



Märkte im Blick

Strategy Research | 21.02.2020

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



LBBW_Research

Schwellenländer weiter untergewichtet



Konjunktur

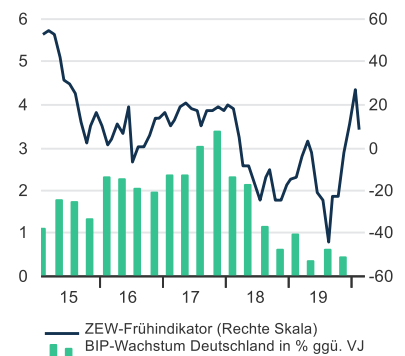
Die vom Mannheimer Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) befragten Anleger und Analysten blicken wegen des Coronavirus wieder skeptischer auf die deutsche Konjunktur. Das Barometer ihrer Erwartungen für die nächsten sechs Monate fiel im Februar überraschend kräftig um 18 Zähler auf plus 8,7 Punkte. Dies ist der erste Rückgang nach drei Anstiegen in Folge. Auch die Lage bewerteten die Börsianer schlechter. Wir sehen in der Coronavirus-Epidemie in China eine neue Gefahr für die ohnehin schwächelnde deutsche Wirtschaft und ihr Exportgeschäft, wobei negative Effekt im Falle einer längeren Dauer bzw. Eskalation vor allem in der Autoindustrie zu befürchten sind. Vor diesem Hintergrund reduzieren wir die BIP-Prognose für Deutschland für das laufende Jahr von 0,6 % auf 0,4 %, die für den Euroraum von 0,9 % auf 0,8 %.



Zinsumfeld

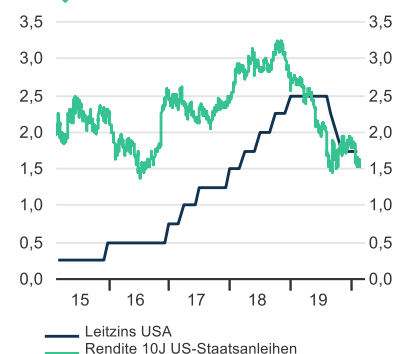
Fed-Chef Powell stellte jüngst im US-Repräsentantenhaus klar, dass aufgrund des in China ausgebrochenen Coronavirus sehr wahrscheinlich mit einigen Effekten auch in den USA gerechnet werden müsse, es aber noch zu früh für eine Bestimmung des Ausmaßes sei. Die US-Konjunktur sei in guter Verfassung, der Arbeitsmarkt sei mit Schwung ins Jahr gestartet und das globale Wachstum habe sich stabilisiert. Zudem zeigen die veröffentlichten Protokolle der letzten Fed-Sitzung, dass die Währungshüter an ihrem eingeschlagenen geldpolitischen Kurs festhalten und ihre Zinspause vorerst fortsetzen wollen. Die Märkte spekulieren allerdings derzeit auf eine Zinssenkung Mitte des Jahres, um etwaige Coronaverwerfungen abzufedern. Auch wir rechnen für das laufende Jahr weiterhin mit noch einer Leitzinssenkung der Fed.

BIP-Prognose gesenkt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Fed hält an Zinspause fest



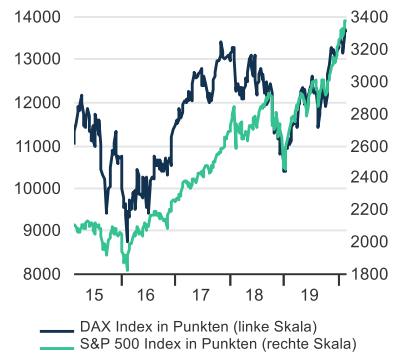
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Virusbedingt steht den Fabriken in China vielfach immer noch erst ein Bruchteil der Belegschaft zur Verfügung, falls die Produktion dort überhaupt schon wiederaufgenommen wurde. Weltumspannend drohen daher Lieferengpässe, weil die Unternehmen vieler Sektoren – allen voran in der Automobil- und Technologiebranche – auf Komponenten und Vorprodukte aus dem Reich der Mitte angewiesen sind. Die Anleger scheinen diese Gefahr bislang völlig ausgeblendet zu haben, schließlich zeigten sich die Aktienmärkte zuletzt mehr als robust. Weil die Bewertungen in der Tendenz daher weiter anzogen, sehen wir das Risiko temporärer Gewinnmitnahmen inzwischen als erhöht an, weshalb wir unsere bisherige Allokationsempfehlung für Aktien nun von „leicht übergewichten“ auf „neutral“ senken.

Coronavirus: Aktienmärkte zeigen sich robust



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Emerging Markets

Nachdem die Emerging Markets bereits 2018 und 2019 eine relative Schwäche aufwiesen, war auch der Jahresstart 2020 vergleichsweise schwach. So notierten die Aktienindizes für die Schwellenländer (MSCI Emerging Markets) aggregiert im Minus, während die entwickelten Märkte (MSCI World) zum Teil sogar neue Jahreshochs erklimmen konnten. Auch wenn die Gewinnerwartungen für die EMMA-Regionen mit plus 15 % für 2020 im Vergleich zu den anderen von uns beobachteten Indizes wie DAX, Euro Stoxx 50, S&P 500 und Topix am höchsten sind, würden wir die Emerging Markets derzeit dennoch weiter untergewichten. Wir begründen dies damit, dass die hohen Wachstumserwartungen zeitgleich auch das höchste Enttäuschungspotenzial bergen, zumal der Corona-Virus die Wirtschaft in diesen Regionen sehr stark negativ belasten sollte.

Emerging Markets performen schwach



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 aufgrund stark gestiegener Kurse auf „neutral“ gesenkt
- 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



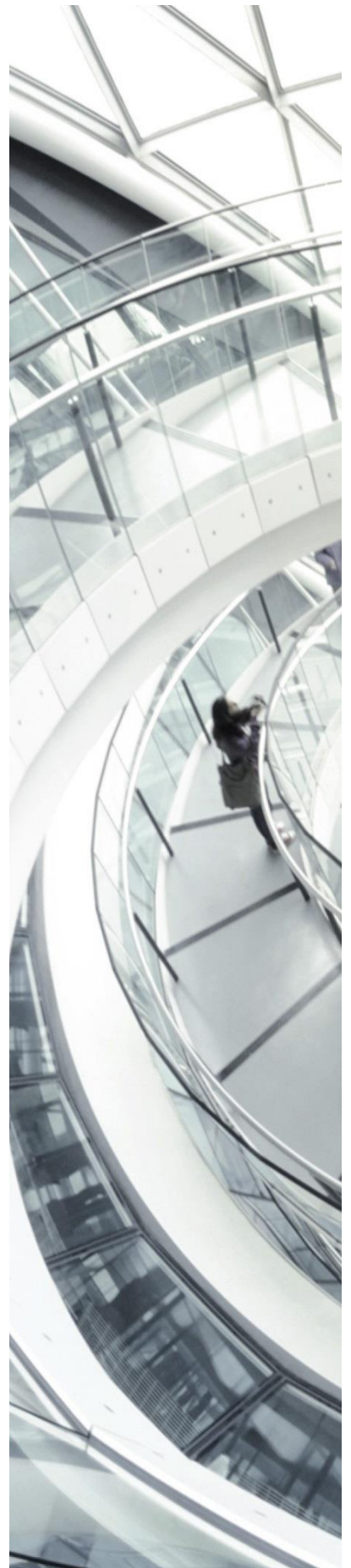
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	20.02.2020	31.03.2020	30.06.2020	31.12.2020
DAX	13664	13500	13750	14000
Euro Stoxx 50	3823	3750	3800	3850
Dow Jones	29220	29000	29500	30000
Nikkei 225	23479	23800	24200	24500

ZINSEN	20.02.2020	31.03.2020	30.06.2020	31.12.2020
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
Bund 2 Jahre	-0,65	-0,60	-0,60	-0,60
Bund 5 Jahre	-0,64	-0,55	-0,55	-0,40
Bund 10 Jahre	-0,44	-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	1,53	1,70	1,75	2,00

WECHSELKURSE	20.02.2020	31.03.2020	30.06.2020	31.12.2020
US-Dollar je Euro	1,08	1,07	1,06	1,05
Yen je Euro	121	122	122	125
Franken je Euro	1,06	1,07	1,08	1,10
Pfund je Euro	0,84	0,84	0,82	0,80

ROHSTOFFE	20.02.2020	31.03.2020	30.06.2020	31.12.2020
Gold (USD/Feinunze)	1621	1500	1550	1600
Öl (Brent - USD/Barrel)	59	60	60	55

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

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Disclaimer:

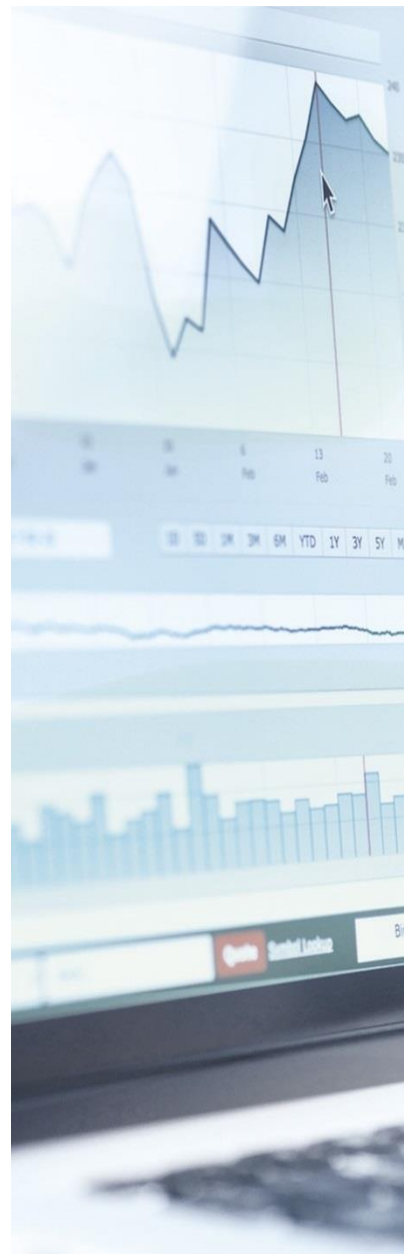
Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.