

Die Woche vom 24.8. – 28.8.2020

BayernLB Research

Beachten Sie bitte den/die Hinweis/e auf der/den letzten Seite/n
 ► www.research.bayernlb.de, Bloomberg: BAYR

Wie könnte die 1,20 geknackt werden?

Euro-Dollar und der handelsgewichtete Dollar – Divergenz am aktuellen Rand
 Wochenwerte

Wachstumsprognosen

BIP, preisbereinigt, zum Vj. in %

Land	2020	2021
USA	-6,0	3,0
ER	-8,7	3,9
DE	-6,3	3,9
UK	-9,0	4,0
JP	-4,5	2,0

Quelle: BayernLB Research

Inflationsprognosen

Verbraucherpreise zum Vj. in %

Land	2020	2021
USA	0,9	1,5
ER	0,2	1,4
DE	0,0	2,2
UK	0,9	1,5
JP	-0,3	0,3

Quelle: BayernLB Research

Leitzinsprognosen

Monatsendstände, in % p.a.

ZB	3M	12M
Fed	0,00 - 0,25	0,00 - 0,25
EZB	-0,50	-0,50
BoE	0,10	0,10
BoJ	-0,1 - 0,1	-0,1 - 0,1

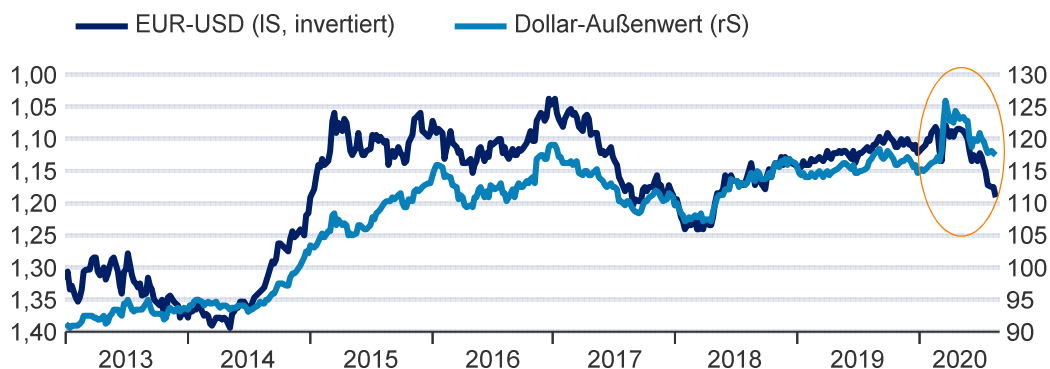
Quelle: BayernLB Research,
 Stand: 5.8.2020

Kapitalmarktprognosen

Wechselkurse: Monatsdurchschnitte
 Renditen und Aktien: Monatsendstände

	3M	12M
EUR-USD	1,18	1,24
EUR-GBP	0,90	0,89
USD-JPY	105	102
10J Bunds	-0,50	-0,20
10J UST	0,70	0,90
DAX	12500	13400

Quelle: BayernLB Research,
 Stand: 5.8.2020



Quelle: BayernLB Research, Refinitiv

Der Euro-Dollar-Kurs hat sich zuletzt in Schlagdistanz zur 1,20 herangepirscht, vor allem aufgrund eines schwächelnden Dollars. Die große Frage ist nun, was dem Kurs – vielleicht schon nächste Woche – auch noch zum Sprung über diese zentrale Marke verhelfen könnte. Wir sehen hier zwei potenzielle Treiber – beide auf der Nennerseite (USD) des Wechselkurses: (1) Wenn Fed Chair Powell in seiner Rede auf der Jackson Hole-Konferenz eine neue Zielerreichung des Inflationsziels (2% nur im Durchschnitt) verkündet, dürfte der Dollar weiter unter Druck geraten. Sorgen im FOMC vor einem zu schwachen Dollar scheinen begrenzt, da der handelsgewichtete Dollar noch fester notiert als zu Jahresbeginn (Grafik). (2) Eine weitere Woche an ergebnislosem Ringen um ein weiteres Fiskalpaket im US-Kongress (plus ggf. ein schwaches US-Verbrauchervertrauen) würde den Greenback ebenfalls belasten, zumal der näher rückende Wahltermin die Entscheidungsfindung eher erschweren sollte. Fest steht, über der 1,20 wäre das charttechnische Feld frei und würde in der Folge wohl in Frankfurt für einige Schweißperlen sorgen.

Der Wochenfahrplan

In Deutschland schauen wir auf das ifo Geschäftsklima. In den USA stehen Juli-Zahlen zu Konsumausgaben an.

Weiter lesen Sie hier...

Zentralbank-Monitor

Die Fed-Minutes zeigten eine klare Reserviertheit des FOMC ggü. einer baldigen Einführung einer Zinskurvenkontrolle. Die Minutes der EZB verdeutlichen abermals die derzeit hohe Unsicherheit. Weiter lesen Sie hier...

Kalender

Zeit	Land	Veröffentlichung	Periode	BLB	Konzens	Vorwert		
09:00	ES	Verbraucherpreise, % vorl.	VI	Jun	-	-0,9		
11:00	ER	Verbrauchervertrauen, Index, sb, endg.	Jun	-	-	-14,7		
11:00	ER	Industrievertrauen, Index, sb.	Jun	-	-17,0	-27,5		
11:00	ER	ESI Index, sb.	Jun	76,9	81,7	67,5		
14:00	DE	Verbraucherpreise, % vorl.	Vm	Jun	0,9	0,4	-0,1	
14:00	SA	ER	Rede von EZB-Direktoriumsmitglied Schmabel	VI	Jun	0,3	0,6	0,6
11:30	UK	Rede von BoE-Gouverneur Bailey						
17:00	US	Rede von San Francisco-Präsidentin Daly						
21:00	US	Rede von New York-Fed-Präsident Williams						

(Link)

Der Wochenfahrplan

► Montag

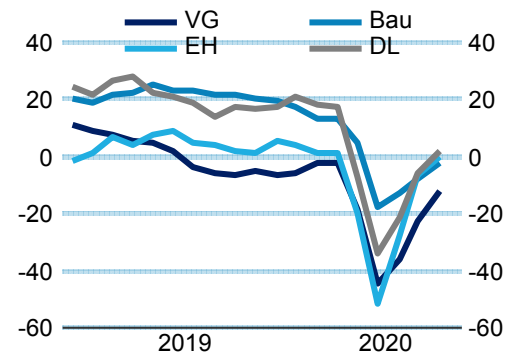
Keine relevanten Konjunkturdaten und daher keine Impulse zu erwarten.

► Dienstag



Das **ifo Geschäftsklima** für August dürfte noch etwas weiter angestiegen sein. Zwar gilt auch hier, wie bei den Einkaufsmanagerindizes, dass die Stimmung in einigen Branchen aufgrund der steigenden Infektionszahlen wieder gedämpft wird. Insgesamt sollte sich aber die Stimmungsverbesserung seit dem Tiefpunkt im April weiter fortsetzen. Ein Blick auf die Befragungssalden (Grafik) zeigt aber, dass diese bis Juli in der Breite noch unter der Nulllinie lagen. Von einer positiven Wachstumsstory ist daher noch kaum zu sprechen, und daran dürfte sich auch im August wenig ändern.

Anstieg des Geschäftsklimas ist keine Euphorie
Befragungssalden, saisonbereinigt in Prozentpunkten



Quelle: ifo, BayernLB Research

Die zweite Veröffentlichung des **BIP in Deutschland** dürfte keine wirklichen Überraschungen bringen, auch wenn eine erhöhte Revisionsanfälligkeit angesichts der teils schwierigen Datenerhebungen während der Corona-Pandemie nicht von der Hand zu weisen ist. In den **USA** ist der Blick auf das Conference Board-**Konsumentenvertrauen** gerichtet. Angesichts der „Fiscal Cliff“ – die erst einmal ausgelaufenen umfangreichen Arbeitslosenhilfen – dürfte dieses sehr gedämpft ausfallen.

► Mittwoch



Die **Auftragseingänge langlebiger Güter in den USA** für Juli dürften solide ausgefallen sein – mehr aber auch nicht.

► Donnerstag



Auch für die **zweite Veröffentlichung** des **US-BIP** gilt: Aufgrund der Covid-Datenlage sind spürbare Revisionen (in beide Richtungen) nicht auszuschließen. Daten zur **Geldmenge M3** dürften auch für Juli eine erhöhte Jahresrate ausweisen. Dies ist aber vor allem bedingt durch die vergebenen Hilfskredite in der Krise.



Heute beginnt die **Jackson Hole Konferenz** der US-Notenbanker (bis Fr.). Neben Fed Chair Powell sprechen auch andere Notenbank-Chefs etwa von der Bank of England und Bank of Canada. Von der EZB sind Lane, Panetta und Schnabel dabei. Das Potenzial für richtungsweisende Statements ist in diesem Jahr besonders bei der Fed hoch.

► Freitag



Das **GfK Konsumklima in Deutschland** dürfte mit einem geringfügigen Anstieg die Nulllinie wieder knapp überschreiten. Kauflaune sieht aber wahrlich anders aus, denn steigende Infektionszahlen sorgen zuletzt dafür, dass die Skepsis für die künftige Jobsicherheit tendenziell weiter steigt. Das sind keine guten Vorzeichen für die Entwicklung des Konsumklimas. So dürfte es auch für den **Stimmungsindikator der EU-Kommission (ESI)** im August kaum spürbar aufwärts gegangen sein.

Auch wenn die Daten zu den **US-Einkommen und -Konsumausgaben** noch für Juli sind (als die zusätzliche Arbeitslosenhilfe noch im vollen Umfang gezahlt wurde) dürften diese aufgrund der besonders hohen Covid-Fallzahlen und damit verbundenen temporärer wieder umfassenderen Einschränkungen des Wirtschaftslebens im Juli in vielen Teilen der USA alles andere als berauschend ausfallen.

Zentralbank-Monitor

Fed – Reserviertheit ggü. einer baldigen Yield Curve Control-Einführung

- ▶ Kein Appetit auf Yield Curve Control

Auch wenn in den Fed-Minutes von möglichen weiteren Lockerungsmaßnahmen die Rede war zeigte sich der Markt enttäuscht darüber, dass sich das FOMC für die Einführung einer Yield Curve Control (also der Festlegung konkreter Zielmarken für bestimmte Teile der Zinskurve) weiterhin nicht so richtig erwärmen kann. Auf der September-Sitzung könnte es somit wohl vorerst „nur“ eine Neuauslegung des Inflationsziels (Erreichung der 2% im Durchschnitt) geben. Richtungsweisend hierfür dürfte die Rede von Fed-Chair Powell auf der Jackson Hole Konferenz nächsten Donnerstag werden.

EZB – (Keine) Entscheidung unter hoher Unsicherheit

- ▶ Minutes drehen sich vor allem um Unsicherheit

Die Minutes der Juli-Sitzung haben kaum weitere Klarheit gebracht. Die EZB-Ratsmitglieder sind, wenig verwunderlich, angesichts der schwierigen Datenlage in der Pandemie ebenso unsicher in ihrer Einschätzung wie alle anderen Wirtschaftsakteure. Oft wurde darauf verwiesen, dass frühestens auf der Septembersitzung eine genauere Einschätzung möglich wäre. Während (auch deshalb) im Rat Einigkeit darüber herrschte, dass die aktuelle geldpolitische Ausrichtung weiterhin richtig wäre, gab es doch ein paar interessante zusätzliche Details:

- (1) Der Rat scheint derzeit wenig ambitioniert, den geldpolitischen Impuls ohne besonderen Grund noch weiter zu vergrößern. In der Kommunikation, so hieß es, solle darauf geachtet werden, dass keine weiteren Lockerungsfantasien erzeugt werden, obwohl auf die geldpolitischen Möglichkeiten im Fall der Fälle hingewiesen werden solle.
- (2) Die Geldpolitik sorgt für die nötige Liquidität und günstige Finanzierungsbedingungen. Es sei aber an der Fiskalpolitik mögliche Solvenzprobleme im Finanz- und Unternehmenssektor zu adressieren.
- (3) Die temporäre Mehrwertsteuersenkung in Deutschland wird die Inflation auch im Euro-Raum in den kommenden Monaten abwärts ziehen. Über die von der EZB erwartete Effekthöhe geben auch die Minutes keine weiteren Informationen, aber darüber, dass die EZB ihre Kommunikation bezüglich der Inflationsentwicklung dieser Sondersituation anpassen will. Es dürfte also nicht überraschend, wenn bis Jahresende weniger Fokus auf die aktuelle Entwicklung der Headline-Inflationsrate gelegt wird.
- (4) Das PEPP Volumen wird mit ziemlicher Sicherheit voll ausgenutzt werden. Zwar gab es den Vorschlag im Rat, das beschlossene Volumen eher als Obergrenze statt als Zielgröße zu verwenden. Die Gegner der QE-Politik der EZB im Rat haben ihren Widerstand offenbar immer noch nicht gänzlich aufgegeben. Mit Verweis auf die inflationsstützende Wirkung des PEPP (zweite Funktion neben der Sicherstellung der Finanzierungsbedingungen) wurde dies aber mehrheitlich abgelehnt. Die Daten der letzten Woche widersprechen dem nicht. Denn in der Woche bis zum 14.8. hat die EZB im PEPP ähnlich wie in der Vorwoche neue Anleihen im Wert von 15,5 Mrd. Euro angekauft (bei nur 0,5 Mrd. Euro Fälligkeiten). Allerdings schrumpfte das Ankauftempo im PSPP auf 3,7 Mrd Euro und damit etwa auf den Wochendurchschnitt der letzten beiden Monate.

Kalender vom 24.8. – 28.8.2020

	Zeit	Land	Veröffentlichung		Periode	BLB	Konsens	Vorwert
MO	03:00	DE	Importpreise, %	Vm	Jul	-	-	0,6
	03:00			Vj	Jul	-	-	-5,1
DI	08:00	DE	BIP, preisbereinigt, sb., %, 2. Veröff.	Vq	Q2	-10,1	-10,1	-10,1
	08:00			Vj	Q2	-11,7	-11,7	-11,7
	08:00		- nicht saisonbereinigt, %	Vj	Q2	-11,7	-11,7	-11,7
	10:00	DE	ifo Geschäftsklima, Index, sb.		Aug	92,4	92,5	90,5
	10:00	DE	ifo aktuelle Geschäftslage, Index, sb.		Aug	87,1	87,0	84,5
	10:00	DE	ifo Geschäftserwartungen, Index, sb.		Aug	97,8	98,4	97,0
	15:00	US	S&P/CS-20 Hauspreisindex, sb., %		Jun	-	0,1	0,04
	16:00	US	Richmond Fed-Index, sb.		Aug	-	10,0	10,0
	16:00	US	Verbrauchervertrauen (Conf. Board), Index, sb.		Aug	-	93,0	92,6
	16:00	US	Neubauverkäufe, sb. JR, Tsd.		Jul	-	775,0	776
	21:25	US	Rede von San Francisco Fed-Präsidentin Daly					
MI	14:30	US	Auftr.eingang langleb. Güter, sb., %, vorl.	Vm	Jul	-	4,0	7,6
	14:30		- ohne Transportsektor, sb., %, vorl.	Vm	Jul	-	1,7	3,6
	13:30	ER	Rede von EZB-Direktionsmitglied Schnabel					
	18:00	UK	Rede von BoE-Chefvolkswirt Haldane					
DO	03:00	DE	Einzelhandelsumsätze, real, sb., %	Vm	Jul	-	0,5	-2,0
	03:00			Vj	Jul	-	4,1	6,0
	07:45	CH	BIP, preisbereinigt, sb., %	Vq	Q2	-10,0	-8,9	-2,6
	08:45	FR	INSEE Unternehmensvertrauen, Index, sb.		Aug	78,5	-	82,3
	10:00	ER	Geldmenge M3, sb., %	Vj	Jul	-	9,3	9,2
	14:30	US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe, sb., Tsd.		Aug	-	-	1106
	14:30	US	BIP, preisbereinigt, sb., %, 2. Veröff.	Vq	Q2	-	-32,5	-32,9
	15:10	US	Rede von Fed-Chair Powell bei Jackson Hole Symposium					
	17:15	CA	Rede von BoC-Gouverneur Macklem bei Jackson Hole Symposium					
	17:50	ER	Rede von EZB-Chefvolkswirt Lane bei Jackson Hole Symposium					
		ER	Treffen der EU Außenminister in Gymnich					
		US	Jackson Hole Economic Policy Symposium (bis Fr.)					
FR	08:00	DE	GfK Verbrauchervertrauen		Sep	0,1	1,9	-0,3
	08:45	FR	Verbraucherpreise, %, vorl.	Vm	Aug	0,4	-	0,4
	08:45			Vj	Aug	0,7	0,2	0,8
	08:45	FR	BIP, preisbereinigt, sb., %, 2. Veröff.	Vq	Q2	-13,8	-13,8	-13,8
	08:45			Vj	Q2	-19,0	-19,0	-19,0
	09:00	CH	KOF Indikator, Index, sb.		Aug	-	90,0	85,7
	10:00	IT	ISAE Unternehmensvertrauen, Index, sb.		Aug	-	-	85,2
	11:00	ER	Industrievertrauen, Index, sb.		Aug	-	-12,0	-16,2
	11:00	ER	ESI Index, sb.		Aug	82,7	85,0	82,3
	14:30	US	Private Einkommen, sb., %	Vm	Jul	-	-0,3	-1,1
	14:30	US	Private Konsumausgaben, sb., %	Vm	Jul	-	1,5	5,6
	14:30	US	Deflator des Privaten Konsums (PCE), sb., %	Vj	Jul	-	1,0	0,8
	14:30		- ohne Nahrungsmittel und Energie, sb., %	Vm	Jul	-	0,5	0,2
	14:30			Vj	Jul	-	1,2	0,9
	16:00	US	Verbrauchervertrauen (Uni. of Mich.), Index, endg.		Aug	-	72,8	72,8
	15:05	UK	Rede von BoE-Gouverneur Bailey bei Jackson Hole Symposium					
		S&P-Rating: Dänemark						
		Fitch-Rating: Irland, Norwegen						

Allgemeiner Hinweis

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 21.08.2020. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden allgemein zugänglichen Quellen, ohne dass wir jedoch eine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der herangezogenen Quellen übernehmen können. **Dieser Research-Bericht ist eine rein ökonomische Analyse, und kein Teil davon ist als Wertpapieranalyse oder Empfehlung zu verstehen.** Insbesondere sind die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen weder auf ihre Richtigkeit noch auf ihre Vollständigkeit (und Aktualität) überprüft worden. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit können wir daher nicht übernehmen. Die vorliegende Veröffentlichung dient ferner lediglich einer allgemeinen Information und ersetzt keinesfalls die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung. Für weitere zeitnähere Informationen stehen Ihnen die jeweiligen Anlageberater zur Verfügung.

Aufgrund gesetzlicher Vorgaben (Wertpapierhandelsgesetz bzw. MiFID II) dürfen Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Zusammenhang mit einer von ihnen erbrachten Finanzportfolioverwaltung oder unabhängigen Honorar-Anlageberatung grundsätzlich keine Zuwendungen von Dritten annehmen oder behalten. **Eine Weitergabe dieser Unterlage an Unternehmen oder Unternehmensteile, die Finanzportfolioverwaltung oder unabhängige Honorar-Anlageberatung erbringen, ist daher nur gestattet, wenn mit der BayernLB hierfür eine Vergütung vereinbart wurde.**



Dr. Stefan Kipar
Sen. Economist
Telefon: +49 89 2171-27346
stefan.kipar@bayernlb.de



Manuel Andersch
Sen. Economist
Telefon: +49 89 2171-27448
Manuel.andersch@bayernlb.de

Redaktion:
Bayerische Landesbank
Unternehmensbereich 5700
80277 München (=Briefadresse)
research@bayernlb.de

Geschäftsgebäude:
Bayerische Landesbank
Brienner Straße 18
80333 München (=Paketadresse)
www.bayernlb.de