

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

Erholung?

Die globalen **Wirtschaftsdaten**, gemessen an unserem Makro-Breitenindikator („Macro Breadth Index“), haben sich seit Jahresbeginn weiter verschlechtert, nicht zuletzt belastet durch die Folgen der anschwellenden **Omicron-Welle**. Der Verlust an Wachstumsdynamik hat sich verbreitert, da die anhaltende Schwäche in den **Schwellenländern** auf bisher robuste Teile der Industrieländer wie die USA, die Eurozone und Großbritannien überschwappte. Wir gehen allerdings weiterhin davon aus, dass sich das globale Wachstum ab dem **Frühjahr** erholen und für den Rest des Jahres 2022 über dem Potenzial liegen wird. Leider „erholten“ sich auch die **Inflationsindikatoren**. Trotz durchaus transitorischer Effekte, die an Kraft verlieren, ist der zugrundeliegende **Inflationsdruck** (nicht zuletzt aufgrund des übermäßigen Wachstums der Geldmenge) beständiger geworden. Dazu trägt auch bei, dass sich die Produktionslücken schnell erholt haben, und eine Reihe struktureller Faktoren (Stichworte: Deglobalisierung, Demografie, Dekarbonisierung) ebenfalls auf die Preise wirken. Dazu kommen Änderungen der Reaktionsfunktion der Zentralbanken, die bei steigenden **Schuldenbergen** zunehmend unter fiskalischer Dominanz agieren.

Eine Erholung (von Long-Covid-Folgeschäden abgesehen) lässt auch die **Covid-19-Pandemie** erwarten. Die tägliche Zahl der Todesopfer ist weltweit im freien Fall. Nach Berechnungen des IHME (Institute for Health Metrics and Evaluation) der Universität des Bundesstaates Washington dürften sich die Todesfälle im Verlauf des März der Nullmarke nähern. Hintergrund sind, neben den Impfungen, die zunehmende Durchseuchung. Rein rechnerisch sollte laut IHMW Ende des ersten Quartals dieses Jahres die Weltbevölkerung zu mehr als 100% durchseucht sein – was die natürliche Grenze des Virus’ aufzeigt (vgl. Grafik der Woche). Obwohl die **globale Geldpolitik** insgesamt noch expansiv ist, haben viele Zentralbanken ihren Ausstieg, aus dem seit Ausbruch der Pandemie geltenden Notstandsmodus, beschleunigt. Das Tempo der

Aktuelle Publikationen



Kapitalmarktausblick Februar (Podcast)

Inmitten eines turbulenten Starts ins Kapitalmarktjahr 2022 hat eine Meldung erstaunlich wenig Aufmerksamkeit erhalten: Die global anerkannten Covid-19-Vorhersagemodelle der Universität des amerikanischen Bundesstaates Washington sagen für viele Länder für die Monate Februar und März äußerst zügige, fast abrupte Rückgänge im Infektionsgeschehen voraus – der Anfang vom Ende der Pandemie?



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.



Kapitalmarktausblick Februar (Video)

Erfahren Sie mehr im neuesten „Kapitalmarkt Espresso“ mit Stefan Rondorf.

Normalisierung ist jedoch je nach Land sehr unterschiedlich. Die Präsidentin der **Europäischen Zentralbank** (EZB) Lagarde zeigte sich auf ihrer Pressekonferenz Anfang Februar bemerkenswert „falkenhafte“ und bereitete den Boden für eine formelle Ankündigung einer schnelleren Normalisierung der Geldpolitik im März. Anstatt an der bisherigen Darstellung eines überwiegend vorübergehenden Anstiegs der Inflation festzuhalten, wies sie mehrmals auf Aufwärtsrisiken für die Konsumentenpreise hin. Während die „Forward Guidance“ zu Zinsen und Wertpapierkäufen vorerst unverändert blieb, weigerte sich Madame Lagarde zu wiederholen, dass eine Zinserhöhung in diesem Jahr unwahrscheinlich sei. Vor diesem Hintergrund scheint es wahrscheinlich, dass die EZB den Tapering-Prozess beschleunigt und die (Netto-)Anleihekäufe bereits im Herbst beendet. Dies würde die Tür für eine erste Erhöhung des Einlagensatzes öffnen, der für das vierte Quartal 2022 wahrscheinlich ist. Die Renditezuschläge („Spreads“) der Peripherieländer der Eurozone haben sich in jüngerer Zeit gegenüber den Bundesanleihen als Benchmark ausgeweitet.

Die Woche Voraus

In der kommenden Woche ist der Datenkalender wieder prallvoll. Es beginnt mit der Industrieproduktion für die Eurozone gleich am Montag. Am Dienstag folgt das Wachstum des japanischen Bruttoinlandsproduktes im 4. Quartal 2021, bei dem eine deutliche Erholung erwartet wird. Am selben Tag stehen die ZEW-Konjunkturerwartungen für die Eurozone und Deutschland an. Dazu der Empire Manufacturing Index für die USA. Am Mittwoch werden u.a. die Industrieproduktion und die Einzelhandelsumsätze für die Vereinigten Staaten erwartet. Am Donnerstag kommen die Hausbaubeginne und die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung ebenfalls für die USA, die den angespannten – und damit inflationsrelevanten – Arbeitsmarkt reflektieren sollten. Am Freitag stehen der Leading Index (USA) und das Konsumentenvertrauen für die Eurozone an.

Wichtig werden vor allem auch die **Daten zur Preisentwicklung**, da die Inflation immer stärker zu Sorgenfalten führt. Folgende **Datenpunkte** stehen hierzu im Kalender: Produzentenpreise für die USA (Dienstag) und China (Mittwoch). Dazu auch die Verbraucherpreise für das Reich der Mitte. Für den Preisaufrtrieb lassen die anstehenden Daten insgesamt kaum Entspannungssignale erwarten. Die Protokolle des geldpolitischen Ausschusses der **US-Zentralbank Fed** sollten in diesem Kontext allerdings für wenig Unruhe sorgen, da die Erwartungen mittlerweile deutlich realistischer geworden sind, wie die bereits eingepreisten Zinsschritte anzeigen.

Leider zeichnet sich bei dem geostrategischen Konflikt um die **Ukraine** noch keine Erholung ab, was immer mal wieder für negative Marktreaktionen gut sein kann. Gemessen an der medialen Berichterstattung zeigt sich beim Index für geopolitischen Risiken („GPR“) jedoch insgesamt eine Verbesserung.

Die **technische Verfassung** zeigt noch keine Erholung an. Bei wichtigen Aktienindizes sind die Widerstandslinien angeschlagen. Bei den Anleihen dürfte es bei den Renditen tendenziell leicht nach oben gehen. Auch hier wirkt die technische Verfassung nicht stützend.

Erholung von allen belastenden Themen wünscht Ihnen,

Dr. Hans-Jörg Naumer

Politische Ereignisse 2022

16 Feb: Protokoll des US-Offenmarktausschusses (FOMC)

02 Mrz: Sitzung der Bank of Canada

10 Mrz: EZB Ratssitzung

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

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

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

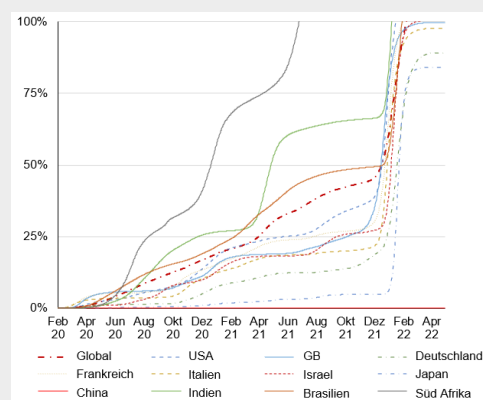
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

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

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

Anteil der mit Covid infizierten Bevölkerung

University of Washington IHME



Quelle: Allianz Global Investors; University of Washington - IHME (Institute for Health Metrics and Evaluation); Stand: 4.2.2022

Überblick über die 7. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
EZ	Industrieproduktion (j/j)	Dez	--	-1,5%
Dienstag				
EZ	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Feb	--	49,4
EZ	Handelsbilanz	Dez	--	-1,3b
EZ	BIP (q/q)	4Q P	--	0,3%
DE	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Feb	--	51,7
DE	ZEW-Index aktuelle Lage	Feb	--	-10,2
JN	BIP Annualisiert (q/q)	4Q P	6,00%	-3,6%
JN	Kapazitätsauslastung (m/m)	Dez	--	8,00%
UK	Anträge auf Arbeitslosenhilfe	Jan	--	-43,3k
UK	Durchschn. wöchentliches Einkommen, 3m (j/j)	Dez	--	4,2%
UK	ILO Arbeitslosenquote, 3m	Dez	--	4,1%
US	Kernerzeugerpreise (j/j)	Jan	--	8,3%
US	Empire State Index	Feb	--	-0,7
US	Erzeugerpreise (j/j)	Jan	--	9,7%
Mittwoch				
CN	Erzeugerpreise (j/j)	Jan	9,4%	10,3%
CN	Verbraucherpreise (j/j)	Jan	1,00%	1,5%
JN	Dienstleistungsindex (m/m)	Dez	--	0,4%
UK	Verbraucherpreise (j/j)	Jan	--	5,4%
UK	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Jan	--	4,2%
UK	Immobilienpreisindex (j/j)	Dez	--	10,00%
US	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Jan	--	-1,9%
US	Einzelhandelsumsätze exkl. Auto/Benzin (j/j)	Jan	--	-2,5%
US	Importpreise (j/j)	Jan	--	10,4%
US	Exportpreise (j/j)	Jan	--	14,7%
US	Industrieproduktion (m/m)	Jan	--	-0,1%
US	Kapazitätsauslastung	Jan	--	76,5%
US	Lagerbestände (m/m)	Dez	--	1,3%
US	NAHB Immobilienpreisindex	Feb	--	83
US	FOMC Sitzungsprotokoll	Jan 26	--	--
Donnerstag				
EZ	EU27 Pkw-Neuzulassungen	Jan	--	-22,8%
EZ	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Dez	--	0,5%
IT	Handelsbilanz	Dez	--	4163m
JN	Handelsbilanz	Jan	--	-¥582,4b
JN	Exporte (j/j)	Jan	--	17,5%
JN	Importe (j/j)	Jan	--	41,1%
JN	Kern-Maschinenbestellungen (j/j)	Dez	--	11,6%
US	Baugenehmigung (m/m)	Jan	--	9,1%
US	Baubeginne (m/m)	Jan	--	1,4%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Feb 12	--	--
US	Philly Fed Index	Feb	--	23,2
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Feb 05	--	--
Freitag				
EZ	EZB Leistungsbilanz	Dez	--	23,6b
EZ	Verbrauchervertrauen	Feb A	--	-8,5
FR	ILO Arbeitslosenquote	4Q	--	8,1%
IT	Leistungsbilanz	Dez	--	4682m
JN	Verbraucherpreise (j/j)	Jan	--	0,8%
JN	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Jan	--	0,5%
UK	Einzelhandelsumsätze inkl. Auto und Benzin (j/j)	Jan	--	-0,9%
UK	Einzelhandelsumsätze exkl. Auto und Benzin (j/j)	Jan	--	-3,00%
US	Verkäufe bestehender Häuser (m/m)	Jan	--	-4,6%
US	Index der Frühindikatoren	Jan	--	0,8%

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, 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).