

Märkte im Blick

Strategy Research | 11.10.2019

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

LBBW_Research

Angeschlagene deutsche Konjunktur



Konjunktur

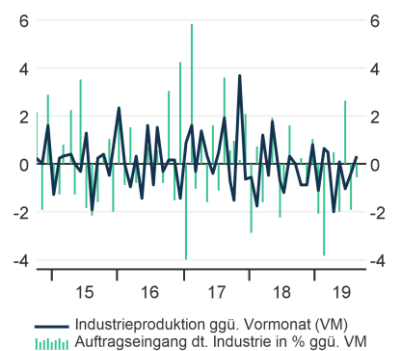
Während das Neugeschäft der deutschen Industrie im Vergleich zum Vormonat im August um 0,6 % schrumpfte, konnten die Unternehmen ihre Produktion im selben Monat überraschend steigern. Zusammen stellten Industrie, Bau und Energieversorger 0,3 % mehr her als im Vormonat. Angesichts der schwachen Frühindikatoren gehen wir dennoch davon aus, dass die Wirtschaftsleistung in Deutschland nach -0,1 % im zweiten Quartal auch im dritten Quartal abnehmen wird und sich damit eine sogenannte „technische Rezession“ nicht mehr vermeiden lässt. Eine ausgewachsene Rezession erwarten wir aber nicht, da wir in unserem Hauptszenario mit einer Lösung im Handelsstreit zwischen USA und China und einem geordneten Brexit rechnen. Vielmehr dürfte sich die Industrieproduktion mit Blick auf den hohen Auftragsbestand bis Jahresende wieder erholen.



Zinsumfeld

Seit Jahresbeginn verzeichneten Eurostaatsanleihen eine beeindruckende Wertentwicklung von rund 10 %. Während im August noch ein fulminantes Plus von 2,5 % zu Buche stand, musste im September ein Minus von 0,5 % hingenommen werden. Dabei wurden die durch Gewinnmitnahmen ausgelösten zwischenzeitlichen Kursabschläge durch die Ankündigung der EZB, ihr Anleihekaufprogramm ab November wieder aufzulegen, abgefedert. Wir gehen nicht davon aus, dass der moderate Kursdämpfer im September den Auftakt für eine ausgedehntere Korrekturbewegung am Euro-Staatsanleihemarkt bildet. Dafür sprechen die fortgesetzten Schwächesignale von konjunktureller Seite aus dem Euroraum sowie der jüngsten Dominanz negativer Überraschungen.

Technische Rezession kaum mehr zu vermeiden



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Konjunkturschwäche begrenzt Rückschlagspotenzial



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

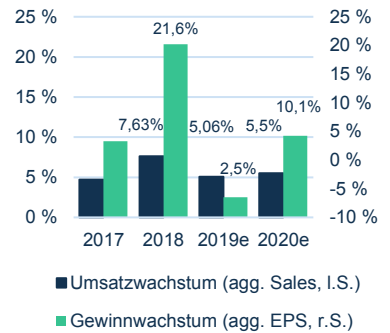
In der abgelaufenen Woche keimte sowohl in puncto Brexit als auch im Handelsstreit zwischen USA und China die Hoffnung auf, es könne sich doch noch alles zum Guten wenden. Trotz einer möglichen Einigung zwischen China und den USA schon heute Abend ist eine Fortsetzung der Handels-Saga wahrscheinlich. Die Fortsetzung des Brexit-Dramas ist hingegen nicht gesichert; eine Last-Minute-Einigung für einen geregelten Austritt ist zumindest nicht ganz vom Tisch. Inwieweit die Politik bereits ihre Spuren in den Zahlenwerken der Unternehmen hinterlassen hat, werden die in diesen Tagen veröffentlichten Quartalsberichte zeigen. Angesichts der angeschlagenen Konjunkturlage drohen Enttäuschungen. Größere Rückschläge an den Aktienmärkten erwarten wir gleichwohl nicht – Sentimentaspekte sowie die Saisonalität sprechen dagegen.



Devisen

Der Schweizer Franken wertete dank seiner Rolle als sicherer Hafen in einer Welt voller geopolitischer Risiken seit Mitte April 2019 ggü. dem Euro auf. Allerdings dürfte sich der Kurs des Euro ggü. dem Schweizer Franken u.E. in den nächsten Quartalen erholen. Dafür sprechen, dass die Spekulationen auf ein Auseinanderbrechen des Euroraumes abgenommen haben und die geopolitischen Risiken 2020 rund um den Globus an Brisanz verlieren. Außerdem ist der Euro gemäß der Kaufkraftparität ggü. dem Franken unterbewertet. Nicht zuletzt rechnen wir auch in der Schweiz mit einer weiteren Leitzinssenkung. Das macht die Währung der Eidgenossen als Anlageklasse unattraktiver. Wir erwarten deshalb per Jahresende 2020 einen Frankenkurs von 1,16 Franken je Euro.

Niedriges einstelliges US-Gewinnwachstum



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Euroerholung erwartet



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 das Zielband für den Tagesgeldsatz um 25 Basispunkte. Bis Jahresende erwarten wir noch eine weitere Senkung
- EZB dürfte Einlagesatz in den kommenden Monaten um weitere 10 Basispunkte senken, das Anleihekaufprogramm startet ab November wieder



Renditen

- Beiderseits des Atlantiks sind Langfristzinsen deutlich gefallen, sowohl für Europa als auch für die USA senken wir unsere Prognose
- Potenzial bei Unternehmensanleihen ausgereizt



Aktienmärkte

- Aktienmärkte haben in der ersten Jahreshälfte viel Positives vorweggenommen
- Assetklasse befindet sich im Spannungsfeld zwischen politischer Unsicherheit, Konjunkturschwäche und Alternativlosigkeit
- Auf Sicht von fünf Jahren lohnen sich defensive Strategien zur Partizipation am Aktienmarkt



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



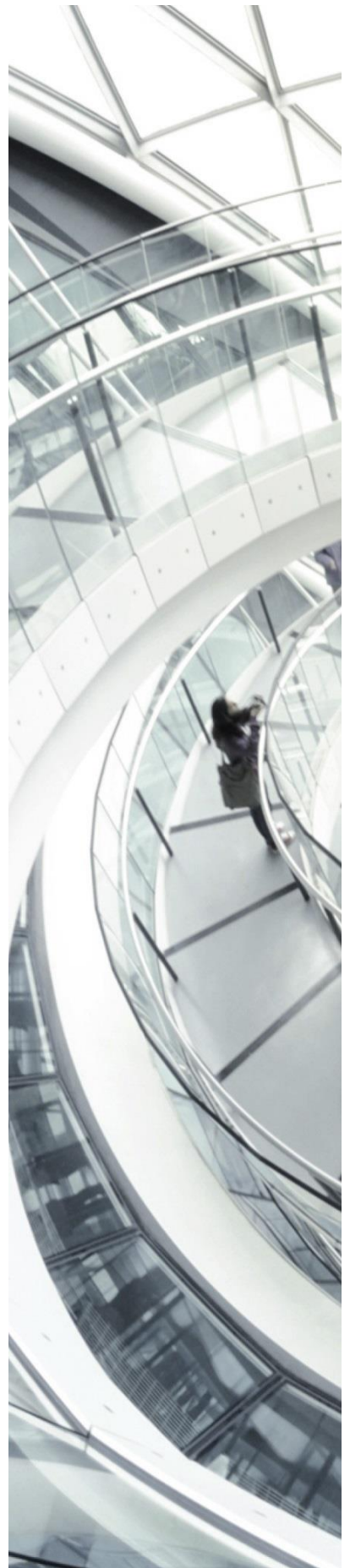
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	10.10.2019	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020
DAX	12164	12250	12000	12500
Euro Stoxx 50	3494	3450	3400	3500
Dow Jones	26497	26500	25500	27000
Nikkei 225	21552	21500	20500	21500

ZINSEN	10.10.2019	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,60	-0,60
Euro 3-Monatsgeld	-0,42	-0,50	-0,55	-0,55
Bund 2 Jahre	-0,72	-0,80	-0,75	-0,70
Bund 5 Jahre	-0,71	-0,80	-0,65	-0,55
Bund 10 Jahre	-0,49	-0,60	-0,40	-0,25
Fed Funds	2,00	1,75	1,25	1,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	1,98	1,75	1,30	1,30
Treasury 10 Jahre	1,66	1,75	1,90	2,00

WECHSELKURSE	10.10.2019	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020
US-Dollar je Euro	1,10	1,13	1,13	1,16
Yen je Euro	118	122	124	128
Franken je Euro	1,09	1,13	1,15	1,16
Pfund je Euro	0,88	0,85	0,85	0,85

ROHSTOFFE	10.10.2019	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020
Gold (USD/Feinunze)	1492	1500	1550	1600
Öl (Brent - USD/Barrel)	59	60	60	55

KONJUNKTUR		2018	2019e	2020e
Deutschland	BIP	1,5	0,5	0,6
	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	1,6
	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.