



Märkte im Blick

Strategy Research | 29.05.2020

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



LBBW_Research

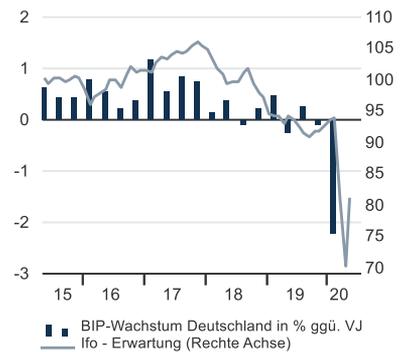
Frühindikatoren legen leicht zu.



Konjunktur

Die Schätzungen über die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie pendeln sich gemessen am BIP inzwischen in der Größenordnung von -5% bis -10% ein, in einigen Staaten wohl auch betragsmäßig darüber. In Deutschland lag das Minus in Q1 bei 2,2% zum Vorquartal. Der Tiefpunkt wird für das laufende Quartal erwartet. Die Frühindikatoren haben inzwischen einen Boden gefunden oder steigen schon wieder. Mitte des Jahres ist indes offen, ob die Erholung, mit der ab dem dritten Quartal gerechnet wird, eher kräftig oder eher verhalten erfolgen wird. Die offiziellen Prognosen unabhängiger Institute gehen eher in Richtung „V-Erholung“, aber die Zweifel wachsen mit der Dauer der Pandemie und die Unsicherheit ist entsprechend hoch. Als sicher gilt dagegen ein kräftiger Anstieg der Arbeitslosigkeit. Schätzungen für Deutschland lassen einen Anstieg auf deutlich über 3 Mio. erwarten. In den USA dürfte die Arbeitslosenquote weiterhin zweistellig bleiben.

Ifo-Erwartungskomponente steigt wieder



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Zinsumfeld

Um die wirtschaftlichen Folgen der Coronapandemie zu bewältigen, will die EU sich erstmals im großen Stile verschulden. Für das Wiederaufbauprogramm mit dem Titel „Reparieren und Vorbereiten für die nächste Generation“ sollen europäische Anleihen von insgesamt 750 Milliarden Euro an den Kapitalmärkten platziert werden. Davon sollten 500 Milliarden Euro als nicht rückzahlbare Zuschüsse und weitere 250 Milliarden Euro als Darlehen an die von der Coronakrise am meisten betroffenen Staaten und Unternehmen ausgezahlt werden. Damit fällt der Vorschlag der EU-Vorsitzenden von der Leyen um 50 % größer als die deutsch-französische Initiative aus. Daneben will die EU einen regulären mehrjährigen Finanzrahmen für die Jahre 2021 bis 2027 im Umfang von 1,1 Billionen Euro vorschlagen. Die 27 EU-Staaten müssten dem Gesamtpaket einstimmig zustimmen.

10jährige Staatsanleihen im Vergleich



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

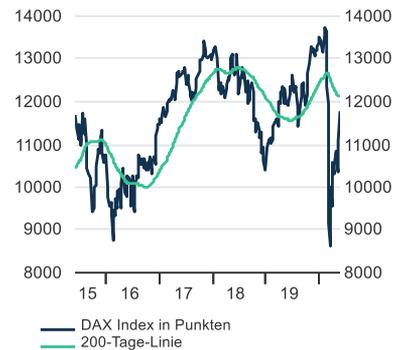
Die enorme Liquidität, welche für den Corona-Wiederaufbau die Märkte überschwemmt, feuerte die laufende Erholungsrally immer weiter an. Die Anleger preisen eine V-förmige Erholung ein und damit von allen denkbaren Szenarien den Best Case. Enttäuschungen sind daher vorprogrammiert, zumal auch Sorgen über eine ausufernde Verschuldung sowie die wiederverhärteten Fronten zwischen den USA und China wie ein Damoklesschwert über den Märkten schweben. Im Zuge der Rally, welche im krassen Gegensatz zu den sich immer weiter verschlechternden Unternehmenszahlen steht, schoss vor allem die US-Bewertung enorm nach oben. Weil parallel hierzu die Renditen von Anleihen am Boden liegen, ist dieses Bewertungsniveau in gewisser Weise zwar zu rechtfertigen. Die Dynamik, mit der die Multiples jüngst explodierten, gibt jedoch Anlass zur Sorge.



Rohstoffe

Die Ölnachfrage dürfte aufgrund der durch den Coronavirus ausgelösten weltweiten Konjunkturkrise 2020 um rund 8,5 mbpd einbrechen. Das sehr hohe Überangebot am Ölmarkt belastet weiter die Spotpreise und führt zu starkem Contango. Immerhin sollten die massiven Förderkürzungen der OPEC+ auf der Angebotsseite jetzt langsam Wirkung entfalten. Zudem ist der US-Output im laufenden Jahr bereits um 1,5 mbpd auf 11,4 mbpd gefallen. Vor dem Hintergrund des extrem starken Einbruchs beim US-Rig-Count (im bisherigen Jahresverlauf -65 %) dürfte die Tendenz bei der US-Ölproduktion weiter deutlich nach unten gehen. Die weitere Entwicklung beim Ölpreis dürfte jetzt vor allem davon abhängen, wie schnell die Konjunktur weltweit – und damit auch die Ölnachfrage – wieder in Fahrt kommt. Zum Jahresende gehen wir in unserer Prognose von einem Preis von 30 US-Dollar pro Fass aus.

DAX kurz vor der 200-Tage-Linie



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Der Rohölpreis konnten sich deutlich erholen



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
- EU schnürt Hilfspaket im Wert von 750 Mrd. Euro



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- bzw. Handelsstreit-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	28.05.2020	30.06.2020	31.12.2020	30.06.2021
DAX	11781	8500	10500	12000
Euro Stoxx 50	3094	2400	2750	3000
Dow Jones	25401	20000	23500	26000
Nikkei 225	21916	17000	19000	21000

ZINSEN	28.05.2020	30.06.2020	31.12.2020	30.06.2021
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,28	-0,35	-0,40	-0,40
Bund 2 Jahre	-0,63	-0,90	-0,80	-0,70
Bund 5 Jahre	-0,62	-0,90	-0,75	-0,65
Bund 10 Jahre	-0,42	-0,75	-0,50	-0,40
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,37	0,30	0,25	0,25
Treasury 10 Jahre	0,67	0,60	0,90	1,20

WECHSELKURSE	28.05.2020	30.06.2020	31.12.2020	30.06.2021
US-Dollar je Euro	1,11	1,09	1,07	1,05
Yen je Euro	119	122	122	125
Franken je Euro	1,07	1,06	1,07	1,09
Pfund je Euro	0,90	0,86	0,82	0,80

ROHSTOFFE	28.05.2020	30.06.2020	31.12.2020	30.06.2021
Gold (USD/Feinunze)	1701	1700	1650	1600
Öl (Brent - USD/Barrel)	35	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.