

# 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](#)

## Entspannung?

Gleich zu Beginn der abgelaufenen Woche sorgte der Konflikt um die **Ukraine** für deutliche Unruhe an den Börsen. Die Sorge vor einem militärischen Schlag ließ die Aktien abtauchen, während die Anleihen als sichere Häfen gewannen, und Öl und Gas ebenfalls zulegen konnten. Zumindest fürs Nächste dürfte die Geopolitik die Geldpolitik von der Agenda verdrängt haben.

Der **Geopolitical Risk Index**, welcher 10 führende Zeitungen der USA nach Meldungen zu geopolitischen Verspannungen durchsucht, zeigt mit Bezug auf die größeren Industrieländer fortgesetzte Entspannung an. Leider hat sich der Russland-Ukraine-Konflikt davon entkoppelt. Der prozentuale Anteil aller Zeitungsartikel, welche sich auf die Ukraine beziehen, liegt nun beim Hochstand zu Zeiten der Annektion der Krim durch Russland.

Die **Inflation** bleibt derweil auf der Agenda. Die Hoffnungen auf einen deutlichen Rückgang zu Beginn dieses Jahres aufgrund von Basiseffekten (und im Falle Deutschlands auch des Effekts der temporären Mehrwertsteueraussetzung) haben sich zerstreut und verschieben sich in Richtung Sommer. Die Erwartungen der Marktauguren scheinen sich derweil von den aktuellen Daten entkoppelt zu haben. Zwar haben die Prognosen des Surveys of Professional Forecasters für die Eurozone leicht nach oben gedreht, aber eben nur leicht. Auf Sicht von fünf Jahren werden kaum mehr als 2% erwartet. Ein Signal, das auch von den Marktdaten der Inflationsswaps ausgeht. Auf Sicht von 10 Jahren weisen die Inflationsswaps ebenfalls eine Erwartung von 2% Inflation aus. Für die USA liegen diese etwas unter 3% und haben sich zuletzt sogar etwas zurückentwickelt.

Die entspannten Inflationserwartungen spiegeln ein großes Vertrauen in die Zentralbanken wider, die Preisentwicklung zähmen zu können. Das könnte auch eine

## Aktuelle Publikationen



### Lerneinheit: Verhaltensökonomie

In diesem interaktiven Lernmodul erfahren Sie mehr über die Verhaltensökonomie bzw. Behavioral Finance. Sie erhalten einen Leitfaden für Anleger und eine Checkliste, um typische Muster zu erkennen und somit Ihre Handlungen anpassen zu können.



### Kapitaleinkommen in Zeiten der Disruption

Disruption allerorten. Künstliche Intelligenz und Robotik, Grünes Wachstum, China als Weltmacht, aber auch Klimawandel und Pandemie. Dazu eine demografische Entwicklung, die uns vor neue Herausforderungen stellt. Ob auch Dividenden in Zeiten der Disruption verlässlich sind? Darum geht es in unserer neuen Studie.



### Investieren gegen den Klimawandel

Ob Demografie, Populismus, technologischer Wandel oder Klima: Investitionen können einen wichtigen Beitrag zur Lösung unserer wichtigsten Probleme leisten. Es geht um „Finance for Future“ – die gezielte Anwendung von Investitionen für die Aufgaben der Zukunft. Ein Beitrag von Hans-Jörg Naumer.

Erklärung dafür sein, dass sich die **Anleiherenditen** immer weiter von der aktuellen Inflationsentwicklung entkoppelt haben und relativ niedrig bleiben, was die realen Zinsen entsprechend weiter in den roten Bereich drückt. Dies ist eine im historischen Vergleich unübliche Entwicklung, wie auch die **Grafik der Woche** für die USA zeigt. Eine Begründung dafür sollten auch die Zentralbanken liefern, deren Bilanzen durch die Anleihekäufe aufgebläht sind, und die mit unterschiedlicher Konsequenz - man betrachte die US-Zentralbank **Fed** im Vergleich mit der sehr gemütlich agierenden Europäischen Zentralbank (**EZB**) – zurückgefahren werden.

Äußerst erfreulich: Die schon länger zu beobachtende Entkopplung von hohen **Corona-Infektionen** und Todesfallzahlen wird jetzt immer stärker begleitet von weltweit sinkenden Fallzahlen. Nach vorne blickend zeichnen sich Erleichterungen ab, welche auch einer lustloser werdenden **Konjunktur** Schwung verleihen sollten.

#### Die Woche voraus

Die in der kommenden Woche anstehenden realökonomischen Indikatoren dürften noch zu früh gemessen worden zu sein, um eine Entspannung bei der Pandemie zu reflektieren, dafür sollten sie unverändert unter dem Vorzeichen einer äußerst verspannten Preisentwicklung stehen. U.a. kommen am Montag der Einkaufsmanagerindex der Jibun Bank für **Japan**, die Produzentenpreise für Deutschland und der Markt Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe und den Sektorservicesektor für die Eurozone und deren Mitgliedsländer. Am Dienstag dann folgt der viel beachtete **ifo-Konjunkturklimaindex** für Deutschland. Die letzte Veröffentlichung zeigt einen erfreulichen Anstieg, und es bleibt zu hoffen, dass sich dieser verstärkt, je mehr die Probleme auf Seiten der Lieferketten nachlassen. Für die USA folgen der Markt Einkaufsmanagerindex und das Verbrauchervertrauen des Conference Boards. Am Mittwoch kommen das GfK-Verbrauchervertrauen für Deutschland und die Verbraucherpreise (final) für die Eurozone. Diese dürften sich gegenüber der ersten Schätzung kaum verändert haben. Mit 5% im Vorjahresvergleich erinnern sie aber daran, dass die Inflationsrate weit oberhalb der erwünschten 2% liegt. Am Donnerstag sollten die Kerninflation abgeleitet aus dem Personal Consumption Expenditure-Index Beachtung finden als bedeutsamer Preisindikator für die US-Zentralbank Fed. Ebenfalls am Freitag werden das Wirtschafts-, Dienstleistungssektor- und Konsumentenvertrauen für die Eurozone

veröffentlicht, ebenso wie der Sentimentindikator der Universität von Michigan.

Bei Inflation, Geld- und Geopolitik zeigt sich wenig Entspannung an. Grund zur Hoffnung gibt die Pandemie, die ihren Höhepunkt überschritten haben dürfte. Das sind gute Signale für die Konjunktur, zumindest solange der Ölpreis sich nicht dauerhaft in neue Höhen schraubt.

Falls sich in der kommenden Woche nicht die zaghaften geopolitischen Entspannungszeichen verstärken, dürften es risikobehaftete Anlageformen schwer haben, noch dazu da die **technische Lage** zwar für Staatsanleihen und Energiepreise unterstützend zu sein scheint, nicht aber für Aktien. Auch scheint die Bereitschaft, Aktien überzugewichten ihren Hochpunkt überschritten zu haben, wie die Umfrage der Bank of America unter globalen Fondsmanagern zeigt.

Bleiben Sie dennoch entspannt,  
Dr. Hans-Jörg Naumer

#### Politische Ereignisse 2022

02 Mrz: Sitzung der Bank of Canada

10 Mrz: EZB Ratssitzung

16 Mrz: Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)

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

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

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

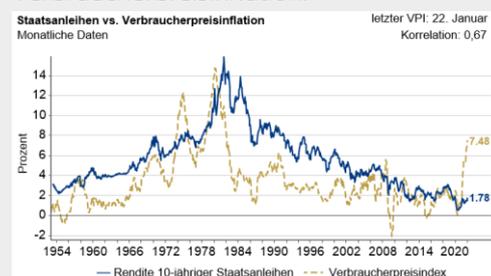
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

#### Staatsanleihenrenditen vs. Verbraucherpreisinflation

Die Grafik zeigt die prozentuale Entwicklung 10-jähriger Staatsanleihen gegenüber der Verbraucherpreisinflation.



Quelle: AllianzGI Global Economics & Strategy; FactSet; Daten vom 10.02.2022

## Überblick über die 8. Kalenderwoche:

Montag		Prognose	Zuletzt	
EZ	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Feb P	--	58,7
EZ	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Feb P	--	51,1
EZ	Markt Gesamtindex	Feb P	--	52,3
FR	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Feb P	--	53,1
FR	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Feb P	--	55,5
FR	Markt Gesamtindex	Feb P	--	52,7
DE	Erzeugerpreise (i/j)	Jan	--	24,2%
DE	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Feb P	--	59,8
DE	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Feb P	--	52,2
DE	Markt Gesamtindex	Feb P	--	53,8
JN	Jibun Bank Japan PMI Services	Feb P	--	47,6
JN	Jibun Bank Japan PMI Composite	Feb P	--	49,9
JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Feb P	--	55,4
UK	Rightmove Immobilienpreisindex (i/j)	Feb	--	7,6%
UK	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Feb P	--	54,1
UK	Markt Gesamtindex	Feb P	--	54,2
UK	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Feb P	--	57,3
Dienstag				
DE	Ifo Geschäftsklima	Feb	--	95,7
DE	Ifo Aktuelle Lage	Feb	--	96,1
DE	Ifo Erwartungen	Feb	--	95,2
UK	Nettokreditaufnahme öff. Sektor o. Banken	Jan	--	16,8b
US	FHFA Immobilienpreisindex (m/m)	Dez	--	1,1%
US	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Feb P	--	55,5
US	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Feb P	--	51,2
US	Markt Gesamtindex	Feb P	--	51,1
US	Conf. Board Verbrauchervertrauen	Feb	110	113,8
US	Richmond Fed Index	Feb	--	8
Mittwoch				
FR	Geschäftsklima	Feb	--	107
DE	GfK Verbrauchervertrauen	Mär	--	-6,7
Donnerstag				
FR	Verbrauchervertrauen	Feb	--	99
IT	Industriegüterabsätze (i/j)	Dez	--	22,2%
US	Chicago Aktivitätsindex	Jan	--	-0,15
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Feb 19	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Feb 12	--	--
US	BIP Annualisiert (q/q)	4Q S	7,00%	6,9%
US	Private Konsumausgaben (q/q)	4Q S	--	3,3%
US	Neubauverkäufe (m/m)	Jan	1,00%	11,9%
US	Kansas City Fed Index verarb. Gewerbe	Feb	--	24
Freitag				
EZ	Geldmenge M3 (i/j)	Jan	--	6,9%
EZ	Wirtschaftsstimmung	Feb	--	112,7
EZ	Wirtschaftsstimmung verarb. Gewerbe	Feb	--	13,9
EZ	Wirtschaftsstimmung nicht-verarb. Gewerbe	Feb	--	9,1
FR	Verbraucherpreise (i/j)	Feb P	--	--
FR	Erzeugerpreise (i/j)	Jan	--	17,7%
FR	Konsumausgaben priv. Haushalte (i/j)	Jan	--	-5,1%
IT	Verbrauchervertrauen	Feb	--	114,2
IT	Wirtschaftsstimmung	Feb	--	105,4
JN	Tokio Verbraucherpreise (i/j)	Feb	--	0,5%
JN	Tokio Kern-Verbraucherpreise (i/j)	Feb	--	0,2%
UK	GfK Verbrauchervertrauen	Feb	--	-19
US	Einkommen privater Haushalte	Jan	-0,3%	0,3%
US	Auftragseingänge für langl. Güter (m/m)	Jan P	1,00%	-0,7%
US	Konsumausgaben	Jan	0,7%	-0,6%
US	Auftragseingänge für langl. Güter o. Transportwesen (m/m)	Jan P	0,3%	0,6%
US	PCE Deflator (i/j)	Jan	--	5,8%
US	PCE Core Deflator YoY	Jan	5,2%	4,9%
US	Schwebende Hausverkäufe (i/j)	Jan	--	-6,6%

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.