



Märkte im Blick

Strategy Research | 14.02.2020

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



LBBW_Research

US-Dollar im Aufwind



Konjunktur

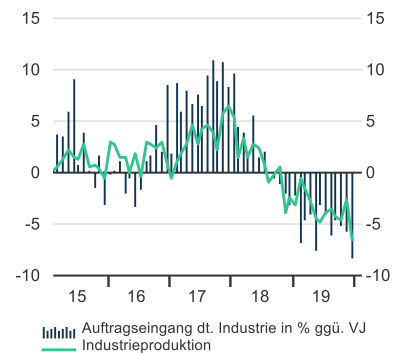
Mit der Bekanntgabe der vorläufigen Zahlen zu den Auftragseingängen des Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland wurde erneut deutlich, dass die konjunkturelle Talsohle in Deutschland noch nicht durchschritten ist. Nach einem Minus von 0,8 % im November sanken die Dezemberdaten saison- und kalenderbereinigt sogar um 2,1 %. Verglichen mit Dezember 2018 ist dies ein Rückgang um satte 8,7 %. Diese Zahlen kamen für viele Konjunkturbeobachter völlig überraschend, war man doch aufgrund des jüngsten Zahlenmaterials von einer gewissen Belebung oder wenigstens einer Bodenbildung ausgegangen. Auch wenn die Großaufträge für beinahe die Hälfte des Rückgangs verantwortlich sind, ist dies ein Rückschlag in der Hoffnung einer konjunkturellen Erholung. Es bleibt zu hoffen, dass aufgrund einer hohen Anzahl an Brückentagen im Dezember der Rückgang der Industrieproduktion etwas überzeichnet wurde.



Devisen

Bereits im Vorfeld der in dieser Woche stattgefundenen zweitägigen Anhörung von US-Notenbankchef Jerome Powell vor dem Kongress legte die amerikanische Valuta zu. Gegenüber dem US-Dollar wurde der Euro in dieser Woche knapp über der 1,08er-Marke auf dem tiefsten Stand seit April 2017 gehandelt. Überraschungen hielt die Rede des obersten Währungshüter der Fed nicht bereit. Die Verfassung des Arbeitsmarktes sei weiterhin stark und die aktuelle Geldpolitik dem Zustand der US-Volkswirtschaft angemessen. Eine Beurteilung der wirtschaftlichen Auswirkungen des Corona-Virus traute sich Powell nicht zu, deutete aber an diese Situation eng zu beobachten. Insgesamt ließ der Fed-Chef keine Zweifel an der Fortsetzung der unterstützenden Geldpolitik aufkommen.

Auftragseingänge im Dezember enttäuschen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

US-Dollar legt zum Euro weiter zu



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

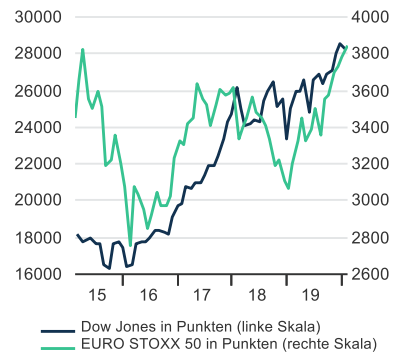
Das Thema Nummer 1 an den Aktienmärkten bleibt der Coronavirus. Hier hatten die Anleger nach dem Rücksetzer vor gut zwei Wochen schnell ihre gewohnte „Buy-on-Dip“-Mentalität gezeigt. Offenbar rechnen sie nicht mit größeren Beeinträchtigungen der Konjunktur. Wir gehen zwar ebenfalls davon aus, dass der Virus die globale Wirtschaftstätigkeit nur temporär belastet. Dennoch erscheint in dieser unübersichtlichen Lage eine eher defensive Herangehensweise opportun: So sollten die vom Ausbruch der Corona-Epidemie besonders belasteten Emerging Markets weiterhin untergewichtet werden und der Fokus auf Titel des Euroraums gelegt werden. Dort wiederum dürften die Sektoren Versorger, Technologie und Pharma nach wie vor ein attraktives Chance-Risikoverhältnis bieten, vor allem im Vergleich zu den hoch bewerteten US-Titeln.



US-Berichtssaison

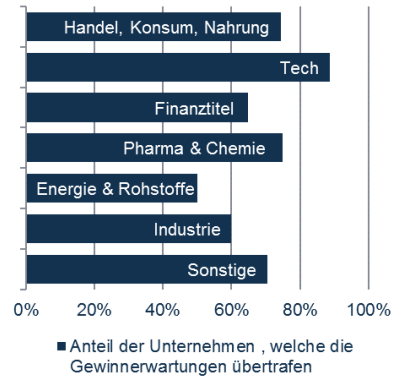
Inzwischen haben knapp 89 % der im S&P 500 gelisteten Konzerne ihre Q4-Zahlen offengelegt. Trotz der Zusatzerträge des Weihnachtsgeschäfts liegt der Gewinn des 4. Quartals 2019 um 2 % unterhalb des Niveaus von Q3 2019. Verglichen mit dem Schlussquartal 2018 ergibt sich mit 1,8 % zwar ein Gewinnplus, allerdings fiel das Wachstum selten so schwach aus. Möchte man den Zahlen dennoch etwas Positives abgewinnen, so sticht der auch für die US-Wirtschaft besonders bedeutende Technologiesektor hervor. 89 % der in dieser Branche subsummierten Unternehmen übertrafen die an sie gestellten ohnehin schon hohen Gewinnerwartungen. Des Weiteren präsentierten 86 % der Tech-Unternehmen bessere Umsatzzahlen als prognostiziert. Mit so einem Ergebnis konnte kein anderer Sektor glänzen. Die Zahlen bestätigen damit die dank der Digitalisierung starke Marktstellung.

Europäische Titel amerikanischen bevorzugen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Tech-Werte überraschen positiv



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Eingetrübte Perspektiven für die Weltwirtschaft
- Tempo der US-Konjunktur verlangsamt sich, im Euro-Raum bleibt Wirtschaft angeschlagen, Rezession aber unwahrscheinlich



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Für die USA erwarten wir im Jahr 2020 noch eine Leitzinssenkung
- Die EZB behält ihren Lockerungs-Bias bei. Der Einlagensatz dürfte allerdings nicht noch einmal gesenkt werden



Renditen

- Langfristzinsen sind beiderseits des Atlantiks niedrig
- Rendite 10-jähriger Bundesanleihen bleibt mittelfristig unter Null



Aktienmärkte

- Potenzial von Aktien noch nicht völlig ausgereizt
- Allokationsempfehlung auf leicht übergewichten angehoben
- Absolute Aktienmarktbeurteilung in Europa geringer als in den USA; relative Bewertung ggü. Bonds noch komfortabler als jenseits des Atlantiks



Devisen

- EZB und Fed lockern jeweils ihre Geldpolitik
- Renditeabstand sinkt dadurch, was für sich genommen für Euro-Aufwertung spricht



Rohstoffe

- Ölpreis mit Seitwärtsbewegung
- Gold bleibt „sicherer Hafen“, allerdings reagiert die Nachfrageseite zunehmend auf die hohen Preise
- Schwache Konjunkturphase lastet auf dem Rohstoffmarkt



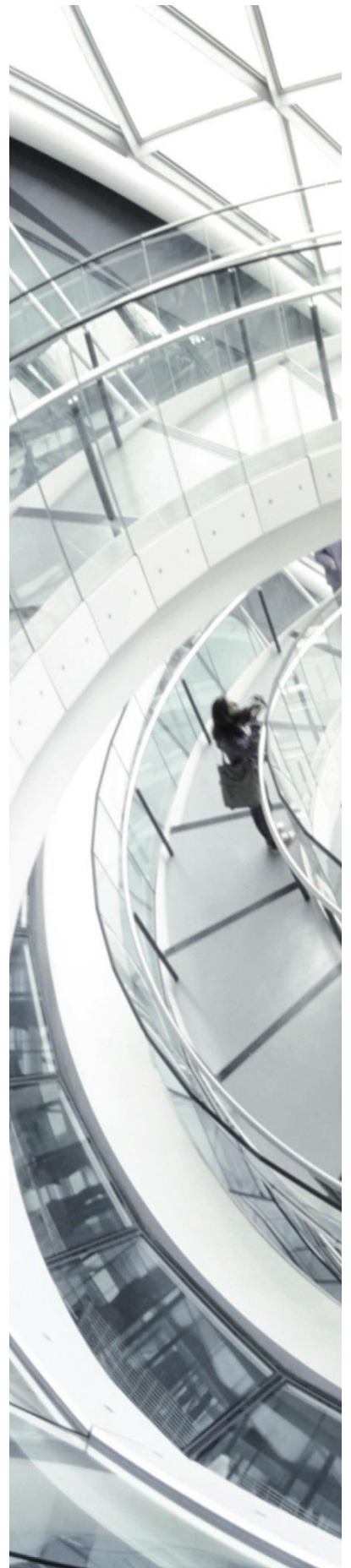
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	13.02.2020	31.03.2020	30.06.2020	31.12.2020
DAX	13745	13500	13750	14000
Euro Stoxx 50	3847	3750	3800	3850
Dow Jones	29423	29000	29500	30000
Nikkei 225	23828	23800	24200	24500

ZINSEN	13.02.2020	31.03.2020	30.06.2020	31.12.2020
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,41	-0,40	-0,40	-0,40
Bund 2 Jahre	-0,64	-0,60	-0,60	-0,60
Bund 5 Jahre	-0,62	-0,55	-0,55	-0,40
Bund 10 Jahre	-0,39	-0,25	-0,25	-0,10
Fed Funds	1,75	1,75	1,50	1,50
US-Dollar 3-Monatsgeld	1,70	1,80	1,55	1,55
Treasury 10 Jahre	1,63	1,80	1,90	2,00

WECHSELKURSE	13.02.2020	31.03.2020	30.06.2020	31.12.2020
US-Dollar je Euro	1,09	1,13	1,13	1,16
Yen je Euro	120	122	124	128
Franken je Euro	1,06	1,10	1,11	1,13
Pfund je Euro	0,84	0,84	0,82	0,80

ROHSTOFFE	13.02.2020	31.03.2020	30.06.2020	31.12.2020
Gold (USD/Feinunze)	1567	1500	1550	1600
Öl (Brent - USD/Barrel)	56	60	60	55

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