



Märkte im Blick

Strategy Research | 11.01.2019

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Viel Negatives eingepreist



Konjunktur

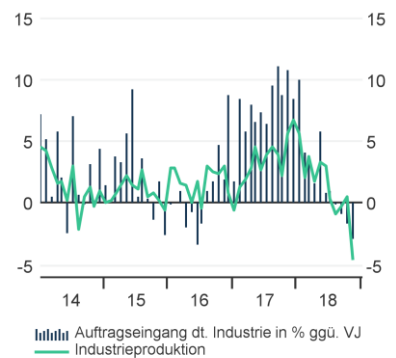
Die Industrie der Eurozone und ihrer führenden Wirtschaftsmacht Deutschland geht mit Gegenwind ins neue Jahr. Ihr Wachstum fiel im Dezember jeweils so mager aus wie seit knapp drei Jahren nicht mehr. Der Markt-Einkaufsmanagerindex für die Währungsunion ging dabei um 0,4 auf 51,4 Punkte zurück. Das deutsche Industriebarometer sank um 0,3 auf 51,5 Zähler. Damit nähern sich beide Indikatoren dem Stagnationslevel. Auch die Auftragseingänge der deutschen Industrie überraschten im November mit einem stärker als erwarteten Minus von 1 % negativ. Verantwortlich hierfür war vor allem das schrumpfende Auslandsgeschäft und hier insbesondere eine schwächere Nachfrage aus der Eurozone. Per Saldo erwarten wir vor diesem Hintergrund für 2019 tiefere BIP-Wachstumsraten von 1,4 % für Deutschland und 1,5 % für den Euroraum.



Zinsumfeld

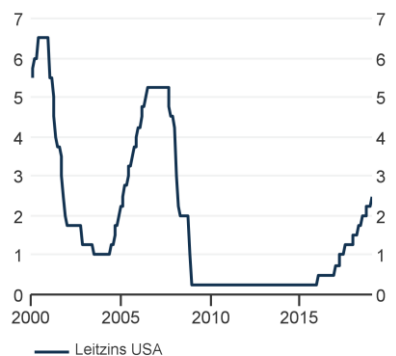
Die US-Notenbank hat am 19. Dezember wie erwartet das Zielband für den Tagesgeldsatz um 0,25 Prozentpunkte auf 2,25 % bis 2,50 % nach oben geschleust. Die Währungshüter hatten damals ihren Kurs gradueller Zinsanhebungen im Grundsatz bestätigt. Zuletzt brachten Notenbank-Vertreter aber verstärkt zum Ausdruck, dass die Fed die Finanzmarktentwicklungen und wirtschaftlichen Risiken bei ihrer Entscheidungsfindung im Blick hat. Bei den Marktteilnehmern kamen derweil Zweifel auf, ob der nächste Zinsschritt in den USA überhaupt nach oben gehen wird. Wir gehen davon aus, dass die Fed der aktuellen Unsicherheit mit einer Pause im Zinserhöhungszyklus Rechnung tragen wird. Eine positivere Entwicklung an den Aktienmärkten und im Handelsstreit der USA mit China sollten Richtung Jahresmitte aber wieder den Weg für weitere Zinserhöhungen bahnen.

Schwache Frühindikatoren



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

US-Leitzins auf höchstem Stand seit 2008



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Die Börsen starteten turbulent ins neue Jahr. In den ersten Tagen bereiteten den Anlegern schwache Konjunkturdaten aus dem Reich der Mitte und der US-Etatstreit Kopfschmerzen. Dann jedoch sorgten die Hoffnungen auf einen gemäßigten Zinserhöhungstrend der US-Notenbank und eine Beilegung des Handelsstreits zwischen USA und China für steigende Kurse. Für hohe Volatilität ist 2019 also weiter gesorgt, zumal die Risikothemen aus dem Vorjahr nach wie vor die Stimmung prägen. Doch Vorsicht: Rund um Brexit, Handelsstreit und Notenbanken sind auch positive Überraschungen nicht ausgeschlossen: Ein Exit vom Brexit, eine gütliche Einigung zwischen China und USA sowie abnehmende Zinsrisiken könnten eine Gemengelage bilden, die in dieser Kombination zwar nach Wunschzettel klingen, aber nicht gänzlich unmöglich erscheint.



Devisen

Im abgelaufenen Jahr legte der US-Dollar gegenüber fast allen Hauptwährungen – Ausnahme ist der Japanische Yen – an Wert zu. Der Kurs des Euro fiel im Saldo von 1,20 US-Dollar am Jahresende 2017 auf 1,15 US-Dollar am Jahresende 2018. Damit entsprach die Entwicklung des US-Dollar weitgehend unserer seit geraumer Zeit vertretenen Prognose, welche für das Jahresende 2018 eine Abwertung des Euro auf 1,12 US-Dollar voraussah. Angesichts der Zweifel der Marktteilnehmer am Zinserhöhungskurs der US-Notenbank tendierte die US-Valuta zuletzt schwächer. Sollten die Marktteilnehmer sich unserer optimistischeren Zinseinschätzung anschließen, verspräche dies im Umkehrschluss etwas Aufwertungspotenzial für den Dollar. Größere USD-Höhenflüge erwarten wir angesichts des nachlassenden Wirtschaftsbooms in den USA aber nicht.



Rohstoffe

Noch im August 2018 markierte der Goldpreis das tiefste Niveau seit Anfang 2017. Mit zunehmender Nervosität an den Aktienmärkten war der „sichere Hafen“ jedoch mehr und mehr gefragt. So stehen die ETFs seit Anfang Oktober wieder auf der Käuferseite und die Spekulanten haben ihre Short-Positionen seither deutlich reduziert. Auch aus fundamentaler Sicht dürfte das gelbe Edelmetall in 2019 tendenziell noch mehr Rückenwind erhalten, denn während das Goldangebot stagniert, signalisieren etwa zunehmende Goldkäufe von Seiten der Notenbanken sowie eine wieder erstarkende Schmuckindustrie in der Türkei oder Indien eine steigende Nachfrage. Last but not least mehren sich die Anzeichen, dass der Zinserhöhungstrend in den USA an Dynamik verliert. Vor diesem Hintergrund stehen die Chancen gut, dass die Feinunze bis Ende 2019 wieder auf 1 350 US-Dollar zulegt.

Aktienmärkte starten volatil ins neue Jahr



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

US-Dollar sollte sich vorerst stabil halten



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Starker Jahresauftakt für „sicheren Hafen“ Gold



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 auf Kurs gradueller geldpolitischer Straffung
- EZB bestätigt Null-Leitzinspolitik bis Mitte 2019



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

- Schwäche der Aktienmärkte nimmt bereits viel Negatives vorweg
- 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 hat Boden erreicht
- Gold wird als "sicherer Hafen" wiederentdeckt
- Commodities haben aufgrund geringerer Konjunkturdynamik per Saldo wenig Potenzial



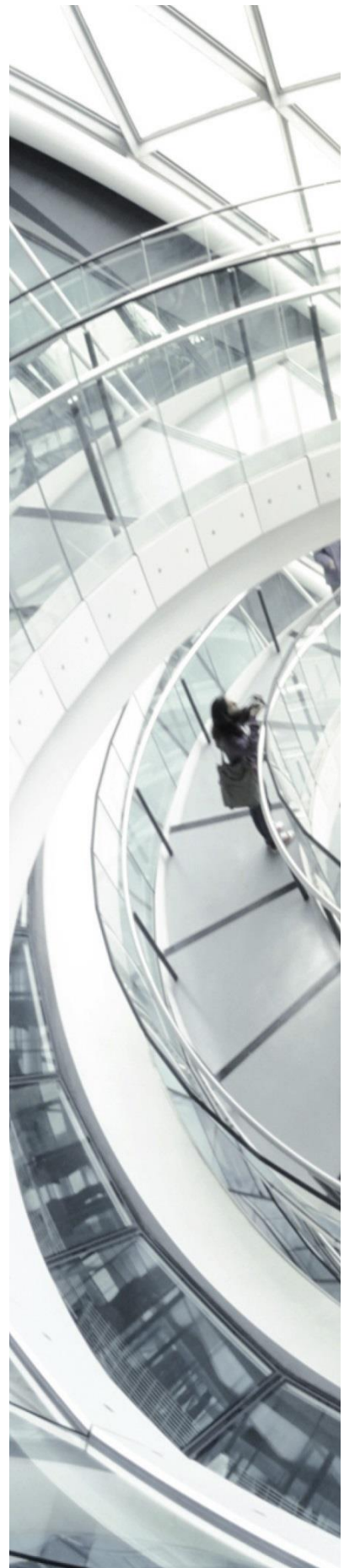
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	10.01.2019	31.03.2019	30.06.2019	31.12.2019
DAX	10922	12500	13000	12500
Euro Stoxx 50	3076	3400	3500	3300
Dow Jones	24002	27000	27500	26500
Nikkei 225	20164	23500	24500	23500

ZINSEN	10.01.2019	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	-0,59	-0,55	-0,45	-0,25
Bund 5 Jahre	-0,35	-0,15	0,00	0,25
Bund 10 Jahre	0,20	0,40	0,60	0,75
Fed Funds	2,50	2,50	2,75	3,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	2,80	2,95	3,10	3,40
Treasury 10 Jahre	2,73	2,90	3,10	3,25

WECHSELKURSE	10.01.2019	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	1,13	1,14	1,16	1,16
Pfund je Euro	0,90	0,85	0,85	0,85

ROHSTOFFE	10.01.2019	31.03.2019	30.06.2019	31.12.2019
Gold (USD/Feinunze)	1289	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	1,9	1,5
	Inflation	1,5	1,7	1,6
Großbritannien	BIP	1,8	1,5	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	6,9	6,3	6,0
	Inflation	1,6	2,5	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: 11.01.2019 11:56