bedeutung der Disruption – und die wichtigste Erkenntnis aus über 20 Jahren Markterfahrung.



Einsteigen oder Abwarten?

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

Die Woche voraus

In der kommenden Woche ist der Kalender mit Daten vollgepackt, die uns mehr Informationen über den Zustand der Weltwirtschaft zum Ende des zweiten und zum Beginn des dritten Quartals 2022 geben.

Am Montag geht es in Asien los, wo der Markit-/Caixin-Einkaufsmanagerindex für das **verarbeitende Gewerbe in China** voraussichtlich den stärksten Anstieg seit über drei Jahren aufweisen wird. In den USA ist mit dem genauen Gegenteil zu rechnen: Der ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe wird wahrscheinlich so schwach ansteigen wie seit Juni 2020 nicht mehr. Auf der anderen Seite des Atlantiks könnte der Krieg zwischen Russland und der Ukraine zum ersten Mal seit 17 Monaten zu höheren **Arbeitslosenzahlen im Euroraum** geführt haben.

Auch am Dienstag und Mittwoch wird der Euroraum im Mittelpunkt stehen. Die Produzentenpreis-inflation könnte im Juni bei 36,7% gegenüber dem Vorjahr gelegen haben, und die Einzelhandelsumsätze könnten um 0,4% schrumpfen. In den USA richtet sich die Aufmerksamkeit auf die JOLTS-Zahlen. Die Zahl der **freien Stellen** könnte von einem Beinahe-Rekordstand von 11,25 Millionen im Mai leicht auf geschätzt 11 Millionen im Juni gesunken sein.

Am Donnerstag stehen Daten aus Japan und Großbritannien an. In Japan dürften die realen (inflationsbereinigten) Ausgaben der privaten Haushalte nach einer dreimonatigen Kontraktion im Juni wieder um 2,1% gegenüber dem Vormonat angestiegen sein. Sie könnten damit so günstig ausfallen wie seit Jahresbeginn nicht mehr. In Großbritannien wird die **Bank of England (BoE)** ihren Leitzins wohl zum sechsten Mal in sieben Monaten anheben. Zum Monatsbeginn schrieb die Bank, die Aussichten für die Wirtschaft hätten sich deutlich eingetrübt. Es fällt ihr nach wie vor schwer, die höchsten Inflationsraten seit Margaret Thatchers Amtszeit (1982) einzudämmen.

Die Woche geht am Freitag mit einem Paukenschlag zu Ende: den **US-Beschäftigungszahlen**. Der Konsens rechnet mit einer leichten Entspannung am historisch angespannten Arbeitsmarkt. Außerhalb des Agrarsektors könnten im Juli immer noch beachtliche 255.000 Stellen geschaffen worden sein; im Juni lag die Zahl bei 372.000. Die Arbeitslosenquote dürfte bei 3,6%, also auf dem tiefsten Stand seit Generationen, verharren. Und die durchschnittlichen Stundenlöhne dürften erneut deutlich um 0,3% gegenüber dem Vormonat zulegen.

Technische Daten

Den jüngsten Anlegerumfragen zufolge ist die Stimmung **extrem pessimistisch**. Die Zahl der Optimisten liegt nahe den Tiefständen in Rezessionen, die Allokationen in Aktien und Anleihen sind gesunken, und die Liquiditätsbestände sind gestiegen.

Die angespannten Lieferketten, die Rohstoffpreisentwicklung, die Arbeitsmarktsituation und die Volatilität am Immobilienmarkt sind sämtlich ungünstig für die Inflationsaussichten. Einige Anleger scheinen die kurzfristige Preisentwicklung jedoch außer Acht zu lassen und sich auf Rezessionsrisiken und einen möglichen **Schwenk der Zentralbanken** hin zu einer lockeren Politik zu konzentrieren, der vielleicht im Jahr 2023 eintreten könnte.

Dies dämpft die Renditen von Staatsanleihen mit längeren Laufzeiten; die Renditen von 10-jährigen US-Staatsanleihen (Treasuries) sind von knapp 3,5% im Juni auf zuletzt 2,8 – 3,0% zurückgegangen. Wenn sie unter den **technischen Schwellenwert** von 2,70% fallen, könnten sie noch weiter sinken.

Bleiben Sie optimistisch!
Greg

Politische Ereignisse 2022

04. Aug: BoE Ankündigung und Protokoll

07. Sep: Sitzung der Bank of Canada

08. Sep: EZB Ratssitzung

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

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

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

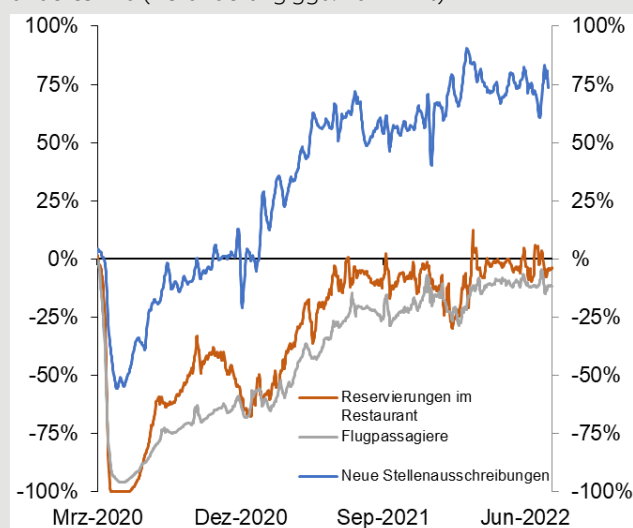
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

Grafik der Woche

Rezession? Die Hochfrequenzdaten aus den USA zeichnen ein anderes Bild (Veränderung ggü. 2019 in %)



Vergangene Wertentwicklungen sind keine verlässlichen Prognosen für zukünftige Wertentwicklungen.

Quelle: AllianzGI Global Economics & Strategy; Open Table; Indeed; TSA; Stand: 26. Juli 2022

Überblick über die 31. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jul	--	51,7
EZ	Arbeitslosenquote	Jun	--	6,60%
IT	S&P Global Italy Manufacturing PMI	Jul	--	50,9
IT	Arbeitslosenquote	Jun	--	8,10%
JN	Fahrzeugverkäufe (j/j)	Jul	--	-15,80%
US	Bauausgaben (m/m)	Jun	--	-0,10%
US	ISM Einkaufsmanagerindex	Jul	53	53
Dienstag				
EZ	Erzeugerpreise (j/j)	Jun	--	36,30%
JN	Geldbasis (j/j)	Jul	--	3,90%
Mittwoch				
CN	Caixin Gesamtindex	Jul	--	55,3
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jul	--	54,5
EZ	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Jun	--	0,20%
DE	Exporte (m/m)	Jun	--	-0,50%
DE	Importe (m/m)	Jun	--	2,70%
IT	S&P Global Italy Services PMI	Jul	--	51,6
IT	S&P Global Italy Composite PMI	Jul	--	51,3
IT	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Jun	--	7,00%
US	Auftragseingänge (m/m)	Jun	--	1,60%
US	ISM Services Index	Jul	55	55,3
US	Auftragseingänge o. Transportwesen (m/m)	Jun	--	1,70%
Donnerstag				
DE	Auftragseingänge Industrie (j/j)	Jun	--	-3,10%
DE	S&P Global Germany Construction PMI	Jul	--	45,9
UK	S&P Global/CIPS UK Construction PMI	Jul	--	52,6
UK	Bank of England Leitzins	Aug 04	1,75%	1,25%
US	Handelsbilanz	Jun	-\$81.9b	-\$85.5b
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jul 30	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jul 23	--	--
Freitag				
CN	Leistungsbilanz	2Q P	--	\$88.9b
FR	Handelsbilanz	Jun	--	-12994m
FR	Leistungsbilanz	Jun	--	-3.9b
FR	Industrieproduktion (j/j)	Jun	--	-0,40%
FR	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Jun	--	2,20%
DE	Industrieproduktion (j/j)	Jun	--	-1,50%
IT	Industrieproduktion (j/j)	Jun	--	3,40%
JN	Einkommen aus abhäng. Beschäftigung	Jun	--	1,00%
JN	Index der Frühindikatoren	Jun P	--	--
JN	Index der Gleichlaufindikatoren	Jun P	--	--
US	Beschäftigungsentwicklung ex Land.	Jul	250k	372k
US	Arbeitslosenquote	Jul	3,60%	3,60%
US	Durchschnittliche Stundenlöhne (j/j)	Jul	--	5,10%
US	Verbraucherkredite	Jun	--	\$22.347b
Sonntag				
CN	Währungsreserven	Jul	--	\$3071.27b
CN	Handelsbilanz	Jul	--	\$97.94b
CN	Exporte (j/j)	Jul	--	17,90%
CN	Importe (j/j)	Jul	--	1,00%

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. #2314845