

Die Woche Voraus

Active is: Die Kapitalmärkte im Blick zu haben



Stefan Scheurer

Director, Global Capital Markets & Thematic Research

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

[@AllianzGI_DE folgen](#)

Eine nachhaltige Erholung?

Die Neuinfektionen an COVID-19 über das vorangegangene Wochenende stiegen weltweit, vor allem aber in den USA, weiter an, während teils einzelne lokale „Lockdowns“ wieder verordnet wurden. Dennoch, der Wochenaufakt begann an den internationalen Kapitalmärkten hoffnungsvoll: Die US-Technologiebörse NASDAQ erreichte ein neues Allzeithoch, während in Asien der chinesische Aktienmarkt auf den höchsten Stand seit Februar 2018 stieg. China ist damit auch der erste große Aktienmarkt, der seit Anfang des Jahres nun im Plus handelt.

Gemäß dem privatwirtschaftlichen Caixin-Einkaufsmanagerindex verbesserte sich die Stimmung unter den chinesischen Dienstleistern deutlich – mit 58,4 Punkten erreichte dieser den höchsten Stand seit einer Dekade. Dazu passt, dass auf Basis unserer proprietären Daten der Tiefpunkt der ökonomischen Aktivitäten Ende Mai/Anfang Juni durchschritten wurde, angetrieben hauptsächlich durch China und die USA. Bei Letzteren deutet der US-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe mit 52,6 Punkten auf eine Ausweitung der wirtschaftlichen Aktivität hin, auch wenn sich unter den US-Notenbankern die Sorge breit macht, dass jene Erholung aufgrund des jüngsten Anstiegs der Coronavirus-Neuinfektionen in vielen amerikanischen Bundesstaaten in Gefahr sei. Dennoch: Diese Gegenbewegung, die die Stimmungsindikatoren schon angedeutet haben, spiegelt sich nun teils in den harten Zahlen wider bzw. in den Rohstoffpreisen im Zuge der damit verbundenen gestiegenen Nachfrage. Kupfer, das auch von den Aussichten auf eine potentielle Angebotsreduzierung durch Minenschließungen im Zuge von COVID-19 in Chile profitierte – Chile produziert fast 30% des globalen Kupferangebots –, markierte ein neues 5-Monatshoch.

Für eine nachhaltige konjunkturelle Erholung bedarfs es mehr, auch wenn eine Erholung im zweiten Halbjahr an Fahrt gewinne, so die Brüsseler Behörde in ihrer neuesten Konjunkturprognose. Die von uns für die kommenden Quartale erwartete Konjunkturerholung ähnelt daher eher einem „umgekehrten Wurzelzeichen“ – geld-

Aktuelle Publikationen



Künstliche Intelligenz für mehr Nachhaltigkeit

Künstliche Intelligenz und Nachhaltigkeit – was auf den ersten Blick nur wenig gemeinsam zu haben scheint, eröffnet auf den zweiten Blick große Chancen. Dr. Hans-Jörg Naumer erläutert in seinem Beitrag, wie Künstliche Intelligenz genutzt werden kann, um unsere Gesellschaft und Wirtschaft nachhaltiger zu gestalten.



Mehr Inklusion, weniger Ungleichheit, mehr (Krisen-) Prävention durch Vermögensbildung

Die „Lockdowns“ werden zwar weltweit langsam zurückgenommen, aber noch immer hält ein Virus die Welt in Atem. Und es dürfte wohl nicht die letzte Pandemie gewesen sein, welche die Erde heimsucht. Dieser Beitrag von Dr. Hans-Jörg Naumer zeigt: Eine gezielte Politik zur Vermögensbildung kann dazu beitragen, gestärkt aus einer Krise hervorzugehen. Last, not least bedeutet mehr Vermögensbildung auch ganz praktisch mehr Inklusion.



Wer soll das bezahlen? Eine fiskalische Betrachtung zu den Folgen der Corona-Pandemie

Ja, aber wer soll das bezahlen? – ist eine Frage, die sich in Anbetracht der gegen die Corona-Krise geschnürten Fiskalpakete derzeit viele stellen. Zu Recht. Die Maßnahmenpakete zur Stabilisierung der Wirtschaft sind enorm. Die Ausgaben entsprechend auch. Gleichzeitig sinken die Steuereinnahmen. Wie stark das Niedrig-/Negativzinsumfeld hilft die Schulden abzutragen, zeigt diese Studie.

/fiskalpolitischer Erholung zu Beginn gefolgt von einem flachen Wachstumspfad bei allerdings weiter dominierenden Abwärtsrisiken (siehe Grafik der Woche). In diesem Szenario erreicht die gesamtwirtschaftliche Aktivität ihr Niveau vor dem Ausbruch der Pandemie nicht vor Ende nächsten Jahres. Die tatsächliche Entwicklung bleibt dabei zuvorderst vom weiteren Verlauf der Pandemie abhängig.

Die Woche Voraus: Bestätigung einer nachhaltigen Erholung?

Ob sich die weltweite Konjunktur am Beginn eines gefestigten Aufschwungs befindet, dürften die anstehenden Konjunkturindikatoren Auskunft geben. In den **USA** startet die kommende Kalenderwoche mit den (Kern-)Verbraucherpreisen (Di), gefolgt vom Empire State Index der Federal Reserve Bank of New York und der Industrieproduktion sowie Kapazitätsauslastung (alle Mi). Letztere dürften ein weiteres Hochfahren der Produktion signalisieren, ebenso der Philadelphia Index (Do). Abschließend scheint sich die Stimmung der US-Konsumenten im Zuge erster Hoffnungsschimmer am US-Arbeitsmarkt wieder etwas gefangen zu haben – Einzelhandelsumsätze (Do) bzw. das (vorläufige) Verbrauchervertrauen der Universität Michigan (Fr) dürften hierzu weitere Hinweise geben.

Für die **Eurozone** richtet sich das Augenmerk primär auf den Zinsentscheid der Europäischen Zentralbank. Zwar haben sich die Wogen hinsichtlich der Verhältnismäßigkeit von Anleihekäufen zuletzt geglättet, Details über die zukünftige Ausgestaltung des Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) dürften aber dennoch zu zahlreichen Fragen während der anschließenden Pressekonferenz führen.

In **Asien** liegt der Fokus vor allem auf **China**. Beginnend mit den Außenhandelsdaten (Di), die laut Umfragen eine gedämpfte Nachfrage nach Gütern aus dem Reich der Mitte andeuten, folgen die chinesischen Aktivitätsdaten u.a. mit der Industrieproduktion, den Einzelhandelsumsätzen sowie der Wirtschaftsleistung für das zweite Quartal (allesamt am Do). Nach der geldpolitischen Unterstützung der Notenbank Chinas, dürften ferner die **Zinsentscheide** der Notenbank Japans (Mi), Koreas und Indonesiens (beide Do) mit Interesse verfolgt werden.

Berichtssaison als Lackmustest nehmen

Wer hätte das gedacht: Das abgelaufene Quartal war zurückblickend eines der besten Quartale für die meisten Vermögensklassen seit einigen Dekaden. Der US-amerikanische Aktienmarkt (S&P 500) erzielte gar mit fast 19% (auf Total Return Basis) das beste Quartal seit Ende 1998. Und das inmitten von Nettomittelzuflüssen in Geldmarktfonds laut EPFR in Höhe von fast 400 Mrd. US-Dollar allein in Q2, während die Stimmung unter den US-Investoren laut der American

Association of Individual Investors (AII) nach wie vor verhalten ist – der Anteil der Bären liegt weiterhin bei fast 50%. Unter diesen Vorzeichen wird die Aufmerksamkeit der Anleger auf der Mitte Juli beginnenden Berichtssaison liegen, auch ob es zu einer nachhaltigeren Erholung kommen kann.

Bleiben Sie gesund, Ihr
Stefan Scheurer

Politische Ereignisse 2020

15 Jul: Sitzung der Bank of Japan

16 Jul: EZB Ratssitzung

Übersicht politische Ereignisse (hier klicken)

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

Zu unseren Publikationen (hier klicken)

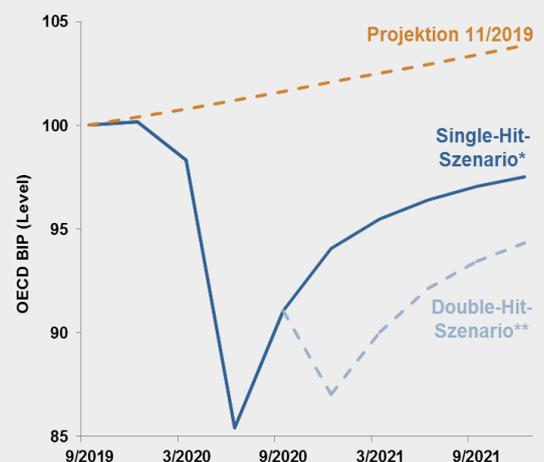
Zu unserem Newsletter (hier klicken)

Zu unseren Podcasts (hier klicken)

Zu unserem Twitter-Feed (hier klicken)

Grafik der Woche

Die von uns für die kommenden Quartale erwartete Konjunkturerholung ähnelt eher einem „umgekehrten Wurzelzeichen“.



* Eine zweite Welle wird vermieden

** Vor Jahresende kommt es zu einer zweiten Infektionswelle

Quellen: OECD, Allianz Global Investors Global Economics & Strategy.

Überblick über die 29. Kalenderwoche:

| Montag | | | Prognose | Zuletzt |
|-------------------|--|--------|----------|----------|
| JN | Dienstleistungsindex (m/m) | Mai | -- | -6.00% |
| Dienstag | | | | |
| CN | Exporte (j/j) | Jun | -1,3% | -3,3% |
| CN | Importe (j/j) | Jun | -8,7% | -16,7% |
| CN | Handelsbilanz | Jun | \$58,37b | \$62,93b |
| EZ | Industrieproduktion (j/j) | Mai | -- | -28.00% |
| EZ | ZEW-Index Konjunkturerwartungen | Jul | -- | 58,6 |
| DE | ZEW-Index Konjunkturerwartungen | Jul | -- | 63,4 |
| DE | ZEW-Index aktuelle Lage | Jul | -- | -83,1 |
| JN | Kapazitätsauslastung (m/m) | Mai | -- | -13,3% |
| UK | Industrieproduktion (j/j) | Mai | -- | -24,4% |
| UK | Produktion verarb. Gewerbe (j/j) | Mai | -- | -28,5% |
| UK | Produktion im Baugewerbe (j/j) | Mai | -- | -44,00% |
| UK | Trade Balance GBP/Mn | Mai | -- | £305m |
| UK | Anträge auf Arbeitslosenhilfe | Jun | -- | 528,9k |
| UK | Durchschn. wöchentliches Einkommen, 3m (j/j) | Mai | -- | 1.00% |
| UK | ILO Arbeitslosenquote, 3m | Mai | -- | 3,9% |
| US | Durchschn. wöchentliches Einkommen (j/j) | Jun | -- | 7,4% |
| US | Verbraucherpreise (j/j) | Jun | 0,5% | 0,1% |
| US | Kernverbraucherpreise (j/j) | Jun | 1,1% | 1,2% |
| Mittwoch | | | | |
| JN | BoJ Leitzins | Jul-15 | -- | -0,1% |
| JN | BoJ Renditeziel 10-jähr. Staatsanleihen | Jul-15 | -- | 0.00% |
| UK | Verbraucherpreise (j/j) | Jun | -- | 0,5% |
| UK | Kern-Verbraucherpreise (j/j) | Jun | -- | 1,2% |
| UK | Erzeugerpreise Input (j/j) | Jun | -- | -10.00% |
| UK | Erzeugerpreise Output (j/j) | Jun | -- | -1,4% |
| UK | Immobilienpreisindex (j/j) | Mai | -- | -- |
| US | Importpreise (j/j) | Jun | -- | -6.00% |
| US | Empire State Index | Jul | 5,5 | -0,2 |
| US | Exportpreise (j/j) | Jun | -- | -6.00% |
| US | Kapazitätsauslastung | Jun | 68,2% | 64,8% |
| US | Industrieproduktion (m/m) | Jun | 4,4% | 1,4% |
| Donnerstag | | | | |
| CN | Industrieproduktion (j/j) | Jun | 4,8% | 4,4% |
| CN | BIP (q/q) | 2Q | 9,6% | -9,8% |
| CN | Einzelhandelsumsätze (j/j) | Jun | 0,2% | -2,8% |
| CN | Anlagevermögen (j/j) | Jun | -3,4% | -6,3% |
| EZ | EU27 Pkw-Neuzulassungen | Jun | -- | -52,3% |
| EZ | Handelsbilanz | Mai | -- | 1,2b |
| EZ | EZB Hauptrefinanzierungsrate | Jul-16 | -- | 0.00% |
| EZ | EZB Einlagenfazilität | Jul-16 | -- | -0,5% |
| IT | Handelsbilanz | Mai | -- | -1157m |
| US | Einzelhandelsumsätze (m/m) | Jun | 5,6% | 17,7% |
| US | Einzelhandelsumsätze exl. Auto/Benzin (j/j) | Jun | -- | 12,4% |
| US | Philly Fed Index | Jul | 17,5 | 27,5 |
| US | Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe | Jul-11 | -- | -- |
| US | Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe | Jul-04 | -- | -- |
| US | Lagerbestände (m/m) | Mai | -2,3% | -1,3% |
| US | NAHB Immobilienpreisindex | Jul | 60 | 58 |
| Freitag | | | | |
| EZ | Produktion im Baugewerbe (j/j) | Mai | -- | -28,4% |
| IT | Industriegüterabsätze (j/j) | Mai | -- | -46,9% |
| IT | Auftragseingang Industrie (j/j) | Mai | -- | -49.00% |
| US | Baugenehmigung (m/m) | Jun | 6,9% | 14,4% |
| US | Baubeginne (m/m) | Jun | 21,2% | 4,3% |
| US | Verbrauchervertrauen d. Universität Michigan | Jul P | 80 | 78,1 |

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.