



Märkte im Blick

Strategy Research | 22.02.2019

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung.

Luft der Ölpreisrallye wird dünner



Konjunktur

Während sich in den USA die Stimmungsindikatoren von Unternehmen und Verbrauchern in den letzten Wochen zumeist stabilisiert haben, ist das Bild für die europäische Konjunktur bislang bestenfalls durchwachsen. Die Deutsche Bundesbank erklärte in ihrem Monatsbericht, es gebe keine Anzeichen dafür, dass die Konjunkturverlangsamung in einen Abschwung übergehe. Das Wachstumstempo bleibe im ersten Halbjahr aber verhalten. Im Gegensatz dazu stellte EZB-Chefvolkswirt Peter Praet fest, die Daten seit Dezember seien deutlich schlechter gewesen, als er es erwartet hatte. Gleichwohl schätzt auch er die Wahrscheinlichkeit einer Rezession im Euroraum als gering ein. Der heute Vormittag veröffentlichte ifo Geschäftsklimaindex verbreitet allenfalls mäßigen Optimismus: Das Tempo des Rückgangs hat sich verlangsamt und die Erwartungen gingen kaum noch zurück.

Lichtschimmer: Stabilisierung der Erwartungskomponente



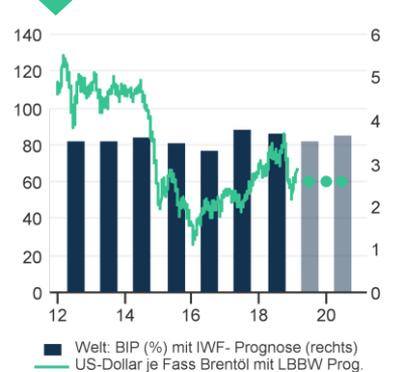
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Rohstoffe

Die Preise für Rohöl haben seit Jahresbeginn kräftig angezogen. Die Gründe dafür sind vielfältig. Insbesondere die Sanktionen der USA gegen Venezuela und den Iran sowie die Förderkürzungen der OPEC-Staaten, die seit Jahresbeginn gelten, sind hier zu nennen. Dennoch dürfte im ersten Quartal 2019 ein Angebotsüberschuss am Ölmarkt von täglich rund 1,0 Mio. Barrel bestehen bleiben. Zudem bleibt es dabei, dass sich die Öl-Nachfrage im laufenden Jahr aufgrund der verschlechterten konjunkturellen Perspektiven vermutlich nur wenig dynamisch entwickeln wird. Und schließlich dürfte vor allem die Produktion im Iran wieder zulegen, da einige Länder bereits angekündigt haben, in den nächsten Wochen wieder Öl aus dem Iran zu importieren. Unter dem Strich spricht damit vieles dafür, dass der jüngsten Ölpreis-Rallye demnächst die Luft ausgehen könnte.

Schwächere Weltwirtschaft lastet auf Ölpreis



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Das vergangene Jahr beendete der MDAX mit einem Rückgang von knapp 18 % ähnlich schlecht wie sein großer Bruder, der DAX. Betrachtet man aber seit dem DAX-Start 1988 alle abgeschlossenen Kalenderjahre, so entwickelte sich in 21 der insgesamt 31 Jahre der Indexkurs der Midcaps besser als jener der Blue Chips. Auch mit Blick auf das laufende Jahr sehen wir gute Chancen auf eine Outperformance des MDAX gegenüber dem DAX, da sich die Abwärtsrevisionen der Gewinnprognosen für den MDAX in den letzten Monaten in deutlich überschaubareren Grenzen hielten als jene für den DAX. Mit Blick auf das Kurs-Gewinn-Verhältnis von knapp 16 ist der MDAX zwar teurer bewertet, aufgrund seiner unterschiedlichen Branchenstruktur mit vielen Werten, die schon immer substantiell höher bewertet waren, sehen wir dies aber nicht als Malus an.



Sonstige

Das Verhältnis der ungarischen Regierung und der Europäischen Union ist chronisch angespannt. Doch so hoch wie aktuell schlugen die Wogen schon lange nicht mehr, da Jean-Claude Juncker im ungarischen Wahlkampf als Zielscheibe herhalten muss. Dabei läuft es wirtschaftlich in Ungarn sehr gut. Das BIP wächst mit einer Rate von 5 %. Die Ratingagentur S&P honorierte dies vergangene Woche mit einer Anhebung der Bonitätsnote für Ungarn von BBB- auf BBB. Die Arbeitslosenquote liegt seit einem Jahr unter 4 %, während sie 2013 noch zweistellig war. Ein kräftiger Lohnanstieg von über 10 % ist die Folge. Die Niedrigzinspolitik der Notenbank stellt vor diesem Hintergrund ein Inflationsrisiko dar. Deshalb, und aufgrund der politischen Risiken, erwarten wir für die Währung trotz der Wirtschaftsstärke nur eine leichte Aufwertung auf 312 Forint pro Euro zum 31.12.19.

Der kleine Bruder auf der Überholspur



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Ungarischer Forint zwischen Politik und Wirtschaft



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Globales Wachstumsszenario bleibt intakt
- Stimmung in der US-Industrie trübt sich ein, Shutdown belastet 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 Leitzinserhebung 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 Boden erreicht haben
- Gold wird als "sicherer Hafen" wiederentdeckt
- Rohstoffe haben aufgrund geringerer Konjunkturdynamik per Saldo wenig Potenzial



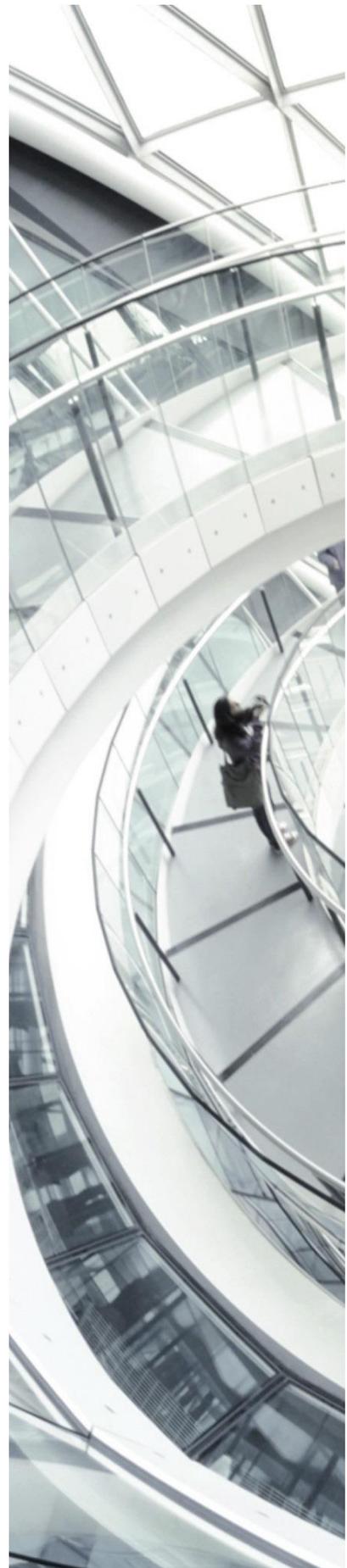
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Hinweis: Wir haben unseren Prognosehorizont umgestellt. Ab heute Prognosen bis 30.06.2020



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	21.02.2019	30.06.2019	31.12.2019	30.06.2020
DAX	11423	12000	11500	11500
Euro Stoxx 50	3264	3350	3150	3100
Dow Jones	25851	26500	25500	25000
Nikkei 225	21464	22000	21000	20500

ZINSEN	21.02.2019	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	-0,56	-0,50	-0,45	-0,25
Bund 5 Jahre	-0,38	-0,10	0,00	0,20
Bund 10 Jahre	0,13	0,50	0,50	0,60
Fed Funds	2,50	2,50	2,75	2,75
US-Dollar 3-Monatsgeld	2,66	2,70	3,00	2,90
Treasury 10 Jahre	2,69	3,00	2,90	2,75

WECHSELKURSE	21.02.2019	30.06.2019	31.12.2019	30.06.2020
US-Dollar je Euro	1,13	1,16	1,16	1,18
Yen je Euro	126	131	133	133
Franken je Euro	1,13	1,16	1,16	1,16
Pfund je Euro	0,87	0,85	0,85	0,85

ROHSTOFFE	21.02.2019	30.06.2019	31.12.2019	30.06.2020
Gold (USD/Feinunze)	1331	1350	1350	1350
Öl (Brent - USD/Barrel)	67	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 überprüfaren, 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: 22.02.2019 11:56