



Märkte im Blick

Strategy Research | 07.06.2019

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung.

Draghi dämpft Zinssenkungsphantasie



Konjunktur

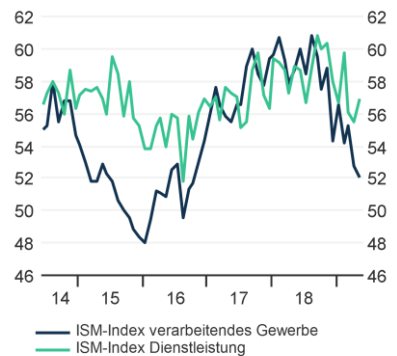
Die US-Industrie hat ihr Wachstumstempo im Mai überraschend gedrosselt. Der vom Institute for Supply Management (ISM) berechnete Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe sank von 52,8 auf 52,1 Punkte. Das ist der niedrigste Wert seit Oktober 2016. Die Dienstleister hingegen erhöhten ihr Wachstumstempo wider Erwarten. Der entsprechende ISM-Index verbesserte sich auf 56,9 Punkte von 55,5 im April. Mit jeweiligen Werten über der Schwelle von 50 Zählern wird nach wie vor ein Wachstum signalisiert, wenn dieses auch verhaltener ausfallen dürfte. Auf eine an Schwung verlierende US-Wirtschaft weisen auch die sinkenden Aufträge der Industrie im April hin. Hier fiel das Neugeschäft im Vergleich zum Vormonat um 0,8 %, nachdem die Aufträge im März um 1,3 % zugelegt hatten.



Zinsumfeld

Im Mai ging die Inflationsrate in der Euro-Zone nach 1,7 % im April auf 1,2 % zurück und entfernte sich damit wieder deutlich von der EZB-Zielmarke von knapp 2 %. Angesichts dieser niedrigen Preissteigerungsrate wundert es kaum, dass EZB-Chef Mario Draghi gestern nach der Ratssitzung in Vilnius für die ab September geplante neue Serie von gezielten Langfristtendern (TLTRO) eher großzügige Zinskonditionen verkündete. Außerdem schob die EZB die Zinswende angesichts zahlreicher konjunktureller Fragezeichen wie Brexit, Handelsstreit und Verschuldung Italiens weiter hinaus und verlängerte die sogenannte Forward Guidance. Demnach werden die Leitzinsen bis mindestens Ende des ersten Halbjahres 2020 unverändert belassen. Zuvor war dieses Versprechen nur bis Ende 2019 abgegeben worden.

ISM-Indizes über Wachstumsschwelle



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

EZB hält an Nullzinspolitik fest



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Nachdem die Aktienmärkte auf internationaler Ebene in den ersten 4 Monaten 2019 noch mit einer Erholungsrally überzeugen konnten, hat sich die Stimmung nun gedreht. Das erhöhte Risiko eines harten Brexits, die Sorgen um Italien und der sich weiter verschärfende sino-amerikanische Handelsstreit zollten ihren Tribut und sorgten weltweit für einen Verkauf von Risikoassets. Mit Sicht auf das Jahresende sehen wir weitere Verluste auf die Aktienmärkte zukommen. Dafür sprechen die bereits oben genannten Belastungsfaktoren. Dazu kommen noch bewertungstechnische Fakten. Auch wenn die bereits in Q4 gestarteten Gewinnabwärtsrevisionen zuletzt rund um den Globus abebbten, erscheinen der DAX und auch der S&P 500 ausreichend bis hoch bewertet. Wir empfehlen deshalb Aktien leicht unterzugewichten, zumal saisonal performanceschwache Monate bevorstehen.



Devisen

Zuletzt bewegte sich der EURUSD kaum. Das ist außergewöhnlich! Die realisierte Volatilität ist kleiner als 5 %. Auch die in Optionen eingepreiste künftige Volatilität bewegt sich nahe historischer Tiefstände. Das bedeutet, Absicherungen gegen künftige Ausschläge des EURUSD-Kurses sind derzeit so günstig wie selten. Der Wechselkurs befindet sich seit langem im Spannungsfeld einer an der Kaufkraft gemessenen hohen Bewertung des Dollars einerseits sowie den Dollar stärkenden Einflüssen wie eines höheren Zinsniveaus sowie günstiger steuerlicher Regelungen andererseits. Mit unserer Prognose von 1,10 EURUSD per Ende 2019 und 1,13 EURUSD zur Jahresmitte 2020 gehen wir davon aus, dass die dollarpositiven Faktoren vorerst noch nicht an Kraft verlieren, sie aber auch keine massive Dollar-Aufwertung mehr bewirken.

Per Jahresende drohen global weitere Kurseinbußen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

EURUSD mit ungewöhnlich wenig Volatilität



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Weltwirtschaft schwächt sich gemäß unserer Prognose 2020 weiter ab
- US-Wirtschaft verliert an Schwung
- Im Euroraum trübt sich die Konjunktur ein



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- US-Notenbankchef öffnet Tür für Zinssenkung in 2019, wir erwarten keine Zinsänderung
- EZB will Leitzins bis mind. zum Ende des 1. Halbjahres 2020 nicht antasten



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

- Per Jahresende drohen weitere Kursrückgänge
- Allokationsempfehlung: leicht untergewichten
- Defensiv- und Dividendenstrategien derzeit geeignet
- Langfristig bleiben Aktien attraktiv



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	06.06.2019	30.09.2019	31.12.2019	30.06.2020
DAX	11953	11250	11500	11750
Euro Stoxx50	3338	3150	3200	3200
Dow Jones	25721	24500	25000	25000
Nikkei 225	20774	20000	20500	20500

ZINSEN	06.06.2019	30.09.2019	31.12.2019	30.06.2020
EZB Hauptrefisatz	0,00	0,00	0,00	0,00
Euro 3-Monatsgeld	-0,32	-0,30	-0,30	-0,25
Bund 2 Jahre	-0,66	-0,55	-0,50	-0,35
Bund 5 Jahre	-0,58	-0,40	-0,20	0,05
Bund 10 Jahre	-0,23	0,00	0,25	0,40
Fed Funds	2,50	2,50	2,50	2,50
US-Dollar 3-Monatsgeld	2,47	2,60	2,60	2,55
Treasury 10 Jahre	2,12	2,60	2,75	2,60

WECHSELKURSE	06.06.2019	30.09.2019	31.12.2019	30.06.2020
US-Dollar je Euro	1,13	1,11	1,10	1,13
Yen je Euro	122	127	127	131
Franken je Euro	1,12	1,12	1,11	1,15
Pfund je Euro	0,89	0,85	0,85	0,85

ROHSTOFFE	06.06.2019	30.09.2019	31.12.2019	30.06.2020
Gold (USD/Feinunze)	1336	1350	1400	1450
Öl (Brent - USD/Barrel)	61	70	70	70

KONJUNKTUR		2018	2019e	2020e
Deutschland	BIP	1,4	1,1	0,8
	Inflation	1,7	1,6	1,5
Euroland	BIP	1,9	1,3	1,1
	Inflation	1,8	1,5	1,5
Großbritannien	BIP	1,4	1,8	1,2
	Inflation	2,5	2,0	1,7
USA	BIP	2,9	2,5	2,0
	Inflation	2,4	1,9	2,2
Japan	BIP	0,8	0,9	0,6
	Inflation	1,0	1,0	1,1
China	BIP	6,6	6,0	6,0
	Inflation	2,1	2,3	2,4
Welt	BIP	3,8	3,6	3,5
	Inflation	3,1	2,9	3,2

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), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Erstellt am: 07.06.2019 10:28