



# Märkte im Blick

Strategy Research | 01.03.2019

**Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung.**

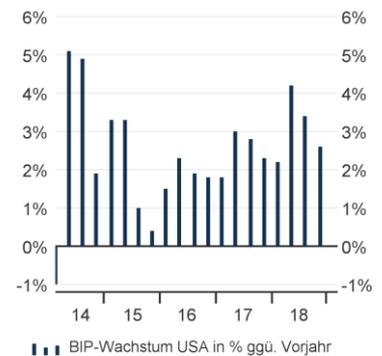
## Trumps Wachstumsziel für US-BIP wird knapp verfehlt



### Konjunktur

Die US-Wirtschaft hat Ende 2018 nicht so stark an Schwung verloren wie erwartet. Zwischen Oktober und Dezember wuchs das BIP laut Angaben des Handelsministeriums mit einer auf das Jahr hochgerechneten Rate von 2,6 %. Im vorangegangenen dritten Quartal hatte es noch zu 3,4 % gereicht. Neben der schwächeren Weltkonjunktur und Handelskonflikten dürfte auch der Haushaltsstreit gebremst haben. Durch den längsten Shutdown in der US-Geschichte mussten Hunderttausende Regierungsmitarbeiter vorübergehend auf ihr Geld verzichten. Im Gesamtjahr 2018 legte die weltgrößte Volkswirtschaft damit um 2,9 % zu. Das von US-Präsident Donald Trump ausgegebene Ziel von 3 % wurde also knapp verfehlt. Für das laufende Jahr rechnen wir mit einer Abkühlung auf 2,5 %.

### US-Konjunktur in Q4 ausgebremst



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



### Zinsen

Die Inflation in Deutschland ist im Februar etwas stärker als erwartet gestiegen. Die Verbraucherpreise lagen laut 1. Schätzung des Statistischen Bundesamtes durchschnittlich um 1,6 % höher als im Vorjahresmonat. Zu Jahresbeginn war die Teuerungsrate noch auf 1,4 % gefallen, dem niedrigsten Wert seit einem dreiviertel Jahr. Energie verteuerte sich im Februar mit durchschnittlich 2,9 % wieder stärker als zuletzt. Auch Nahrungsmittelpreise zogen mit 1,5 % deutlicher an. Mit dem Auslaufen der Schlussverkäufe und der Einführung der Frühjahrs- und Sommerkollektion wurde zudem Bekleidung vielerorts teurer. Mit Blick auf Arbeitsmarkt und Lohnkosten dürfte sich der Trend in den nächsten Monaten verstetigen. Wir rechnen weiterhin mit einer Inflationsrate von 1,6 % für 2019.

### Inflationsrate präsentiert sich wieder höher



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Die US-Konzerne erzielten in der nun zu Ende gehenden Berichtssaison absolut betrachtet zwar den zweithöchsten Gewinn der US-Geschichte. Der auf Indexebene aggregierte Quartalsgewinn sank jedoch nach 6 Rekordperioden in Folge erstmals wieder und das in dem ansonsten weihnachtsbedingt sehr starken 4. Quartal. Auch die positiven Gewinnüberraschungen fielen sowohl in ihrer Breite - über alle Sektoren hinweg - als auch in ihrer Höhe weit geringer aus als dies zuletzt üblich war. Mit Blick auf das laufende Jahr dürfte diese schwächere Tendenz auch anhalten, denn die Analysten erwarten für den S&P 500 im Konsens derzeit zwar noch einen leicht höheren Gewinn als für 2018. Seit Herbst 2018 sind die Erwartungen aber massiv nach unten korrigiert worden. Per Saldo haben die US-Konzerne damit die beste Zeit – zumindest vorerst – wohl hinter sich.

### US-Konzerne haben wohl beste Zeit hinter sich



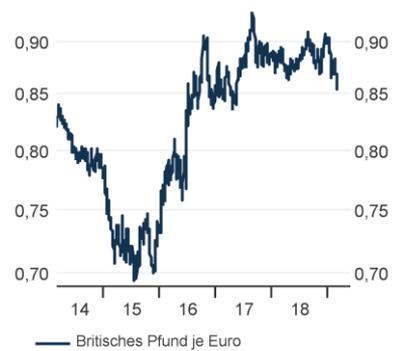
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Sonstige

Mit der Mitteilung des Oppositionsführers der Labour-Partei Jeremy Corbyn, ein zweites Referendum im Brexit-Case zu befürworten, hat sich die Ausgangstür zum Brexit diese Woche wieder etwas geöffnet. Damit vollzieht Corbyn eine deutliche Kehrtwende in seiner Politik. Dennoch sollte man sich auf der Insel nicht zu früh freuen. Bis zu einem möglichen zweiten Referendum und dem erneuten Gang an die Wahlurne sind noch einige Hürden zu überwinden. Dazu gehört eine zweite Abstimmung des britischen Parlaments über Mays Deal bis zum 12. März. Falls sie die dafür nötige Mehrheit nicht bekommt, soll das Parlament am 13. März über einen „No Deal“-Brexit abstimmen. Wenn auch diese Abstimmung fehlschlägt, soll am 14. März über „eine kurze, limitierte“ Verschiebung des Brexits abgestimmt werden.

### Exit vom Brexit wieder möglich



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- Globales Wachstumsszenario bleibt intakt
- Stimmung in der US-Industrie trübt sich ein, Shutdown belastete Konjunktur in den USA
- Im Euroraum nimmt die Dynamik 2019 etwas ab



## Zinsumfeld

### Geldmarkt/Notenbanken

- Fed lässt nach allen Seiten Türen offen, wir rechnen nur noch mit einer Leitzinsanhebung in 2019
- EZB bestätigt für 2019 Null-Leitzinspolitik



### 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

- Bröckelnde Gewinnprognosen und fallende Konjunkturindikatoren begrenzen u.E. das Kurserholungspotenzial
- Defensivstrategien zahlen sich derzeit aus
- Mittel- bis langfristig bleiben Aktien interessant



## Devisen

- Euro gemäß Kaufkraftparität ggü. US-Dollar unterbewertet
- EZB und Fed im Wartemodus
- Für 2019 geringfügige Euro-Aufwertung erwartet



## Rohstoffe

- Ölpreis dürfte neues Gleichgewicht erreicht haben
- Gold wird als "sicherer Hafen" wiederentdeckt
- Rohstoffe haben aufgrund geringerer Konjunkturdynamik per Saldo wenig Potenzial



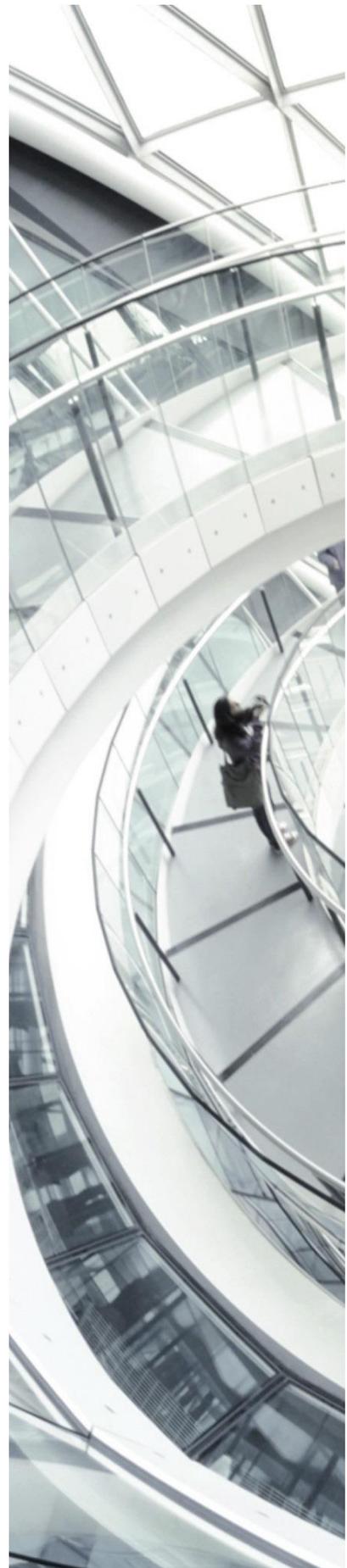
Positive  
Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale  
Stimmung/  
Kurs neutral



Negative  
Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	28.02.2019	30.06.2019	31.12.2019	30.06.2020
DAX	11516	12000	11500	11500
Euro Stoxx 50	3298	3350	3150	3100
Dow Jones	25916	26500	25500	25000
Nikkei 225	21385	22000	21000	20500

ZINSEN	28.02.2019	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	-0,15
Bund 2 Jahre	-0,53	-0,50	-0,45	-0,25
Bund 5 Jahre	-0,33	-0,10	0,00	0,20
Bund 10 Jahre	0,19	0,50	0,50	0,60
Fed Funds	2,50	2,50	2,75	2,75
US-Dollar 3-Monatsgeld	2,63	2,70	3,00	2,90
Treasury 10 Jahre	2,72	3,00	2,90	2,75

WECHSELKURSE	28.02.2019	30.06.2019	31.12.2019	30.06.2020
US-Dollar je Euro	1,14	1,16	1,16	1,18
Yen je Euro	127	131	133	133
Franken je Euro	1,13	1,16	1,16	1,16
Pfund je Euro	0,86	0,85	0,85	0,85

ROHSTOFFE	28.02.2019	30.06.2019	31.12.2019	30.06.2020
Gold (USD/Feinunze)	1316	1350	1350	1350
Öl (Brent - USD/Barrel)	66	60	60	60

KONJUNKTUR		2017	2018e	2019e
Deutschland	BIP	2,5	1,5	1,4
	Inflation	1,5	1,9	1,6
Euroland	BIP	2,5	1,8	1,5
	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: 01.03.2019 11:42