

# Die Woche Voraus



**Dr. Hans-Jörg Naumer**

Director  
Global Capital Markets &  
Thematic Research

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

[@AllianzGI\\_DE folgen](#)

## Inflation oder Wachstum?

Die Weltwirtschaft kam im zweiten Quartal einer Stagnation nahe, belastet durch die sich ausweitenden Folgen des Krieges in der **Ukraine** und einem Zusammentreffen von ständig steigender Inflation, angespannteren Finanzierungsbedingungen und einem konjunkturellen Rückschlag in China, der durch die dortige Null-COVID-Politik ausgelöst wurde. Dementsprechend verschlechterte sich unser proprietärer „Macro Breadth Index“ (welcher die Entwicklung der Makro-Daten in der Breite misst) erneut und war im zehnten Monat der letzten zwölf Monate rückläufig. Vor diesem ernüchternden Hintergrund wurden die Konsens-Schätzungen für das Bruttoinlandsprodukt (BIP) für die große Mehrheit der Länder erneut gesenkt.

Obwohl wir immer noch eine gute Chance sehen, dass die Weltwirtschaft im zweiten Halbjahr 2022 mit einer schwachen, aber positiven Rate weiter wächst, haben die Risiken eines kurzfristigen Abschwungs erheblich zugenommen. Eine anhaltende Eskalation der **geopolitischen Krisen** und ein daraus resultierender weiterer Anstieg der Energie- und Lebensmittelpreise könnten die ohnehin angeschlagene europäische wie auch die globale Wirtschaft schnell in die Knie zwingen. Für die **Vereinigten Staaten** weisen unsere Modelle derzeit auf eine **Rezessionswahrscheinlichkeit** von über 60 % in den nächsten 12 Monaten hin.

Ausgehend von bereits hohen Niveaus verzeichneten die **Inflationsindikatoren** im ersten Halbjahr dieses Jahres einen weiteren breiten Anstieg. Die weltweite (Kern-)Verbraucherpreis-inflation stieg von 5 % im Vorjahresvergleich im Dezember auf ein Hoch von 7,1 %, wie es über Jahrzehnte nicht mehr gesehen wurde. Erschwerend kommt hinzu, dass sich der starke Anstieg der Energie-, Agrar- und Lebensmittelpreise noch nicht vollständig in den Einzelhandelspreisen niedergeschlagen hat und in den kommenden Monaten zu einer weiteren Welle steigender Verbraucher-

## Aktuelle Publikationen



### Grünes Wachstum

Die Welt ist aktuell geprägt von anhaltendem Bevölkerungswachstum, Digitalisierung, der Jagd nach Rendite und nicht zuletzt von der zunehmenden Knappheit des Faktors „Umwelt“, Stichwort Klimawandel und Zerstörung der Ökosysteme. Die zunehmende Umgestaltung der Ökonomien auf nachhaltiges Wachstum treibt diese Entwicklungen weiter voran. Das grüne Wachstum wird jedoch anders sein als das bisherige – und es wird „smart“ sein – von der Logistik bis hin zur Landwirtschaft.



### Investieren in Zeiten der Inflation

Die Inflation ist wieder zurück. Eine Zeitenwende auch für die Kapitalanlage. Um das Zusammenspiel von Rendite und Inflation besser zu verstehen, werden die Renditen unterschiedlicher Anlageformen in unterschiedlichen Inflationsregimen betrachtet. Ein Augenmerk liegt dabei auf Aktien.



### Vermögensbildung als Querschnittsaufgabe der Politik

Eigentum – und damit die Vermögensbildung auf dem Weg dorthin – spielt in der Sozialen Marktwirtschaft eine zentrale Rolle. Eine Politik, die Vermögensbildung erleichtert, fördert den gemeinsamen Wohlstand, verringert die Ungleichheit und stärkt den Souverän, die Bürgerinnen und Bürger.

preise beitragen könnte. Dabei zeigt sich schon jetzt, dass sich die Inflation über die volatilen Segmente Nahrungsmittel und Energie immer weiter in die Kernrate vorfrisst.

Die Zentralbanken können es sich nicht leisten, die ernsthaften Inflationsherausforderungen zu vernachlässigen, denen sie gegenüberstehen. Die Schwächung der Nachfrage ist zu einem bitteren, aber notwendigen Teil der Heilung geworden. In der Entscheidung weniger Wachstum (Anpassungsrezession) oder weniger Inflation, scheinen die Währungshüter die Schwächung des Wachstums als das kleinere Übel anzusehen. Von den großen Zentralbanken geht lediglich die **People's Bank of China** in die andere Richtung. Sie senkte die Zinsen um die Konjunktur zu stimulieren.

## Die Woche voraus

In der neuen Woche wird es da von der Datenlage her nicht entspannter. Es stehen eine ganze Serie an vornehmlich Stimmungsindikatoren für die Konjunktur an, die auf die Frage „Rezession“ und/oder „Inflationsdruck“ abgeklopft werden sollten.

Den Reigen eröffnet am Montag der Aktivitätsindex der Universität von Chicago. Am Dienstag folgen das Verbrauchervertrauen sowie die Flash-Einkaufsmangerindizes für das verarbeitende und das Dienstleistungsgewerbe jeweils für die **Eurozone**. Entsprechend kommen dazu die Einkaufsmangerindizes für **Japan**. Wichtig sollten am Mittwoch die US-Auftragseingänge werden. Hier wird ein Anstieg von einem Prozent gegenüber dem Vormonat erwartet. Zuletzt belief sich der Anstieg noch auf 2%. Am Donnerstag dann die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe in den **USA**, welche daran erinnern sollten, dass der Arbeitsmarkt in den Vereinigten Staaten unter Dampf steht – mit den entsprechenden Auswirkungen auf die Inflation. Beim ebenfalls am Donnerstag anstehenden **ifo-Geschäftsklimaindex** für Deutschland wird es wichtig zu sehen, ob die schon sehr stark gefallenen Erwartungen nunmehr auch die Lagekomponente mit nach unten ziehen. Wichtigster Datenpunkt am Freitag dürfte der PCE Deflator für die USA werden. Der Inflationsindex für die privaten Konsumausgaben („Personal consumption expenditures price index“) gehört nicht nur zu einem der wichtigsten Indikatoren der Fed, sondern bildet die Verbraucherpreisinflation in der Breite ab.

Die Kombination aus geopolitischen Spannungen, einer anhaltend hohen Inflation, schnell nachlassender Wirtschafts-

dynamik und in die Enge getriebener Zentralbanken, die deutlich „hinter die Kurve“ gefallen sind, bieten ein herausforderndes Umfeld für Anleger. Aus fundamentaler Sicht legt dies nach wie vor eine insgesamt vorsichtige Haltung gegenüber riskanten Anlagen nahe. Enttäuschungen bzgl. zwischenzeitlich aufgeflammter Hoffnungen, die **Fed** könne doch etwas weniger restriktiv verfahren als angenommen, sind da ebenfalls nicht auszuschließen. Die Staatsanleihemärkte bewegen sich zwischen den Antipoden erhöhter Inflations- und nun steigender Rezessionsrisiken. Kein einfaches Navigieren!

Inflationsfreies, nachhaltiges Wachstum wünsche ich uns allen

Dr. Hans-Jörg Naumer

## Politische Ereignisse 2022

07. Sep: Sitzung der Bank of Canada

08. Sep: EZB Ratssitzung

11. Sep: Parlamentswahlen (SW)

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

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

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

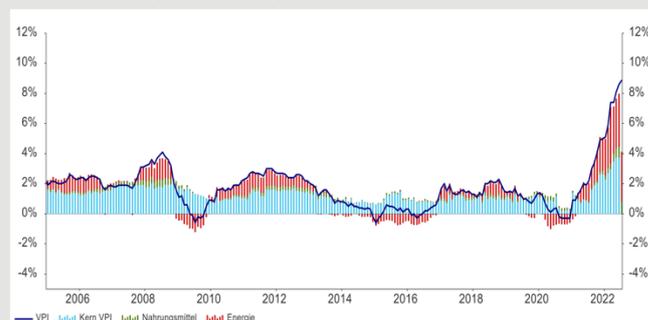
Zu unserem Newsletter ([hier klicken](#))

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

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

## Grafik der Woche

Verbraucherpreisinflation Eurozone (J/J, in %):  
Gesamt, Energie, Nahrungsmittel & Kernrate



Quelle: Refinitiv Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research, 15.08.2022

## Überblick über die 34. Kalenderwoche:

<b>Montag</b>			<b>Prognose</b>	<b>Zuletzt</b>
US	Chicago Aktivitätsindex	Jul	--	-0,19
<b>Dienstag</b>				
EZ	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Aug P	--	49,8
EZ	S&P Global Eurozone Services PMI	Aug P	--	51,2
EZ	S&P Global Eurozone Composite PMI	Aug P	--	49,9
EZ	Verbrauchervertrauen	Aug P	--	-27
FR	S&P Global France Manufacturing PMI	Aug P	--	49,5
FR	S&P Global France Services PMI	Aug P	--	53,2
FR	S&P Global France Composite PMI	Aug P	--	51,7
DE	S&P Global/BME Germany Manufacturing PMI	Aug P	--	49,3
DE	S&P Global Germany Services PMI	Aug P	--	49,7
DE	S&P Global Germany Composite PMI	Aug P	--	48,1
JN	Jibun Bank Japan PMI Services	Aug P	--	50,3
JN	Jibun Bank Japan PMI Composite	Aug P	--	50,2
JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Aug P	--	52,1
UK	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Aug P	--	52,1
UK	S&P Global/CIPS UK Services PMI	Aug P	--	52,6
UK	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Aug P	--	52,1
US	S&P Global US Manufacturing PMI	Aug P	--	52,2
US	S&P Global US Services PMI	Aug P	--	47,3
US	S&P Global US Composite PMI	Aug P	--	47,7
US	Richmond Fed Index	Aug	--	0
US	Neubauverkäufe (m/m)	Jul	0,00%	-8,10%
<b>Mittwoch</b>				
US	Auftragseingänge für langl. Güter (m/m)	Jul P	1,00%	2,00%
US	Auftragseingänge für langl. Güter o. Transportwesen (m/m)	Jul P	--	0,40%
US	Schwebende Hausverkäufe (j/j)	Jul	--	-19,80%
<b>Donnerstag</b>				
FR	Geschäftsklima	Aug	--	103
DE	Ifo Geschäftsklima	Aug	--	88,6
DE	Ifo Aktuelle Lage	Aug	--	97,7
DE	Ifo Erwartungen	Aug	--	80,3
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Aug 20	--	--
US	BIP Annualisiert (q/q)	2Q S	-0,90%	-0,90%
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Aug 13	--	--
US	Private Konsumausgaben (q/q)	2Q S	--	1,00%
US	Kansas City Fed Index verarb. Gewerbe	Aug	--	13
<b>Freitag</b>				
EZ	Geldmenge M3 (j/j)	Jul	--	5,70%
FR	Verbrauchervertrauen	Aug	--	80
DE	GfK Verbrauchervertrauen	Sep	--	-30,6
IT	Verbrauchervertrauen	Aug	--	94,8
IT	Wirtschaftsstimmung	Aug	--	110,8
JN	Tokio Verbraucherpreise (j/j)	Aug	--	2,50%
JN	Tokio Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Aug	--	2,30%
US	Lagerbestände Großhandel (m/m)	Jul P	--	1,80%
US	Einkommen privater Haushalte	Jul	--	0,60%
US	Konsumausgaben	Jul	0,60%	1,10%
US	PCE Deflator (j/j)	Jul	--	6,80%
US	PCE Core Deflator YoY	Jul	--	4,80%

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. 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). Die Zusammenfassung der Anlegerrechte ist auf Englisch, Französisch, Deutsch, Italienisch und Spanisch unter <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights> verfügbar. 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. #2384395