

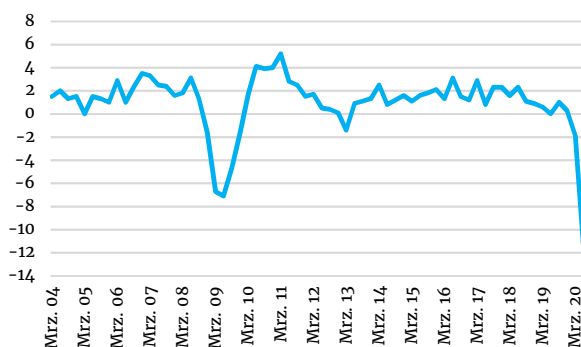
Kapitalmarktkommentar KW 31

Märkte weiterhin im Spannungsfeld zwischen Makrodaten und COVID-19 Infektionszahlen

Makro

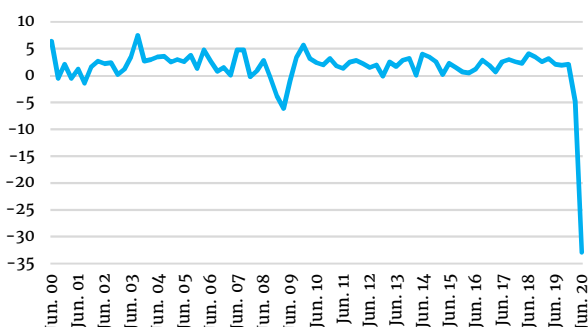
Die deutsche Wirtschaft schrumpfte im zweiten Quartal so stark wie nie zuvor. Wie das Statistische Bundesamt mitteilte, schrumpfte die Bruttoinlandsproduktion in Europas größter Volkswirtschaft von April bis Juni um 10,1% gegenüber dem Vorquartal, nachdem sie in den ersten drei Monaten des Jahres revidiert um 2,0% geschrumpft war. Diese Schwäche ist allerdings ausschließlich auf den plötzlichen Stopp im April zurückzuführen, der nun im Rückspiegel liegt.

Grafik 1: Entwicklung der BIP-Wachstumsrate (in %) - DE



Auch die US-Wirtschaft schrumpfte im zweiten Quartal so stark wie seit der Großen Depression nicht mehr. Das Bruttoinlandsprodukt brach im letzten Quartal mit einer annualisierten Rate von 32,9% ein. Von Reuters befragte Ökonomen hatten für das Quartal allerdings sogar einen Rückgang des BIP um 34,1% prognostiziert.

Grafik 2: Entwicklung der BIP-Wachstumsrate (in %) - USA



Der Euroraum dürfte im Jahr 2020/2021 deutlich stärker wachsen als die USA, wobei erneute Lockdowns in den USA die Konsumentenausgaben im Juli und August einschränken werden. Der Einbruch des BIP und die stockende Erholung in den USA könnten Druck auf das Weiße Haus und den Kongress ausüben, sich auf ein zweites Konjunkturpaket zu einigen.

COVID-19 Update

In den USA sind ca. 4,6 Millionen Covid-19-Infektionen bekannt und es wurden 155 000 Todesfälle verzeichnet. Die steigende Zahl der Infektionen und die teilweise wieder eingeführten Lockdowns belasten zunehmend die Konsumentenstimmung und gefährden die erhoffte wirtschaftliche Erholung. Um die Wirtschaft aus der Krise zu führen, ringen Republikaner und Demokraten im Kongress um ein neues Hilfspaket im Wert von mindestens einer Billion USD.

Es gibt allerdings auch Lichtblicke. In einigen Bundesstaaten, wie z.B. Kalifornien, die einen erneuten Lockdown erlebt haben, ist nun eine Verlangsamung der Neuerkrankungen zu beobachten. Der siebentägige durchschnittliche tägliche Anstieg in Kalifornien ist zum ersten Mal seit Anfang Juni auf 2% gesunken. In Texas ist die Rate positiver Tests mit 12,8% auf den niedrigsten Wert seit einem Monat gefallen.

Berichtsaison

Etwa 30% der Unternehmen aus dem S&P 500 haben ihre Gewinne für das zweite Quartal gemeldet. Hiervon haben ca. 85% die Schätzungen übertroffen, was weit über dem historischen Durchschnitt von 75% liegt. Die Gewinne je Aktie sanken nach bisherigen Zahlen im 2. Quartal zwar um 42%, aber weniger als erwartet.

Vor allem die US Internetgiganten haben in dieser Woche geliefert. Die Anhörungen im Kongress in dieser Woche bieten außerdem weniger Anlass, Regulierungsmaßnahmen zu befürchten.

Die Gewinnüberraschungen deuten darauf hin, dass die Konsensschätzungen der Analysten zu pessimistisch waren und in den kommenden Quartalen wahrscheinlich nach oben korrigiert werden. Schon im Juli haben sich die Gewinnerwartungen für





den S&P 500 zum ersten Mal seit Januar gegenüber dem Vormonat erhöht. Die Sektoren Gesundheit, Finanzwerte, Energie und Rohstoffe weisen die besten Gewinnrevisionen auf. Bessere relative Gewinnrevisionen könnten auf eine bessere relative Wertentwicklung dieser Sektoren hindeuten.

Währungen

Es gibt einige Gründe für eine weitere strukturelle USD Schwäche in den kommenden Jahren angesichts einer wahrscheinlichen Verlangsamung des Zuflusses durch festverzinsliche Anleiheninvestoren, einer Verbesserung der globalen Wirtschaftsaussichten und starke Emissionen des Finanzministeriums in den kommenden Jahren zur Finanzierung der fiskalischen Reaktion (Steuersenkung) auf COVID-19. Die Diversifizierung der Reserveguthaben weg vom USD könnte ebenfalls eine Quelle für Abwärtsdruck sein.

Die Entwicklung des USD hat auch wichtige Auswirkungen auf Angebot und die Nachfrage von US-Aktien. Ein schwächer werdender USD war in der Vergangenheit der größte Treiber für die Nachfrage ausländischer Investoren nach US-Aktien. Tatsächlich beliefen sich die jährlichen Käufe von US-Aktien durch ausländische Investoren seit 1980 während der Zeiträume, in denen der handelsgewichtete USD um mehr als 2% fiel, im Durchschnitt auf 96 Milliarden USD gegenüber nur 14 Milliarden USD, als der USD um mehr als 2% stieg. Wir erwarten daher, dass ausländische Investoren in diesem Jahr US-Aktien im Wert von 300 Milliarden USD kaufen und damit Aktienrückkäufe durch Unternehmen als größte Quelle der US-Aktiennachfrage ablösen werden.

Aus einer Faktorperspektive haben Momentum-, Wachstums- und Qualitäts-Aktien in einem sich abschwächenden USD-Umfeld am besten abgeschnitten. Die international ausgerichteten Sektoren Informationstechnologie und Energie weisen in einem solchen Umfeld die beste relative Wertentwicklung auf während der eher inländisch ausgerichtete Sektor zyklische Konsumgüter historisch gesehen am schlechtesten abschnitt.

INVESTMENT OFFICE

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 darf nur mit schriftlicher Genehmigung verwendet werden. Bildnachweise: Fotolia, Wikipedia

Wertentwicklung Märkte / Indices

Aktien	Währung	Kurs	Perf. MTD	Perf. QTD	Perf. YTD
MSCI AC World	USD	551,9	5,1%	5,1%	-2,4%
S&P 500	USD	3.246,2	4,7%	4,7%	0,5%
NASDAQ	USD	10.587,8	5,3%	5,3%	18,0%
STOXX Europe 600	EUR	359,5	0,3%	0,3%	-13,1%
Dax	EUR	12.379,7	1,3%	1,3%	-5,9%
Hang Seng	HKD	24.710,6	0,7%	0,7%	-12,8%
Shanghai SE	CNY	3.286,8	10,9%	10,9%	8,5%

Rohstoffe	Währung	Kurs	Perf. MTD	Perf. QTD	Perf. YTD
Bloomberg Commodity	USD	68,3	5,8%	5,8%	-15,0%
Gold	USD	1.959,5	10,0%	52,2%	29,1%
Silber	USD	23,5	29,7%	55,8%	31,9%
Brent Crude Öl	USD	42,9	4,4%	-37,9%	-35,0%

Währungen	FX	Perf. MTD	Perf. 3M	Perf. 6M	Perf. YTD
EUR / USD	1,1847	5,4%	8,1%	6,7%	5,6%
EUR / GBP	0,9047	-0,6%	3,6%	7,2%	6,5%
EUR / NOK	10,7545	-0,7%	-4,4%	5,1%	9,1%
EUR / CHF	1,07685	1,2%	1,8%	0,7%	-0,8%