

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

Tauziehen

Die abgelaufene Woche verlief nicht ruckelfrei. Alte Sorgen um den weiteren Verlauf der Pandemie kamen wieder hoch, ebenso wie um die US-amerikanische Innenpolitik. Dazu eine Konjunktur, deren Entwicklung im Zuge von erneuten Lockdowns immer wieder ihre Brüchigkeit zeigt. Wenig überraschend alles, aber in einem Aktienmarktumfeld, das geradezu überschäumend aus dem alten ins neue Jahr durchzustarten schien, sind das gerne genommene Vorwände für Gewinnmitnahmen hier und da. Das konjunkturelle Tauziehen zwischen dem Gegenwind der Covid-19-Pandemie und dem Rückenwind der Erwartungen einer baldigen Erholung, die auch fiskalisch unterstützt wird, geht derweil weiter, und spiegelt sich auch in den Konjunkturdaten wider. Unser proprietärer Makro-Breitenindikator („Macro Breadth Index“) zeigt dabei starke Divergenzen aus regionaler und sektoraler Perspektive. Besonders Asien, und hier China, treiben die positive Entwicklung, während die Ökonomien der USA und Großbritanniens zuletzt eher Schwächen zeigten.

Die Woche voraus

Der Datenkalender ist in der neuen Woche wieder bis zum Rand gefüllt. Den Auftakt machen am Montag und Dienstag die Industrieproduktion für **China** und die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland. Donnerstag und Freitag bilden dann die Schwerpunkte für die Konjunkturbeobachtung. Aus den **USA** stehen die Erstanträge auf Arbeitslosigkeit und der Konjunkturausblick der Philadelphia Fed an. Dazu gesellen sich das Konsumentenvertrauen und der

Aktuelle Publikationen



Künstliche Intelligenz für mehr Nachhaltigkeit

Künstliche Intelligenz und Nachhaltigkeit – was auf den ersten Blick nur wenig gemeinsam zu haben scheint, eröffnet auf den zweiten Blick große Chancen. Dr. Hans-Jörg Naumer erläutert in seinem Beitrag, wie Künstliche Intelligenz genutzt werden kann, um unsere Gesellschaft und Wirtschaft nachhaltiger zu gestalten.



Durch den neuen Handelsblock verlagert sich das Gewicht nach Osten

Vor kurzem wurde mit dem Regional Comprehensive Economic Partnership („RCEP“) ein neuer Wirtschaftsblock aus der Taufe gehoben. Ihm gehören Länder aus dem asiatisch-pazifischen Raum an, in denen etwa ein Drittel der Weltbevölkerung lebt. Davon sollte zum einen Chinas Wachstum, zum anderen aber auch das globale BIP profitieren. Lesen Sie hier, was der neue Zusammenschluss für Anleger bedeutet.



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.

Einkaufsmanagerindex sowohl für die USA als auch für die **Eurozone und Großbritannien**. Aus der Datenfülle stechen dann noch das GfK-Konsumentenvertrauen für das **Vereinigtes Königreich** hervor. Entscheidend wird bei den Erwartungskomponenten sein, was mehr Gewicht einnimmt: Die Lockdown-Maßnahmen oder die zunehmende Hoffnung auf den Impfstoff.

Auf der politischen Bühne tritt der neugewählte **Präsident der USA**, Joe Biden, ins Rampenlicht. Seine Verteidigung ist für den Donnerstag angesetzt.

Die **Europäische Zentralbank**, deren Rat am Donnerstag zusammenkommt, sollte sich weder von der Konjunkturlage noch von der Pandemiebekämpfung beeindrucken lassen. Bei ihr stehen die Zeichen auf mehr Liquidität, was auch in der begleitenden Kommunikation zum Ausdruck kommen sollte. Da ist kaum zu erwarten, dass es auf Seiten der Euro-Anleihen zu einer baldigen Abkehr vom Negativzinsumfeld kommt. Die (erwünschte) Inflation macht sich nicht bemerkbar, während die Anleihekaufprogramme weiterlaufen. Interessant dabei: Die **Break-Event-Inflationsraten** sind in den USA, der Eurozone und Großbritannien leicht gestiegen. Setzt sich diese Entwicklung fort, könnten dies Signale dafür sein, dass die Marktteilnehmer erwarten, die Reflationierung könne gelingen. Ja es wurden sogar schon Stimmen laut, die ein „Tapering“, ein Zurückführen der geldpolitischen Maßnahmen der US-Zentralbank Federal Reserve ins Gespräch gebracht haben. In Anbetracht der Stimmungslage bei der Fed wäre es aber eher verwunderlich, wenn daraus mehr würde. Allerdings: Die **Bank of Japan** hat zuletzt ihre Aktienkäufe, die sie marktneutral über ETFs durchführt, reduziert.

Das Umfeld für Aktien scheint, von der **Positionierung der Anleger** her betrachtet, unverändert günstig zu sein. Die **globalen Zuflüsse** in Aktienfonds legten über die letzten Wochen merklich zu, deutlich stärker als bei Anleihefonds, wobei hier die Zuflüsse in Unternehmensanleihen dominieren. Die Anleger neigen also zu risikoreicheren Anlageformen. Dabei steht mit den Cash-Positionen in Geldmarktfonds noch mehr als genug Geld an der Seitenlinie, was im Niedrig-/Negativzinsumfeld investiert

werden will (vgl. Grafik der Woche). Die kumulierten Zuflüsse in Geldmarktfonds sind nach Ausbruch der Pandemie geradezu angeschwollen, und bewegen sich seither – getragen auch von den erhöhten Sparquoten – fast immer noch auf Rekordniveau. Dazu kommt ein für den Jahresanfang typisches Muster: Die institutionellen Anleger sind mit neuen Risikobudgets ausgestattet, was den Aktien typischerweise Rückenwind gibt.

Das sieht nach einem Tautziehen auch an den Kapitalmärkten aus: Liquidität und Renditeumfeld sprechen für risikoreichere Anlageklassen. Die technische Lage, welche zeigt, dass die Märkte in einer nicht mehr überschäumend optimistisch Verfassung sind, lässt erhöhte Nervosität erwarten. Das Gesamtbild sollte allerdings mittelfristig vom Anlagenotstand und der Suche nach Kapitaleinkommen geprägt bleiben.

Dr. Hans-Jörg Naumer

Politische Ereignisse 2021

Übersicht politische Ereignisse (hier klicken)

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

Zu unseren Publikationen (hier klicken)

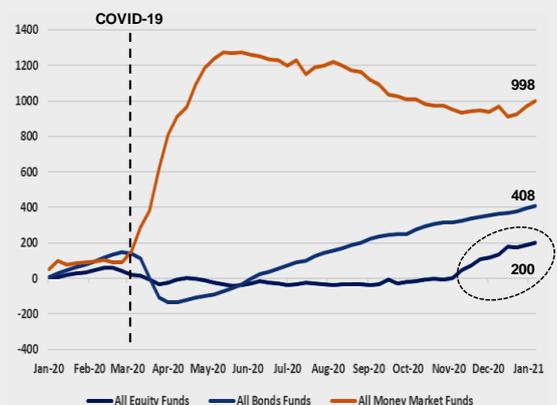
Zu unserem Newsletter (hier klicken)

Zu unseren Podcasts (hier klicken)

Zu unserem Twitter-Feed (hier klicken)

Grafik der Woche

Globale Nettomittelzuflüsse (kumulativ, in Mrd. US-Dollar)



Quellen: EPFR, AllianzGI Global Economics & Strategy.

Überblick über die 4. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
CN	BIP (q/q)	4Q	2,6%	2,7%
CN	Industrieproduktion (j/j)	Dez	6,9%	7,0%
CN	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Dez	5,5%	5,0%
CN	Anlagevermögen (j/j)	Dez	3,2%	2,6%
JN	Kapazitätsauslastung (m/m)	Nov	--	6,0%
UK	Rightmove Immobilienpreisindex (j/j)	Jan	--	6,6%
Dienstag				
EZ	EU27 Pkw-Neuzulassungen	Dez	--	-12,0%
EZ	EZB Leistungsbilanz	Nov	--	26,6b
EZ	Produktion im Baugewerbe (j/j)	Nov	--	-1,4%
EZ	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Jan	--	54,4
DE	ZEW-Index Konjunkturerwartungen	Jan	--	55,0
DE	ZEW-Index aktuelle Lage	Jan	--	-66,5
IT	Handelsbilanz	Nov	--	7565m
IT	Leistungsbilanz	Nov	--	8174m
UK	Arbeitskosten (j/j)	3Q	--	27,4%
Mittwoch				
DE	Erzeugerpreise (j/j)	Dez	--	-0,5%
IT	Einzelhandelsumsätze (j/j)	Nov	--	2,9%
UK	Verbraucherpreise (j/j)	Dez	--	0,3%
UK	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Dez	--	1,1%
UK	Immobilienpreisindex (j/j)	Nov	--	5,4%
US	NAHB Immobilienpreisindex	Jan	--	86
Donnerstag				
EZ	EZB Einlagenfazilität	Jan-21	--	-0,500%
EZ	EZB Hauptrefinanzierungsrate	Jan-21	--	0,000%
EZ	Verbrauchervertrauen	Jan A	--	--
FR	Geschäftsklima	Jan	--	91
IT	Industriegüterabsätze (j/j)	Nov	--	-1,7%
IT	Auftragseingang Industrie (j/j)	Nov	--	1,2%
JN	Handelsbilanz	Dez	--	¥366,8b
JN	Exporte (j/j)	Dez	--	-4,2%
JN	Importe (j/j)	Dez	--	-11,1%
JN	BoJ Leitzins	Jan-21	--	-0,100%
JN	BoJ Renditeziel 10-jähr. Staatsanleihen	Jan-21	--	0,000%
US	Baugenehmigung (m/m)	Dez	-2,1%	6,2%
US	Baubeginne (m/m)	Dez	0,8%	1,2%
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jan-16	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Jan-09	--	--
US	Philly Fed Index	Jan	--	11-Jan
Freitag				
EZ	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jan P	--	55,2
EZ	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jan P	--	46,4
EZ	Markt Gesamtindex	Jan P	--	49,1
FR	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jan P	--	51,1
FR	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jan P	--	49,1
FR	Markt Gesamtindex	Jan P	--	49,5
DE	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jan P	--	58,3
DE	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jan P	--	47,0
DE	Markt Gesamtindex	Jan P	--	52,0
JN	Verbraucherpreise (j/j)	Dez	--	-0,9%
JN	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Dez	--	-0,9%
JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jan P	--	50,0
JN	Jibun Bank Japan PMI Services	Jan P	--	47,7
JN	Jibun Bank Japan PMI Composite	Jan P	--	48,5
UK	Einzelhandelsumsätze exkl. Auto und Benzin (j/j)	Dez	--	5,6%
UK	Einzelhandelsumsätze inkl. Auto und Benzin (j/j)	Dez	--	2,4%
UK	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jan P	--	57,5
UK	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jan P	--	49,4
UK	Markt Gesamtindex	Jan P	--	50,4
UK	GfK Verbrauchervertrauen	Jan	--	-26
UK	Nettokreditaufnahme öff. Sektor o. Banken	Dez	--	31,6b
US	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Jan P	--	57,1
US	Markt Gesamtindex	Jan P	--	55,3
US	Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Jan P	--	54,8
US	Verkäufe bestehender Häuser (m/m)	Dez	-0,8%	-2,5%

Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und die Erträge daraus können sowohl sinken als auch ansteigen und Investoren erhalten den investierten Betrag möglicherweise nicht in voller Höhe zurück. Die hierin enthaltenen Einschätzungen und Meinungen sind die des Herausgebers und/oder verbundener Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich - ohne Mitteilung hierüber - ändern. Die verwendeten Daten stammen aus unterschiedlichen Quellen und wurden als korrekt und verlässlich betrachtet, jedoch nicht unabhängig überprüft; ihre Vollständigkeit und Richtigkeit sind nicht garantiert und es wird keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden aus deren Verwendung übernommen, soweit nicht durch grobe Fahrlässigkeit oder vorsätzliches Fehlverhalten verursacht. Bestehende oder zukünftige Angebots- oder Vertragsbedingungen genießen Vorrang. Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung; herausgegeben von Allianz Global Investors Europe GmbH, www.allianzgi.de, einer Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland, mit eingetragenem Sitz in Bockenheimer Landstrasse 42-44, D-60323 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 9340, zugelassen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.