

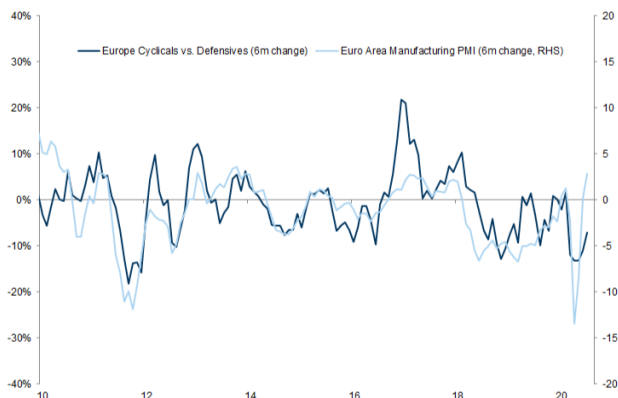
Kapitalmarktkommentar KW 33

Mögliche Neubewertung von zyklischem Wachstum

Makro

Wie bereits in der letzten Ausgabe erwähnt, werden Marktteilnehmer zunehmend zuversichtlicher für eine mögliche Impfstoffentwicklung gegen COVID-19. Aus diesem Grund wurden in den letzten Tagen auch die Prognosen für das Wirtschaftswachstum in den USA deutlich angehoben. Trotzdem gab es unserer Ansicht nach kaum eine Neubewertung des Wachstums. Ein Benchmarking von zyklischen Werten gegenüber defensiven Werten sowie Wachstumsindikatoren lässt vermuten, dass der Markt der Wachstumsstabilisierung in den letzten zwei Monaten hinterherhinkt (siehe Grafik 1).

Grafik 1: Zusammenhang Zyklischer und Einkaufsmanagerindizes



Quelle: Goldman Sachs

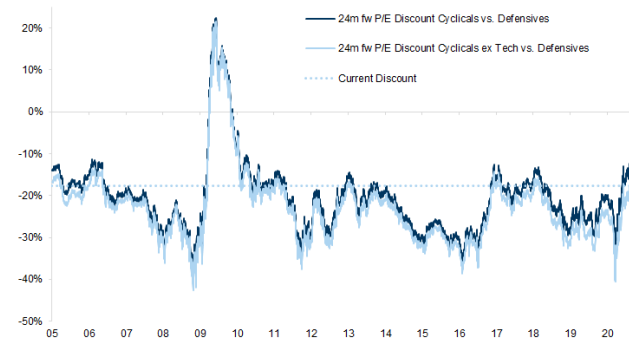
Da auch die rollierende 7-Tage-Entwicklung bei den Corona Zahlen in den USA rückläufig ist, könnten vor allem zyklische Aktien in den kommenden Wochen eine Outperformance liefern. Denn: nach Höhepunkt der Corona-Zahlen im April haben diese Unternehmen gegenüber dem Gesamtmarkt zu einer starken Rallye angesetzt, was sich nun wiederholen könnte.

Auch die europäischen Konjunkturzyklischer hinken derzeit der Verbesserung der Gewinnstimmung hinterher. Zyklischer sollten weiterhin von einem sich verbessernden Sentiment gegenüber den Unternehmensgewinnen profitieren (siehe Berichtssaison). Darüber hinaus sind Zyklischer gegenüber dem Gesamtmarkt derzeit auch relativ günstig bewertet (siehe Grafik 2).

Grafik 2: Bewertung Zyklischer auf Basis des KGVs

Quelle: Goldman Sachs

Exhibit 7: The valuation discount of Cyclical is not deep. But in 2009, Cyclical reached an all-time high premium >20%



Source: Factset, Goldman Sachs Global Investment Research

Berichtssaison

Die Berichtssaison für das zweite Quartal neigt sich dem Ende zu, was wir nutzen möchten, um ein Fazit zu ziehen. Die Gewinne des S&P 500 fielen im 2. Quartal um 34% und lagen damit über den Konsenserwartungen von -44% zu Beginn der Berichtssaison.

Die Beschleunigung der Digital- und Automatisierungsstrategien setzte sich während des 2. Quartals fort. So trug Kostenmanagement zu positiven Margenüberraschungen bei, während die hohe Gewichtung des Technologie-Sektors zu einem geringeren Gewinnrückgang führte, als es das wirtschaftliche Umfeld normalerweise impliziert. Marktteilnehmer schätzen die Wahrscheinlichkeit, dass die Demokraten den Senat, das Repräsentantenhaus sowie die Präsidentschaft kontrollieren werden auf 59%, 85% bzw. 60%. Aus diesem Grund wurde die mögliche Rücknahme von Trumps Unternehmenssteuerreform unter Biden von Management Teams aller Branchen als Risikofaktor erwähnt. Nachdem die Ergebnisse des 2. Quartals besser als erwartet ausgefallen sind, heben Analysten die Prognosen für die Gewinne des S&P 500 für 2020 und 2021 an. Positive Konsens-EPS-Revisionen für den Gesamtmarkt sind eher selten, sie treten in der Regel auf, wenn die Wirtschaft aus Rezessionen herauskommt.





INVESTMENT OFFICE

Wertentwicklung Märkte / Indices

Aktien	Währung	Kurs	Perf. MTD	Perf. QTD	Perf. YTD
MSCI AC World	USD	570,8	3,4%	8,7%	1,0%
S&P 500	USD	3.373,4	3,1%	8,8%	4,4%
NASDAQ	USD	11.042,5	2,8%	9,8%	23,1%
STOXX Europe 600	EUR	372,5	3,3%	2,1%	-11,5%
Dax	EUR	12.993,7	4,6%	4,6%	-2,8%
Hang Seng	HKD	25.230,7	2,4%	3,1%	-10,7%
Shanghai SE	CNY	3.320,7	1,5%	12,6%	10,2%

Rohstoffe	Währung	Kurs	Perf. MTD	Perf. QTD	Perf. YTD
Bloomberg Commodity	USD	70,8	2,8%	8,6%	-12,7%
Gold	USD	1.953,0	-1,2%	51,7%	28,7%
Silber	USD	27,6	12,9%	82,3%	54,4%
Brent Crude Öl	USD	45,0	3,8%	-35,0%	-31,9%

Währungen	FX	Perf. MTD	Perf. 3M	Perf. 6M	Perf. YTD
EUR / USD	1,1814	0,2%	9,2%	9,0%	5,3%
EUR / GBP	0,904	0,4%	2,3%	8,9%	6,9%
EUR / NOK	10,4955	-2,0%	-4,1%	5,1%	7,0%
EUR / CHF	1,0749	-0,1%	2,2%	1,0%	-1,0%

IMPRESSUM Herausgeber:
 LUNIS Vermögensmanagement AG Friedrichstraße 31, 60323 Frankfurt am Main
 T +49 69 / 667 738 35 - 0
 M frankfurt@lunis.de
www.lunis.de

Die vorliegende Publikation dient nur zu Informationszwecken und der allgemeinen Information für den Empfänger. Die Inhalte geben die aktuelle Meinung und Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Es handelt sich nicht um eine Anlageberatung, Empfehlung oder Finanzanalyse. Historische Wertentwicklungen sind keine Garantie für zukünftige Wertentwicklungen. Angaben zu steuerlichen Situationen sind nur allgemeiner Art. Für individuelle steuerliche Fragestellungen sollte ein Steuerberater hinzugezogen werden. Die enthaltenen Informationen stammen aus verlässlichen Quellen, erheben jedoch keinen Anspruch auf Richtigkeit und Vollständigkeit. Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben nicht immer die Meinung des Herausgebers wieder. Die Urheberrechte für den Inhalt und die Darstellung dieser Publikation liegen beim Herausgeber und dürfen nur mit schriftlicher Genehmigung verwendet werden. Bildnachweise: Fotolia, Wikipedia