

## Weltbild – Update per Juli 2021

Mit dem „**Weltbild**“ von Gies & Heimbürger liefern wir Ihnen seit Januar 2013 zu jedem Quartalsbeginn ein komprimiertes Update über unser „Bild von dieser Welt“ und die Schlussfolgerungen, die wir daraus ziehen

### **Amerika: ist der Scheitelpunkt der wirtschaftlichen Erholung bereits überschritten?**

Die Wirtschaftsentwicklung in Amerika bleibt sehr robust. Allerdings reichen die aktuellen Einkaufsmanagerumfragen aus dem Juli 2021 nicht mehr ganz an die überschäumenden Ergebnisse aus Mai und Juni heran. Capital Economics schätzt für das laufende Jahr in Amerika ein Wachstum des BIPs (y/y) in Höhe von 6 Prozent.

Eine Belastung für die zukünftige konjunkturelle Entwicklung könnte die nachlassende Impfbereitschaft in Amerika werden. Aktuell sehen wir rund 550.000 tägliche Impfungen, verglichen mit knapp über 4 Millionen Impfungen im April. Die Impfquoten im amerikanischen „Bible-Belt“ (Südstaaten) sind deutlich niedriger als in anderen US-Bundesstaaten, die 7-Tage-Inzidenzen entsprechend höher. **Die hohe US-Mobilität in Verbindung mit einer niedrigen Impfquote macht die USA zu einem potenziellen Herbst-/Winter 21/22-Corona-Hotspot.**

Die amerikanische Notenbank Fed hält bisher unbeirrt an ihrer ultralockeren Geldpolitik, mit Nullzinsen am kurzen Laufzeitende, fest. Der deutliche Renditeanstieg am amerikanischen Rentenmarkt im ersten Quartal – die Rendite lag in der Spitze bei knapp 1,8% - hat sich beruhigt. Aktuell rentieren 10-jährige amerikanische Staatsanleihen mit rund 1,3%. Allerdings bleibt die Inflationsrate auf mehrjährigen Höchstständen. Die entscheidende Frage ist nach wie vor, ob der Inflationsanstieg ein temporäres Ereignis für wenige Monate darstellt – dies entspricht weiterhin der Einschätzung der Fed – oder ob sich der Preisauftrieb als hartnäckiger und länger anhaltend erweist. Wenn sich das letztere bewahrheitet, dann wird mit hoher Wahrscheinlichkeit der Renditeanstieg am Rentenmarkt wieder Fahrt aufnehmen und sich für den, im historischen Vergleich, teuer bewerteten amerikanischen Aktienmarkt als Gegenwind darstellen.

### **Eurozone: kräftige wirtschaftliche Erholung**

Die Eurozone zeigt aktuell eine große wirtschaftliche Stärke. Die Einkaufsmanagerumfragen im Juli präsentieren sich auf einem Mehrjahreshoch. Sowohl das produzierende Gewerbe als auch der Dienstleistungssektor, der jüngst besonders von den breiten Wiedereröffnungen der Präsenzökonomie profitiert, signalisieren eine geradezu boomende Wirtschaft. Capital Economics schätzt für das laufende Jahr ein Wachstum des BIPs (y/y) in Höhe von 4,2 Prozent.

Sorge bereitet die starke Ausbreitung der virulenten Deltavariante des Covid-19 Virus. Wird uns der Herbst eine nächste heftige Infektions-Welle bescheren, die dann erneute Einschnitte in unsere Mobilität und das Wirtschaftsleben erfordert? Sind die Impfquoten dann hoch genug, um zumindest die Belegung der Intensivstationen und die Todesfälle niedrig zu halten? Die Antworten werden wir in der Tat erst im Herbst erhalten.

Die **Europäische Zentralbank** hat am 22. Juli auf ihrer Ratssitzung einen neuen Zinsausblick beschlossen. Dieser signalisiert den Finanzmärkten nun im Kern für die nächsten Jahre unveränderte oder sogar noch tiefere Leitzinsen. Ob das Anleihekaufprogramm PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) über den März 2022 hinaus verlängert wird, hängt nicht zuletzt vom weiteren Verlauf der Pandemie ab. Die europäischen Aktienmärkte verzeichneten eine sehr erfreuliche Entwicklung im bisherigen Jahresverlauf. Sie sind im Durchschnitt auch etwas moderater bewertet als ihre Pendanten in Amerika. Gleichwohl dürfen in den kommenden Monaten keine Ergebnisenttäuschungen bei den Unternehmen (Stichwort Lieferengpässe zum Beispiel bei Chips) auftreten, sonst ist eine Kurskorrektur unvermeidlich.

### **Japan: keine Dynamik in der konjunkturellen Entwicklung - Olympische Spiele ohne Zuschauer an den Wettkampfstätten – es kann nur besser werden**

Die aktuellen Wirtschaftsdaten aus **Japan** zeigen, dass die Erholung sehr schleppend verläuft und bei weitem nicht mit der momentanen Erholungsdynamik in Amerika oder Europa mithalten kann. Die Impfdynamik lässt eindeutig zu wünschen übrig, so dass weitere pandemiebedingte Einschränkungen der wirtschaftlichen Aktivitäten wahrscheinlich sind. Capital Economics hat die Wachstumsprognose für das Gesamtjahr 2021 auf 2,8% nach unten angepasst. Fast sinnbildlich für diese lethargische Entwicklung sind die leeren Stadien und Sporthallen bei den Olympischen Spielen. Die **Bank of Japan** muss zwangsläufig an ihrer sehr lockeren Geldpolitik festhalten, dies ist alternativlos.

Es kann eigentlich nur besser werden. Und dies erwarten wir auch im weiteren Jahresverlauf. Der **Nikkei 225** hatte im Februar 2021 erstmals seit Sommer 1990! die 30.000-Punkte-Marke temporär überschritten. Den sehr steilen Anstieg seit November 2020 von rund 30% konsolidiert der Index mittlerweile in einer ausgeprägten Seitwärtsentwicklung aus. Nach wie vor erwarten wir Richtung Jahresende 2021 Notierungen über den besagten 30.000 Zählern beim Nikkei Index.

### **Emerging Markets: China mit Wachstumsabschwächung – Corona belastet die Schwellenländer weiterhin**

Capital Economics erwartet in den nächsten 6-12 Monaten eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in **China**. Dies ist allerdings als eine Rückkehr zur Normalität, nach einer Periode überdurchschnittlicher Produktion, zu sehen. Vier Punkte dazu:

1. Die Wachstumsabschwächung ist eine **Rückkehr zur Normalität** nach dem überschäumenden Wachstum durch die unterstützenden Pandemiemaßnahmen und dem extrem starken Export.
2. Die Bedeutung von China für das globale Wachstum ist gegeben, wird aber auch oft überschätzt.
3. Befürchtungen, dass eine boomende chinesische Wirtschaft die globale Tendenz zu einer höheren Inflation anheizt, werden mit einer Abschwächung in China ad acta gelegt.
4. Eine **Abschwächung** in China bedeutet **keinen Einbruch** der Wirtschaft. Aber die Sorgen von vor der Pandemie über die **Verschuldung** und das schwächere **Trendwachstum** sind nicht verschwunden. Das harte Durchgreifen des Staates gegen Chinas innovative Tech-Giganten signalisiert, dass die Produktivität in diesem Jahrzehnt weiter abnehmen wird, während der demografische Gegenwind zunimmt. CE schätzt, dass sich Chinas nachhaltige Wachstumsrate von rund 10% vor einem Jahrzehnt auf nur noch 4-5% verlangsamt hat. Die Auswirkung auf die entwickelten Länder wird geringer sein als auf andere Schwellenländer.

Einen starken Kursaderlass sehen wir seit Mitte Februar in den chinesischen Wachstumswerten. Die Staatsführung setzt mit großer Vehemenz gegenüber den etablierten Techgiganten des Landes umfangreiche Regulierungen durch. Ziel ist es, wieder mehr Wettbewerb zu ermöglichen, der von den Marktführern sehr oft (zum Beispiel durch eine Vielzahl von Übernahmen) im Keim erstickt wurde. Diese Situation wird sich wieder normalisieren und somit eröffnen sich aktuell exzellente Einstiegschancen für Langfristinvestitionen.

**Brasilien** und die gesamte Region Lateinamerika konnte gegen Ende des Quartals einen Anstieg der wirtschaftlichen Aktivitäten verzeichnen. Dies ging einher mit einer Stabilisierung der C-19 Neuinfektionen. Die Anstrengungen bei den Impfungen müssen allerdings deutlich verstärkt werden, um eine nachhaltige Belebung des Wirtschaftswachstums zu gewährleisten. Wir erwarten für die beiden größten Volkswirtschaften in Lateinamerika, Brasilien und Mexiko, ein Wirtschaftswachstum im Gesamtjahr in Höhe von 4,5 bzw. 6,5%. Der **Brasilianische Real** konnte sich im Verlauf des zweiten Quartals stabilisieren und er wertete gegen den Euro rund 15% auf. Dieser Trend könnte sich nach unserem Dafürhalten noch etwas fortsetzen.

Das Wirtschaftsministerium in Moskau und die Weltbank erwarten für **Russland** einen BIP-Anstieg um 2,9% für 2021. Damit wäre das Wachstum halb so hoch, wie vom Internationalen Währungsfonds mit plus 6% für die globale Wirtschaft prognostiziert. Damit zahlt Russland einerseits einen hohen wirtschaftlichen Preis für die geringe Impfbereitschaft im Lande. Andererseits sehen wir aktuell eine neue C-19-Welle mit über 20.000 täglichen Neuinfektionen und mehr als 700 Todesfälle pro Tag. Auf der Habenseite kann für Russland der kräftig erholte Ölpreis verbucht werden. So lange der Preis jenseits von 70 Dollar je Barrel bleibt ist dies eine wichtige Stütze für die russische Volkswirtschaft.

**Indien** wurde im Verlauf des zweiten Quartals von einer verheerenden weiteren C-19 Infektionswelle heimgesucht. Die virulente Delta-Variante hatte im Land ihren Ursprung. Offensichtliche Schwächen im Gesundheitssystem (zum Beispiel eklatanter Mangel an medizinischem Sauerstoff zur Beatmung) wurden schonungslos offengelegt. Ein landesweit einheitlicher und harter Lockdown wie noch im Frühjahr 2020 blieb jedoch aus. Stattdessen wurde und wird es den einzelnen Bundesstaaten überlassen, auf die Krise zu reagieren. Somit hält sich der wirtschaftliche Schaden in Grenzen. Capital Economics schätzt für dieses Jahr ein Wirtschaftswachstum in Höhe von 11%. Um langfristigen Schaden für die indische Ökonomie zu vermeiden, muss das Land die Impfanstrengungen massiv erhöhen.

## **Rohstoffe / Rohstoffaktien:**

### **Kupfer – nach kurzer Konsolidierung wieder im Steigflug**

Kupfer gilt unter den Industriemetallen als das Konjunkturbarometer schlechthin. Nach Rekordständen Anfang Mai, die stark von einer sehr hohen Nachfrage aus China getrieben waren, konsolidierte der Preis bis Mitte Juni, um seither wieder anzusteigen. Sollte sich dieser Preisanstieg fortsetzen, könnte die Erwartung der Fed bezüglich eines nur temporären Inflationsanstiegs ernsthafte Kratzer erhalten.

## **Edelmetalle – Die Angst vor anhaltender Inflation bleibt (zunächst) gedämpft**

Die Edelmetallpreise entwickelten sich in den vergangenen Monaten, wie von uns prognostiziert, in einer volatilen Seitwärtsrange. Die aktuell langjährigen Inflations-Höchststände, vor allem in Amerika, beunruhigen die Investoren bisher nicht über Gebühr. Die amerikanische Notenbank Fed versteht es ausgezeichnet, ihre Sicht eines nur temporären Inflationsanstiegs zu moderieren.

Sollte die Inflation länger andauern und sich als hartnäckiger erweisen – dies ist unsere Erwartung vor allem für die USA – dann werden die Edelmetallpreise anziehen und mit Ihnen auch die Börsenkurse der entsprechenden Minengesellschaften, die fundamental sehr günstig bewertet sind und deutliche Kursteigerungspotentiale besitzen.