



Märkte im Blick

Strategy Research | 27.03.2020

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

LBBW_Research

V- oder U-Formation ist die Frage



Konjunktur

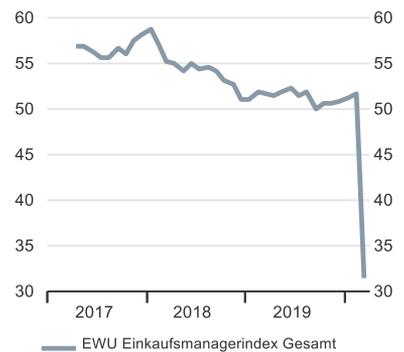
Die Einkaufsmanagerindizes für Deutschland sowie für die Eurozone im März erfassten erstmals den Zeitraum der zunehmenden Ausbreitung des Coronavirus in Europa. Zu einem regelrechten Einbruch kam es insbesondere in dem von den Shutdown-Maßnahmen betroffenen Dienstleistungssektor, während die Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe sich dagegen vergleichsweise moderat eintrübte. Es bleibt abzuwarten, ob sich das von Wirtschaftsminister Peter Altmaier (CDU) erwartete V-Szenario in den kommenden Wochen einstellen kann. Das V-Szenario symbolisiert einen steilen Abwärtstrend, der sich nach dem Tiefpunkt rasch und in ähnliche Höhe wieder aufwärtsbewegt. Bei einem U ist die Talsohle, bis die Wirtschaft wieder anzieht, durchaus länger. Ein L-Szenario – ein Einbruch ohne absehbares Ende der Talsohle – ist nach Einschätzung der Ökonomen wenig wahrscheinlich.



Zinsumfeld

Mit massiven Anleihekäufen in unbegrenzter Höhe will die US-Notenbank versuchen, eine tiefe Rezession zu verhindern und den wirtschaftlichen Schaden als Folge der Coronavirus-Pandemie zu begrenzen. In Zusammenarbeit mit dem Finanzministerium plant die Fed neue Kreditlinien in Höhe von bis zu 300 Milliarden Dollar bereitzustellen, um Unternehmen und Haushalte zu stabilisieren. Eine neue Kreditfazilität für Unternehmen am Sekundärmarkt als Teil des 300-Milliarden-Dollar-Pakets sieht eine Art Zweckgesellschaft vor, die Unternehmensanleihen mit einem Rating von BBB oder besser sowie einer Laufzeit von fünf Jahren oder weniger kaufen wird. Dies ermöglicht es der Fed, den Federal Reserve Act zu umgehen, der derzeit den direkten Erwerb von Unternehmensanleihen verhindert. Die Rendite 10-jähriger US-Anleihen liegt aktuell bei 0,80 %.

Einkaufsmanagerindex EWU im Sinkflug



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

10-jährige US-Treasuries weiter unter 1%



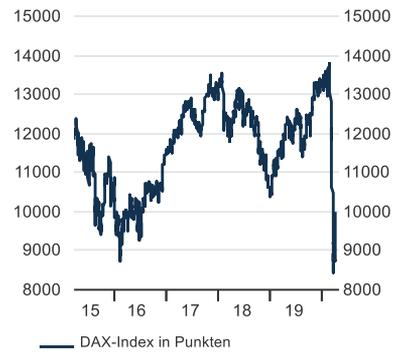
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Der derzeit grassierende Corona-Virus hat Gesellschaft, Wirtschaft und Finanzmärkte weiterhin fest im Griff. Die Pandemie ist in der Nachkriegszeit ohne Beispiel, und ihre massive Auswirkung auf die Realwirtschaft macht rekordhohe Notfallprogramme von Geld- und Fiskalpolitik nötig. Diese verhalten den Aktienmärkten zu einer kräftigen Erholung. Inwieweit diese bereits die Wende zum Besseren bedeutet, oder lediglich eine Rally im Bärenmarkt ist, lässt sich schwerlich beantworten, nicht zuletzt wegen des kaum prognostizierbaren Pandemie-Verlaufs. Zwar notiert etwa der DAX in der Nähe seines Buchwertes und nimmt damit bereits viel Negatives vorweg. Weil US-Aktien trotz bevorstehender Gewinn-Revisionen noch nicht günstig sind, und frühere größere Rallys zumeist Bärenmarktrallys waren, dürften die Aktienmärkte noch geraume Zeit in schwierigem Fahrwasser bleiben.

Erholungsrally im Bärenmarkt könnte trügerisch sein



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Immobilien

Derzeit ist nur höchst unsicher abzuschätzen wie stark sich die Rezession im Immobilienmarkt niederschlagen wird. Bisher stellten sich Wohnimmobilien als deutlich weniger konjunktursensitiv heraus als Gewerbeimmobilien. Sofern ein zu erwartender Anstieg der Arbeitslosenquote im Rahmen bleibt, könnten sich die Preise von Wohnimmobilien dank fundamentaler Knappheit und niedrigen Zinsen vergleichsweise stabil zeigen. Für den Gewerbeimmobilienmarkt rechnen wir mit Preisrückgängen. Auch für Büroimmobilien erwarten wir nachgebende Preise, denn die konjunkturelle Belastung dürfte nicht durch die Aussicht auf dauerhaft niedrige Zinsen aufgefangen werden. Ein Anstieg der Mietrenditen erachten wir vor dem Hintergrund für wahrscheinlich, allerdings keine Rückkehr zu den Ständen, wie sie vor zehn oder zwanzig Jahren zu beobachten waren.

Immobilienaktien werden erstem Stabilitätstest unterzogen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

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



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- EZB legt milliardenschweres Anleihekaufprogramm auf
- Fed kauft unbegrenzt Anleihen, auch von Unternehmen
- Märkte lassen sich dadurch vorerst beruhigen



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 Corona-Eskalation in den USA ist u.E. noch nicht eingepreist
- Nur mit verbesserter Nachrichtenlage dürften Anleger allmählich wieder zur Tagesordnung übergehen



Devisen

- ~~Rendite~~abstand sinkt nach Leitzinssenkung der Fed, was für sich genommen zwar für Euro-Aufwertung spricht
- Höheres Wachstumspotenzial der USA macht US-Dollar-Aufwertung wahrscheinlich



Rohstoffe

- Commodity-Index 2020 unter Druck
- Niedrige Zinsen und safe-haven-Funktion sichern Goldpreis nach unten ab
- Baisse am Ölmarkt dürfte anhalten



Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	12.03.2020	30.06.2020	31.12.2020	30.06.2021
DAX	9161	10000	11000	12000
Euro Stoxx 50	2545	2750	3000	3250
Dow Jones	21201	23000	25000	27500
Nikkei 225	18560	19000	20500	22000

ZINSEN	12.03.2020	30.06.2020	31.12.2020	30.06.2021
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,48	-0,45	-0,40	-0,40
Bund 2 Jahre	-0,94	-0,90	-0,80	-0,70
Bund 5 Jahre	-0,90	-0,90	-0,75	-0,65
Bund 10 Jahre	-0,74	-0,75	-0,50	-0,40
Fed Funds	1,25	0,25	0,25	0,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,77	0,30	0,25	0,25
Treasury 10 Jahre	0,81	0,60	0,90	1,20

WECHSELKURSE	12.03.2020	30.06.2020	31.12.2020	30.06.2021
US-Dollar je Euro	1,11	1,09	1,07	1,05
Yen je Euro	117	122	122	125
Franken je Euro	1,05	1,08	1,10	1,12
Pfund je Euro	0,89	0,86	0,82	0,80

ROHSTOFFE	12.03.2020	30.06.2020	31.12.2020	30.06.2021
Gold (USD/Feinunze)	1571	1700	1650	1600
Öl (Brent - USD/Barrel)	33	30	30	35

KONJUNKTUR		2018	2019e	2020e
Deutschland	BIP	1,5	0,6	-1,0
	Inflation	1,8	1,4	1,0
Euroland	BIP	1,8	1,2	-1,0
	Inflation	1,7	1,2	0,9
Großbritannien	BIP	1,4	1,4	0,4
	Inflation	2,5	1,8	1,2
USA	BIP	2,9	2,3	1,0
	Inflation	2,4	1,7	1,0
Japan	BIP	0,3	0,8	-0,2
	Inflation	1,0	0,5	0,5
China	BIP	6,6	6,1	3,9
	Inflation	2,1	2,9	3,5
Welt	BIP	3,8	2,9	2,2
	Inflation	3,1	3,4	2,8

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.