



Märkte im Blick

Strategy Research | 14.08.2020
Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



Saisonal schwache Monate noch nicht ausgestanden.



Konjunktur

Die vom Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung befragten 178 Börsen-Profis bewerten die Aussichten für die deutsche Konjunktur wieder etwas optimistischer. Das Barometer ihrer Erwartungen für die wirtschaftliche Entwicklung in den nächsten sechs Monaten stieg im August überraschend auf plus 71,5 Punkte von 59,3 Zählern im Juli und erreichte den höchsten Stand seit Anfang 2004. Die Lage der Konjunktur beurteilen die Börsianer allerdings skeptischer. Dieser Indikator sank auf minus 81,3 Punkte und fiel damit sogar um 0,4 Zähler schlechter aus als im Vormonat. In der Gesamtschau bleibt die Nachricht aus Mannheim zwar u.E. eine Positive. Die Gefahr einer Erwartungsblase, ausgelöst durch massive fiskal- und geldpolitische Impulse, welche vor allem die Finanzmärkte beflügeln, ist aber nicht vom Tisch.

Hoffnung auf schnelle Konjunkturbelebung wächst



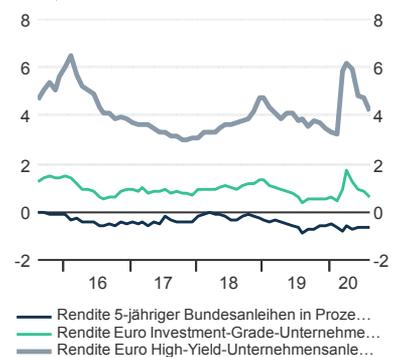
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Zinsumfeld

Das Wiedererstarken des Wirtschaftslebens rund um den Globus geht bislang am Rentenmarkt vorbei. Großen Anteil hieran trägt die Geldpolitik. Die führenden Notenbanken wollen solange monetär stützen, bis der Aufschwung „in trockenen Tücher“ ist. Vor diesem Hintergrund sehen wir, zumindest auf eine mittlere Frist, nur minimales Potenzial für nennenswert höhere Renditeniveaus. Als Ausweichlösung bieten sich Engagements in traditionell höherverzinslichen und etwas riskanteren Segmenten an. So haben viele Unternehmensanleihen in ihren Renditeaufschlägen noch nicht wieder ganz an diejenigen Verhältnisse angeknüpft, wie sie vor der Corona-Pandemie galten. Zwar wird die Wirtschaftskrise auf Seiten der Unternehmen mit Ausfällen einhergehen. Wir glauben aber, dass die Investoren an dieser Stelle mehr als hinlänglich für die zu erwartenden Schwierigkeiten entschädigt werden.

Unternehmensanleihen attraktive Portfolio Beimischung



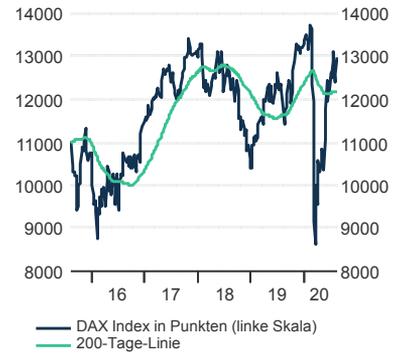
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Wie bereits im Juli probte der DAX auch im August den Sprung über die 13.000er-Marke. Einmal mehr war es die „Impfstoff-Hoffnung“, die nach der ersten Zulassung in Russland Rückenwind gab. Das ebenfalls überwiegend positive Bild an veröffentlichten Konjunkturdaten erhielt zu Wochenschluss jedoch erste Risse, nachdem sowohl die chinesische Industrieproduktion als auch die Einzelhandelsumsätze hinter den Erwartungen zurückblieben. Zudem mehren sich die Sorgen um eine zweite Welle in Europa, die vor allem in Spanien, aber zuletzt auch in Deutschland durch die jüngsten täglichen Fallzahlen geschürt wurden. Vor diesem Hintergrund bestätigen wir – trotz aller mittelfristiger Alternativlosigkeit (DAX-Prognose Juni 2021: 14.000 Punkte) - unser kurzfristig vorsichtiges Bild: Die saisonal schwachen Monate August und September sind schließlich noch nicht ausgestanden.

Mitten drin in den saisonal schwachen Monaten



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Devisen

Neben dem Ende von „risk-off“ Mitte März half dem Euro auch die Schaffung eines vertrauensstärkenden „Aufbaufonds“ und der sich verringende US-Zinsvorsprung ggü. Euroanleihen wieder auf die Füße. Für die weitere Entwicklung des EURUSD ist der Ausgang der US-Präsidentenwahlen wichtig, die u.E. der demokratische Herausforderer Joe Biden gewinnen wird. Unter seiner Ägide dürften die Konflikte mit China und Europa an Brisanz verlieren, was die Risikowahrnehmung weiter dämpfen und den Euro stützen dürfte. Für eine USD-Aufwertung spricht indes, dass die US-Makrodaten jüngst öfters positiv überraschten als die des Euroraums. Per Saldo dürfte nach dem jüngsten Euro-Höhenflug zwar zunächst eine Konsolidierungsphase folgen. Die für den Euro sprechenden Faktoren sollten aber weiterhin wirken. Wir erhöhen daher die EURUSD-Prognose per Mitte 2021 auf 1,23.

Eu(ro)phorie am Devisenmarkt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Globale Rezession: Historischer Einbruch des BIP in Q2 in Deutschland, den USA und im Euroraum
- Frühindikatoren und erste „harte“ Daten signalisieren aber Aufholjagd
- Wirtschaft im Reich der Mitte erholt sich V-förmig



% Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- EZB weitet milliardenschweres Anleihekaufprogramm auf 1,35 Bio. Euro aus
- Fed könnte Anleihekaufprogramm um Strategie der Zinskurvenkontrolle ergänzen
- EU-Kommission beschließt Hilfspaket



Renditen

- Rendite 10-jähriger Bundesanleihen dürfte auf absehbare Zeit deutlich unter Null bleiben
- Rendite 10-jähriger US-Treasuries könnte kurzfristig neue Allzeittiefs ausloten, mittelfristig erwarten wir zögerlichen Anstieg



Aktienmärkte

- Aus Erleichterungsrallye wurde Seitwärtstrend
- Unter Berücksichtigung der Überliquidität sind DAX und S&P 500 zwar teuer, aber noch nicht zu teuer.
- Mittel- bis langfristig attraktives Chance/Risikoverhältnis



Devisen

- Euro bleibt stabil. Dafür sprechen:
- Der anhaltende Höhenflug von Joe Biden; der Wiederaufbaufonds der EU, der das Vertrauen in Europa stärkt, sowie die deutlich gestiegenen Infektionszahlen in den USA



Rohstoffe

- Rohstoffe auf Erholungskurs
- Goldpreis erklimmt angesichts anhaltender ETF-Käufe und Corona-Angst neue Bestmarke, Luft wird aber jetzt dünner
- OPEC nimmt Förderkürzung teilweise zurück



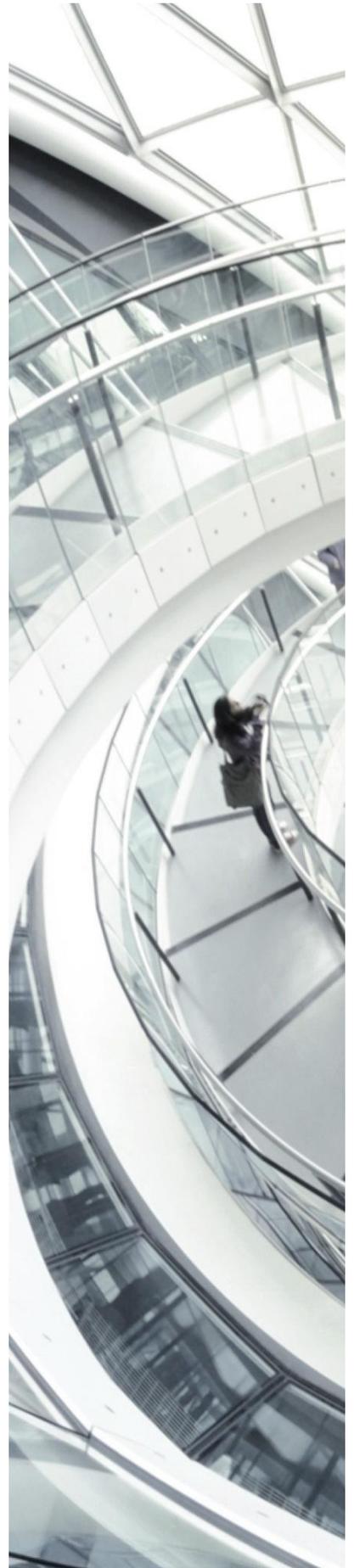
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	13.08.2020	30.09.2020	31.12.2020	30.06.2021
DAX	12994	12000	13000	14000
Euro Stoxx 50	3343	3150	3400	3500
Dow Jones	27897	25500	27500	29000
Nikkei 225	23250	22000	23500	25000

ZINSEN	13.08.2020	30.09.2020	31.12.2020	30.06.2021
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,48	-0,45	-0,45	-0,45
Bund 2 Jahre	-0,63	-0,70	-0,70	-0,70
Bund 5 Jahre	-0,64	-0,70	-0,65	-0,60
Bund 10 Jahre	-0,44	-0,55	-0,40	-0,30
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,26	0,25	0,25	0,25
Treasury 10 Jahre	0,70	0,45	0,60	0,75

WECHSELKURSE	13.08.2020	30.09.2020	31.12.2020	30.06.2021
US-Dollar je Euro	1,18	1,18	1,19	1,23
Yen je Euro	127	122	122	125
Franken je Euro	1,08	1,09	1,10	1,12
Pfund je Euro	0,90	0,93	0,95	0,92

ROHSTOFFE	13.08.2020	30.09.2020	31.12.2020	30.06.2021
Gold (USD/Feinunze)	1948	1800	1750	1700
Öl (Brent - USD/Barrel)	45	35	40	45

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