



Märkte im Blick

Strategy Research | 25.10.2019

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



LBBW_Research

Au revoir Draghi, en garde Frau Lagarde!



Konjunktur

Der vorläufige Markt-Einkaufsmanagerindex für Deutschland verbesserte sich im Oktober um 0,1 Punkte auf 48,6 Zähler. Dabei legte der Einkaufsmanagerindex für die Industrie um 0,2 auf 41,9 Punkte zu und entfernte sich damit etwas von dem im Vormonat markierten Zehn-Jahres-Tief. Allerdings bleibt das Barometer nach wie vor unter der Wachstumsschwelle von 50. Auch die Dienstleister konnten sich dem Abwärtssog nicht entziehen: Deren Einkaufsmanagerindex fiel überraschend um 0,2 auf 51,2 Zähler und damit auf den schlechtesten Wert seit mehr als drei Jahren. Das wirkt sich inzwischen auch auf den Arbeitsmarkt aus. So schrumpfte die Beschäftigung in der Privatwirtschaft - Industrie und Dienstleister zusammen - im Oktober zum ersten Mal seit sechs Jahren. Dadurch sinkt die Hoffnung, dass Deutschland im vierten Quartal wieder aus der Rezession kommt.

Industrie verharrt in Rezession, Dienstleister schwächeln



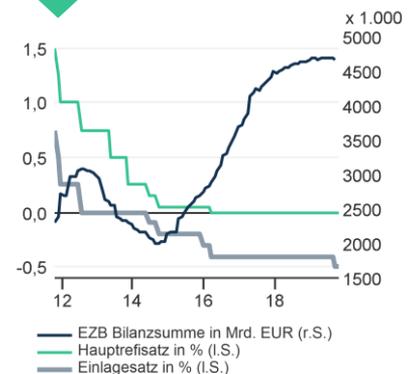
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Zinsumfeld

Die EZB hielt gestern die letzte Zinssitzung unter Leitung von Mario Draghi ab. Rein inhaltlich war das Treffen ein „Non-Event“, nachdem die Währungshüter ihre geldpolitischen Weichenstellungen für die kommenden Monate bereits im September festgelegt hatten. Insgesamt endet mit Draghis Amtszeit allerdings eine geldpolitische Ära, die mit ebenso mutigen wie umstrittenen Entscheidungen verbunden ist. Letztlich dürfte der Zusammenhalt des Euro u.a. auch ihm zu verdanken sein. Seiner Nachfolgerin Frau Lagarde hat Draghi kein leichtes Erbe hinterlassen, denn die Spätfolgen der ultra-expansiven Politik werden die Marktteilnehmer noch lange beschäftigen. Zudem regte sich zuletzt Unmut im Rat über die Anleihekäufe. Die Frage lautet: Wird Frau Lagarde die alte Geschlossenheit im Rat wiederherstellen können? Die Erfahrung hierzu hat sie allemal.

Frau Lagarde dürfte Politik des billigen Geldes fortsetzen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

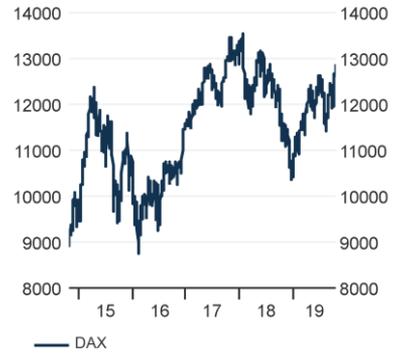
Nachdem die Aktienmärkte das typischerweise schwache dritte Quartal schadlos überstanden, legten sie nach anfänglichen Startschwierigkeiten im in aller Regel starken Schlussquartal weiter zu. Die 12-Monats-Forward-Gewinne der wichtigsten Märkte schwenkten, nachdem sie lange Zeit nur sanken, nun wieder in eine Seitwärtsbewegung ein. Dies galt auch für die jüngsten Makro-Zeitreihen. Der durch die bislang ordentliche US-Berichtssaison verursachte Rückenwind tut den Anlegern nach mehreren schwachen Quartalen ebenfalls gut. Die ersten heimischen Quartalsberichte lassen zwar noch keinen endgültigen Schluss zu. Bis auf die Gewinnwarnung bei Conti lesen sich die bislang berichteten Zahlen jedoch auch hier gut. Wir halten es für angebracht wieder optimistischer zu werden und haben unsere Aktienprognosen daher nach oben angepasst.



Brexit-Update

Die EU und das Vereinigte Königreich haben sich auf einen Brexit-Vertrag geeinigt. Das Parlament stimmte dem Gesetz zwar zu, lehnte aber Johnsons straffen Zeitplan ab. Der Premier kündigte daraufhin an, das Gesetzgebungsverfahren auszusetzen, bis die EU über die beantragte Brexit-Verschiebung entschieden hat. Vermutlich wird diese dem Ersuchen der Briten auf Verschiebung stattgeben. Das nun wahrscheinlichste Szenario ist u.E., dass es Johnson gelingen wird, sein Austrittsabkommen über alle parlamentarischen Hürden zu hieven, mit oder ohne Neuwahlen sei dahingestellt. Vor diesem Hintergrund räumen wir dem Szenario eines „Hard Brexit“ nur noch eine Wahrscheinlichkeit von 10 % ein. Die Wahrscheinlichkeit für das Szenario „Geregelter Brexit oder Widerruf des Austrittsersuchens“ erhöhen wir auf 90 %.

Aktienmarktprognosen nach oben angepasst



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Brexit: Er kommt, aber später



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

- Für die USA erwarten wir bis Jahresende noch eine 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
- 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



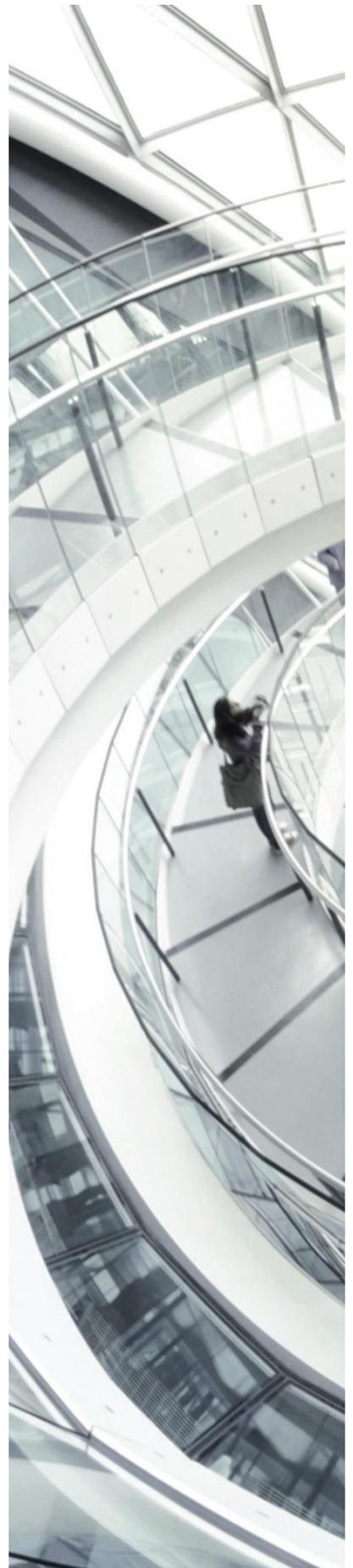
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	24.10.2019	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020
DAX	12872	13000	13000	13500
Euro Stoxx 50	3621	3650	3650	3750
Dow Jones	26806	27250	27250	28000
Nikkei 225	22751	22750	22750	23500

ZINSEN	24.10.2019	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,60	-0,60
Euro 3-Monatsgeld	-0,40	-0,50	-0,55	-0,55
Bund 2 Jahre	-0,66	-0,80	-0,75	-0,70
Bund 5 Jahre	-0,63	-0,80	-0,65	-0,55
Bund 10 Jahre	-0,40	-0,60	-0,40	-0,25
Fed Funds	2,00	1,75	1,25	1,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	1,94	1,75	1,30	1,30
Treasury 10 Jahre	1,77	1,75	1,90	2,00

WECHSELKURSE	24.10.2019	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020
US-Dollar je Euro	1,11	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	24.10.2019	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020
Gold (USD/Feinunze)	1502	1500	1550	1600
Öl (Brent - USD/Barrel)	62	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.