

# Märkte im Blick

Strategy Research | 02.08.2019  
**Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung**



## Geduldige Fed enttäuscht Aktienmärkte



### Konjunktur

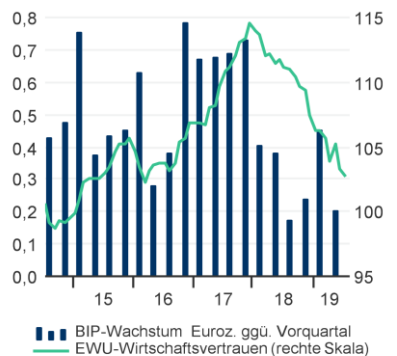
Die Weltwirtschaft befindet sich zunehmend in einem konjunkturellen Abschwung. Dies bestätigen erneut die ersten Schätzungen für das Wirtschaftswachstum der Eurozone im zweiten Quartal: Mit 0,2 % ist das BIP im Vergleich zum Vorquartal deutlich langsamer gewachsen. Die Jahreswachstumsrate wird dadurch auf 1,1 % und damit auf ihren niedrigsten Wert seit fünf Jahren gedrückt. Des Weiteren trübt sich auch der Blick nach vorne weiter ein: Der European Economic Sentiment Index, der als Frühindikator für die wirtschaftliche Entwicklung innerhalb Europas gilt, fiel im Juli von 103,3 auf 102,7 Zähler. In den Vereinigten Staaten gab der ISM-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe, welcher vom Institute for Supply Management durch Befragung von Einkaufsmanagern zur aktuellen Geschäftslage erhoben wird, von 51,7 auf 51,2 Punkte im Juni nach.



### Zinsen

Wie überwiegend erwartet, senkte die amerikanische Notenbank am 31. Juli ihr Zielband für den Tagesgeldsatz um 25 Basispunkte auf 2,00 % bis 2,25%. Zudem beschloss die Fed, das ursprünglich für Ende September geplante Auslaufen des Bilanzsummenabbaus um zwei Monate vorzuziehen. Fed-Chef Powell hat die Spekulation auf eine Serie direkt aufeinanderfolgender Zinsschritte jedoch gedämpft, indem er von einer „Adjustierung der Geldpolitik in der Mitte eines Konjunkturzyklus“ sprach. Dass die Renditen langlaufender Staatsanleihen trotzdem zuletzt deutlich fielen, lag nicht an der Fed, sondern an neuerlichen Handelsstreitigkeiten. Wir gehen unverändert von weiteren graduellen Zinssenkungen in einem größeren zeitlichen Abstand von jeweils rund drei Monaten aus. Die nächste Leitzinssenkung in den USA erwarten wir Richtung Spätherbst oder Jahresende.

### BIP-Wachstum der Eurozone deutlich abgeschwächt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Fed reagiert auf schwächelnde US-Wirtschaft



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktien

Erst hatten die Börsen kein Glück und dann kam auch noch Pech dazu. Die Aktienmärkte bewegen sich unverändert im Spannungsfeld anhaltender Konjunkturrisiken einerseits und Rückenwind durch die Notenbanken andererseits. Bezüglich letzterem erfüllten aber weder die EZB in der vorigen Woche noch die Fed in der zurückliegenden Woche die hochgesteckten Markterwartungen – d.h. der warme Geldregen fällt etwas spärlicher aus als erhofft. Die Anleger reagierten verschnupft. Wirklich verhaselt wurde die Anlegerlaune schließlich durch die Ankündigung von US-Präsident Trump, neue Zölle auf chinesische Waren einzuführen. Sorgen um die weitere Konjunktorentwicklung wurden hierdurch erneut angefacht. Die laufende Woche dürfte daher mit deutlichen Kursverlusten enden. Wir halten vorerst an unserer Empfehlung einer defensiven Ausrichtung fest.



## Devisen

Der Yuan (CNY) geriet zuletzt wieder stärker unter Druck. Hierbei handelt es sich u. E. jedoch nicht um den Auftakt zu einer drastischen Abwertung. China überlässt den Wechselkurs zwar z. T. dem Markt, hält aber den Daumen auf dem Yuan. Dies zeigt sich u.a. darin, dass dieser nur in einer festgelegten Bandbreite um einen von der People's Bank of China (PBoC) täglich vorgegebenen Referenzkurs schwanken darf. Zum US-Dollar als zentrale Referenzgröße im Devisenhandel beträgt diese Schwankungsbreite +/- 2%. Die Krux liegt in der Bestimmung des Referenzkurses zum Dollar, der Central Parity Rate. Deren Bewegungsrichtung sagt nicht unbedingt etwas über die Stärke des Yuan aus, sondern wird von mehreren externen Faktoren beeinflusst. Somit würde auch eine Eskalation des Handelsstreits nur die Yuan-Abwertung erzeugen, die China zuzulassen bereit wäre.

### US-Aktienmärkte enttäuscht von Zinssenkung und Trump



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Yuan geriet zuletzt wieder stärker unter Druck



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- Eingetrübte Perspektiven für die Weltwirtschaft
- Tempo der US-Konjunktur verlangsamt sich zunehmend, im Euroraum bleibt Wirtschaft angeschlagen



## Zinsumfeld

### Geldmarkt/Notenbanken

- Fed senkte im Juli den Leitzins um 25 Bp., wir erwarten weitere Zinssenkungen im Abstand von drei Monaten
- EZB dürfte im September Einlagenzins senken, zudem lotet sie die Möglichkeit neuer Anleihekäufe aus



### Renditen

- Beiderseits des Atlantiks Abwärtsspirale bei den Langfristzinsen, für den Rest des Jahres Seitwärtstrend erwartet; Potenzial bei Unternehmensanleihen ausgereizt
- US-Renditevorsprung ggü. Bundesanleihen dürfte abnehmen



## Aktienmärkte

- Aktienmärkte haben in der ersten Jahreshälfte viel Positives vorweggenommen
- Saisonal schwache Börsenphase steht bevor
- Zu hoher Pessimismus angesichts mangelnder Anlagealternativen nicht opportun



## Devisen

- EZB und Fed lockern jeweils ihre Geldpolitik
- Renditeabstand sinkt dadurch, was für sich genommen für Euro-Aufwertung spricht
- Lockerung der EZB dürfte aber nur noch wenig bewirken, wir prognostizieren deshalb per Saldo eine Seitwärtsbewegung



## Rohstoffe

- Ölpreis dürfte sich auf erhöhtem Niveau stabilisieren
- Gold bleibt „sicherer Hafen“ und profitiert vom Niedrigzinsumfeld
- Schwache Konjunkturphase lastet auf dem Rohstoffmarkt



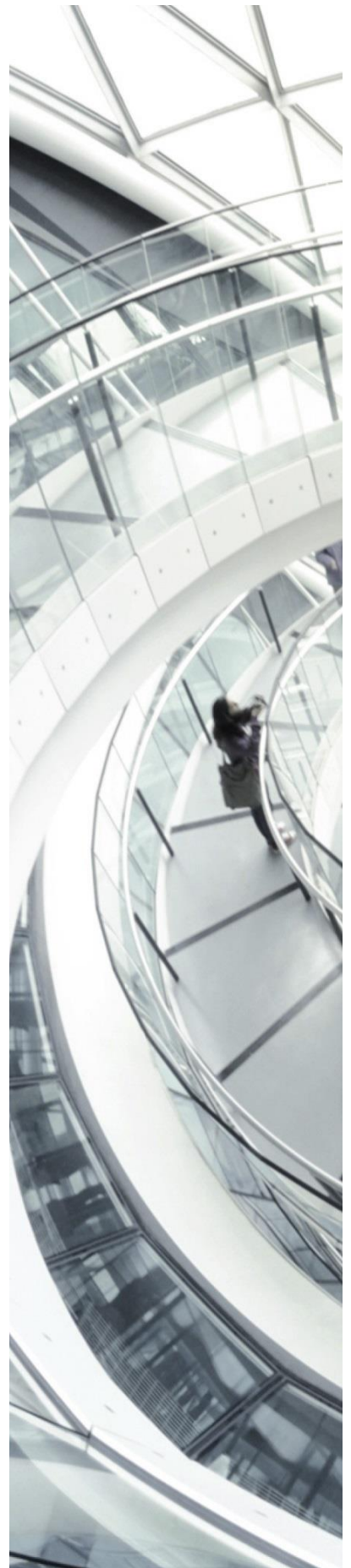
Positive Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/  
Kurs neutral



Negative Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	01.08.2019	30.09.2019	31.12.2019	30.06.2020
DAX	12253	11750	12000	12250
Euro Stoxx 50	3490	3250	3300	3300
Dow Jones	26583	25000	25250	25250
Nikkei 225	21541	20250	20500	20500

ZINSEN	01.08.2019	30.09.2019	31.12.2019	30.06.2020
EZB Hauptrefisatz	0,00	0,00	0,00	0,00
Euro 3-Monatsgeld	-0,37	-0,40	-0,45	-0,45
Bund 2 Jahre	-0,77	-0,80	-0,75	-0,70
Bund 5 Jahre	-0,75	-0,75	-0,70	-0,55
Bund 10 Jahre	-0,45	-0,45	-0,40	-0,20
Fed Funds	2,25	2,25	2,00	1,50
US-Dollar 3-Monatsgeld	2,27	2,25	2,00	1,50
Treasury 10 Jahre	1,89	2,00	2,00	2,20

WECHSELKURSE	01.08.2019	30.09.2019	31.12.2019	30.06.2020
US-Dollar je Euro	1,11	1,13	1,13	1,13
Yen je Euro	120	124	127	129
Franken je Euro	1,10	1,13	1,13	1,15
Pfund je Euro	0,91	0,87	0,85	0,85

ROHSTOFFE	01.08.2019	30.09.2019	31.12.2019	30.06.2020
Gold (USD/Feinunze)	1414	1450	1500	1550
Öl (Brent - USD/Barrel)	64	70	70	70

KONJUNKTUR		2018	2019e	2020e
Deutschland	BIP	1,4	0,6	0,8
	Inflation	1,7	1,6	1,5
Euroland	BIP	1,9	1,1	0,9
	Inflation	1,8	1,3	1,5
Großbritannien	BIP	1,4	1,2	1,2
	Inflation	2,5	2,0	1,7
USA	BIP	2,9	2,5	1,5
	Inflation	2,4	1,6	1,9
Japan	BIP	0,8	0,7	0,6
	Inflation	1,0	1,0	1,1
China	BIP	6,6	6,0	5,7
	Inflation	2,1	2,3	2,4
Welt	BIP	3,8	3,3	3,1
	Inflation	3,1	2,8	3,1

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

## Disclaimer:

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbar, 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), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Erstellt am: 02.08.2019 11:53