



Strategy Research | 11.09.2020

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



LBBW\_Research

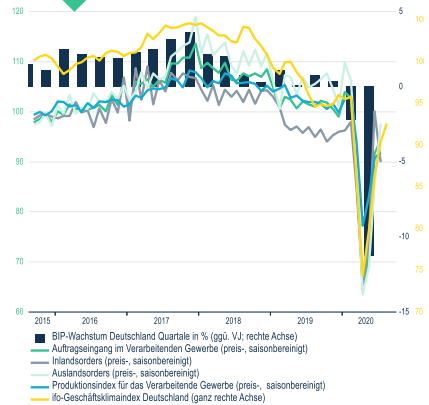
# Konjunkturaussichten bleiben gedämpft



## Konjunktur

Die deutschen Unternehmen haben ihre Produktion nach den Corona-bedingten Einbrüchen den dritten Monat in Folge gesteigert. Die Produktion im Produzierenden Gewerbe hat im Juli um 1,2 % zum Vormonat zugelegt. Der Juni-Wert wurde von +8,9 % auf +9,3 % (Änderung zum Vormonat) aufwärts revidiert. Zum Vorjahresmonat lag die Produktion im Juli 2020 um 10,0 % niedriger. Zwar haben wir im Automobilbau eine Zunahme um fast 7% gesehen. Aber erstens war dort der Fall ziemlich tief, zweitens scheint die Erholung nach dem Lockdown jetzt insgesamt etwas ins Stocken geraten zu sein. Nach den guten Monatswerten im Mai und Juni ist jetzt zu sehen, dass sich einige Bereiche sehr schwer damit tun, die Einbußen zur Gänze aufzuholen. Hilfreich wäre vielleicht, den internationalen Reiseverkehr auch für Geschäftsreisende wieder auszuweiten. Es bleibt dabei: Eine Rückkehr zum Vorkrisenniveau wird es so bald nicht geben.

### Deutsche Produktion steigt zum dritten Mal in Folge



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Zinsumfeld

Die EZB hat sich zunächst aufs Abwarten verlegt. Das gestrige Statement der Zentralbanker war praktisch wortgleich zu seinem Vorgänger. Auch die Projektionen zu Inflation und Wachstum haben sich nicht sehr geändert, was angesichts der Dynamik der Veränderungen im Zeichen der Pandemie schon fast erstaunlich ist. Aber tatsächlich lag die EZB bisher mit ihren Prognosen ziemlich gut. Was den Euro-US-Dollar Wechselkurs angeht, pfeifen schon die Spatzen von den Dächern, dass diese Bewegung dem EZB-Rat zu schnell und zu weit ging. Die Frage ist, ob es dem Markt reichen wird, dass Lagarde erklärte, dass die EZB die Sache beobachte. Wir gehen eher von einer weiteren Aufwertung des Euro auf, und dann wäre die EZB wieder unter Zugzwang, so dass u.E. eine Aufstockung des Anleihekaufprogramms der EZB zum Jahresende wahrscheinlich wird.“

### Zinsen weiter deutlich unter der Nullprozentmarke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Die Corona-Pandemie wirbelte so manches durcheinander: Die bislang als eher defensiv geltende Tourismus- & Freizeitbranche mutierte zum größten Verlierer der Krise und büßte nahezu seinen kompletten Gewinn ein, während Technologiewerte – bislang als ein offensives Investment betrachtet – inzwischen fast schon als eine Art Hedge gegen Corona betrachtet werden. Apropos Technologie. Nachdem die US-Techs den Blue Chips weit enteilt waren, kam es bei ihnen jüngst zu einem Abverkauf. Der Blick auf ihr fundamentales Bild, also auf Gewinne und Bewertung, lässt jedoch keinen nachhaltigen Favoritenwechsel erwarten. Falls Trump im November nochmals wiedergewählt würde, könnte den Technologieunternehmen allerdings Gegenwind seitens der Republikaner drohen. Unmöglich erscheint dies nicht, ein Biden-Sieg hat derzeit allerdings die höhere Wahrscheinlichkeit.



## Rohstoffe

Beim Ölpreis ging es in den letzten Tagen nach unten. Zum einen belasteten Sorgen, dass die Ölnachfrage sich Corona-bedingt in den nächsten Monaten doch nicht so schnell erholt, wie zunächst erwartet. Tatsächlich waren die Konjunktursignale aus den Vereinigten Staaten und China zuletzt aber eher positiv. Zum anderen muss der Ölmarkt immer noch das extrem hohe Überangebot des ersten Halbjahres und die sehr hohen Lagerbestände verdauen. Zudem wurden die Förderbremsen der OPEC+ ab 1. August wieder etwas gelockert – die ursprüngliche Drosselung um 9,7 mbpd wurde auf 7,7 mbpd reduziert. Dennoch: Die Ölnachfrage erholt sich peu à peu und das Angebot bleibt vorerst weiter beschränkt. Im zweiten Halbjahr 2020 dürfte das Angebotsdefizit am Ölmarkt bei mehr als 4 mbpd liegen. Bis zum Jahresende sollte Brent damit wieder auf 45 USD pro Barrel anziehen.

### DAX weiter über der 13.000er-Marke stabil



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Brent-Öl zeitweise wieder unter der 40 US-Dollarmarke



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 hält an ihrer Strategie fest.
- Fed legt Inflationsziel neu fest, 2% im Mittel angestrebt
- EU-Kommission beschließt Hilfspaket von 750 Mrd. Euro



### 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

- Neue US-Notenbankpolitik begünstigt die Aktienanlage
- 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



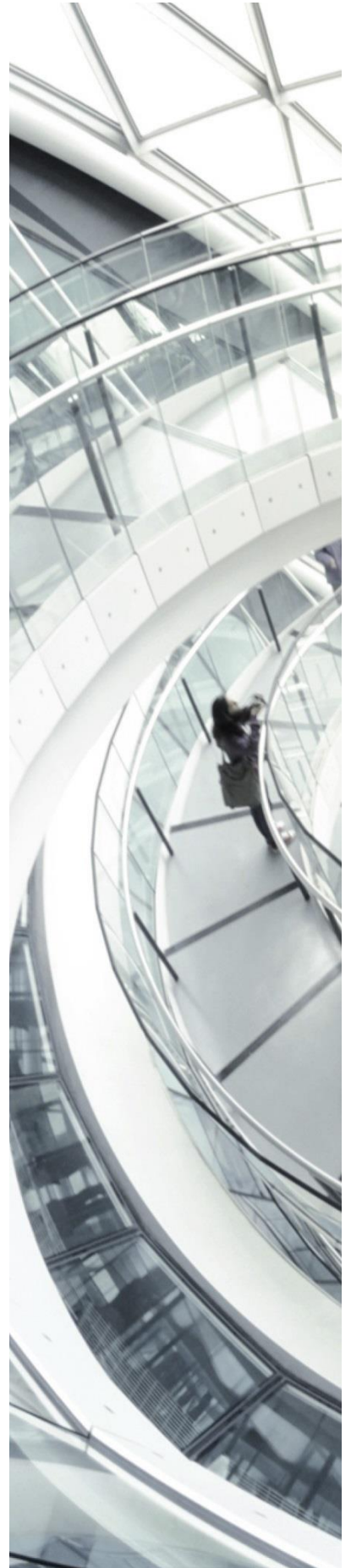
Positive  
Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale  
Stimmung/  
Kurs neutral



Negative  
Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	10.09.2020	31.12.2020	30.06.2021	31.12.2021
DAX	13209	13500	14000	15000
Euro Stoxx 50	3313	3400	3500	3800
Dow Jones	27535	29000	30000	32500
Nikkei 225	23235	24000	24500	27000

ZINSEN	10.09.2020	31.12.2020	30.06.2021	31.12.2021
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,49	-0,45	-0,45	-0,45
Bund 2 Jahre	-0,66	-0,70	-0,70	-0,70
Bund 5 Jahre	-0,69	-0,65	-0,60	-0,55
Bund 10 Jahre	-0,46	-0,40	-0,30	-0,20
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,25	0,25	0,25	0,25
Treasury 10 Jahre	0,70	0,60	0,75	0,95

WECHSELKURSE	10.09.2020	31.12.2020	30.06.2021	31.12.2021
US-Dollar je Euro	1,19	1,19	1,23	1,23
Yen je Euro	126	122	125	126
Franken je Euro	1,08	1,10	1,12	1,13
Pfund je Euro	0,92	0,95	0,92	0,92

ROHSTOFFE	10.09.2020	31.12.2020	30.06.2021	31.12.2021
Gold (USD/Feinunze)	1946	2000	1900	1800
Öl (Brent - USD/Barrel)	41	45	50	50

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.