

Die Woche Voraus



Dr. Hans-Jörg Naumer

Director Global Capital Markets & Thematic Research

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

[@AllianzGI_DE folgen](#)

„When the going gets tougher“

Der globale Konjunkturaufschwung bleibt intakt, allerdings hat die Wachstumsdynamik ihren Gipfel bereits überschritten und auf regionaler Ebene haben sich die Abkühlungstendenzen zuletzt verbreitert. Insgesamt sehen sich die Kapitalmärkte einer unbehaglicheren Mischung aus **nachlassender Wachstumsdynamik** bei anhaltendem **Inflationsdruck** ausgesetzt. Eine Mischung, die den Zentralbanken ihre geldpolitische Ausrichtung und Kommunikation erschwert, wie die vergangene Woche gezeigt hat. Positiv zu vermerken ist, dass die globalen Früh- und Stimmungskindikatoren in letzter Zeit Anzeichen einer Stabilisierung zeigten und unsere Erwartungen eines langsameren, aber immer noch über dem Potenzial liegenden Wachstums der Weltwirtschaft in den kommenden Quartalen bestärkten. Bei den Konsensschätzungen weicht das bisherige all 'zu optimistische Wachstumsbild einem neuen Realismus. Die befragten Ökonomen nehmen für eine ganze Reihe an Ländern ihre Prognosen für das Bruttoinlandsprodukt zurück.

Auch die jüngsten Datenpunkte belegen unser Wachstumsbild. Der US-Arbeitsmarkt präsentierte sich mit 531.000 neu geschaffenen Stellen stärker als erwartet. Von seiner Festigkeit gehen merklich Signale in Richtung eines steigenden unterliegenden Inflationsdrucks aus. Dagegen enttäuschte die Industrieproduktion in Deutschland im September zuletzt. Insgesamt bleibt die Produktion um knapp 10% unter dem Niveau vor der Pandemie. Für Frankreich und Spanien halten sich die Produktionen stabiler und liegen noch im positiven Bereich im Vorjahresvergleich. Dies zeigt, dass Deutschland mit seinem hohen Anteil des Automobilsektors merklich stärker von der Lieferkettenproblematik getroffen ist. Angebotsknappheiten bleiben der gemeinsame Nenner gebremsten Wachstums bei erhöhtem Preisdruck auf Erzeugerebene.

Derweilen sorgen Meldungen um einen weiteren Immobilienentwickler, Kaisa, in **China** für Unruhen. Dessen Wertpapiere fielen aufgrund wachsender Bedenken hinsichtlich der

Aktuelle Publikationen



Ineffiziente Märkte – eine kurze Literaturbetrachtung

Die These effizienter Märkte gehört zu den vermutlich wirkungsmächtigsten Thesen der Finanzmarktforschung – und damit zum Kern der Debatte um aktives oder passives Management. Aber nur wenn Märkte nicht effizient sind kann ein Alpha („ α “) – als Maß der zusätzlichen Rendite gegenüber der Risikoprämie



Wohlstand steigern – Ungleichheit verringern – Souveränität stärken

Vermögensbildungspolitik auf dem Prüfstand



Grünes Wachstum

Wir brauchen die Entkoppelung von Wachstum und Treibhausgasen. Es geht um „Grünes Wachstum“. Entscheidend dafür sind Innovationen und Investitionen, also #FinanceForFuture (youTube).

finanziellen Gesundheit. Gemessen am Umsatz ist Kaisa der 27. größte Immobilienentwickler in China. Am wahrscheinlichsten scheint es jedoch, dass die Turbulenzen der chinesischen Bauträger innerhalb des Sektors eingedämmt und nicht auf die übrige Wirtschaft übertragen werden.

Die Woche voraus

Die Datenflut in der kommenden Woche ist wieder beachtlich. Hervorstechen sollten die Einzelhandelsumsätze und die Industrieproduktion für **China** (beide Montag). Daneben kommen am gleichen Tag das vorläufige Wachstum des Bruttoinlandsproduktes (BIP) für das dritte Quartal aus **Japan** und der Empire State Index für die **USA**. Am Dienstag dann folgen das BIP für das dritte Quartal der Eurozone, die Einzelhandelsumsätze und die Industrieproduktion, sowie die Import- und die Exportpreise jeweils für die USA. Am Mittwoch dürften die Verbraucherpreise für das **Vereinigte Königreich** interessant werden. Diese sind zuletzt um über 3% gestiegen. In Anbetracht der Probleme bei den Lieferketten, respektive der Chip-Produktion, sollten am Donnerstag auch die PKW-Neuzulassungen für die EU 27 spannend werden. Diese waren zuletzt um etwas mehr als 23% eingebrochen. Am selben Tag stehen auch die Erst- und Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe aus den USA an. Bei einem robusten Arbeitsmarkt (die Arbeitslosenrate fiel zuletzt auf 4,6%) sollte auch darüber wieder der Inflationsdruck deutlich werden. In einem Kontext, in dem gerade auch das **Infrastrukturpaket** in einem Umfang von mehr als einer Billion US-Dollar vom Kongress angenommen wurde, wirft das die Frage einer monetären-fiskalischen Übersteuerung auf.

Am Freitag kommen dann noch Preisdaten aus Deutschland und **Japan**, sowie das GfK-Verbrauchervertrauen und die Einzelhandelsumsätze für **Großbritannien**.

Eine nachlassende Makrodynamik, die sich auch in den Daten der neuen Woche widerspiegeln dürfte, bei einem anhaltenden Inflationsdruck bieten normalerweise ein weniger günstiges wirtschaftliches Umfeld für riskantere Anlageformen. Das erhöht die Wahrscheinlichkeit vorübergehender Korrekturen in der Mitte des Zyklus'. Wobei das Abwärtspotenzial durch die vorherrschende „TINA“-Mentalität („There is no alternative“) begrenzt bleiben sollte, die auch von der unverändert üppigen Zentralbankliquidität weiter begünstigt erscheint.

Auch die **Technik** passt ins Bild. Die neuen Allzeithochs an einigen Aktienmärkten haben Stimmung wie Positionierung der Anleger in ein

optimistisches Terrain gedrückt, was latenten Gegenwind für weitere Kursgewinne bedeutet.

Die **Anleihemärkte** zeigen sich technisch von der volatilen Seite, und scheinen sich vom Trend her in Richtung höherer Renditen zu entwickeln. Volatilitätsmaße und die „Spreads“ zeigen leicht nach oben, was aber noch keine Anzeichen für kommenden Stress sein dürften.

Wenn es an den Märkten „tougher“ wird, machen Sie es wie Billy Ocean: „I'm gonna put this dream in motion.“

Dr. Hans-Jörg Naumer

Politische Ereignisse 2021

24 Nov: Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)

08 Dec: Sitzung der Bank of Canada

14 Dec: Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)

[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

USA: Monatlich Arbeitslosenzahlen



Quelle: AllianzGI Global Economics & Strategy, Stand: 5.11.2021

Überblick über die 46. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
CN	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Okt	3,6%	4,4%
CN	Industrieproduktion (j/j)	Okt	3,00%	3,1%
CN	Anlagevermögen (j/j)	Okt	6,2%	7,3%
EZ	Handelsbilanz	Sep	--	11,1b
JN	BIP Annualisiert (q/q)	3Q P	-0,7%	1,9%
JN	Kapazitätsauslastung (m/m)	Sep	--	-3,9%
UK	Rightmove Immobilienpreisindex (j/j)	Nov	--	6,5%
US	Empire State Index	Nov	20,2	19,8
Dienstag				
EZ	BIP (q/q)	3Q P	--	2,2%
JN	Dienstleistungsindex (m/m)	Sep	--	-1,7%
UK	Anträge auf Arbeitslosenhilfe	Okt	--	-51,1k
UK	Durchschn. wöchentliches Einkommen, 3m (j/j)	Sep	--	7,2%
UK	ILO Arbeitslosenquote, 3m	Sep	--	4,5%
US	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Okt	0,5%	0,7%
US	Einzelhandelsumsätze exl. Auto/Benzin (j/j)	Okt	1,1%	0,7%
US	Importpreise (j/j)	Okt	--	9,2%
US	Exportpreise (j/j)	Okt	--	16,3%
US	Industrieproduktion (m/m)	Okt	1,00%	-1,3%
US	Kapazitätsauslastung	Okt	76,1%	75,2%
US	Lagerbestände (m/m)	Sep	0,6%	0,6%
US	NAHB Immobilienpreisindex	Nov	81	80
Mittwoch				
EZ	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Sep	--	-1,6%
IT	Handelsbilanz	Sep	--	1316m
JN	Handelsbilanz	Okt	--	-¥622,8b
JN	Exporte (j/j)	Okt	--	13,00%
JN	Importe (j/j)	Okt	--	38,6%
JN	Kern-Maschinenbestellungen (j/j)	Sep	--	17,00%
UK	Verbraucherpreise (j/j)	Okt	--	3,1%
UK	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Okt	--	2,9%
UK	Immobilienpreisindex (j/j)	Sep	--	10,6%
US	Baugenehmigung (m/m)	Okt	2,8%	-7,7%
US	Baubeginne (m/m)	Okt	1,2%	-1,6%
Donnerstag				
EZ	EU27 Pkw-Neuzulassungen	Okt	--	-23,1%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	13-Nov	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	6-Nov	--	--
US	Philly Fed Index	Nov	21	23,8
US	Index der Frühindikatoren	Okt	0,8%	0,2%
US	Kansas City Fed Index verarb. Gewerbe	Nov	--	31
Freitag				
EZ	EZB Leistungsbilanz	Sep	--	13,4b
FR	ILO Arbeitslosenquote	3Q	--	8,00%
DE	Erzeugerpreise (j/j)	Okt	--	14,2%
IT	Industriegüterabsätze (j/j)	Sep	--	13,8%
IT	Leistungsbilanz	Sep	--	5031m
JN	Verbraucherpreise (j/j)	Okt	--	0,2%
JN	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Okt	--	0,1%
UK	GfK Verbrauchervertrauen	Nov	--	-17
UK	Einzelhandelsumsätze inkl. Auto und Benzin (j/j)	Okt	--	-1,3%
UK	Einzelhandelsumsätze exkl. Auto und Benzin (j/j)	Okt	--	-2,6%
UK	Nettokreditaufnahme öff. Sektor o. Banken	Okt	--	21,8b

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. 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.

Für Investoren in Europa (exklusive Schweiz)

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). Allianz Global Investors GmbH hat eine Zweigniederlassung errichtet in Großbritannien, Frankreich, Italien, Spanien, Luxemburg, Schweden, Belgien und in den Niederlanden. Die Kontaktdaten sowie Informationen zur lokalen Regulierung sind hier (www.allianzgi.com/Info) verfügbar.

Für Investoren in der Schweiz

Dies ist eine Marketingmitteilung, herausgegeben von Allianz Global Investors (Schweiz) AG, einer 100%igen Tochtergesellschaft der Allianz Global Investors GmbH.

Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte finden Sie [hier \(www.regulatory.allianzgi.com\)](http://www.regulatory.allianzgi.com).