

# Die Woche Voraus



Ann-Katrin Petersen, CFA

Vice President,  
Global Economics &  
Strategy

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

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

## Mit oder ohne „Vollgas“ ins Winterhalbjahr?

Es bleibt dabei: Die unmittelbaren Aussichten für die Weltkonjunktur werden maßgeblich durch vorherrschende **Angebotsknappheiten** beeinflusst. Mitten im Börsenherbst sind die Energiepreise weltweit in die Höhe geschneilt. Bisher haben höhere Öl- und vor allem Gaspreise zwar die Inflationsdebatte angeheizt, die Konjunkturerholung jedoch nicht spürbar beeinträchtigt. Das könnte sich in den kommenden Monaten ändern.

- Nach dem kräftigen Rückgang im Ausnahmejahr 2020, als die globale Wirtschaftsaktivität pandemiebedingt zeitweise zum Erliegen kam, stieg der **Rohölpreis** der Sorte Brent zu Wochenbeginn auf über 80 US-Dollar je Barrel. Der Preisanstieg von mehr als 50% seit Januar 2021 auf ein Siebenjahreshoch ist das Ergebnis einer kräftigen Nachfrage – Spiegelbild des globalen Konjunkturaufschwungs – bei einem gleichzeitig begrenzten Angebot. Angebotsseitig ist von der OPEC in naher Zukunft wohl keine Entlastung zu erwarten. Die Förderländer beschlossen am Montag, die Ölhähne wie geplant nur moderat aufzudrehen. Angesichts der angespannten Versorgungslage haben Marktbeobachter ihre Ölpreisprognosen nach oben korrigiert.

- Noch dynamischer fällt der Anstieg der **Erdgaspreise** aus. In Europa haben sich die Gaspreise seit Jahresbeginn mehr als und in Großbritannien knapp verdreifacht. Die Ursprünge dieser Gaspreisentwicklung sind vielfältig und reichen bis in den letzten Winter (2020/21) zurück, als sehr kalte Temperaturen in Nordostasien zu einem erhöhten Bedarf nach Flüssigerdgas (LNG) führten. Angebotsseitig schlugen unter anderem eine geringere europäische Gasproduktion, niedrigere russische Gasexporte gepaart mit begrenzten Lagervorräten zu Buche.

Für **Notenbanker und Anleiheinvestoren** stellt sich einmal mehr die Frage, ob **höhere Inflationsraten** ein „transitorisches“, „dauerhaftes“ oder – mit einem gewissen

## Aktuelle Publikationen



### Das Soziale spielt sich in unseren Vorgärten ab

Deborah Zurkow, Global Head of Investments, über den Umwälzungsprozess im Asset Management zu Nachhaltigkeit, Engagement mit Unternehmen und benötigte Standards.



### Von Medien, Märkten und Investments mit Wirkung

Investieren und Gutes tun, ohne dass dies die Renditen verwässert oder die Finanzierungskosten erhöht werden? Mit ihrer Analyse in AbsolutImpact zur Auswirkung der Medienberichterstattung zu ESG bezogenen Themen zeigen Dr. Hans-Jörg Naumer und Prof. Burcin Yurtoglu (WHU), dass diese Kriterien die Finanzierungskosten senken bzw. die Robustheit der Aktienkurse bei schlechten Nachrichten erhöhen können.



### Der 6. Kondratieff – oder: Die schöpferische Kraft der Disruption

Sparschwemme, rückläufige Produktivität, Zombie-Firmen – können diese Phänomene durch grundlegende, strukturelle Umbrüche beschrieben werden? Und muss in diesem Kontext nicht auch die Geldpolitik neu gedacht werden? Ein Beitrag von Dr. Hans-Jörg Naumer auf Makronom.

Augenzwinkern – womöglich „dauerhaft transitorisches“ – Phänomen sind.

**Ob wir sprichwörtlich mit oder ohne „Vollgas“ ins europäische Winterhalbjahr starten, dürfte insbesondere von drei Faktoren abhängen:**

1. Fällt der Winter überdurchschnittlich streng oder lang aus? Selbst die Erwartung eines solchen würde die Gaspreise vorerst hochhalten, während Lagerbestandsquoten von ca. 75% für „durchschnittliche“ Temperaturen als ausreichend angesehen werden.

2. Bahnt sich eine Lösung in der politischen Gemengelage rund um das betriebsbereite Nord Stream-2-Projekt an? Und auch: Wie steht die neue Bundesregierung dazu?

3. Inwiefern wird eine Ausweitung der Energieproduktion im nichteuropäischen Ausland (z.B. USA) im Zuge attraktiver Preise und nachlassender Corona-Beschränkungen für Entlastung sorgen?

Dabei ist die **Inflationwirkung von Öl direkter als die von Gas**. Im Euroraum etwa fließt Energie mit einer Gewichtung von 9,5% in den harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) ein, wobei flüssige Brennstoffe (Benzin, Diesel und Heizöl) den größten Anteil (4,1% des gesamten HVPI) bilden, gefolgt von Strom (2,9%) und Gas (1,9%). In der Praxis hängen die Auswirkungen auf die Gesamtinflation auch von der Weitergabe der Großhandels- auf die Einzelhandelsenergiepreise ab. Zudem sind die Gas- und Strompreise in einigen europäischen Ländern zumindest teilweise reguliert.

#### **Die Woche voraus.**

Es bleiben spannende Zeiten für die **Geldpolitik**. Auf der virtuellen Jahrestagung des Institute of International Finance (Mo-Fr) melden sich eine Reihe von hochrangigen Notenbankern zu Wort, die eine Fortsetzung des **Normalisierungskurses** signalisieren dürften, wenngleich mit regional unterschiedlichem Tempo.

So sollten in den USA das Protokoll der letzten **FOMC-Sitzung** (21./22. September) und die Inflationsentwicklung im September (Mi) untermauern, dass eine Drosselung der Anleihekäufe noch vor Jahresende beginnt. In **China** dagegen, wo bis zuletzt höhere Erzeugerpreise kaum auf die Verbraucherpreise (Do) überwälzt wurden, wären weitere geldpolitische Lockerungsschritte keine Überraschung. Für die **Bank of England** ist derweil von Interesse, wie der britische Arbeitsmarkt auf das Ende des Kurzarbeitprogramms „Furlough“ reagiert (Di). Eine robuste Beschäftigung spräche für einen ersten Zinsschritt bereits im ersten Quartal 2022, noch vor der US-Notenbank.

Im Hinblick auf die **Konjunkturperspektiven** stechen in der kommenden Woche die Veröffentlichung des World Economic Outlook

des IWF (Di), der US Empire State Manufacturing Index, die Verbraucherstimmung der Uni Michigan (Fr) sowie der deutsche ZEW-Index hervor. Diese sollten in Summe das Szenario einer soliden Konjunktur bei nachlassendem Wachstumstempo und anhaltendem Inflationsdruck untermauern. Je länger die (Energie-)Preise erhöht bleiben, desto höher ist dabei das Risiko von Bremsspuren beim privaten Verbrauch und der Investitionstätigkeit.

Zu guter Letzt wird die **Berichtssaison** zum dritten Quartal eine wichtige Orientierung für die Märkte sein. Nach dem schwachen Jahresauftakt waren die Unternehmensgewinne im zweiten Quartal kräftig ausgefallen. Im Einklang mit einem nachlassenden Konjunkturmomentum sollte ein solides, jedoch etwas gemächlicheres Gewinnwachstum nicht überraschen.

Der Blick auf den Kalender zeigt: Es ist noch lange nicht Winter.

Ihre Ann-Katrin Petersen

#### **Politische Ereignisse 2021**

13 Okt: Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)

27 Okt: Sitzung der Bank of Canada

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

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

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

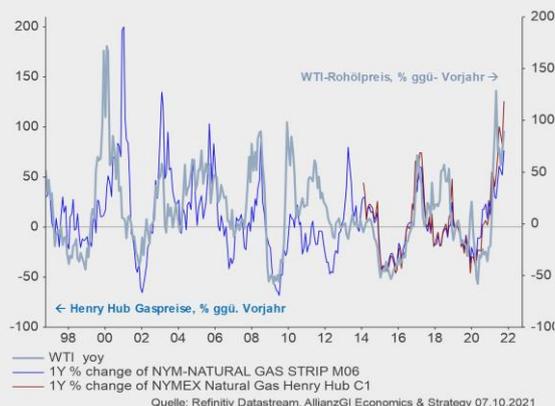
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

#### **Grafik der Woche**

Öl- und Gaspreise in Übertreibungsphase – Entwicklung kurzfristig abhängig vom Wetter und möglicherweise nachziehender Produktion



## Überblick über die 41. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
FR	Bank of France Geschäftsklima	Sep	--	104
IT	Industrieproduktion (j/j)	Aug	--	7,00%
JN	Werkzeugmaschinen	Sep P	--	85,2%
UK	Industrieproduktion (j/j)	Aug	--	3,8%
UK	Produktion verarb. Gewerbe (j/j)	Aug	--	6,00%
UK	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Aug	--	8,6%
UK	Trade Balance GBP/Mn	Aug	--	-£3117m
Dienstag				
EZ	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Okt	--	31,1
DE	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Okt	--	26,5
DE	ZEW-Index aktuelle Lage	Okt	--	31,9
JN	Erzeugerpreise (j/j)	Sep	--	5,5%
UK	Anträge auf Arbeitslosenhilfe	Sep	--	-58,6k
UK	Durchschn. wöchentliches Einkommen, 3m (j/j)	Aug	--	8,3%
UK	ILO Arbeitslosenquote, 3m	Aug	--	4,6%
Mittwoch				
CN	Handelsbilanz	Sep	\$50,00b	\$58,34b
CN	Exporte (j/j)	Sep	21,5%	25,6%
CN	Importe (j/j)	Sep	18,1%	33,1%
EZ	Industrieproduktion (j/j)	Aug	--	7,7%
JN	Geldmenge M2 (j/j)	Sep	--	4,7%
JN	Geldmenge M3 (j/j)	Sep	--	4,2%
JN	Kern-Maschinenbestellungen (j/j)	Aug	--	11,1%
US	Verbraucherpreise (j/j)	Sep	5,3%	5,3%
US	Kernverbraucherpreise (j/j)	Sep	4,00%	4,00%
US	Durchschn. wöchentliches Einkommen (j/j)	Sep	--	-0,9%
US	FOMC Sitzungsprotokoll	22-Sep	--	--
Donnerstag				
CN	Verbraucherpreise (j/j)	Sep	0,9%	0,8%
CN	Erzeugerpreise (j/j)	Sep	10,5%	9,5%
JN	Kapazitätsauslastung (m/m)	Aug	--	-3,4%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	9-Oct	--	--
US	Folganträge auf Arbeitslosenhilfe	2-Oct	--	--
US	Erzeugerpreise (j/j)	Sep	--	8,3%
US	Kernerzeugerpreise (j/j)	Sep	--	6,7%
Freitag				
EZ	EU27 Pkw-Neuzulassungen	Sep	--	-19,1%
EZ	Handelsbilanz	Aug	--	13,4b
IT	Handelsbilanz	Aug	--	8762m
US	Empire State Index	Okt	25	34,3
US	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Sep	-0,2%	0,7%
US	Einzelhandelsumsätze exl. Auto/Benzin (j/j)	Sep	--	2,00%
US	Importpreise (j/j)	Sep	--	9,00%
US	Exportpreise (j/j)	Sep	--	16,8%
US	Lagerbestände (m/m)	Aug	0,7%	0,5%
US	Verbrauchertrauen d. Universität Michigan	Okt P	--	72,8

**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](http://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](http://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](http://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).