



05.11.2020 • Makro | Zinsen | Credits | Aktien

LB≡BW
Bereit für Neues

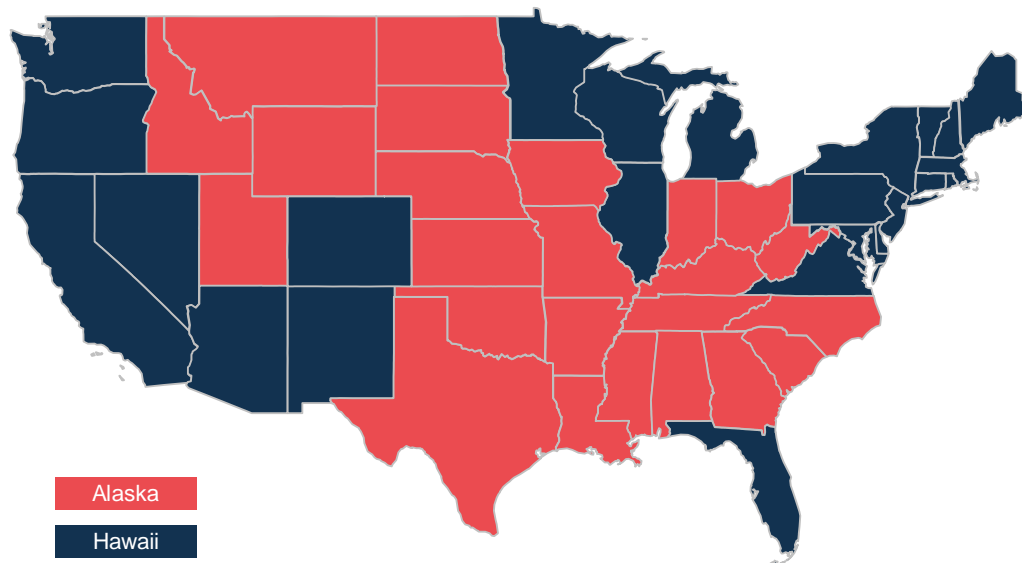
Nach den US-Wahlen – wie geht es weiter

Warten auf die Entscheidung

Graph des Monats: Erneute Niederlage für die Demoskopen

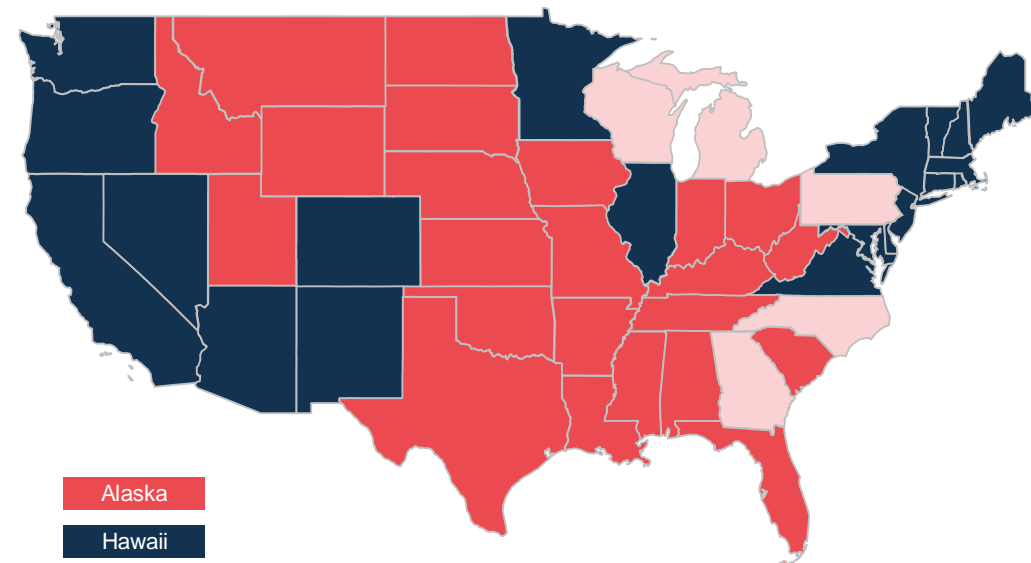
Erwartetes Wahlergebnis laut Umfragen

blau = Sieg Biden, rot = Sieg Trump



Aktueller Stand

blau = Sieg Biden,
rot = Sieg Trump, hellrot = Führung Trump

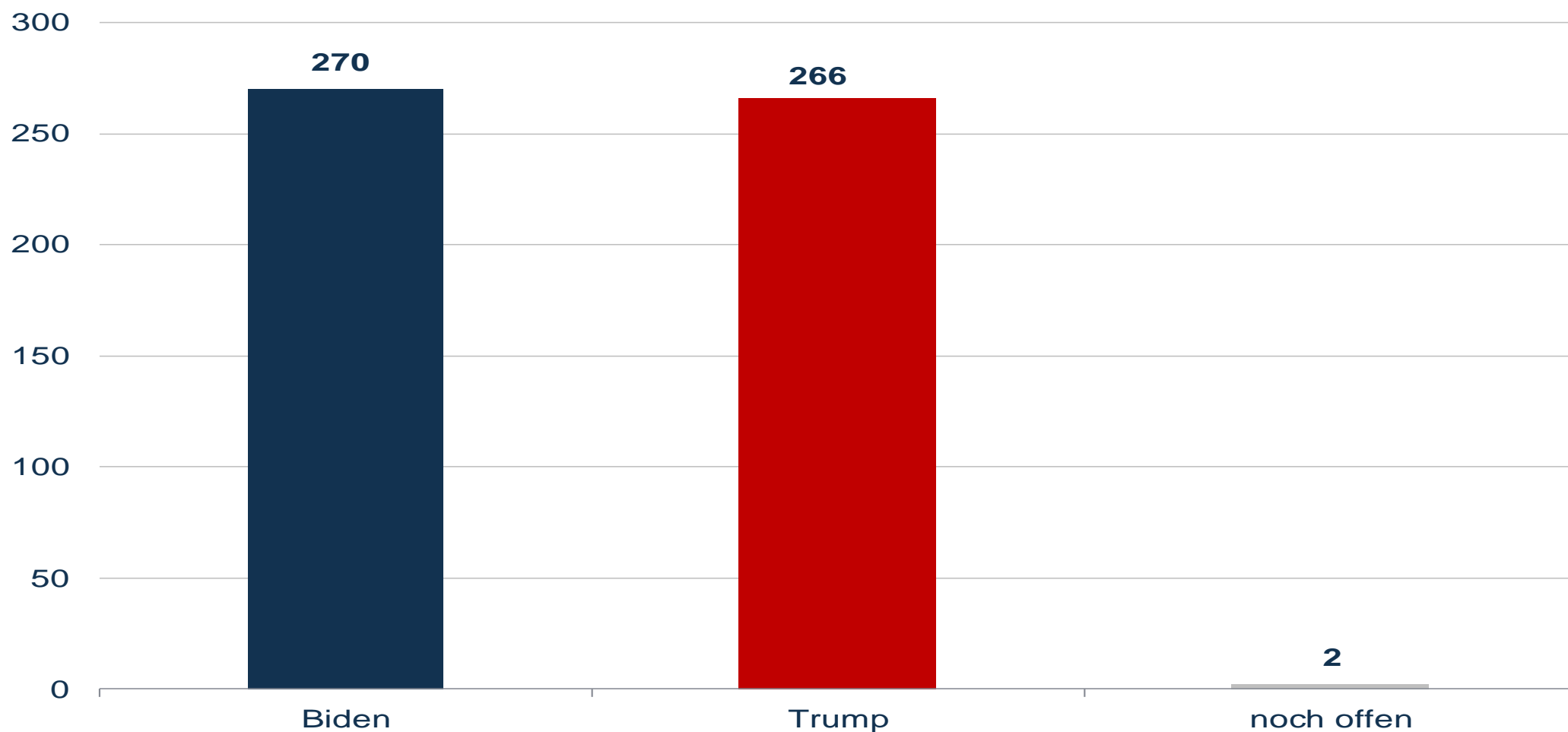


- Das Umfrage-Desaster von 2016 hat sich wiederholt: Diesmal lagen die Demoskopen (Stand jetzt) sogar noch stärker daneben als vor vier Jahren.
- Die von vielen Prognostikern im Vorfeld angekündigte „blaue Welle“ wurde nicht Realität. Vielmehr gelang es Donald Trump wie schon 2016, wichtige „Swing States“ zu gewinnen, in denen er laut Umfragen einen Rückstand aufwies.
- Noch steht der Sieger nicht fest. Zwar führt Donald Trump aktuell in allen großen noch unklaren Staaten, doch noch immer sind diese „too close to call“. Allein dies ist aber bereits eine faustdicke Überraschung. Insbesondere in Michigan und Wisconsin deuteten die Umfragen im Vorfeld auf einen klaren Sieg von Joe Biden hin.

Quelle: LBBW Research, Stand: 04.11.2020, 10.10h

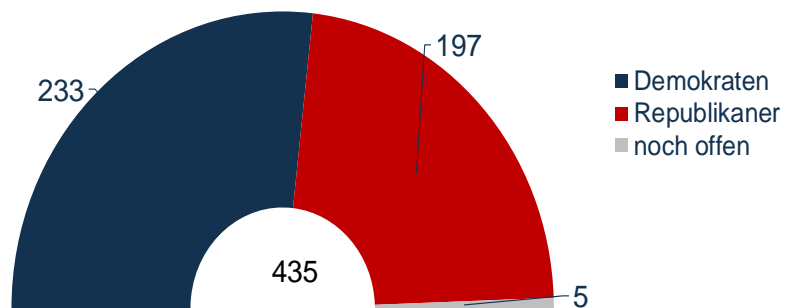
Biden auf dem Weg zum Sieg. Es wird weiter gezählt. Hängepartie nicht unwahrscheinlich

Wahlmänner im Wahlmännerkollegium

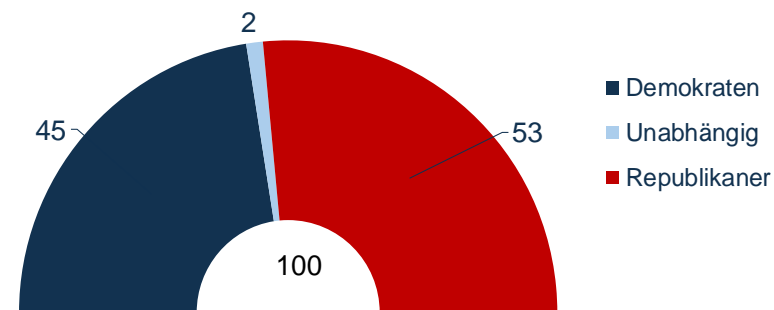


Republikaner dürften Senat verteidigen. Blue Wave damit vom Tisch

Sitzverteilung im US-Repräsentantenhaus



Sitzverteilung im US-Senat



In 21 Bundesstaaten werden bei der Briefwahl auch Nachläufer berücksichtigt

Bundesstaat (Auswahl)	Frist	Wahlmänner
Kalifornien	20.11.2020	55
Texas	04.11.2020	38
New York	13.11.2020	29
Pennsylvania	06.11.2020	20
Illinois	17.11.2020	20
Michigan	17.11.2020	16
North Carolina	06.11.2020	15
New Jersey	10.11.2020	14
Virginia	06.11-202	13
Washington	08.11-2020	12
Indiana	13.11.2020	11
Minnesota	10.11.2020	10

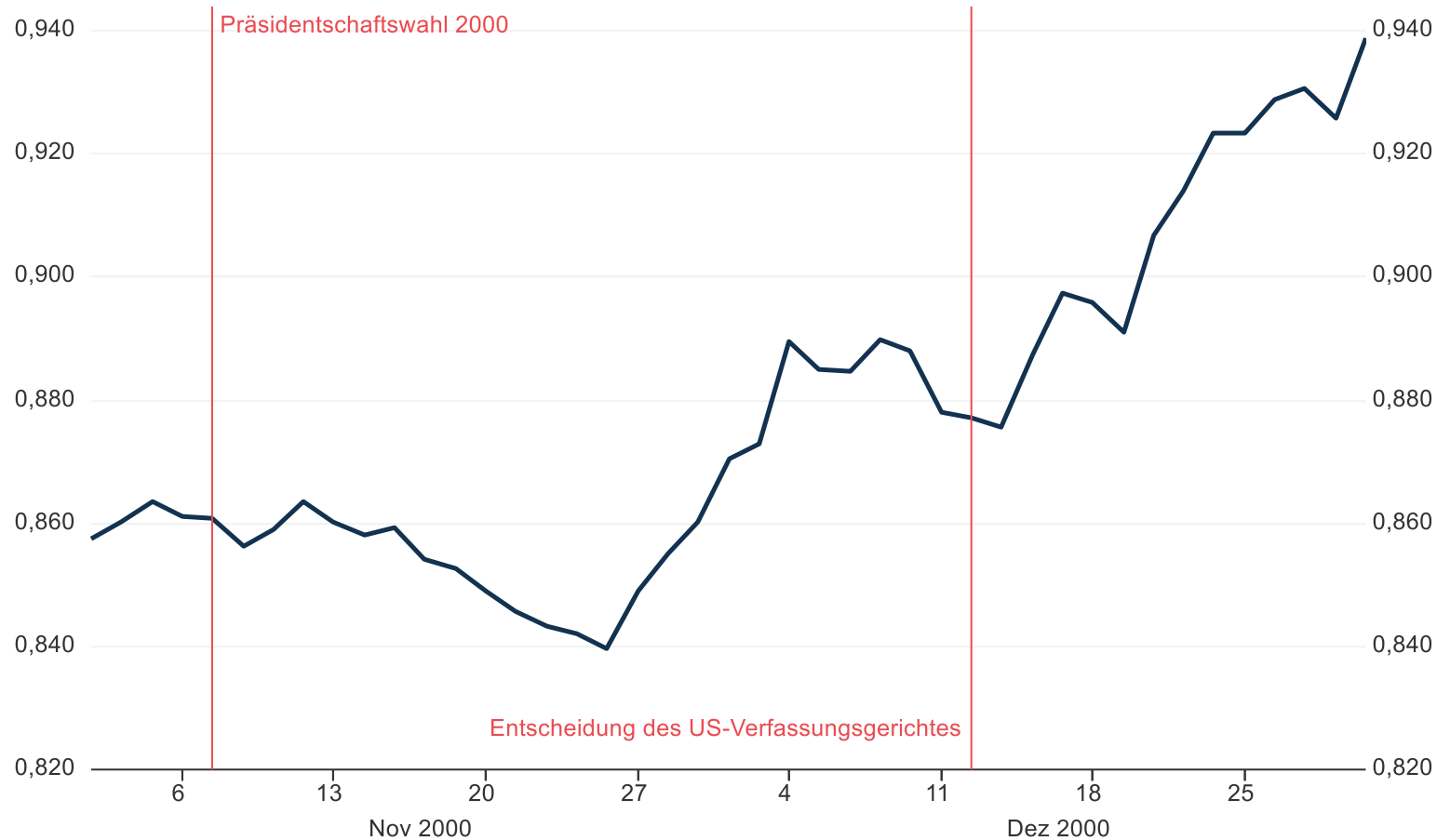
Quelle: Wikipedia, <https://eu.usatoday.com>, LBBW Research

Wann hat der Spuk ein Ende? Der Weg ins Weiße Haus

Datum	Ereignis
03.11.2020	Präsidentschaftswahl (genauer: Wahl der Wahlmänner)
08.12.2020	Die Staaten haben bis sechs Tage vor der Zusammenkunft des Wahlmännerkollegiums Zeit, um die Wahlergebnisse zu bestätigen und ihre Wähler zu bestimmen (sogenannte „safe harbor“ –Frist)
14.12.2020	Wahl des Präsidenten durch die Wahlmänner in den einzelnen Bundesstaaten
23.12.2020	Die Wahlergebnisse aus den einzelnen Bundesstaaten müssen in Washington eingegangen sein
03.01.2021	Vereidigung der neuen Mitglieder des US-Kongresses
06.01.2021	Auszählung der Wahlmännerstimmen und Verkündung des Ergebnisses
20.01.2021	Amtseinführung des neuen Präsidenten

Im Dezember 2000 legte der Euro nach Ende der Unsicherheit zu

Euro in US-Dollar Tageswerte

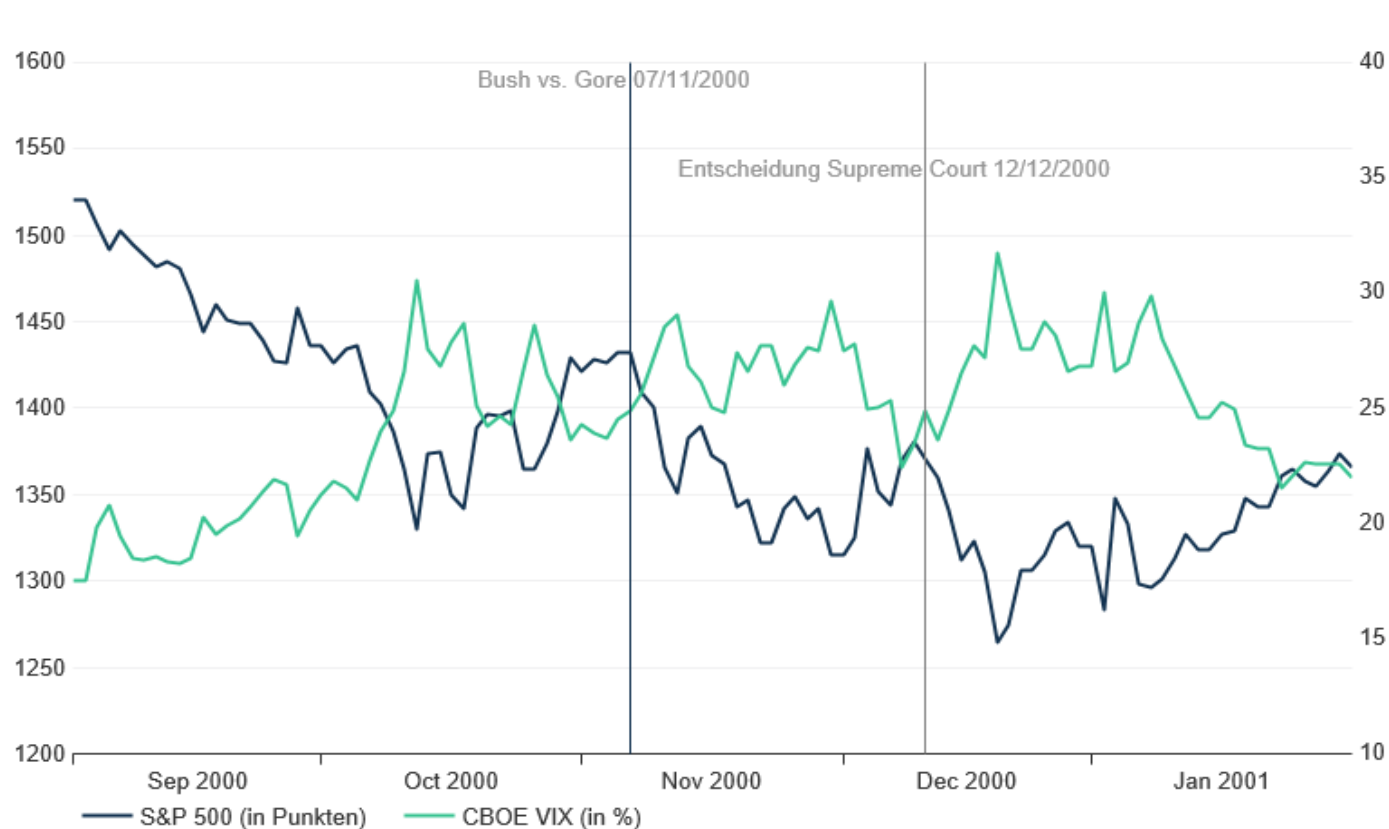


- Im Jahr 2000 lag der republikanische Kandidat George Bush in Florida gegenüber seinen Konkurrenten Albert Gore knapp vorne. Daraufhin wurde in einen Wahlbezirk neu ausgezählt.
- Im Ergebnis schmolz der bereits knappe Vorsprung weiter dahin.
- Das US-Verfassungsgericht entschied am 12. Dezember 2000, dass keine weiteren Nachzählungen erfolgen sollen und bestimmte somit Georg Bush zum Präsidenten-
- Nach dem Urteil des Obersten Gerichtes legte der Euro gegenüber dem US-Dollar zu.

Unklarer Wahlausgang schürt Unsicherheit

Bush/Gore im Jahr 2000 könnte eine Blaupause sein

S&P 500 rund um die Wahl im Jahr 2000



- Es lässt sich nicht ausschließen, dass die Wahlnacht noch kein endgültiges Ergebnis bringt. Dies z.B. dann, wenn das Ergebnis so knapp ist, dass erst noch ab-gewartet werden muss, bis sämtliche Briefwahlunterlagen (welche wegen Corona dieses Mal wohl einen besonders hohen Anteil haben dürften) ausgezählt sind. Und Trump im Falle einer Niederlage, diese möglicherweise zudem nicht anerkennen würde.
- In dieser Konstellation könnte den Märkten eine ähnliche Situation drohen, wie im Jahr 2000, als der demokratische Kandidat Al Gore zunächst das Wahlergebnis in Florida anfocht und später noch in vier weiteren Wahlkreisen Handauszählungen forderte.
- Bis zum endgültigen (dritten) Schieds-spruch des Supreme Court am 12. Dezember 2000 gab der S&P 500 zwischenzeitlich um bis zu 8 % nach.
- Weil die Sitzverteilung im Supreme Court inzwischen noch „republikanischer“ ist als damals, würde wohl einiges für Trump sprechen, falls der oberste Gerichtshof erneut entscheiden müsste.

Sektoren & Regionen: Favoritenwechsel ante portas?

Sektor/ Regionen		favorisiert unter	Kommentar
Automobile		Trump	Biden dürfte Emissionsstandards wieder restriktiver gestalten
Bau		Biden	Profitieren vom New Green Deal / Infrastrukturinvestitionen
Rohstoffe		Biden	Profitieren vom New Green Deal / Infrastrukturinvestitionen
Energie		Trump	Biden: Ölpreis wg. Geldpolitik unter Druck / Trump: „Fossil Agenda“
Industrie		Biden	Profitieren vom New Green Deal / Infrastrukturinvestitionen
Healthcare		Trump	Biden dürfte Medikamentenpreise eher angehen als Trump
Technologie		Trump	Größerer politischer Druck für Anti-Trust-Regulierung unter Biden
Renewables		Biden	Diametrale Klimapolitik der beiden Kontrahenten
US-Aktien		Trump	Trumpsche Errungenschaften (Steuerreform) bleiben erhalten
Eur. Aktien		Biden	Wettbewerbsvorteil Europa (Steuern, Mindestlohn), Handelsstreit

US-Wahl im langfristigen Kontext: Viel „Noise“ um nichts? Uneinheitliche Börsen über die gesamten Wahlzyklen hinweg

S&P 500 nach Präsidentschaft in Punkten, seit 1964, logarithmisch



Präsidenten seit 1964 incl. Performance

Präsident	von/bis	Partei	4 Jahre	p.a.
Lyndon B. Johnson ¹⁾	1965-1969	DEM	25,3%	5,8%
Richard Nixon	1969-1973	REP	13,7%	3,3%
Richard Nixon / Ford	1973-1977	REP	-9,4%	-2,4%
Jimmy Carter	1977-1981	DEM	26,9%	6,1%
Ronald Reagan	1981-1985	REP	23,2%	5,4%
Ronald Reagan	1985-1989	REP	66,1%	13,5%
George Bush	1989-1993	REP	56,9%	11,9%
Bill Clinton	1993-1997	DEM	70,0%	14,2%
Bill Clinton	1997-2001	DEM	78,2%	15,5%
George W. Bush	2001-2005	REP	-8,2%	-2,1%
George W. Bush	2005-2009	REP	-25,5%	-7,1%
Barack Obama	2009-2013	DEM	57,9%	12,1%
Barack Obama	2013-2017	DEM	57,0%	11,9%
Donald Trump ²⁾	2017-2021	REP	50,2%	10,7%

ab 31.12. des Wahljahres bis 31.12. des Wahljahres am Ende des Präsidentschaftszyklus¹⁾

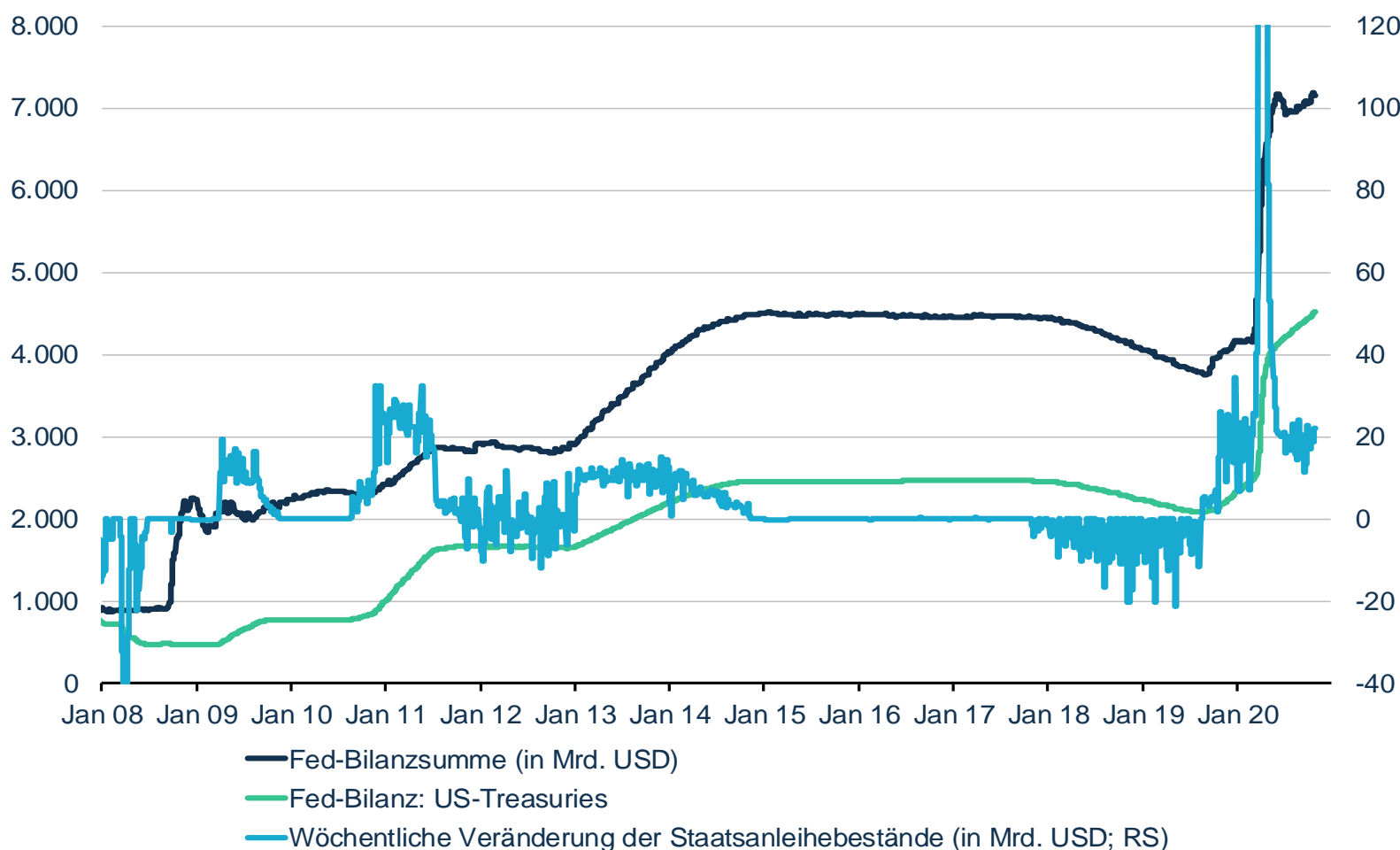
1) ab seiner ersten Wiederwahl. Performancedaten nach Kalenderjahren:

2) Performance bis 30.09.2020

- Der Wahlausgang 2020 hat einige Implikationen für die Märkte, und die Effekte auf die einzelnen Sektoren haben wir bereits ausführlich in einem Blickpunktthema beleuchtet. Auf Ebene des Gesamtmarktes lässt sich in einer historischen Betrachtung ableiten, dass sich etwa republikanische Präsidenten, die bis zu den Midterms durchregieren können, deutlich positiver auf die Aktienperformance auswirken, als dies im Falle von „durchregierenden“ demokratischen Präsidenten der Fall ist. Zudem ist im Umfeld von Machtwechseln eine erhöhte Unsicherheit – und damit verbunden, eine tendenziell zunächst schwächere Performance – zu beobachten. Dass sich der Aktienmarkt bei demokratischen Präsidenten regelmäßig schwächer entwickelt als bei republikanischen – wie vielfach behauptet wird –, lässt sich in dieser kürzeren Historie indes nicht nachweisen.
- Viel wichtiger als, welche Partei gerade am Ruder ist, sind für die 4Y-Performance größere Schockereignisse, welche die langfristige positive Performance von Aktien unterbrechen, unabhängig von der Präsidentschaft (Corona, Finanzkrise, 9/11, Dotcom, Ölkrise). Außerdem dürfte der aktuell wesentlich stützende Faktor einer sehr expansiven Geldpolitik der US-Notenbank auch unabhängig vom neuen Präsidenten intakt bleiben.

Fed: Warten auf Unterstützung durch Fiskalpolitik – Unsicherer Wahlausgang erhöht Handlungsdruck auf Notenbank

Fed-Bilanzsumme, Bestände an US-Staatstiteln und Netto-Kaufvolumen pro Woche (in Mrd. USD)



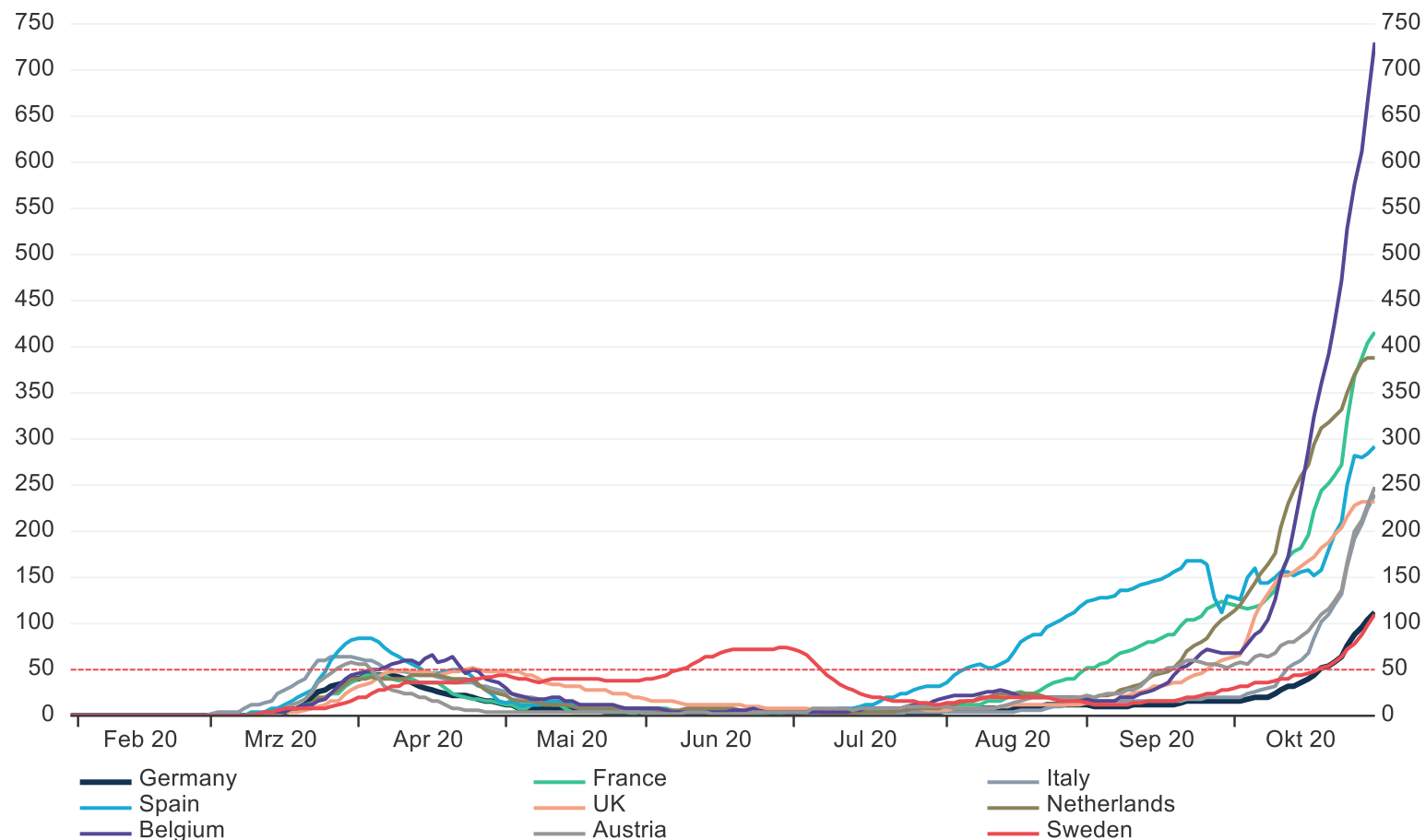
- Die US-Notenbanker treffen sich am 4./5. November zu ihrer ersten Zinssitzung nach der US-Präsidentschaftswahl.
- Die aktuelle Lage der US-Konjunktur legt angesichts des starken BIP-Rebound in Q3 vordergründig keine geldpolitische Änderung nahe.
- Von der Corona-Pandemie gehen jedoch wachsende Risiken eines Rückschlags aus – und zwar umso mehr, als sich die US-Politik bisher nicht auf ein neues Fiskalpaket verständigen konnte.
- Die Fed dürfte ihre diesbezüglichen Appelle bekräftigen. Angesichts der aktuellen Unsicherheit über den Ausgang der US-Präsidentschaftswahl dürfte die Fed aber auch selbst erhöhten Handlungsdruck spüren, geldpolitisch nachzulegen.

Quelle: Bloomberg, LBBW Research

05.11.2020 • Nach den US-Wahlen

Zweite Welle noch nicht gestoppt

Neuinfektionszahlen pro 100 Tsd. Einwohner Summe der vergangenen 7 Tage



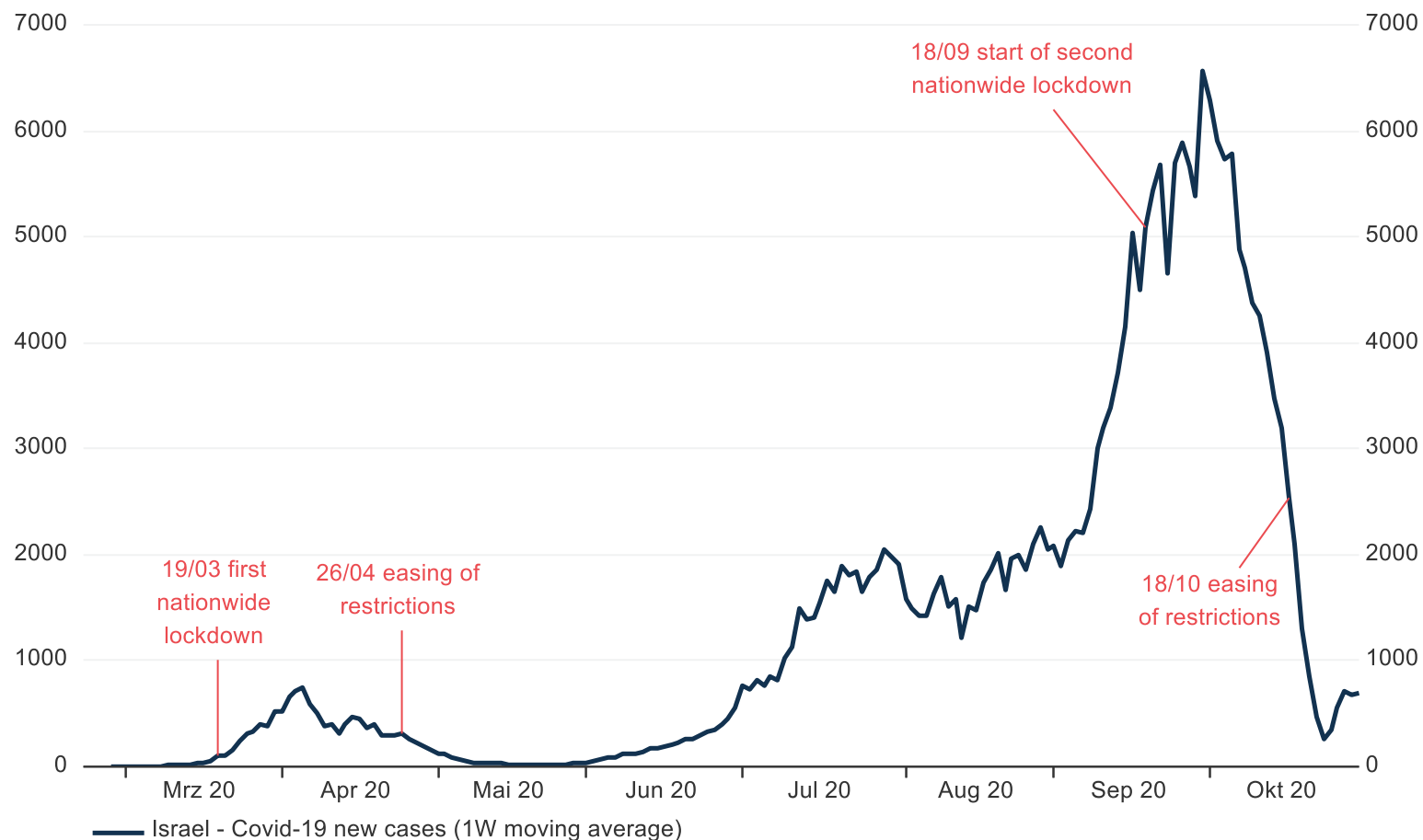
- Der innerhalb von Deutschland zentrale Schwellenwert von 50 Neuinfektionen kumuliert über 7 Tage pro 100 Tsd. Einwohner wird weiterhin in vielen großen Ländern in Europa klar überschritten.
- In Spanien, Frankreich, Großbritannien, Belgien und den Niederlanden ist die Situation kritisch.
- Die Entwicklung in Italien und Österreich lässt ebenfalls aufhorchen.
- Deutschland und Schweden stehen trotz des jüngsten Anstiegs noch vergleichsweise gut da. Allerdings nimmt die Dynamik auch hier gerade deutlich zu.

Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Was bringt ein zweiter Lockdown? Beispiel Israel


Israel: Covid-19 Neuinfektionen 7-Tage-Durchschnitt



- Israel war eines der Länder, das sehr stark unter einer „zweiten Welle“ zu leiden hatte.
- Aufgrund massiv steigender Fallzahlen im September begann am 18. September der zweite landesweite „Lockdown“.
- Zwar stiegen die Neuinfektionen noch knapp zwei Wochen nach Beginn der Restriktionen an, im Anschluss gelang Israel aber eine deutliche Trendwende.
- Das Virus ist zwar weiterhin nicht besiegt, immerhin gelang es in Israel aber, die zweite Welle zu brechen.


Lockdown 2.0 im Euroraum: Was, wann und wo?

Lage und Maßnahmen im Überblick



Deutschland

- Infektionen pro Tag: +18K
- Lockdown seit 2. November geplant bis Ende November
- Versammlungsverbote
- Schließung von Freizeiteinrichtungen, Restaurants und Bars. Abholung und Lieferung bleiben erlaubt
- Verbot touristischer Übernachtungen im Inland
- Aufruf an Unternehmen zu mehr Home Office
- Schulen und Kitas bleiben offen
- Umsatzentschädigung für Betriebe




Frankreich

- Infektionen pro Tag: +45K
- Lockdown seit 30. Oktober bis zunächst 1. Dezember
- Versammlungsverbote
- Freizeiteinrichtungen und Geschäfte schließen, soweit nicht lebensnotwendig
- Ausgangssperren, d.h. kein Verlassen der Wohnung ohne triftigen Grund
- Schulen u. Kitas bleiben weiter offen



Italien

- Infektionen pro Tag: +30K
- Versammlungsverbote
- Regionale Beschränkungen. Sperrstunden für Bars, Schließung von Restaurants und Freizeiteinrichtungen seit Mitte Oktober
- Schulen sollen offen bleiben, aber regionale Schulschließungen werden verhängt
- Reisebeschränkungen im Inland
- Aufruf der Regierung, soziale Kontakte zu minimieren



Spanien

- Infektionen pro Tag: +23K
- Nationaler Notstand seit dem 25. Oktober (außer Kanarische Inseln), der regionale Einschränkungen ermöglicht
- Lockdown-Maßnahmen mit Ausgeh- und Versammlungsverböten bislang regional. Mit Madrid und Barcelona sind aber Zentren des Landes von zweiter Welle besonders betroffen

Verschiedene Szenarien, wie restriktiv die Eindämmungsmaßnahmen werden könnten

Bisherige Maßnahmen

- AHA+AL Regeln
- Beschränkung sozialer Kontakte
- Begrenzung der Teilnehmerzahl bei Veranstaltungen und privaten Feiern
- In Hotspots: Sperrstunde für Gastronomie, Einschränkungen für Alkoholverkauf und -konsum
- Appell, Kontakte zu vermeiden und auf Reisen in oder aus Hotspots zu verzichten



BIP 2020: -6,0%
BIP 2021: +5,0%

„Lockdown light“

- Kontaktbeschränkung auf einen anderen Haushalt (max. 10 Personen)
- Maskenpflicht grundsätzlich in den Innenstädten
- Sportplätze, Schwimmbäder, Fitnessstudios geschlossen
- Touristische Übernachtungen verboten
- Theater, Kinos, Gaststätten und Kneipen geschlossen, nur Außer-Haus-Verkauf



BIP 2020: -6,5%
BIP 2021: +4,0%

„Harter Lockdown“

- Grenzschließungen zu Nachbarstaaten
- Deutschlandweit dürfen nur noch Geschäfte für Artikel des täglichen Bedarfs öffnen
- Friseure bleiben geschlossen
- Betrieb von Schulen und Kitas massiv heruntergefahren
- Verlassen des Hauses nur bei triftigem Grund erlaubt

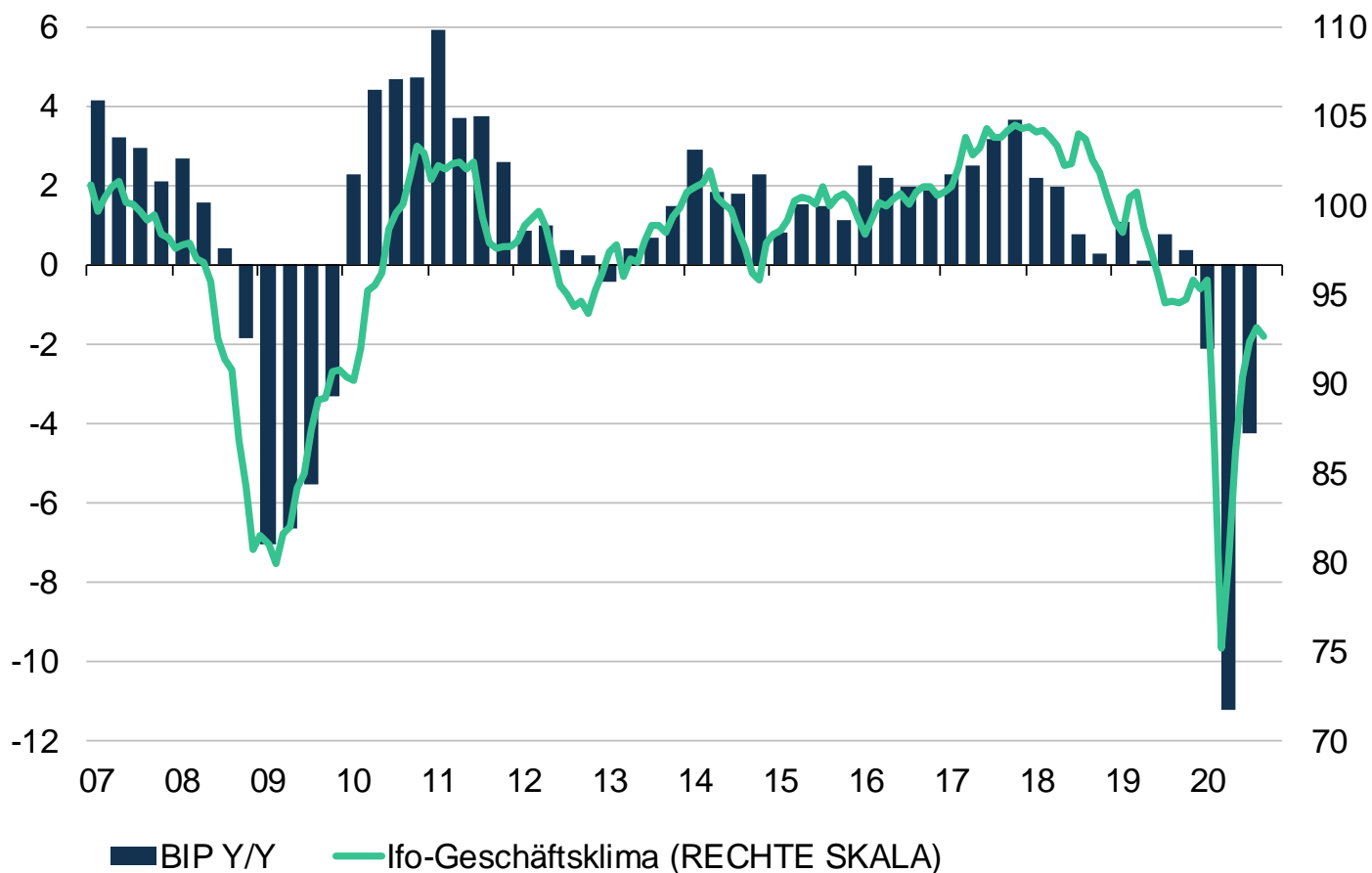


BIP 2020: -7,0%
BIP 2021: +2,5%

Deutschland: BIP legt im dritten Quartal um 8,2% Q/Q zu

BIP und ifo-Geschäftsklima

(Veränderung zum Vorjahresquartal bzw. Index)



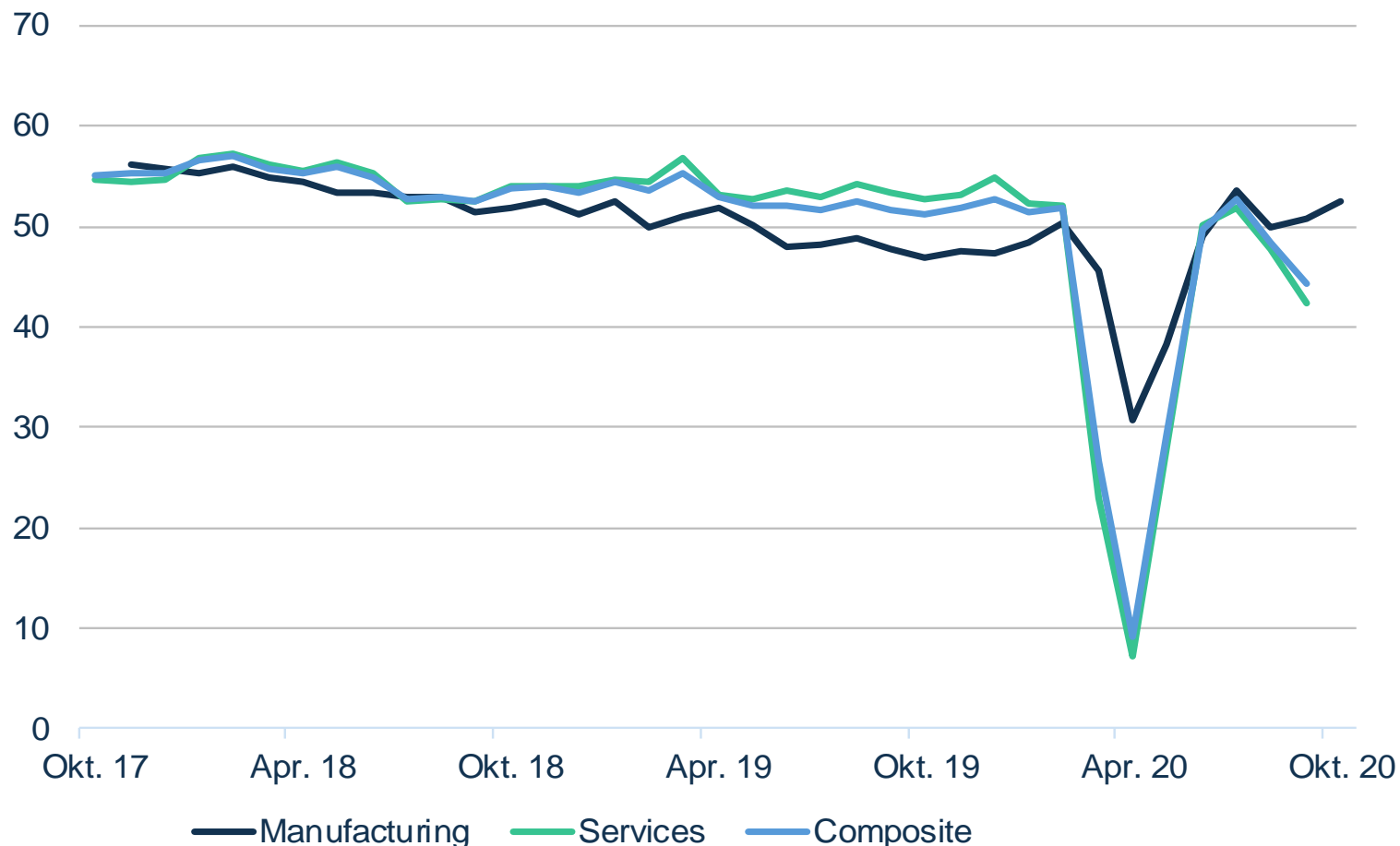
- Das BIP hat im dritten Quartal um 8,2% Q/Q zugelegt. Das lag über den Erwartungen. Nach Angaben von Destatis trugen hierzu Ausfuhren, private Konsumausgaben sowie Investitionen bei.
- Zugleich sind die Risiken für das Schlussquartal mit „Lockdown light“ in Deutschland und (EWU-Staaten) gestiegen.
- Das ifo-Geschäftsklima hat seinen Höhenflug zunächst beendet. Für 2020 erwarten wir ein BIP-Minus um 6,5%, was in Q4 ca. -3,0% Q/Q impliziert.

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Konjunkturverlauf: V, K oder W?

EWU-Einkaufsmanagerindex

(Diffusionsindex, saisonber., Monatswerte)



- Nach dem herben Einbruch in Q2 und dem überraschend starken Rebound in Q3 stellt sich die Frage, wie es weitergeht.
- Zunächst deutet sich eine „V-Erholung“ an. Aber der Lockdown spricht eher für ein „W“ (erneuter Einbruch in Q4 und in Q1/2021 wieder eine starke Erholung). Manches spricht zudem für ein „K“ – die Industrie erholt sich weiter, für den Service Sektor geht es aufgrund des Lockdowns zunächst wieder abwärts.

Marktprognosen

Konjunktur				
in %		2019	2020e	2021e
Deutschland	BIP	0.6	-6.5 -	4.0 -
	Inflation	1.4	0.5	1.1
Euroland	BIP	1.2	-9.0 -	4.5 -
	Inflation	1.2	0.4	0.9
USA	BIP	2.3	-5.0	4.0
	Inflation	1.7	1.2	1.9
China	BIP	6.1	2.0	7.5
	Inflation	2.9	2.5	3.2
Welt	BIP	2.9	-4.0 -	5.6
	Inflation	3.4	2.5	3.1

Zinsen				
in %	aktuell	31.12.20	30.06.21	31.12.21
EZB Einlagesatz	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
Bund 10 Jahre	-0.64	-0.50	-0.40	-0.30
Fed Funds	0.25	0.25	0.25	0.25
Treasury 10 Jahre	0.85	0.75 +	0.85 +	0.95

Quelle: LBBW Research

05.11.2020 • Nach den US-Wahlen

Aktienmarkt				
in Punkten	aktuell	31.12.20	30.06.21	31.12.21
DAX	11 788	12 500 -	13 500 -	14 500 -
Euro Stoxx 50	3 020	3 150 -	3 350 -	3 650 -
Dow Jones	26 925	28 000	30 000	32 500
Nikkei 225	23 295	25 000 +	26 000 +	28 000 +

Rohstoffe und Währungen				
	aktuell	31.12.20	30.06.21	31.12.21
US-Dollar je Euro	1.16	1.19	1.23	1.23
Franken je Euro	1.07	1.10	1.12	1.13
Gold (USD/Feinunze)	1894	2000	1900	1800
Öl (Brent - USD/Barrel)	39	45	50	50

+ Angehoben
- Gesenkt

Disclaimer

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz, in Liechtenstein, Hongkong, Korea, der Republik China (Taiwan), in Singapur und der Volksrepublik China.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.

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 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.

Mitteilung zum Urheberrecht: © 2014, Moody's Analytics, Inc., Lizenzgeber und Konzerngesellschaften ("Moody's"). Alle Rechte vorbehalten. Ratings und sonstige Informationen von Moody's ("Moody's-Informationen") sind Eigentum von Moody's und/oder dessen Lizenzgebern und urheberrechtlich oder durch sonstige geistige Eigentumsrechte geschützt. Der Vertriebshändler erhält die Moody's-Informationen von Moody's in Lizenz. Es ist niemandem gestattet, Moody's-Informationen ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Moody's ganz oder teilweise, in welcher Form oder Weise oder mit welchen Methoden auch immer, zu kopieren oder anderweitig zu reproduzieren, neu zu verpacken, weiterzuleiten, zu übertragen zu verbreiten, zu vertreiben oder weiterzuverkaufen oder zur späteren Nutzung für einen solchen Zweck zu speichern. Moody's® ist ein eingetragenes Warenzeichen.