



Strategy Research | 15.05.2020
Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



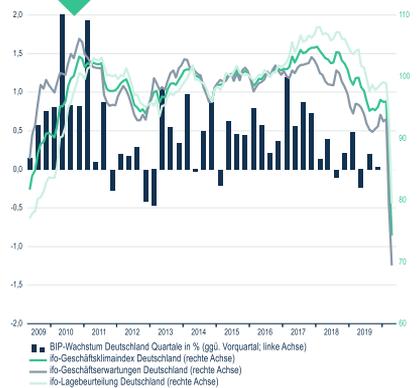
Corona-Krise bremst deutsche Wirtschaft aus.



Konjunktur

Die Covid-19-Krise trifft die deutsche Wirtschaft hart. Obwohl die Ausbreitung des Corona-Virus die Wirtschaftsleistung im Januar und Februar nicht wesentlich beeinträchtigte, sind die Auswirkungen der Pandemie bereits für das 1. Quartal 2020 gravierend. So fiel das Bruttoinlandsprodukt gegenüber dem 4. Quartal 2019 um 2,2 %. Damit wird quasi amtlich, was so ein Lockdown kostet; nämlich pro Woche ungefähr 1 % bis 2 % des BIP. Rechnet man diese Zahl für das 2. Quartal hoch, also das Quartal, in dem vermutlich die Talsohle erreicht werden wird, kommen wir auf 8 % bis 10 % Minus für das BIP. Das setzt allerdings voraus, dass im Juni schon wieder ein Teil der Verluste aufgeholt wird. Aber man kann es rechnen, wie man möchte: Wirtschaftlich ist es eine Katastrophe, menschlich eine Tragödie. Wir gehen in unseren Prognoseschätzungen für das Jahr 2020 von einem Minus von 7 % und erwarten in 2021 einen Anstieg auf 4 %.

Deutsche Wirtschaft im Abschwung



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Zinsumfeld

Noch vor einigen Monaten konnten sich viele Analysten nicht vorstellen, dass die US-Leitzinsen unter der Nullmarke und somit im Minusbereich notieren könnten. In den vergangenen Tagen jedoch wurden die Preise von Zinsterminkontrakten aufgrund einer deutlichen Zunahme von Absicherungsgeschäften in den negativen Bereich gedrückt. Zuletzt hatte die Fed den Leitzins im März auf die Spanne von 0,0 bis 0,25 % gesenkt, Minuszinsen aber stets abgelehnt. In einem Statement machten die Notenbanker deutlich, dass sie alle geldpolitischen Instrumente in einer Krise im Blick haben und kein Instrument grundsätzlich ausgeschlossen werde. Um jedoch die Banken und damit das Finanzsystem nicht weiter zu beschädigen, sollten die US-Notenbank ihre ablehnende Haltung zu Minuszinsen beibehalten und weiterhin verstärkt auf Liquiditäts- und Kreditprogramme setzen.

US-Zinsen tendieren gegen Null



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

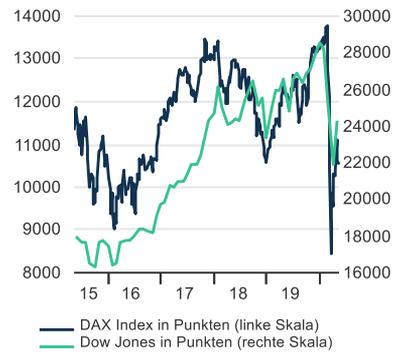
US-Notenbank-Chef Powell enttäuschte die Anleger mit seiner jüngsten Rede und der sino-amerikanische Handelsstreit ist wieder auf der Agenda, weil US-Präsident Trump China für die Folgen der Corona-Pandemie zur Rechenschaft ziehen möchte. Zudem lastete die Befürchtung einer möglichen zweiten Ansteckungswelle auf den Aktienkursen. Trotz der dadurch wieder etwas gedrückten Niveaus hat sich die Bewertungssituation von Aktien im Vergleich zu Unternehmensanleihen seit Beginn der Krise klar verschlechtert. Weil sich immer mehr zeigt, wie massiv negativ sich die Pandemie auf die Konjunktur und damit auf die Unternehmensgewinne auswirkt und die Folgen in den Zahlen zum 2. Quartal 2020 noch stärker zu spüren sein dürften als bislang in Q1, empfehlen wir nach wie vor Aktien leicht unterzugewichten.



Rohstoffe

Während die Goldpreise in den letzten Wochen im Aufwind waren, notiert Silber deutlich niedriger als noch zu Jahresbeginn. Ein Indikator für die relative Schwäche des Silberpreises ist das so genannte Gold/Silber-Ratio. Im März erreichte dieses Verhältnis erstmals die Marke von 100 - eine Unze Gold war damit 100-mal so teuer wie eine Unze Silber. Bis Mitte März kletterte das Gold/Silber-Ratio weiter auf Werte über 120. Der Durchschnittswert der letzten 10 Jahre liegt bei 70. Der Grund für die Schwäche von Silber ist die Tatsache, dass ca. 55 % der globalen Silbernachfrage aus der Industrie stammen und somit aktuell unter der Corona-bedingten Konjunkturschwäche leiden. Erst wenn sich die Anzeichen für eine Erholung der weltweiten Konjunktur verdichten, dürfte Silber davon profitieren und dann auch wieder interessanter als Gold werden.

DAX geht in die Konsolidierungsphase über



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Silber vor dem Comeback



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Globale Rezession: Deutschland und Euroraum schwer getroffen, China könnte Miniwachstum gelingen
- US-Kongress und Deutscher Bundestag haben sich auf umfangreiche Fiskalpakete geeinigt
- Stützungsmaßnahmen dürften erst zeitverzögert wirken



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- EZB legt milliardenschweres Anleihekaufprogramm auf
- Fed kauft indirekt unbegrenzt Anleihen, auch von Unternehmen



Renditen

- Rendite 10-jähriger Bundesanleihen dürfte auf absehbare Zeit deutlich unter Null bleiben
- Rendite 10-jähriger US-Treasuries dürfte sich vorerst unter 1% halten



Aktienmärkte

- Boden in Corona-Krise noch nicht gefunden
- Aktuell wirken die massiven monetären Stützungsprogramme, eine weitere Corona-Eskalation in den USA ist u.E. noch nicht eingepreist



Devisen

- US-Renditeabstand dürfte sich ausweiten. Dies sollte den Greenback stützen.
- Höheres Wachstumspotenzial der USA macht US-Dollar-Aufwertung wahrscheinlich



Rohstoffe

- Commodity-Index 2020 unter Druck
- Hohe Nachfrage nach Münzen und Barren und anhaltende ETF-Käufe lassen Gold wieder steigen
- OPEC einigt sich auf Förderkürzung



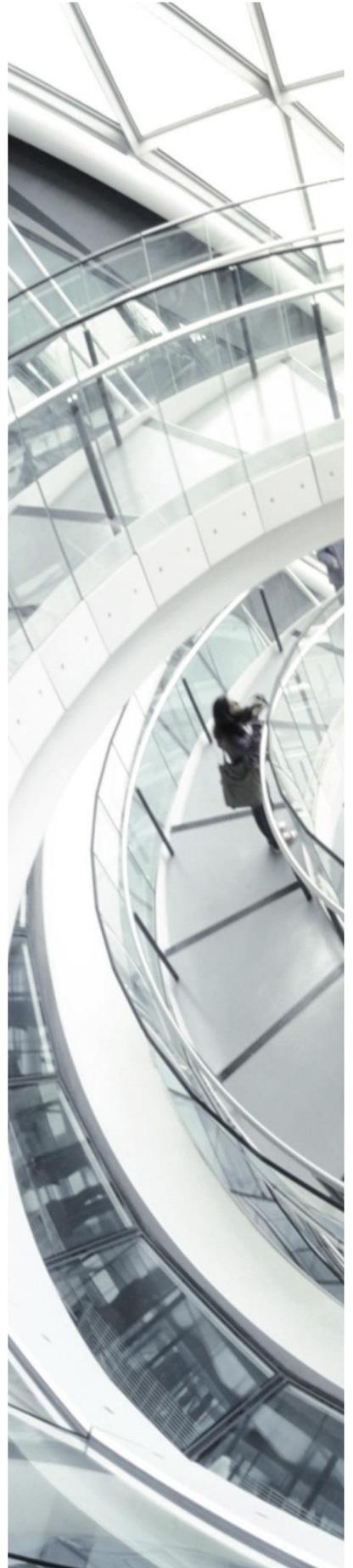
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	14.05.2020	30.06.2020	31.12.2020	30.06.2021
DAX	10337	8500	10000	11000
Euro Stoxx 50	2760	2400	2750	3000
Dow Jones	23625	20000	23000	25000
Nikkei 225	19915	17000	19000	21000

ZINSEN	14.05.2020	30.06.2020	31.12.2020	30.06.2021
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,26	-0,35	-0,40	-0,40
Bund 2 Jahre	-0,74	-0,90	-0,80	-0,70
Bund 5 Jahre	-0,73	-0,90	-0,75	-0,65
Bund 10 Jahre	-0,52	-0,75	-0,50	-0,40
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,42	0,30	0,25	0,25
Treasury 10 Jahre	0,64	0,60	0,90	1,20

WECHSELKURSE	14.05.2020	30.06.2020	31.12.2020	30.06.2021
US-Dollar je Euro	1,08	1,09	1,07	1,05
Yen je Euro	116	122	122	125
Franken je Euro	1,05	1,06	1,07	1,09
Pfund je Euro	0,88	0,86	0,82	0,80

ROHSTOFFE	14.05.2020	30.06.2020	31.12.2020	30.06.2021
Gold (USD/Feinunze)	1715	1700	1650	1600
Öl (Brent - USD/Barrel)	29	30	30	35

KONJUNKTUR		2019	2020e	2021e
Deutschland	BIP	0,6	-7,0	4,0
	Inflation	1,4	1,0	1,1
Euroland	BIP	1,2	-7,5	4,0
	Inflation	1,2	0,7	0,9
Großbritannien	BIP	1,4	-7,5	3,5
	Inflation	1,8	1,2	1,5
USA	BIP	2,3	-7,0	4,0
	Inflation	1,8	1,0	1,5
Japan	BIP	0,7	-5,0	2,9
	Inflation	0,5	0,5	0,4
China	BIP	6,1	1,0	7,5
	Inflation	2,9	3,5	3,2
Welt	BIP	2,9	-2,8	5,5
	Inflation	3,4	2,8	3,1

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.



Hinweis:

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.