



Märkte im Blick

Strategy Research | 20.03.2020

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

LBBW_Research

Konjunkturelle Abschwächung nimmt Fahrt auf



Konjunktur

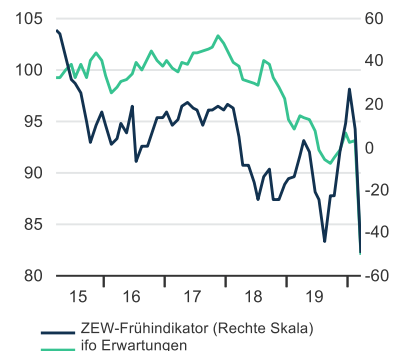
Die ersten Konjunkturdaten, die China aus dem Zeitraum der Eskalation der Corona-Pandemie vermeldetet, waren wie erwartet äußerst schlecht. Das chinesische Statistikamt in Peking teilte mit, dass die Industrieproduktion im Februar im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 13,5 % rückläufig war. Der Umsatz im Einzelhandel sackte im Vorjahresvergleich über 20 % ab und die Anlageinvestitionen brachen um fast 25 % ein. Für China sind es die schlechtesten Wirtschaftszahlen seit Jahrzehnten. Seit nunmehr sieben Wochen liegen große Teile der chinesischen Wirtschaft aufgrund der vielen Beschränkungen im Kampf gegen das Coronavirus praktisch lahm. Auch die Länder der europäischen Gemeinschaft sind nun in den Shut down-Modus übergegangen. Frühindikatoren wie der ZEW oder Ifo lassen auch hier das Ausmaß der wirtschaftlichen Einbußen nur erahnen. Wir haben unsere Konjunkturprognosen nochmals deutlich gesenkt.



Zinsumfeld

Der Offenmarktausschuss der Federal Reserve (Fed) hat seine für den 17./18. März terminierte Sitzung krisenbedingt vorgezogen und in dieser Sitzung beschlossen, das Zielband für den Tagesgeldsatz um 100 Basispunkte auf 0,00 % - 0,25 % zu senken. Auch die EZB hat überraschend ein neues milliardenschweres Anleihekaufprogramm aufgelegt. Unter dem Titel Pandemic Emergency Purchase Programme, kurz PEPP, will die Notenbank bis zum Jahresende 750 Mrd. Euro kaufen. Es ist der Versuch, die Märkte in einer Phase zu beruhigen, in der quasi alles nach dem Motto cash is king zu Liquidität gemacht wird. Die gravierenden Verwerfungen offenbarten sich selbst bei Bundesanleihen, deren Rendite zum Teil um 0,5 Basispunkte nach oben schnellte. Mittlerweile hat sich der Renditeanstieg etwas normalisiert. 10-jährige Staatstitel notieren aktuell bei minus 0,25 %.

Konjunktur im freien Fall



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Selbst Bundesanleihen wurden verkauft



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

In den massiven Kurseinbrüchen an den Aktienmärkten dürfte zwar bereits vieles verarbeitet sein, jedoch wohl noch nicht die extremen ökonomischen Auswirkungen, welche durch den zeitgleichen Angebots- und Nachfrageschock entstehen, indem immer mehr Volkswirtschaften große Teile der Wirtschafts- und sozialen Lebens „on hold“ stellen und nur noch die wirklich lebensnotwendigen Funktionen aufrechterhalten werden. Deshalb könnte der Boden noch nicht gefunden sein, zumal sich mit Großbritannien und den USA zwei sehr bedeutende Wirtschaftsnationen erst in einer frühen Ansteckungsphase befinden. Weil wir allerdings in wenigen Wochen mit ersten hoffnungsvollen Nachrichten rechnen, gehen wir davon aus, dass sich die Kurse bis zur Jahresmitte bereits wieder etwas erholen. Angesichts der schieren Wucht der Ereignisse haben wir unsere Aktienprognosen weiter gesenkt.



Credits

Bei Unternehmensanleihen hat die Risikoaversion ebenso drastische Spuren hinterlassen wie an den anderen Märkten. Gemessen an den Spreadausweitungen im Vorfeld vergangener Rezessionen besteht allerdings nach wie vor das Risiko weiterer Spreadanstiege – nicht zuletzt vor dem Hintergrund eines zu erwartenden Anstiegs der Ausfallraten. Aktuell preisen die Investoren für die kommenden fünf Jahre für Investmentgrade-Anleihen eine Ausfallrate von ca. 13 % und ca. 44 % im High-Yield-Bereich ein. Insbesondere in den stark betroffenen Sektoren wie Touristik und Gastronomie sowie Öl drohen harte Auswirkungen. Vor dem Hintergrund der gestiegenen Ausfallrisiken empfehlen wir aktuell eine defensivere Ausrichtung im Credit-Segment und haben daher riskantere Klassen wie etwa High Yield und Hybride auf Untergewichten herabgestuft.



Rohstoffe

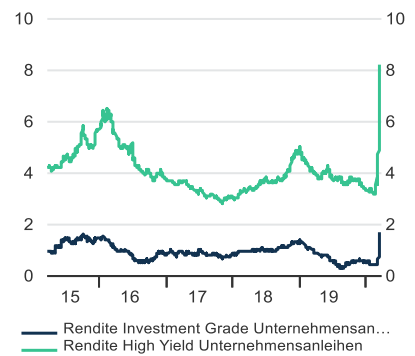
Seit dem Jahreshoch bei etwas über 1 700 US-Dollar am 9. März hat der Goldpreis zuletzt deutlich nachgegeben. Offensichtlich wurden im Zuge der Verkaufswellen an den Märkten rund um die Corona-Krise auch am Goldmarkt verstärkt Gewinne mitgenommen. So gingen bei den physisch hinterlegten Gold-ETFs die Bestände in der abgelaufenen Woche zum ersten Mal in diesem Jahr leicht zurück. Auch die Spekulanten haben ihre Netto-Long-Position seit Mitte Februar um knapp 29 000 Kontrakte – das entspricht rund 90 Tonnen - reduziert. Vor allem das extrem niedrige Zinsniveau sollte den Goldpreis allerdings nach unten absichern. Zudem spricht der Status als „sicherer Hafen“ gerade in Krisenzeiten für das Edelmetall. Wir bestätigen vor diesem Hintergrund unsere 12-Monatsprognose von 1 600 US-Dollar je Feinunze.

Aktienmarktprognosen gesenkt – DAX sucht Boden



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

High Yield-Anleihen untergewichten



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Gold behält Safe-haven-Funktion



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Globale Rezession
- Deutschland und Euroraum schwer getroffen
- Fiskalische Stützungsmaßnahmen dies- und jenseits des Atlantiks dürften erst zeitverzögert wirken



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- EZB legt Milliarden schweres Anleihekaufprogramm auf
- Fed lässt nach unerwartetem Zinsschritt alle Türen für weitere Maßnahmen offen, QE in Reichweite
- Weitere expansive Maßnahmen zu erwarten



Renditen

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



Aktienmärkte

- Boden in Corona-Krise noch nicht gefunden
- Schwankungen dürften weiter auf hohem Niveau anhalten
- Nur mit verbesserter Nachrichtenlage dürften Anleger allmählich wieder zur Tagesordnung übergehen



Devisen

- Fed dürfte Leitzins weiter senken, EZB weiter gefordert
- Renditeabstand sinkt dadurch, was für sich genommen zwar für Euro-Aufwertung spricht
- Wachstumsvorsprung USA spricht für USD-Aufwertung



Rohstoffe

- Commodity-Index 2020 unter Druck
- Gewinnmitnahmen selbst bei Gold; niedrige Zinsen und safe-haven-Funktion sichern Preis aber nach unten ab
- Baisse am Ölmarkt dürfte anhalten



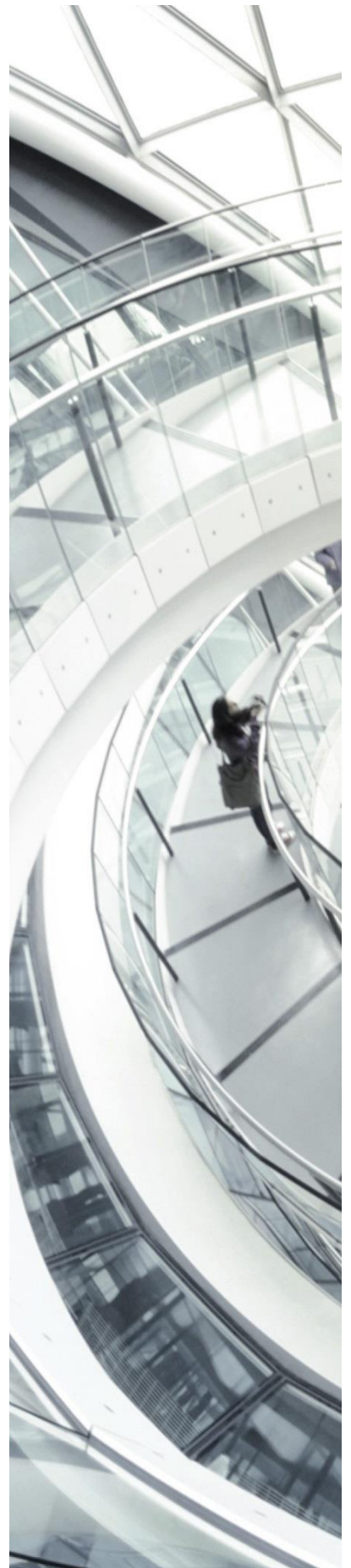
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	19.03.2020	30.06.2020	31.12.2020	30.06.2021
DAX	8610	8500	10000	11000
Euro Stoxx 50	2454	2400	2750	3000
Dow Jones	20087	20000	23000	25000
Nikkei 225	16553	17000	19000	21000

ZINSEN	19.03.2020	30.06.2020	31.12.2020	30.06.2021
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,41	-0,45	-0,40	-0,40
Bund 2 Jahre	-0,66	-0,90	-0,80	-0,70
Bund 5 Jahre	-0,43	-0,90	-0,75	-0,65
Bund 10 Jahre	-0,17	-0,75	-0,50	-0,40
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	1,12	0,30	0,25	0,25
Treasury 10 Jahre	1,13	0,60	0,90	1,20

WECHSELKURSE	19.03.2020	30.06.2020	31.12.2020	30.06.2021
US-Dollar je Euro	1,07	1,09	1,07	1,05
Yen je Euro	119	122	122	125
Franken je Euro	1,05	1,06	1,07	1,09
Pfund je Euro	0,93	0,86	0,82	0,80

ROHSTOFFE	19.03.2020	30.06.2020	31.12.2020	30.06.2021
Gold (USD/Feinunze)	1475	1700	1650	1600
Öl (Brent - USD/Barrel)	27	30	30	35

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