

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

Jahresendrallye

Irgendwann musste sie kommen, die Frage nach der Jahresendrallye. So kurz vor Weihnachten ist es höchste Zeit. Dabei scheint die Frage eher unpassend. Die Weltwirtschaft zeigte zwar, trotz unruhigen Umfelds, im November einige Anzeichen einer Stabilisierung. Unser proprietärer Makro-Breiten-Indikator („Macro Breadth Index“) verzeichnete zum ersten Mal seit fünf Monaten einen kleinen Anstieg. Diese Verbesserung wurde hauptsächlich von den Vereinigten Staaten, der Eurozone und Japan getragen, während sich die Bedingungen in Großbritannien und weiten Teilen der Schwellenländer einschließlich Chinas weiter abschwächten. Die Konjunktur bleibt aber überschattet von den Imponderabilien der neuen Covid-19-Variante. Gut nur, dass ein Pharma-Produzent in der abgelaufenen Woche mit der Meldung aufwarten konnte, dass seine auf Antikörpern basierte Therapie gegen das Virus auch gegen Omikron helfen sollte. Von den Märkten wurde das verständlicherweise positiv aufgenommen. Anhaltende Champagner-Laune ist das aber wohl noch nicht.

Die Woche voraus

Die Datenlage der neuen Woche dürfte in der Summe für die Märkte eher unspektakulär verlaufen, wenngleich auch interessante Indikatoren anstehen. Für den **TANKAN**, den breiten Frühindikator Japans, der gleich am Montag kommt, wird ein leichter Zugewinn erwartet. Für den Dienstag stehen u.a. die Industrieproduktion für die Europäische Union an, sowie die Produzentenpreise für die USA. Im Vormonatsvergleich wird ein etwas geringerer Anstieg als zuvor erwartet. Am Mittwoch dann kommen die Industrieproduktion für **China** und der Empire-Index für das Verarbeitende Gewerbe in den USA, gemeinsam mit den Einzelhandelsumsätzen. Am Donnerstag folgen der Markt-Einkaufsmanagerindex für die **Eurozone** und die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (USA). Dazu die Industrieproduktion, der Geschäftsausblick der Philadelphia Fed und der Markt

Aktuelle Publikationen



Zur Politik der Zentralbanken: Weniger ist mehr

Weniger ist mehr – das gilt mit Blick auf das neue Jahr ganz besonders bei der Zentralbankliquidität, der wir auch weiterhin größte Aufmerksamkeit widmen müssen. Fakt ist: Immer mehr Zentralbanken rund um den Globus haben begonnen die Leitzinsen anzuheben, und das nicht nur in den aufstrebenden Ländern.



Chinas nächster Entwicklungsschritt: ein neues Kapitel in der Geschichte des Landes

Für ein Verständnis der aktuellen Entwicklungen in China ist wichtig zu verstehen, dass das Land nicht mehr nur auf seine Wirtschaftsmacht setzt, sondern auch auf die „sanfte“ Macht der Überzeugung und Beeinflussung.



Sieben Gründe, warum Sie in chinesischen Aktien investiert bleiben sollten

Die jüngsten Nachrichten aus China haben die Märkte verständlicherweise verunsichert. Unseres Erachtens ändert sich jedoch nichts an den Gründen, die langfristig für eine Investition sprechen.

Einkaufsmanagerindex (jeweils USA). Den Schlusspunkt setzt dann am Freitag der **ifo-Konjunkturklimaindex** für Deutschland.

Kurz vor Weihnachten beglücken uns noch zwei Zentralbanken mit ihren geldpolitischen Entscheidungen. Am Dienstag tagt die **Federal Reserve** (Fed), am Donnerstag folgt die **Europäische Zentralbank** (EZB). Fed-Chef Powell hat bereits angekündigt, dass er die Beschreibung „transitory“ („vorübergehend“) mit Blick auf die Inflationsentwicklung in Rente schicken will, was insgesamt für eine zukünftig schneller versiegende Liquiditätsbereitstellung spricht. Darauf sollten die Märkte aber schon weitestgehend eingestellt sein. Spannender wird es um die EZB. Dass sie uns den Gefallen (!) tut über den Abbau ihres Corona bedingten PEPP-Anleihekaufprogramms hinaus noch weitere Maßnahmen in den Blick zu nehmen, bleibt eher unwahrscheinlich. Die Beendigung des PEPP-Programms ist zwar bereits angekündigt worden, angesichts der inzwischen wieder verschärften Pandemielage steigt aber die Unsicherheit für alle Entscheidungsträger. Gleichzeitig erhöht sich der öffentliche Druck aufgrund der zuletzt gemeldeten Inflationsraten. Eine Zinserhöhung in der Eurozone dürfte allerdings für das Jahr 2022 weiter nicht zur Debatte stehen. Im Gegensatz zu den USA bleibt zudem der mittelfristige Inflationsdruck von Seiten der Löhne und des Immobilienmarktes gedämpfter.

So oder so gilt aber schon jetzt: Wir gehen auch ins neue Jahr mit einer Menge billigen Geldes, was vom Grundtenor her die Risikobereitschaft stützen sollte. Mit Blick auf die Preisentwicklung bleibt anzufügen: Es bestehen erhöhte Risiken, dass der **Inflationsdruck**, nicht zuletzt wegen übermäßigen Wachstums der Geldmenge, struktureller Faktoren wie z.B. der Deglobalisierung, der Alterung der Gesellschaften und des Kampfs gegen den **Klimawandel**, anhält. Dieses Thema wird uns noch länger begleiten.

Kommt also die Jahresendrallye?

Die Gemengelage zum Jahresende hin ist damit insgesamt nicht einfach. Von den Konjunkturdaten könnte Unterstützung kommen. Die US-Daten waren zuletzt sehr stark, und auch die Sentimentindikatoren in der Eurozone zeigten sich trotz Gegenwinds robust. Die Geldpolitik mit ihrem latenten „Weniger ist mehr“, noch dazu mit Raum für Überraschungen (die vom Markt allerdings eher negativ goutiert werden sollten) kann für Verschnupfung sorgen. Dazu kommt noch „Omikron“, was für negative wie für positive Überraschungen gut sein kann. Die geopolitische Lage ist auch nicht gerade weihnachtlich.

Auf Seiten der **Markttechnik** schweben die Relative-Stärke-Indikatoren für die wichtigsten Märkte im neutralen Bereich, zeigen also keinen

unmittelbaren Abgabedruck. Unser „**Schwerelosigkeitsindikator**“, der das Shiller-Kurs-Gewinn-Verhältnis mit der Volatilität des US-amerikanischen Marktes in Relation setzt, hat durch die gestiegene Volatilität an Bodenhaftung gewonnen. Dazu die **Risikoprämien** (siehe Grafik der Woche). Sie zeigen im längerfristigen Rückblick aus globaler Brille keine Übertreibung an. Wenn alle Vermögensgattungen, egal ob Aktien oder Anleihen, im historischen Rückblick absolut betrachtet hoch bewertet sind, hilft die relative Beurteilung: Solange sich das Niedrig-/Negativzinsumfeld fortschreibt, solange gibt es mit Blick auf **2022** noch keinen Grund zum Trübsal blasen.

Kurz: Mit der Jahresendrallye dürfte es schwierig werden, aber wir hatten ja bis in den November hinein fast das gesamte Jahr, wenn schon keine „Jahresendrallye“ so doch eine „Jahresrallye“, wenn auch mit gelegentlichen Boxenstopps.

Eine erfolgreiche Jahresendrallye wünscht Ihnen
Dr. Hans-Jörg Naumer

Politische Ereignisse 2021

14 Dec: Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)

16 Dec: EZB Ratssitzung

17 Dec: Sitzung der Bank of Japan

[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

Risikoprämie Aktienmarkt vs. Anleihenmarkt



Überblick über die 50. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
JN	BoJ Tankan-Bericht mit Diffusionsindex zur Wirtschaftsstimmung	4Q	19	18
JN	Kern-Maschinenbestellungen (j/j)	Okt	--	12,5%
Dienstag				
EZ	Industrieproduktion (j/j)	Okt	--	5,2%
JN	Kapazitätsauslastung (m/m)	Okt	--	-7,3%
UK	Anträge auf Arbeitslosenhilfe	Nov	--	-14,9k
UK	Durchschn. wöchentliches Einkommen, 3m (j/j)	Okt	--	5,8%
UK	ILO Arbeitslosenquote, 3m	Okt	--	4,3%
US	Erzeugerpreise (j/j)	Nov	--	8,6%
US	Kernerzeugerpreise (j/j)	Nov	--	6,8%
Mittwoch				
CN	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Nov	4,7%	4,9%
CN	Industrieproduktion (j/j)	Nov	3,8%	3,5%
CN	Anlagevermögen (j/j)	Nov	5,4%	6,1%
JN	Dienstleistungsindex (m/m)	Okt	--	0,5%
UK	Verbraucherpreise (j/j)	Nov	--	4,2%
UK	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Nov	--	3,4%
UK	Immobilienpreisindex (j/j)	Okt	--	11,8%
US	Empire State Index	Dez	25,0	30-Sep
US	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Nov	0,9%	1,7%
US	Einzelhandelsumsätze exl. Auto/Benzin (j/j)	Nov	--	1,4%
US	Importpreise (j/j)	Nov	--	10,7%
US	Exportpreise (j/j)	Nov	--	18,0%
US	Lagerbestände (m/m)	Okt	1,1%	0,7%
US	NAHB Immobilienpreisindex	Dez	--	83
US	FOMC Leitzins	Dez 15	0,25%	0,25%
Donnerstag				
EZ	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Dez P	--	58,4
EZ	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Dez P	--	55,9
EZ	Markt Gesamtindex	Dez P	--	55,4
EZ	Handelsbilanz	Okt	--	6,1b
EZ	Arbeitskosten (j/j)	3Q	--	-0,1%
EZ	EZB Hauptrefinanzierungsrate	Dez 16	--	0,000%
EZ	EZB Einlagenfazilität	Dez 16	--	-0,5000%
FR	Geschäftsklima	Dez	--	114
FR	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Dez P	--	55,9
FR	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Dez P	--	57,4
FR	Markt Gesamtindex	Dez P	--	56,1
DE	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Dez P	--	57,4
DE	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Dez P	--	52,7
DE	Markt Gesamtindex	Dez P	--	52,2
IT	Handelsbilanz	Okt	--	2454m
JN	Handelsbilanz	Nov	--	-¥67,4b
JN	Exporte (j/j)	Nov	--	9,4%
JN	Importe (j/j)	Nov	--	26,7%
JN	Jibun Bank Japan PMI Services	Dez P	--	53,0
JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Dez P	--	54,5
UK	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Dez P	--	58,1
UK	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Dez P	--	58,5
UK	Markt Gesamtindex	Dez P	--	57,6
UK	Bank of England Leitzins	Dez 16	--	0,100%
UK	BOE Gilt Purchase Target	Dez	--	875b
US	Baubeginne (m/m)	Nov	3,3%	-0,7%
US	Baugenehmigung (m/m)	Nov	1,0%	4,0%
US	Philly Fed Index	Dez	27,0	39,0
US	Industrieproduktion (m/m)	Nov	0,7%	1,6%
US	Kapazitätsauslastung	Nov	76,9%	76,4%
US	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Dez	--	58,3
US	Markt Gesamtindex	Dez	--	57,2
US	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Dez	--	58,0
US	Kansas City Fed Index verarb. Gewerbe	Dez	--	24
Freitag				
EZ	EU27 Pkw-Neuzulassungen	Nov	--	-30,3%
EZ	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Okt	--	1,5%
DE	Erzeugerpreise (j/j)	Nov	--	18,4%
DE	Ifo Erwartungen	Dez	--	94,2
DE	Ifo Aktuelle Lage	Dez	--	99,0

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](http://www.regulatory.allianzgi.com) (www.regulatory.allianzgi.com).