



# Märkte im Blick

Strategy Research | 19.06.2020

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



LBBW\_Research

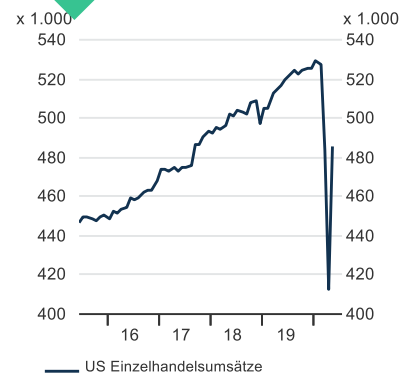
## Comeback der US-Wirtschaft



### Konjunktur

Die US-Wirtschaft kommt zurück! Für eine deutliche Überraschung sorgten in der vergangenen Woche die US-Einzelhandelsumsätze für den Monat Mai. Mit einer Veränderungsrate von sage und schreibe +17,7 % gegenüber dem Vormonat wurden selbst die Vorhersagen der optimistischsten Konjunkturbeobachter übertroffen. Seit Beginn der Datenreihe im Jahr 1992 wurde kein größerer Zuwachs verzeichnet. Selbst nach Herausrechnung der volatilen Automobilumsätze verbleibt ein beachtlicher Anstieg. Die Einzelhandelsumsätze ohne Kraftfahrzeuge und Kraftfahrzeugteile schnellten im Mai mit einer Veränderungsrate von 12,4 % nach oben. Damit dürfte am Markt erneut die Diskussion entfacht werden, ob die Erholung der US-Wirtschaft tatsächlich die vielerorts prognostizierte Gestalt eines U annehmen wird oder doch dem vom US-Aktienmarkt offensichtlich eskomptierten V ähneln wird.

US-Einzelhandelsumsätze zeigen sich erholt.



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



### Zinsumfeld

Die EZB setzt weiterhin alle Hebel in Bewegung, um die Konjunktur zu stützen – mit dem (durchaus gewünschten) Nebeneffekt, den Finanzmärkten zusätzlichen Rückenwind zu verleihen. Die Euro-Währungshüter sicherten den Banken im Euroraum Kredite mit einer dreijährigen Laufzeit (TLTROS III) mit einem Rekordvolumen von 1,31 Billionen Euro zu. Auch die Bank of England (BoE) und die Schweizerische Nationalbank (SNB) beschlossen, wie bereits von den Konjunkturbeobachtern erwartet, ihre Leitzinsen zu halten. Das Anleihenkaufprogramm der BoE wurde zudem um 100 Mrd. GBP auf 745 Mrd. GBP erhöht, während die SNB bekräftigte weiterhin auf dem Devisenmarkt aktiv zu sein, um dem Aufwertungsdruck des Schweizer Franken entgegen zu wirken. Durch die Refinanzierungsfazilität verspricht sich die SNB eine stabilisierende Wirkung auf die Konjunktur der Schweiz.

10 Jahresrendite Deutschland deutlich unter 0%-Marke.



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Die Aktienmärkte bewegen sich weiter im Spannungsfeld zwischen den Auswirkungen der Corona-Pandemie sowie den Rettungsmaßnahmen der Notenbanken und Regierungen. Für Verunsicherung sorgt aktuell der neue Ausbruch in Peking. Sollten sich jedoch die Befürchtungen um eine zweite Welle nicht bewahrheiten, dürften Rückschläge eher temporär bleiben. Schließlich wird die überbordende Liquiditätsversorgung durch die Notenbanken wohl noch längere Zeit ein stützender Faktor für die Märkte sein. Dies relativiert auch die mit einem KGV von über 20 derzeit hohe Bewertung von US-Aktien: Im Cross-Asset-Vergleich sind sie historisch günstig. So liegt die Dividendenrendite um 1,5 Prozentpunkte über den Renditen der 10jährigen Treasuries. Vorerst dürfte sich die laufende Konsolidierung mangels neuer Impulse erst einmal fortsetzen.



## Rohstoffe

Der Goldpreis bewegte sich zuletzt meist zwischen 1.700 und 1.750 USD/Unze. Zuletzt hat vor allem das Tempo der Nachfrage von Seiten der physisch hinterlegten ETFs etwas nachgelassen. Dennoch kletterten die ETF-Bestände an Gold seit Beginn des Jahres um rund 560 Tonnen oder fast 22 %. Im zweiten Halbjahr dürfte sich dieser Trend kaum fortsetzen lassen. Sofern die Konjunktur an Fahrt gewinnt und die Corona-Ängste mehr und mehr schwinden, könnte der Goldpreis wieder etwas deutlicher unter die Marke von 1.700 USD zurückfallen. Denn vor allem die wichtige Schmucknachfrage (ca. 45 % der Gesamtnachfrage nach Gold) dürfte im laufenden Jahr Corona-bedingt sehr schwach ausfallen. Größere Rücksetzer bei Gold sind indes unwahrscheinlich, da die niedrigen Zinsen das Edelmetall nach unten absichern.

### Der Dax kämpft mit der 200-Tagelinie.



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Goldpreis auf dem Weg zu neuen Höhen?



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- Globale Rezession: Deutschland und Euroraum schwer getroffen, China könnte Miniwachstum gelingen
- Viele Länder rund um den Erdball sind in ein „Deficit Spending“ eingestiegen
- Stützungsmaßnahmen dürften erst zeitverzögert wirken



## Zinsumfeld

### Geldmarkt/Notenbanken

- EZB weitet milliarden schweres Anleihekaufprogramm auf 1,35 Bio. Euro aus
- Fed kauft indirekt unbegrenzt Anleihen, auch von Unternehmen
- EU diskutiert über Hilfspaket i.H.v. 750 Mrd. Euro



### Renditen

- Rendite 10-jähriger Bundesanleihen dürfte auf absehbare Zeit deutlich unter Null bleiben
- Rendite 10-jähriger US-Treasuries dürfte sich kurzfristig um die bisherigen Allzeittiefs einpendeln, mittelfristig erwarten wir moderaten Anstieg



## Aktienmärkte

- Bärenmarkt kann noch nicht abgeschrieben werden
- Aktuell wirken die massiven Stützungs pakete, es drohen aber Gewinnabwärtsrevisionen
- Mittel- bis langfristig attraktives Chance/Risikoverhältnis



## Devisen

- In der Zukunft liegende Fed-Leitzinserhöhung dürfte vor der der EZB erfolgen und auch kräftiger ausfallen
- Verteilungskonflikte zwischen den Eurostaaten lasten auf dem Euro
- Euro gemäß Kaufkraftparität aber unterbewertet



## 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



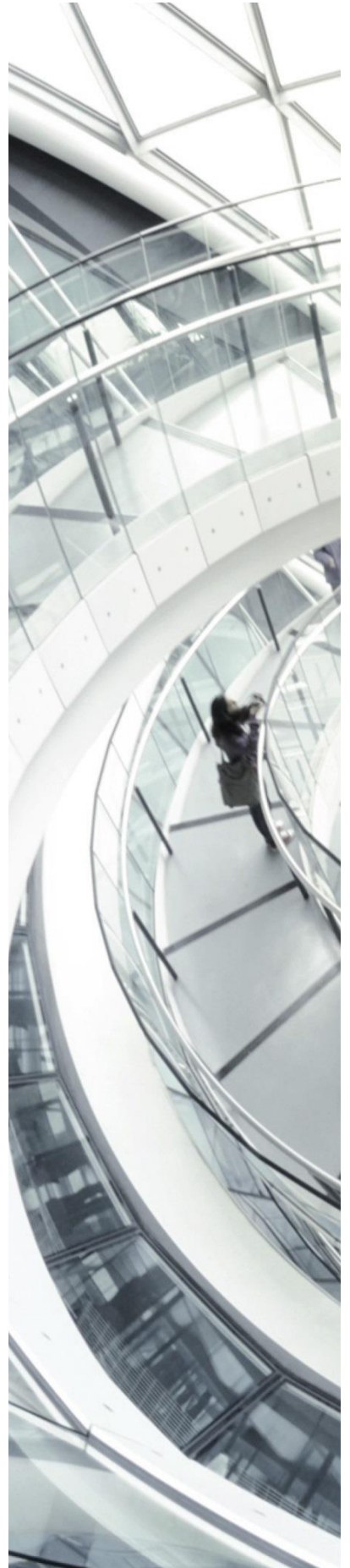
Positive Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/  
Kurs neutral



Negative Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	18.06.2020	30.09.2020	31.12.2020	30.06.2021
DAX	12282	9500	10500	12000
Euro Stoxx 50	3250	2500	2750	3000
Dow Jones	26080	21000	23500	26000
Nikkei 225	22355	18000	19000	21000

ZINSEN	18.06.2020	30.09.2020	31.12.2020	30.06.2021
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,36	-0,35	-0,40	-0,40
Bund 2 Jahre	-0,63	-0,80	-0,80	-0,70
Bund 5 Jahre	-0,64	-0,80	-0,75	-0,65
Bund 10 Jahre	-0,43	-0,60	-0,50	-0,40
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,31	0,25	0,25	0,25
Treasury 10 Jahre	0,73	0,90	0,90	1,20

WECHSELKURSE	18.06.2020	30.09.2020	31.12.2020	30.06.2021
US-Dollar je Euro	1,12	1,08	1,07	1,05
Yen je Euro	120	122	122	125
Franken je Euro	1,07	1,06	1,07	1,09
Pfund je Euro	0,90	0,84	0,82	0,80

ROHSTOFFE	18.06.2020	30.09.2020	31.12.2020	30.06.2021
Gold (USD/Feinunze)	1748	1700	1650	1600
Öl (Brent - USD/Barrel)	41	35	40	45

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.