

Märkte im Blick

Strategy Research | 05.04.2019

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung.

Anleger unbeeindruckt von negativen Makrodaten



Konjunktur

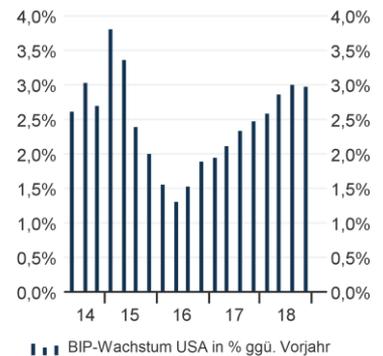
Angesichts wachsender globaler Konjunktursorgen stehen die US-Makrodaten derzeit besonders im Fokus. Insgesamt fielen die jüngsten Daten recht gemischt aus. So sanken die Umsätze der Einzelhändler im Februar im Vergleich zum Vormonat um 0,2 %. Auch die Bestellungen für langlebige Güter gingen um 1,6 % zurück und der ISM-Service Index fiel auf den tiefsten Stand seit 17 Monaten. Besser als erwartet schnitt allerdings der ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe ab. Er liegt weiterhin über der 50-Punkte-Marke und zeigt damit Wachstum an. Da der private Konsum jedoch rund zwei Drittel der US-Wirtschaftsleistung ausmacht und sich der Beitrag der Industrie auf rund 12 % des BIP beläuft, spricht einiges für eine Konjunkturabkühlung. Per Saldo überwiegen bei unserer US-Wachstumsprognose in Höhe von 2,5 % in 2019 die Abwärtsrisiken.



Zinsumfeld

Die Inflationsrate in der Eurozone fiel im März laut der Europäischen Statistikbehörde Eurostat gemäß einer Schnellschätzung auf 1,4 %. Die Preise für unverarbeitete Lebensmittel wie Obst und Gemüse zogen im Vergleich zum Vorjahr nur noch um 1,2 % an, nach 2,9 % im Februar. Energie verteuerte sich hingegen im März weit stärker als im Vormonat: Hier lag der Zuwachs bei 5,3 % nach 3,6 % im Februar. Die EZB-Volkswirte kappten jüngst ihre Inflationsprognose für 2019 auf 1,2 % von zuvor 1,6 %. Wir rechnen mit einem Wert von 1,5 % und gehen davon aus, dass die Währungshüter das Inflationsziel von knapp 2 % noch länger verfehlen werden. Vor diesem Hintergrund dürfte auch die EZB-Leitzinswende bis mindestens Herbst 2020 auf sich warten lassen.

US-Daten weisen auf Abkühlung hin



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Inflationsrate Eurozone entfernt sich weiter von EZB-Ziel



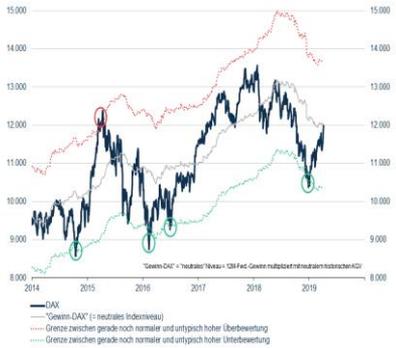
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Das erste Quartal verlief für Aktieninvestoren recht erfreulich. Diese Dynamik dürfte u.E. jedoch wohl kaum aufrecht gehalten werden können. Zwar würde sowohl eine Vermeidung eines Hard Brexit als auch eine Einigung im sino-amerikanischen Handelsstreit eine gewisse Erleichterungsrally mit sich bringen. Wir gehen jedoch nicht davon aus, dass dies den Beginn einer länger anhaltenden Kurserholung markieren würde. Vielmehr sehen wir die aktuelle DAX-Bewertung, die sich dem neutralen Niveau bei 12 000 Punkten angenähert hat, mit einem gewissen Enttäuschungsrisiko behaftet. Gerade in Zeiten negativer Gewinnwachstumsraten wäre eher ein Niveau am unteren Rand des Bewertungsbandes zu erwarten. Zur Vorsicht mahnt auch die niedrige Volatilität, die auf eine gewisse Sorglosigkeit der Anleger hinweist.

DAX im neutralen Bereich



Franken im Geleitzug des US-Dollar stabil



Devisen

Nachdem die EZB erklärt hatte, ihren Einlagesatz frühestens 2020 anheben zu wollen, erwarten der Marktkonsens und auch wir, dass die Schweizerische Nationalbank (SNB) nicht vor der EZB eine Leitzinswende einläuten wird, zumal sich die Konjunktorentwicklung beider Währungsräume angeglichen hat. Aufgrund der Konvergenz auf der Makroseite dürfte auch die Entwicklung des Euro ggü. dem Schweizer Franken (CHF) in ruhigen Bahnen verlaufen. Die SNB ist zwar bestrebt, eine übermäßige Aufwertung des Franken zu verhindern. Dabei orientiert sie sich jedoch am gesamten Währungsgefüge. Sollte sich unsere Prognose, dass der US-Dollar ggü. dem Franken aufwerten wird, bewahrheiten, dürfte die Stabilität des Franken ggü. dem Euro der SNB kein Dorn im Auge sein. Gemäß unserer Schätzung wird der Kurs des Euro per Ende 2019 auf 1,12 CHF lauten.



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Globales Wachstumsszenario bleibt noch intakt
- US-Wirtschaft verliert 2019 an Schwung
- Im Euroraum trübt sich die Konjunktur ein



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed gibt sich zunehmend vorsichtig, wir erwarten auf absehbare Zeit keine Leitzinsänderung
- EZB sagt Leitzinswende in 2019 ab



Renditen

- Staatsanleiherenditen in USA und Europa dürften 2019 moderat ansteigen
- Realrendite 10jähriger Bundesanleihen bleibt negativ
- Potenzial bei Unternehmensanleihen ausgereizt
- Recht hoher Renditeabstand bevorteilt Treasuries ggü. Bundesanleihen



Aktienmärkte

- Luft wird dünner
- Allokationsempfehlung auf neutral gesenkt
- Defensiv- und Dividendenstrategien zahlen sich aus
- Langfristig bleiben Aktien interessant



Devisen

- Bis Jahresende 2019 sehen wir angesichts Euro-Abwertung Fremdwährungsanlagen im Vorteil
- EZB und Fed im Wartemodus
- Euro mittelfristig aber gemäß Kaufkraftparität ggü. US-Dollar unterbewertet



Rohstoffe

- Ölpreis dürfte sich auf erhöhtem Niveau stabilisieren
- Gold wird als "sicherer Hafen" wiederentdeckt und profitiert vom Niedrigzinsumfeld
- Schwache Konjunktur lastet auf dem Rohstoffmarkt



Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend

Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	04.04.2019	30.06.2019	31.12.2019	30.06.2020
DAX	11988	12000	11500	11500
Euro Stoxx 50	3442	3350	3150	3100
Dow Jones	26385	26500	25500	25000
Nikkei 225	21725	22000	21000	20500

ZINSEN	04.04.2019	30.06.2019	31.12.2019	30.06.2020
EZB Hauptrefisatz	0,00	0,00	0,00	0,00
Euro 3-Monatsgeld	-0,31	-0,30	-0,30	-0,25
Bund 2 Jahre	-0,58	-0,50	-0,50	-0,35
Bund 5 Jahre	-0,41	-0,25	-0,20	0,05
Bund 10 Jahre	-0,01	0,20	0,25	0,40
Fed Funds	2,50	2,50	2,50	2,50
US-Dollar 3-Monatsgeld	2,60	2,65	2,65	2,55
Treasury 10 Jahre	2,51	2,75	2,75	2,60

WECHSELKURSE	04.04.2019	30.06.2019	31.12.2019	30.06.2020
US-Dollar je Euro	1,12	1,12	1,10	1,13
Yen je Euro	125	128	127	131
Franken je Euro	1,12	1,13	1,12	1,15
Pfund je Euro	0,86	0,85	0,85	0,85

ROHSTOFFE	04.04.2019	30.06.2019	31.12.2019	30.06.2020
Gold (USD/Feinunze)	1288	1350	1400	1450
Öl (Brent - USD/Barrel)	70	70	70	70

KONJUNKTUR		2017	2018	2019e
Deutschland	BIP	2,5	1,5	1,1
	Inflation	1,5	1,8	1,6
Euroland	BIP	2,5	1,8	1,3
	Inflation	1,5	1,7	1,5
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	0,7	0,9
	Inflation	0,5	1,0	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 aufsichtsrrechtlich 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: 05.04.2019 12:16