

# Märkte im Blick

Strategy Research | 24.05.2019

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung.

## Ifo-Index fällt



### Konjunktur

Die deutsche Bundesbank geht in ihrem aktuellen Monatsbericht Mai davon aus, dass das Muster einer zweigeteilten Konjunktur, welches das deutsche Wirtschaftsgeschehen seit dem Sommer 2018 prägt, im Frühjahr 2019 voraussichtlich erhalten bleiben wird. Während sich der Abschwung in der exportorientierten Industrie fortsetzen dürfte, sind die Auftriebskräfte der stärker binnenwirtschaftlich ausgerichteten Branchen weiterhin intakt. Eine Belebung der deutschen Konjunktur sei aber nur mit einem kräftigeren weltwirtschaftlichen Wachstum zu erwarten. Der gestern veröffentlichte Ifo-Index bestätigt das Bild der Bundesbank. So hat sich die Stimmung in den Chefetagen der deutschen Wirtschaft im Mai stärker eingetrübt als erwartet. Das Barometer für das Geschäftsklima fiel von 99,2 Zählern im April auf 97,9 Punkte und damit auf den niedrigsten Stand seit 2014.



### Zinsumfeld

Nachdem die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen phasenweise auf ein neues Jahrestief zurückfiel, gehen wir von einer Verschiebung in eine tiefere Handelsspanne zwischen null und dem Allzeittief des Jahres 2016 im Bereich von -0,20 % aus. Diese dürfte bis zum Show-down im Handelskonflikt Bestand haben. Im Anschluss sollte die politische Richtungsentscheidung den Trend am Rentenmarkt vorgeben: Im Falle einer weiteren Eskalation erscheinen neue historische Tiefs für die Bundrendite realistisch. Entspannungssignale sollten demgegenüber zu einer Bodenbildung führen, was u.E. Parallelen zum Jahr 2016 eröffnen könnte. Damals bewegte sich die Bundrendite nach einer von Konjunktursorgen geprägten ersten Jahreshälfte, ausgehend von einem Tief um die Jahresmitte, im weiteren Jahresverlauf wieder um annähernd einen halben Prozentpunkt nach oben.

### Ifo-Index fällt stärker als erwartet



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Bundrendite steuert auf Allzeittief zu



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Der Handelskrieg zwischen China und USA war zuletzt - einmal mehr – der dominierende Faktor für die Entwicklung von Risikoassets. Es gibt weiterhin begründete Hoffnung auf eine Einigung der beiden Kontrahenten, wenngleich die jüngsten Einlassungen eine rasche Einigung weniger wahrscheinlich machten. Der Freude über die verschobenen Zölle auf deutsche Autos sollte man sich indes nicht zu sehr hingeben: Aufgeschoben ist schließlich nicht aufgehoben. Die zahlreichen geopolitischen Risiken dürften indes vor allem an den Ölmärkten eingepreist werden. Die Aktienmärkte könnten u.E. erst bei einer weiteren Eskalation in Mitleidenschaft gezogen werden. Per saldo rechnen wir gleichwohl damit, dass DAX & Co. ihren eingeschlagenen Konsolidierungskurs fortsetzen.

### DAX weiter auf Konsolidierungskurs



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Devisen

Der chinesische Yuan wertete jüngst um rund 3 % zum Euro und zum US-Dollar ab. Ist dies nun der Auftakt zu einer drastischen Abwertung? Eher nicht. China überlässt den Wechselkurs lediglich teilweise dem Markt. Dies zeigt sich u. a. darin, dass der Yuan nur in einer festen Bandbreite um einen von der People's Bank of China (PBoC) täglich vorgegebenen Referenzkurs schwanken darf. Wenn der Yuan sich in eine unerwünschte Richtung bewegt, nutzt die PBoC überdies Kapitalverkehrskontrollmaßnahmen. Außerdem dürfte die chinesische Regierung eine stärkere Abschwächung des Wirtschaftswachstums mittels staatlicher Maßnahmen weiterhin zu verhindern wissen. Vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass der Yuan zum Euro wieder fester notieren sollte und prognostizieren einen Kurs von 7,45 Yuan je Euro zum 30.06.2019 sowie 7,60 zum 30.06.2020.

### Chinas Notenbank überlässt wenig dem Zufall



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

- Fed gibt sich zunehmend vorsichtig, wir erwarten in 2019 keine Zinsanhebung
- EZB will Leitzins bis mind. Ende 2019 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

- Luft wird dünner
- Allokationsempfehlung: neutrale Gewichtung
- Defensiv- und Dividendenstrategien derzeit geeignet
- Langfristig bleiben Aktien mit 7,5 % erwarteter Rendite pro Jahr 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



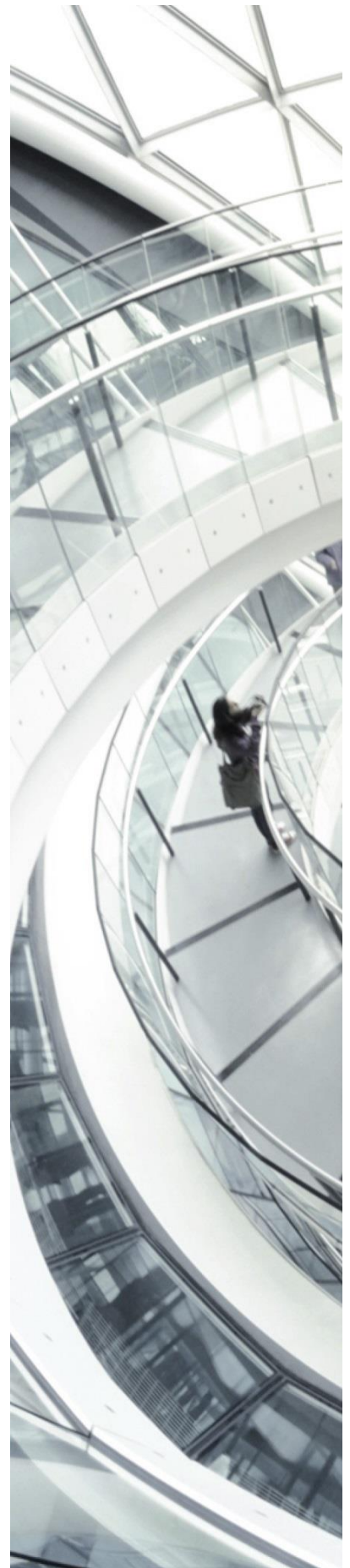
Positive  
Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale  
Stimmung/  
Kurs neutral



Negative  
Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	23.05.2019	30.06.2019	31.12.2019	30.06.2020
DAX	11952	12000	11500	11500
Euro Stoxx 50	3327	3350	3150	3100
Dow Jones	25490	26500	25500	25000
Nikkei 225	21151	22000	21000	20500

ZINSEN	23.05.2019	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	-0,25
Bund 2 Jahre	-0,64	-0,50	-0,50	-0,35
Bund 5 Jahre	-0,53	-0,25	-0,20	0,05
Bund 10 Jahre	-0,12	0,20	0,25	0,40
Fed Funds	2,50	2,50	2,50	2,50
US-Dollar 3-Monatsgeld	2,52	2,65	2,65	2,55
Treasury 10 Jahre	2,30	2,75	2,75	2,60

WECHSELKURSE	23.05.2019	30.06.2019	31.12.2019	30.06.2020
US-Dollar je Euro	1,12	1,12	1,10	1,13
Yen je Euro	122	128	127	131
Franken je Euro	1,12	1,12	1,11	1,15
Pfund je Euro	0,88	0,85	0,85	0,85

ROHSTOFFE	23.05.2019	30.06.2019	31.12.2019	30.06.2020
Gold (USD/Feinunze)	1287	1350	1400	1450
Öl (Brent - USD/Barrel)	68	70	70	70

KONJUNKTUR		2018	2019e	2020e
Deutschland	BIP	1,4	1,1	0,8
	Inflation	1,7	1,6	1,5
Euroland	BIP	1,8	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: 24.05.2019 10:34