



# Märkte im Blick

Strategy Research | 01.02.2019

**Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung.**

## US-Notenbank kassiert ihren bisherigen Leitzinsausblick



### Konjunktur

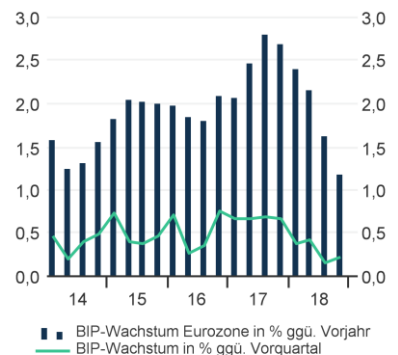
Die Wirtschaft der Eurozone wächst weiter mit nur geringem Tempo. Das Bruttoinlandsprodukt wuchs laut vorläufiger Schnellschätzung des Statistikamtes Eurostat zwischen Oktober und Dezember 2018 lediglich um 0,2 % zum Vorquartal. Im Sommer hatte das BIP im selben Umfang zugelegt, nachdem im Frühjahr noch ein Plus von 0,4 % verzeichnet werden konnte. Somit hat sich das Wirtschaftswachstum in der Eurozone nun auf dem niedrigsten Niveau seit vier Jahren eingependelt. In Spanien und Frankreich wuchs das BIP Ende 2018 mit plus 0,7 % bzw. plus 0,3 % sogar leicht stärker als erwartet. Italiens Wirtschaft schrumpfte hingegen um 0,2 % und steckt nun in einer technischen Rezession, nachdem das BIP zwei Quartale in Folge gesunken ist. Deutschland dürfte ein "leichtes Plus" geschafft haben. Vorläufige Zahlen kommen hier erst am 14. Februar.



### Devisen

Kanada hat mit den USA seinen wichtigsten Handelspartner als Nachbarstaat. So gehen über 70 % aller Exporte in die USA. Der sino-amerikanische Handelskonflikt strahlt deshalb auch auf die kanadische Wirtschaft ab und setzte die kanadische Währung unter Druck. Da wir aber letztlich von einer Entschärfung der Streitigkeiten ausgehen, dürfte dieser Belastungsfaktor perspektivisch entfallen und den Kanadischen Dollar tendenziell stützen. Innerhalb der kanadischen Exporte haben Energieprodukte einen hohen Anteil. Der zurückliegende Ölpreis-Verfall belastet daher die Handelsbilanz und sorgte für Abwertungsdruck auf die Valuta. Da der Ölpreis per Jahresende sein aktuelles Niveau halten sollte, dürfte sich auch die kanadische Währung grundsätzlich stabil zeigen. Per saldo erwarten wir zum Jahresende einen Kurs von 1,50 Kanadischen Dollar je Euro.

### Euro-Wirtschaft wächst Ende 2018 nur noch wenig



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Handelskrieg und Ölpreis lasten auf kanadischem Dollar



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

In den USA ist die Berichtssaison in vollem Gange. Bislang präsentierten knapp zwei Drittel der Konzerne einen über den Erwartungen liegenden Gewinn. Im Median lagen die Zahlen dabei - wie auch die 39 Quartale zuvor - über den Analysten-Schätzungen. Das ist jedoch wenig überraschend, denn die Firmen „guiden“ die Analysten im Vorfeld des Datenreigens immer nach unten, um die niedriger gelegte Latte dann einfacher überspringen zu können. Trotzdem ist zu befürchten, dass der Q4-Gewinn schlussendlich tiefer ausfallen wird als noch in Q3 2018. Es besteht allerdings die Hoffnung, dass sich die Situation noch verbessert, denn bisher haben anteilig mehr – in der Tendenz schlechter abschneidende – Finanzkonzerne berichtet als Nicht-Finanzunternehmen. Mit deutlichen Sprüngen rechnen wir aber nicht, obwohl Q4 immer vom Weihnachtsgeschäft begünstigt ist.



## Zinsumfeld

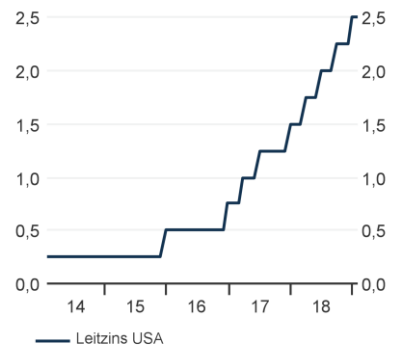
Wie erwartet hat der Offenmarktausschuss der Fed beschlossen, das Zielband für den Tagesgeldsatz unverändert bei 2,25 % - 2,50 % zu belassen. Bezüglich des künftigen geldpolitischen Kurses weist das Fed-Statement jedoch ggü. Dezember größere Veränderungen auf: Während die Fed bisher eine weitere graduelle Leitzinsanhebung signalisierte, lässt sie nun angesichts der gestiegenen politischen und wirtschaftlichen Unsicherheit die Tür nach allen Seiten offen. Wir gehen deshalb davon aus, dass die Notenbank ihren Leitzins zumindest bis Mitte 2019 unverändert lassen wird. Da wir eine weiterhin solide US-Konjunktorentwicklung erwarten, dürfte der nächste Zinsschritt gleichwohl weiter nach oben gehen. Mit Blick auf unsere derzeitige Leitzinsprognose (drei Zinsschritte bis Jahresende 2019) dominieren aber die Abwärtsrisiken.

### US-Berichtssaison weder Fisch noch Fleisch



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Fed lässt es künftig ruhiger angehen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- Globales Wachstumsszenario bleibt intakt
- Konstruktives Konjunkturbild in den USA
- Im Euroraum nimmt die Dynamik 2019 etwas ab



## Zinsumfeld

### Geldmarkt/Notenbanken

- Fed zeigt sich zunehmend flexibel
- EZB bestätigt 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

- Aktienmärkte nach heftigen Kurseinbrüchen in 2018 auf moderatem Erholungskurs
- Defensivstrategien zahlen sich derzeit aus
- Mittel- bis langfristig bleiben Aktien interessant



## Devisen

- Euro gemäß Kaufkraftparität ggü. US-Dollar unterbewertet
- EZB wird im Jahr 2019 ihren Einlagensatz anheben
- Ausmaß der Fed-Zinserhöhungen dürfte die Markterwartungen übersteigen



## Rohstoffe

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



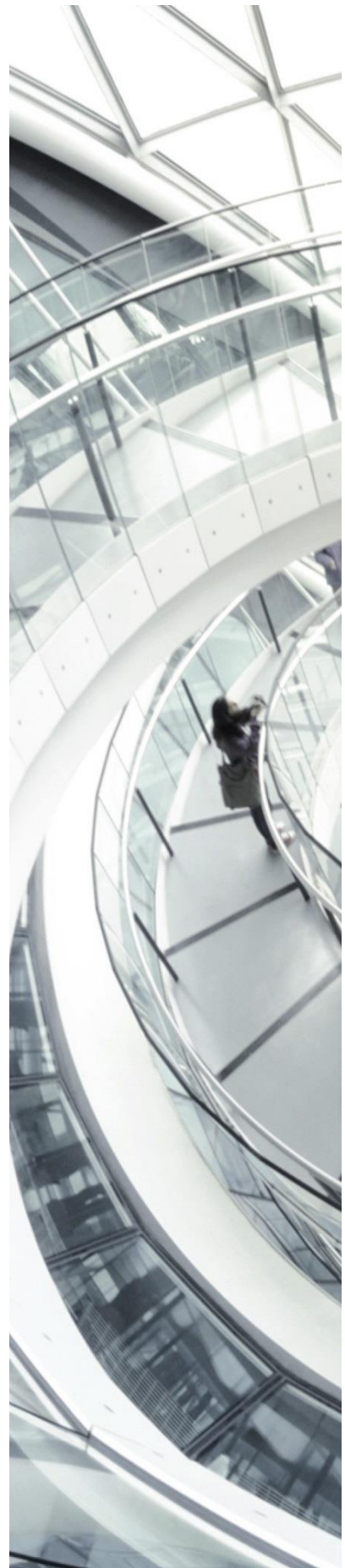
Positive  
Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale  
Stimmung/  
Kurs neutral



Negative  
Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	31.01.2019	31.03.2019	30.06.2019	31.12.2019
DAX	11173	12500	13000	12500
Euro Stoxx 50	3159	3400	3500	3300
Dow Jones	25000	27000	27500	26500
Nikkei 225	20773	23500	24500	23500

ZINSEN	31.01.2019	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	-0,15
Bund 2 Jahre	-0,57	-0,55	-0,45	-0,25
Bund 5 Jahre	-0,37	-0,15	0,00	0,25
Bund 10 Jahre	0,10	0,40	0,60	0,75
Fed Funds	2,50	2,50	2,75	3,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	2,74	2,95	3,10	3,40
Treasury 10 Jahre	2,64	2,90	3,10	3,25

WECHSELKURSE	31.01.2019	31.03.2019	30.06.2019	31.12.2019
US-Dollar je Euro	1,15	1,12	1,16	1,16
Yen je Euro	125	134	138	139
Franken je Euro	1,14	1,14	1,16	1,16
Pfund je Euro	0,87	0,85	0,85	0,85

ROHSTOFFE	31.01.2019	31.03.2019	30.06.2019	31.12.2019
Gold (USD/Feinunze)	1323	1300	1350	1350
Öl (Brent - USD/Barrel)	62	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 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 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 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.

## Hinweis:

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurhein-dorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Erstellt am: 01.02.2019 11:41