

# Die Woche Voraus

## Active is: Die Kapitalmärkte im Blick zu haben



Dr. Hans-Jörg Naumer

Director Global Capital Markets & Thematic Research

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

[@AllianzGI\\_DE folgen](#)

### Zurück zur Normalität

Der Weg zurück zur Normalität ist weit, steinig und kurvenreich. Trotzdem geht es voran, wie die Daten der abgelaufenen Woche vor Augen führten: Während die Google-Mobilitätsdaten über die letzten Tage nur geringfügige Veränderungen bei den Zu-Hause-Arbeitenden aufzeigten, tritt die weltweite Anzahl der neu an COVID19 Erkrankten auf der Stelle. Zumindes ein Hoffnungsschimmer. Erfreulich auch: Der Indikator für ökonomische und politische Unsicherheit (**Economic Policy Uncertainty Index**), der Meldungen rund um „Unsicherheit“ und „Risiko“ aus den großen Tageszeitungen der Welt aggregiert, ist ebenfalls deutlich heruntergekommen. Noch bewegt er sich nicht auf normalem Niveau, aber ein Zurück zur Normalität ist erkennbar. Gleichzeitig beflügelten die Hoffnungen, dass es in den **USA** zu weiteren Konjunkturlösungen als Antwort auf die Pandemie kommt, zu Beginn der letzten Woche die Aktienmärkte.

Dank massiver fiskalischer Stimuli und der Liquiditäts-Kanonade der Zentralbanken kommt der Normalisierungsprozess der Weltwirtschaft weiter voran. Eine V-förmige Rückkehr der Weltwirtschaft lässt sich daraus zwar nicht ableiten (eher ein umgekehrtes Wurzelzeichen), aber immerhin. In den **USA** hat die Zahl der offenen Stellen im Juni einen kräftigen Sprung nach oben gemacht. Gleichzeitig legten der ISM-Einkaufsmanagerindex sowohl für das verarbeitende als auch für den Sektorservice zu, und übertraf damit sogar die Erwartungen der Analysten. 15 von 18 Subindustrien legten zu, darunter Einzelhandel, Transport und Lagerhaltung sowie das Baugewerbe. Allerdings nahm auch der Preisdruck zu. In **Frankreich** hat sich das

### Aktuelle Publikationen



#### Wer soll das bezahlen? Eine fiskalische Betrachtung zu den Folgen der Corona-Pandemie

Ja, aber wer soll das bezahlen? – ist eine Frage, die sich in Anbetracht der gegen die Corona-Krise geschnürten Fiskalpakete derzeit viele stellen. Zu Recht. Die Maßnahmenpakete zur Stabilisierung der Wirtschaft sind enorm. Die Ausgaben entsprechend auch. Gleichzeitig sinken die Steuereinnahmen. Wie stark das Niedrig-/Negativzinsumfeld hilft die Schulden abzutragen, zeigt diese Studie.



#### In die Welt von morgen investieren

Wie können Investoren von den Megatrends profitieren? Wie lassen sich daraus Investmentthemen konkretisieren? Bedarf es eines themenorientierten Investierens überhaupt oder werden die großen Trends nicht ohnehin in allen Mandaten dank aktiven Managements erfasst? Dr. Hans-Jörg Naumer & Andreas Fruschki geben Auskunft.



#### 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.

Wirtschaftssentiment Im Juli weiter aufgeheitelt.

### Die Woche Voraus:

Die neue Woche beginnt mit der Entwicklung des Bruttoinlandsproduktes (BIP) im zweiten Quartal für **Japan**, und wird ansonsten dominiert von Früh- und Stimmungsindikatoren. Die rückwärtsgewandten BIP-Zahlen dürften eine äußerst starke Kontraktion ausweisen. Bei den nach vorne gerichteten Datenpunkten ist dagegen eher mit einer anhaltenden Aufhellung des Konjunkturbildes zu rechnen, wobei die Aufwärtsdynamik nachlassen sollte und diese Aufhellung nicht durchgängig zu erwarten ist. Beim Empire State Index für die **USA** (Montag) wird sogar ein Rückgang erwartet, ebenso beim Frühindikator der Notenbank von Philadelphia (Dienstag). Wichtig sind auch die Erst- und Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe in den USA (Donnerstag). Diese hatten zuletzt erfreulicherweise stark abgenommen. Der politische Streit um die Fortführung der Arbeitslosenunterstützung in den USA hält aber an. Von Lohnsubventionierung sind dort ca. 50 Millionen Jobs betroffen – 31% der Beschäftigten. Am Donnerstag und Freitag ergeben sich dann der Index der Frühindikatoren (USA) und die Einkaufsmanagerindizes für die Eurozone und deren Mitgliedsländer über die Märkte. Dazu kommen der Einkaufsmanagerindex der Jibun-Bank für Japan, das GfK-Verbrauchertrauen für das **Vereinigte Königreich**, die USA und die Eurozone sowie der Einkaufsmanagerindex für die USA.

Die **Berichtssaison** ist derweil für den S&P 500 so gut wie abgeschlossen. Im Durchschnitt haben 81% der Firmen die Erwartungen der Analysten übertroffen. Bei Technologie waren es sogar über 90%. Auch in Europa haben die Unternehmensberichte ihren Höhepunkt überschritten. Ca. 70% der Ergebnisse des zweiten Quartals liegen bereits vor. Über 60% haben die Erwartungen übertroffen. Wichtiger noch ist das nach vorne gerichtete Revisionsverhalten der Unternehmensanalysten. Nach einem tiefen Absturz in Folge des Ausbruchs der Pandemie verbesserte sich die Relation von Auf- vs. Abwärtsrevisionen für alle großen Regionen der Welt wieder. Im Falle der US-Unternehmen kam es bereits zu mehr Auf- als Abwärtsrevisionen. Selbiges gilt für die vom MSCI Emerging Markets erfassten Unternehmen (vgl.

Grafik der Woche). Der Topix hinkt dieser Entwicklung deutlich hinterher, aber auch hier zeigen sich Aufhellungstendenzen.

Die **technische Lage** an den Aktienmärkten präsentiert sich als relativ entspannt, wenn gleich auch neue Zugewinne immer schwieriger werden. Die Luft ist dünner geworden, aber nach der Aufholjagd, die wir über die letzten Wochen erlebt haben, ist das ja nicht abnormal.

Eine „normale“ Woche wünscht Ihnen,  
Dr. Hans-Jörg Naumer.

### **Politische Ereignisse 2020**

Übersicht politische Ereignisse (hier klicken)

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

Zu unseren Publikationen (hier klicken)

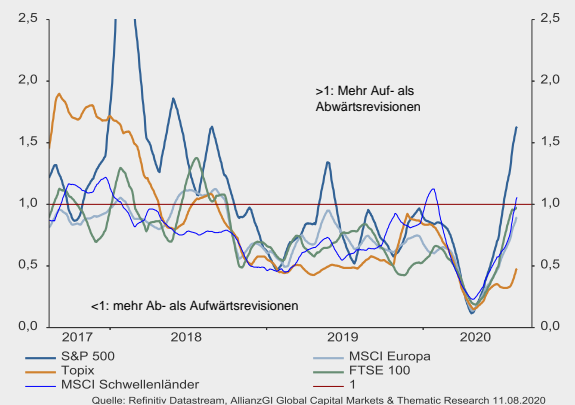
Zu unserem Newsletter (hier klicken)

Zu unseren Podcasts (hier klicken)

Zu unserem Twitter-Feed (hier klicken)

### **Grafik der Woche**

Gewinnrevisionsdynamik: Rollierender Durchschnitt über einen Monat



## Überblick über die 34. Kalenderwoche:

| Montag     |                                                  |        | Prognose | Zuletzt  |
|------------|--------------------------------------------------|--------|----------|----------|
| EZ         | Produktion im Baugewerbe (j/j)                   | Jun    | --       | -11,9%   |
| JN         | BIP Annualisiert (q/q)                           | 2Q P   | -27,00%  | -2,2%    |
| JN         | Kapazitätsauslastung (m/m)                       | Jun    | --       | -11,6%   |
| UK         | Rightmove Immobilienpreisindex (j/j)             | Aug    | --       | --       |
| US         | Empire State Index                               | Aug    | 14,5     | 17,2     |
| US         | NAHB Immobilienpreisindex                        | Aug    | 74       | 72       |
| Dienstag   |                                                  |        |          |          |
| US         | Baugenehmigung (m/m)                             | Jul    | 5,3%     | 2,1%     |
| US         | Baubeginne (m/m)                                 | Jul    | 3,7%     | 17,3%    |
| Mittwoch   |                                                  |        |          |          |
| EZ         | EZB Leistungsbilanz                              | Jun    | --       | 8,0b     |
| IT         | Leistungsbilanz                                  | Jun    | --       | 2272m    |
| JN         | Handelsbilanz                                    | Jul    | --       | -¥268,8b |
| JN         | Exporte (j/j)                                    | Jul    | --       | -26,2%   |
| JN         | Importe (j/j)                                    | Jul    | --       | -14,4%   |
| JN         | Kern-Maschinenbestellungen (j/j)                 | Jun    | --       | -16,3%   |
| UK         | Verbraucherpreise (j/j)                          | Jul    | --       | 0,6%     |
| UK         | Kern-Verbraucherpreise (j/j)                     | Jul    | --       | 1,4%     |
| UK         | Erzeugerpreise Input (j/j)                       | Jul    | --       | -6,4%    |
| UK         | Erzeugerpreise Output (j/j)                      | Jul    | --       | -0,8%    |
| UK         | Immobilienpreisindex (j/j)                       | Jun    | --       | --       |
| US         | FOMC Sitzungsprotokoll                           | Jul-29 | --       | --       |
| Donnerstag |                                                  |        |          |          |
| DE         | Erzeugerpreise (j/j)                             | Jul    | --       | -1,8%    |
| US         | Philly Fed Index                                 | Aug    | 21       | 24,1     |
| US         | Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe                | Aug-15 | --       | --       |
| US         | Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe               | Aug-08 | --       | --       |
| US         | Index der Frühindikatoren                        | Jul    | 1,00%    | 2,00%    |
| Freitag    |                                                  |        |          |          |
| EZ         | Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe             | Aug P  | --       | 51,8     |
| EZ         | Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe       | Aug P  | --       | 54,7     |
| EZ         | Markt Gesamtindex                                | Aug P  | --       | 54,9     |
| EZ         | Verbrauchervertrauen                             | Aug A  | --       | -15      |
| FR         | Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe             | Aug P  | --       | 52,4     |
| FR         | Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe       | Aug P  | --       | 57,3     |
| FR         | Markt Gesamtindex                                | Aug P  | --       | 57,3     |
| DE         | Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe             | Aug P  | --       | 51       |
| DE         | Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe       | Aug P  | --       | 55,6     |
| DE         | Markt Gesamtindex                                | Aug P  | --       | 55,3     |
| JN         | Verbraucherpreise (j/j)                          | Jul    | --       | 0,1%     |
| JN         | Kern-Verbraucherpreise (j/j)                     | Jul    | --       | 0,00%    |
| JN         | Jibun Bank Japan PMI Mfg                         | Aug P  | --       | 45,2     |
| JN         | Jibun Bank Japan PMI Services                    | Aug P  | --       | 45,4     |
| JN         | Jibun Bank Japan PMI Composite                   | Aug P  | --       | 44,9     |
| UK         | GfK Verbrauchervertrauen                         | Aug P  | --       | --       |
| UK         | Nettokreditaufnahme öff. Sektor o. Banken        | Jul    | --       | 35,5b    |
| UK         | Einzelhandelsumsätze exkl. Auto und Benzin (j/j) | Jul    | --       | 1,7%     |
| UK         | Einzelhandelsumsätze inkl. Auto und Benzin (j/j) | Jul    | --       | -1,6%    |
| UK         | Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe             | Aug P  | --       | 53,3     |
| UK         | Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe       | Aug P  | --       | 56,5     |
| UK         | Markt Gesamtindex                                | Aug P  | --       | 57       |
| US         | Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe             | Aug P  | --       | 50,9     |
| US         | Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe       | Aug P  | --       | 50       |
| US         | Markt Gesamtindex                                | Aug P  | --       | 50,3     |
| US         | Verkäufe bestehender Häuser (m/m)                | Jul    | 14,4%    | 20,7%    |

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](http://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](http://www.bafin.de)). Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.