

GOD SAVE THE BREXIT DEAL

Die Aktienmärkte präsentieren sich weiterhin freundlich. Doch während die Markterholung zuletzt vor allem von den US-Märkten und dort besonders von den Corona-resistenten, defensiven Titeln getragen wurde, ist in den letzten ein bis zwei Wochen ein Favoritenwechsel zu beobachten: die US-Märkte entwickeln sich eher gedämpft, der zyklische DAX dagegen weist kräftige Kursgewinne aus. Das hat möglicherweise damit zu tun, dass die Bewertungen der entsprechenden Marktsegmente (z.B. „Growth“ im Vergleich mit „Value“) zwischenzeitlich recht weit auseinandergeklaffen sind, d.h. „Growth“-Titel also vielfach nicht mehr günstig erscheinen. Ergänzt wird das dadurch, dass sich die Corona-Lage zunächst in Europa zu entspannen begann und Frühindikatoren wie der jüngste ifo-Geschäftsklimaindex eine Wende zum Besseren andeuten. Der neue Hotspot der Corona-Pandemie liegt in Amerika, vor allem in Südamerika. Damit einher geht nachlassende Risikoaversion, die sich beispielsweise in einer niedrigeren Volatilität ausdrückt.

Das politische Umfeld hat sich mit dem Merkel-Macron-Plan und dem jetzt vorgestellten Plan der EU-Kommission für den Wiederaufbaufonds (der 500 Mrd. € an Zuschüssen sowie 250 Mrd. € an Krediten für die am schwersten von der Krise betroffenen Länder vorsieht – insgesamt sind rund 300 Mrd. € für Italien und Spanien eingeplant) tendenziell aufgehellt. Obwohl nicht unumstritten, dürfte der Wiederaufbaufonds das Risiko einer Schuldenkrise in Europa vorerst entschärfen. Für die USA dagegen ist der wieder aufflammende Konflikt mit China – jetzt gerade nochmal im Zusammenhang mit der Verabschiedung neuer „Sicherheitsgesetze“ für Hongkong – ein unwillkommener neuer Unruhefaktor.

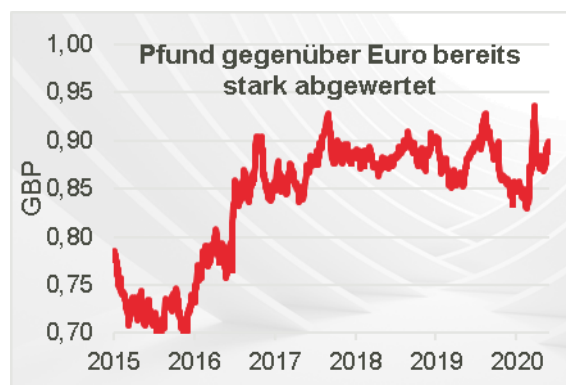
Allerdings gibt es auch in Europa einige Themen, die angesichts der Dimension der Corona-Krise in den Hintergrund getreten sind, die man aber nicht ganz aus den Augen verlieren sollte. Denn auch auf unserer Seite des Atlantiks werden Handelsgespräche geführt. Statt eines Deal- oder No-Deal-Brexit wie im letzten Jahr geht es nun aber darum, ob Großbritannien mit oder ohne ein Freihandelsabkommen aus der EU ausscheiden wird.

Boris Johnson pokert in vertrauter Manier. Er pocht darauf, weitreichenden Zutritt zum EU-Binnenmarkt zu behalten. Da Brüssel nicht mitspielt, treten die Verhandlungen über ein Handelsabkommen auf der Stelle. Aktuell sieht es nicht so aus, als könnte ein Abkommen zu Beginn des nächsten Jahres in Kraft treten. Doch die derzeit geltende Übergangsregelung, die Großbritannien vorerst noch praktisch unveränderten Marktzugang einräumt, läuft zum Jahresende aus. Gleichzeitig lehnt London eine Verlängerung der Übergangsphase ab. Politisch profitieren konnte Johnson von seiner harten Haltung allerdings nicht - weniger als die Hälfte der Briten und nur noch 79 % (nach 91 % im April) der Tory-Wähler unterstützen den Premierminister laut einer Umfrage im Mai.

Die Gefahr eines No-Trade-Deal-Brexit rückt mit jedem Tag näher. Premierminister Boris Johnson muss bis zum 1. Juli entscheiden, ob die Übergangsfrist verlängert wird oder nicht. Sollte man in der Downing Street bei der Ablehnung bleiben, wird Großbritannien im Januar 2021 ohne ein Freihandelsabkommen mit der Europäischen Union dastehen. Diese Entscheidung würde die britische Wirtschaft definitiv härter treffen als die europäische: einerseits wegen der relativen Bedeutung des jeweiligen Handelspartners für die eine bzw. die andere Seite, andererseits, weil Großbritannien mit dem Ende der Übergangsphase und aufgrund fehlender Abkommen auch im Verhältnis zu anderen Ländern auf das Meistbegünstigungsprinzip zurückfallen könnte.

Risiko einer “Double-Dip“-Rezession in Großbritannien

Aktuell scheint die Marktstimmung beider Volkswirtschaften positiver zu sein als noch vor einem Monat, das lassen die in der letzten Woche veröffentlichten Einkaufsmanagerindizes vermuten. Der Gesamtindex der Eurozone liegt bei 30,5 (nach 13,6), der Gesamtindex Großbritanniens erreicht einen Wert von 28,9 (nach 13,8). Zwar sind beide Werte weit entfernt davon als Zeichen für Optimismus gewertet zu werden, dennoch sieht man angesichts der Lockerungsmaßnahmen und der Wiederaufnahme des Wirtschaftsgeschehens die Zukunft etwas weniger sorgenvoll.



Sollte London aber ohne Abkommen den Binnenmarkt verlassen, dürften sich die wirtschaftlichen Aussichten der Briten wieder verdüstern – Analystenschätzungen zufolge würde dies die britische Wirtschaft in eine erneute Rezession stürzen. Immerhin macht allein der Warenverkehr mit der EU etwa die Hälfte des britischen Exporthandels aus. In diesem Fall wäre eine starke Abwertung des britischen Pfunds zu erwarten, was den Inflationsdruck erhöhen und den Konsum reduzieren könnte. Bereits ein bis zwei Quartale nach dem durch die Corona-Epidemie verursachten Einbruch könnte Großbritannien also von einem neuen wirtschaftlichen Schock getroffen werden.

Die Geldpolitik stärkt den geschwächten Markt – werden alle Tabus gebrochen?



Dass ungewöhnliche Zeiten ungewöhnliche Maßnahmen erfordern, war in den letzten Monaten global zu beobachten. Die Bank of England (BoE) schließt zumindest nicht aus, den schon jetzt historisch niedrigen Leitzins von aktuell 0,1 % weiter zu senken – und zwar in den negativen Bereich. Dies gilt unter Analysten derzeit nicht als wahrscheinlichstes Szenario, doch sollte der endgültige Abschied von der EU ohne Außenhandelsvereinbarung vollzogen werden und sich ein erneuter Wirtschaftseinbruch abzeichnen, würde die BoE vermutlich auch dieses Tabu brechen. Das nächste offizielle Meeting findet am 6. August statt.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF AG wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

MARKTÜBERSICHT
 29.05.2020

Aktienindizes	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Euro Stoxx 50	3094,5	6,5	5,7	-17,4
DAX 30	11781,1	6,4	8,5	-11,1
CAC 40	4771,4	7,4	4,4	-20,2
FTSE 100	6218,8	3,8	5,4	-17,5
SMI	9926,0	2,4	3,1	-6,5
S&P 500	3029,7	2,5	4,0	-6,2
Nasdaq Comp.	9369,0	0,5	5,4	4,4
Nikkei 225	21877,9	7,3	8,3	-7,5
CSI 300	3862,9	1,0	-1,3	-5,7
Hang Seng	22977,2	0,2	-6,8	-18,5

Notenbanksätze	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
EZB Einlagenfazilität	-0,5	0	0	0
US Federal Funds *)	0,125	0	0	-1,5
SNB Sichteinlagen	-0,75	0	0	0

Renditen (% p.a.)	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
Bund 10 Jahre	-0,43	0,06	0,16	-0,24
US T-Note 10 J.	0,67	0,01	0,03	-1,25
Schweiz 10 J.	-0,45	0,05	0,08	0,03

Währungen	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
EUR in USD	1,11	1,8	1,3	-1,0
EUR in GBP	0,8992	-0,4	-3,3	-5,9
EUR in CHF	1,0696	-1,0	-1,1	1,5
US-Dollar Index **)	98,285	-1,6	-0,7	2,0

Rohstoffe	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Gold (US\$/oz.)	1719,2	-0,9	1,9	13,3
Rohöl/Brent (US\$/b.) ***)	34,8	-0,9	37,7	-47,3

Letzte Aktualisierung: 29.05.2020 08:31

Quelle: Bloomberg, Aktienindizes in lokaler Währung; Veränderungen in % (%) bzw. in Prozentpunkten (Pp); *) Angabe für Federal Funds Rate: Mitte des Zielbandes ($\pm 0,125$ Pp); **) Definition gemäß ICE US; ***) Brent, aktiver Terminkontrakt ICE

WICHTIGE INFORMATION

Die vorliegende Publikation (nachfolgend: „Publikation“) darf weder insgesamt, noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Die Publikation ist nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf insbesondere nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Die Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF Aktiengesellschaft (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Die Publikation wurde durch die ODDO BHF erstellt und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Die Publikation wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in der Publikation enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder die Publikation noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Finanzinstrumenten dar. Insbesondere berücksichtigt die Publikation nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in der Publikation Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Die Publikation enthält Informationen, welche die ODDO BHF für verlässlich hält, für deren Verlässlichkeit die ODDO BHF jedoch keine Gewähr übernehmen kann. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in der Publikation genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenendienstleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in der Publikation nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in der Publikation angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner oder info.frankfurt@oddo-bhf.com.

Alle innerhalb der Publikation genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen der Publikation sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein. Die ODDO BHF untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main. Die ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.