

# Märkte im Blick

Strategy Research | 08.11.2019  
Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



## Konjunktur mit Bodenbildung?



### Konjunktur

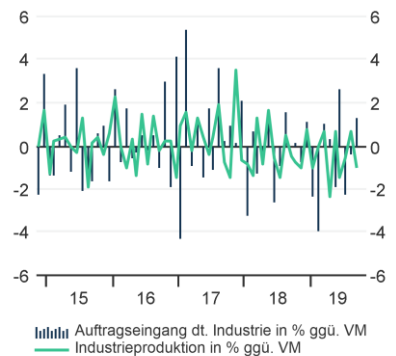
Die Auftragseingänge der heimischen Industrie sind im September überraschend stark zum Vormonat gestiegen. Während im Konsens nur ein Anstieg von 0,1 % erwartet wurde, betrug der tatsächliche Zuwachs der Auftragseingänge 1,3 % im Vormonatsvergleich. Die Industrieproduktion hingegen war im September um 0,6 % rückläufig. Ein deutlicher Rückgang in den Bereichen Investitionsgüter und Vorleistung suggeriert, dass die Rezession in der deutschen Industrieproduktion nicht so bald überwunden sein dürfte. Für das deutsche BIP 2019 erwarten wir weiterhin einen Zuwachs von 0,5 %. Demnach kann eine Rezession in Europa im Hauptszenario vermieden werden. Ein starker Anstieg des amerikanischen ISM-Einkaufsmanagerindex für Dienstleistungen konterkariert die Schwäche seines Pendant für das Verarbeitende Gewerbe. Damit wird das Bild einer sich abschwächenden Wachstumsdynamik der US-Wirtschaft relativiert.



### Zinsumfeld

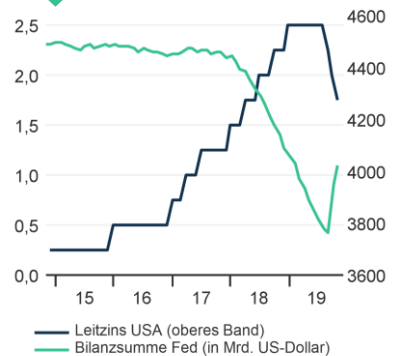
Die US-Notenbank hat ihr Zielband für den Tagesgeldsatz erwartungsgemäß um 25 Basispunkte auf 1,50 % - 1,75 % reduziert. Die Währungshüter begründeten diesen Schritt, ebenso wie die beiden vorangegangenen Zinssenkungen, mit dem Motiv der Absicherung gegen globale Risikofaktoren für die US-Konjunktur und der gemäßigten Inflation. Die US-Wachstumsaussichten werden dabei weiterhin als robust eingestuft. Die Fed ließ durchblicken, dass sie nun zunächst die weitere Entwicklung und die Wirkung der bisherigen Maßnahmen beobachten wolle, bevor sie über die Notwendigkeit weiterer Zinsschritte befinde. Der nächste Zinsscheid im Dezember dürfte u.E. aus heutiger Sicht nur dann eine vierte Zinssenkung in Folge bringen, falls sich die politischen Risiken wieder merklich zuspitzen sollten.

### Auftragseingänge überraschend erholt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Fed liefert erwartete Zinssenkung



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Die politischen Risikoherde haben an Brisanz verloren. Dies gilt in puncto Handelsstreit gleich an zwei Fronten, sowohl mit China als auch mit Europa. So besteht nun die begründete Hoffnung, dass die im DAX hoch gewichteten Autotitel vorerst keine Strafzölle befürchten müssen. Außerdem haben sich die Wogen im Handelsstreit zwischen China und den USA nach den Meldungen der laufenden Handelswoche offenbar geglättet. Inzwischen wird erwartet, dass der avisierte Deal sogar einen Zeitplan für eine Reduzierung der bisher verhängten Strafzölle enthalten wird. Damit nimmt das erhöhte Kursniveau bereits wieder einiges vorweg. Die Stimmung zeigt keine bedenkliche Euphorie. Bis zum Jahresende erwarten wir daher zwar keine Fortsetzung der Rally, aber auch keine größeren Rückschläge.

### Aktienmärkte im kurzfristigen Rally Modus



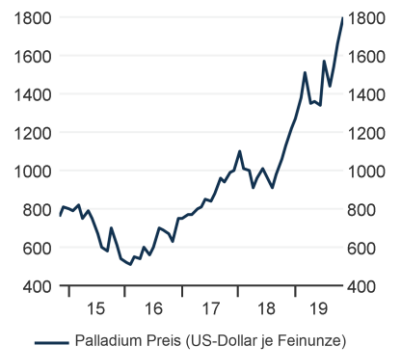
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Rohstoffe

Palladium verteuerte sich seit Anfang August um fast 20 %, seit Sommer 2018 hat sich der Preis gar mehr als verdoppelt. Der Rohstoff wird in erster Linie in Automobilkatalysatoren eingesetzt. Hierbei liegt allerdings der Schwerpunkt auf Katalysatoren für Benzinfahrzeuge, wohingegen in Katalysatoren für Dieselfahrzeuge hauptsächlich Platin enthalten ist. Entsprechend ließ die Dieselkrise die Nachfrage nach Palladium seit Mitte 2018 kräftig steigen. Nicht nur die Nachfrage, auch die Angebotsseite ließ die Palladiumpreise nach oben schnellen. Die zeitweilige Kursschwäche ließ viele Minenbetreiber die Produktionskapazitäten herunterfahren. Die entsprechenden Gegenmaßnahmen hielten dann nicht mit dem Nachfragewachstum Schritt. Außerdem kommt es bei den Hauptproduzenten Südafrika und Russland immer wieder zu Förderausfällen.

### Palladium wird immer teurer



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

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



## Zinsumfeld

### Geldmarkt/Notenbanken

- Für die USA erwarten wir bis Jahresende keine weitere Leitzinssenkung
- EZB dürfte Einlagesatz in den kommenden Monaten um weitere 10 Basispunkte senken, das Anleihekaufprogramm startet ab November wieder



### Renditen

- Langfristzinsen sind beiderseits des Atlantiks niedrig
- Rendite 10-jähriger Bundesanleihen bleibt mittelfristig unter Null
- Potenzial bei Unternehmensanleihen ausgereizt



## Aktienmärkte

- Assetklasse befindet sich im Spannungsfeld zwischen politischer Unsicherheit, Konjunkturschwäche und Alternativlosigkeit. Wahrscheinlichkeit für einen Rücksetzer im Zuge der jüngsten Rally gestiegen
- Trotz der vielfältigen Unsicherheitsfaktoren weisen Aktien ein attraktives Chance-Risikoprofil auf



## Devisen

- EZB und Fed lockern jeweils ihre Geldpolitik
- Renditeabstand sinkt dadurch, was für sich genommen für Euro-Aufwertung spricht



## Rohstoffe

- Stabilisierung beim Ölpreis erwartet
- Gold bleibt „sicherer Hafen“ und profitiert vom Niedrigzinsumfeld
- Schwache Konjunkturphase lastet auf dem Rohstoffmarkt



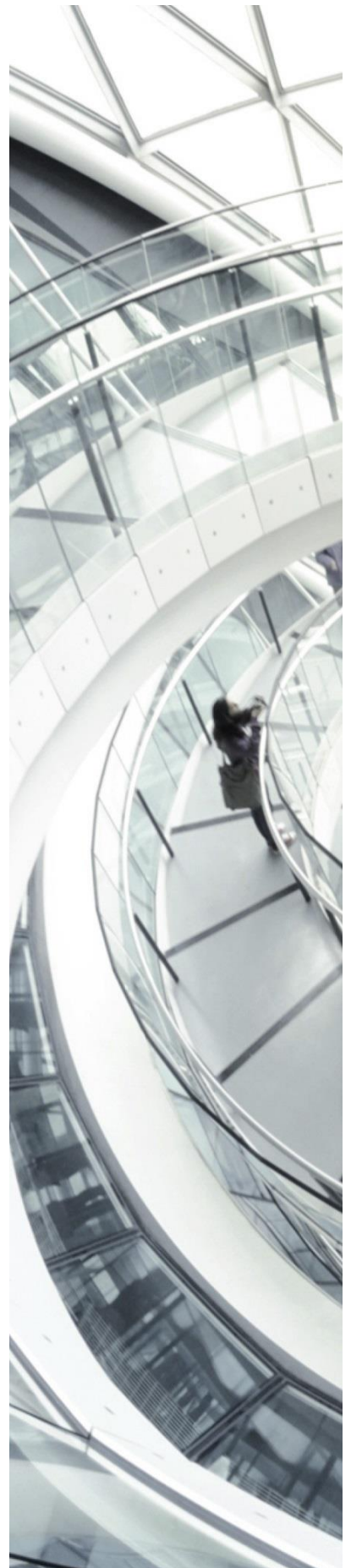
Positive Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/  
Kurs neutral



Negative Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	07.11.2019	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020
DAX	13289	13000	13000	13500
Euro Stoxx 50	3707	3650	3650	3750
Dow Jones	27675	27250	27250	28000
Nikkei 225	23330	22750	22750	23500

ZINSEN	07.11.2019	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,60	-0,60
Euro 3-Monatsgeld	-0,40	-0,50	-0,55	-0,55
Bund 2 Jahre	-0,61	-0,80	-0,75	-0,70
Bund 5 Jahre	-0,52	-0,80	-0,65	-0,55
Bund 10 Jahre	-0,25	-0,60	-0,40	-0,25
Fed Funds	1,75	1,75	1,25	1,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	1,90	1,75	1,30	1,30
Treasury 10 Jahre	1,93	1,75	1,90	2,00

WECHSELKURSE	07.11.2019	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020
US-Dollar je Euro	1,10	1,13	1,13	1,16
Yen je Euro	121	122	124	128
Franken je Euro	1,10	1,13	1,15	1,16
Pfund je Euro	0,86	0,85	0,85	0,85

ROHSTOFFE	07.11.2019	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020
Gold (USD/Feinunze)	1470	1500	1550	1600
Öl (Brent - USD/Barrel)	63	60	60	55

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

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

## Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.

**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.