



Märkte im Blick

Strategy Research | 08.02.2019

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung.

Aktienmarktprognosen nach unten revidiert



Konjunktur

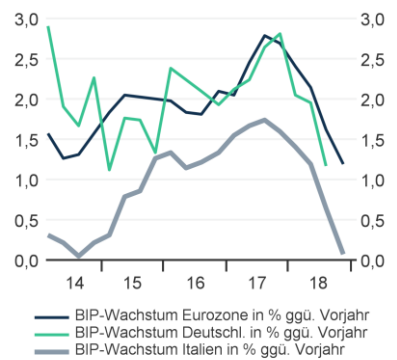
„Nicht kleckern, sondern klotzen!“ Das schien das Motto der EU-Kommission bei der jüngsten Überarbeitung der Konjunkturprognosen gewesen zu sein – insbesondere bzgl. Italien. Um einen ganzen Prozentpunkt rasierte die Kommission ihre Wachstumserwartung für das Land und rechnet nun nur noch mit einem marginalen Plus von 0,2 % im Gesamtjahr 2019. Schwache Investitionen infolge von Unsicherheit bzgl. der italienischen Politik sowie gestiegener Finanzierungskosten tragen hieran laut Kommission wesentliche Schuld. Doch auch die Prognose für das deutsche BIP-Wachstum musste kräftig Federn lassen – sie wurde von 1,8 % auf 1,1 % reduziert. Für die Eurozone insgesamt rechnet die EU-Kommission noch mit einem BIP-Plus von 1,3 % im laufenden Jahr. Sie ist damit gleichwohl nur leicht pessimistischer als unsere eigene Prognose von 1,5 %.



Devisen

Die Stärke des US-Dollar ggü. dem Euro scheint mit dem Jahresende 2018 ausgelaufen zu sein. Das liegt u.E. daran, dass sich nun auch in den USA die Stimmung z.B. gemessen am ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe eingetrübt hat. Infolgedessen sehen wir Abwärtsrisiken für unsere 2019er US-BIP-Prognose, zumal der Shutdown die Wirtschaftsleistung in Q1 mind. um annualisiert 0,3 Prozentpunkte reduziert haben dürfte. Das wiederum hat zur Folge, dass wir für 2019 nur noch eine Leitzinserhöhung erwarten. Somit sehen wir für den US-Dollar auf kurze Sicht keine Aufwertung mehr. Auf längere Sicht rechnen wir weiterhin mit einer – wenn auch nur leichten – Euro-Aufwertung. Dafür spricht, dass der Euro gemäß der Kaufkraftparität ggü. dem US-Dollar unterbewertet ist. Auch die von uns prognostizierte EZB-Leitzinswende im Jahr 2020 ist ein Pro-Euro-Argument.

Schwächeres Wachstum erwartet



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

US-Dollar-Stärke läuft aus



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

In den USA ist die Berichtssaison in vollem Gange. Die Daten sehen u.E. nur auf den ersten Blick ganz passabel aus. Die Breite und das Ausmaß der Gewinnüberraschungen hat aber deutlich nachgelassen. Es zeichnet sich ab, dass die Unternehmensgewinne im 4. Quartal etwas tiefer ausgefallen sind als im Vorquartal. Zudem revidieren die Analysten ihre Gewinnprognosen für das laufende Jahr nach unten. Dies gilt sowohl für die USA als auch für Europa. Da wir zudem die sich stetig weiter eintrübenden Erwartungen der Unternehmen mit einer gewissen Sorge betrachten, haben wir unsere Prognosen für die Aktienindizes gesenkt. Die niedrige Bewertung europäischer Aktien spricht zwar mittelfristig unverändert für weiter steigende Kurse. Das Potenzial der Kurserholung veranschlagen wir nun aber etwas geringer und bleiben für den weiteren Jahresverlauf vorsichtig gestimmt.



Zinsumfeld

Angesichts der geänderten Signale der Notenbanken und weiterhin schwächelnder Konjunkturindikatoren revidierten wir unsere Leitzinsprognosen. So dürfte die amerikanische Federal Reserve u.E. ihre Zinsen in der ersten Jahreshälfte nicht mehr ändern. Bis zur Jahresmitte sollten aber sowohl der Lohndruck als auch der inländische Preisdruck insgesamt weiter angezogen haben, so dass die Fed im zweiten Halbjahr zu einer Wiederaufnahme der geldpolitischen Strafung ansetzt. Insgesamt rechnen wir mit noch einem weiteren Zinsschritt in den nächsten 12 Monaten. Für die EZB erwarten wir keinerlei Zinsänderung mehr im laufenden Jahr. Der zurückliegende Renditerückgang langlaufender Staatsanleihen erscheint uns überzogen. Wir erwarten gleichwohl nur einen moderaten Renditeanstieg für 10-jährige Bundesanleihen von aktuell 0,16 % auf 0,50 % per 31.12.19.

Reduziertes Kurserholungspotenzial



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Leitzinsprognosen etwas angepasst



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Globales Wachstumsszenario bleibt intakt
- Stimmung in der US-Industrie trübt sich ein, Shutdown belastet Konjunktur in den USA
- Im Euroraum nimmt die Dynamik 2019 etwas ab



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed lässt nach allen Seiten Türen offen, wir rechnen nur noch mit einer Leitzinserhebung in 2019
- EZB bestätigt für 2019 Null-Leitzinspolitik



Renditen

- Staatsanleiherenditen in USA und Europa dürften 2019 moderat ansteigen
- Realrendite 10jähriger Bundesanleihen bleibt negativ
- Unternehmensanleihen bieten Diversifikationschancen
- Recht hoher Renditeabstand zwischen Treasuries und Bundesanleihen



Aktienmärkte

- Bröckelnde Gewinnprognosen und fallende Konjunkturindikatoren begrenzen u.E. das Kurserholungspotenzial
- Defensivstrategien zahlen sich derzeit aus
- Mittel- bis langfristig bleiben Aktien interessant



Devisen

- Euro gemäß Kaufkraftparität ggü. US-Dollar unterbewertet
- EZB wird im Jahr 2020 ihren Einlagensatz anheben
- Fed dürfte in zweiter Jahreshälfte Leitzins erhöhen



Rohstoffe

- Ölpreis dürfte Boden erreicht haben
- Gold wird als "sicherer Hafen" wiederentdeckt
- Commodities haben aufgrund geringerer Konjunkturdynamik per Saldo wenig Potenzial



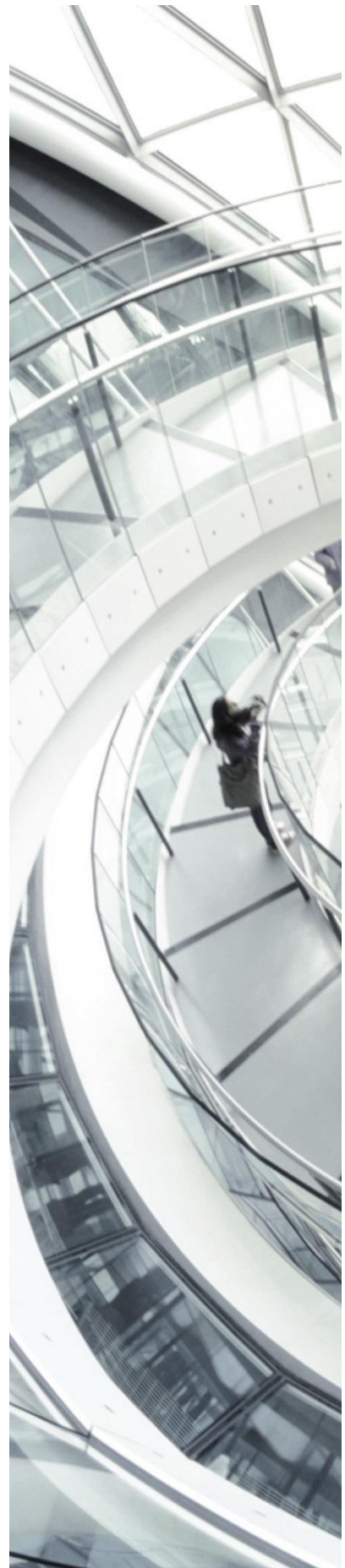
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	07.02.2019	31.03.2019	30.06.2019	31.12.2019
DAX	11022	12000	12000	11500
Euro Stoxx50	3151	3350	3350	3150
Dow Jones	25170	26500	26500	25500
Nikkei 225	20751	22000	22000	21000

ZINSEN	07.02.2019	31.03.2019	30.06.2019	31.12.2019
EZB Hauptrefisatz	0,00	0,00	0,00	0,00
Euro 3-Monatsgeld	-0,31	-0,30	-0,30	-0,25
Bund 2 Jahre	-0,58	-0,55	-0,50	-0,45
Bund 5 Jahre	-0,41	-0,15	-0,10	0,00
Bund 10 Jahre	0,11	0,40	0,50	0,50
Fed Funds	2,50	2,50	2,50	2,75
US-Dollar 3-Monatsgeld	2,74	2,75	2,80	3,00
Treasury 10 Jahre	2,65	2,90	3,00	2,90

WECHSELKURSE	07.02.2019	31.03.2019	30.06.2019	31.12.2019
US-Dollar je Euro	1,14	1,14	1,16	1,16
Yen je Euro	125	128	131	133
Franken je Euro	1,14	1,14	1,16	1,16
Pfund je Euro	0,88	0,85	0,85	0,85

ROHSTOFFE	07.02.2019	31.03.2019	30.06.2019	31.12.2019
Gold (USD/Feinunze)	1310	1300	1350	1350
Öl (Brent - USD/Barrel)	61	55	60	60

KONJUNKTUR		2017	2018e	2019e
Deutschland	BIP	2,5	1,5	1,4
	Inflation	1,7	1,9	1,5
Euroland	BIP	2,5	1,8	1,5
	Inflation	1,5	1,7	1,6
Großbritannien	BIP	1,8	1,4	1,8
	Inflation	2,7	2,5	2,4
USA	BIP	2,2	2,9	2,5
	Inflation	2,1	2,4	1,9
Japan	BIP	1,9	1,1	0,9
	Inflation	0,5	0,9	1,0
China	BIP	6,8	6,6	6,0
	Inflation	1,6	2,1	2,3
Welt	BIP	3,7	3,8	3,6
	Inflation	3,0	3,1	2,9

Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Disclaimer:

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfaren, 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 zu 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.

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

Hinweis:

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.

Erstellt am: 08.02.2019 11:10