

Märkte im Blick

Strategy Research | 30.08.2019

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



LBBW_Research

Rezessionsangst versus Anlagentotstand



Konjunktur

Das ifo-Geschäftsklima, das im August auf 94,3 Punkte absackte, untermauert die jüngst von der Bundesbank geäußerte, extrem gedämpfte Einschätzung für die deutsche Wirtschaftsentwicklung im laufenden dritten Quartal. Auch Richtung Jahresende sieht es nicht wirklich besser aus, da sich neben der Lageeinschätzung auch die Erwartungen nochmals merklich eingetrübt haben. Damit wird zumindest eine technische Rezession der deutschen Wirtschaft zunehmend greifbar. Falls die Eskalationsmaßnahmen im Handelskonflikt zwischen den USA und China dauerhaft in Kraft bleiben oder sogar weiter verschärft werden sollten, zeichnet sich überdies auch die Gefahr einer länger anhaltenden Wirtschaftsmisere, insbesondere in der deutschen Industrie, zunehmend deutlicher am Horizont ab.

ifo Geschäftsklima auch im August auf dem Rückzug



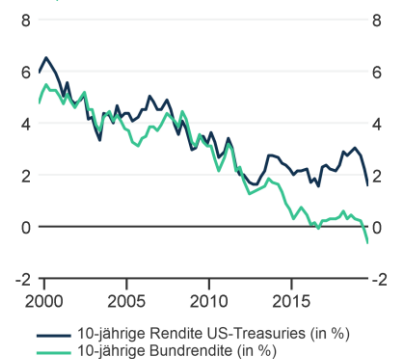
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Zinsen

Angesichts des sich eintrübenden Makroumfeldes und vieler Störfaktoren senken wir die Leitzins- und Renditeprognosen. Auch wenn wir für 2019 und 2020 weiterhin nicht mit einer US-Rezession rechnen, erwarten wir nunmehr bereits im September eine weitere Zinssenkung um 25 Basispunkte, gefolgt von einem zusätzlichen Schritt bis Ende 2019. Auch die Schätzung für die Rendite 10-jähriger US-Treasuries per Ende 2019 senken wir, und zwar auf 1,75 %. Für den Euroraum gehen wir neben einer Wiederauflage des QE-Programms davon aus, dass die EZB ihren Einlagesatz in den kommenden Monaten um insgesamt 20 Basispunkte auf -0,60 % senken wird. Mit Blick auf die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen halten wir für die kommenden drei bis sechs Monate weiterhin eine Konsolidierung mit begrenztem Korrekturpotenzial für das wahrscheinlichste Szenario.

Notenbanken sollen es richten



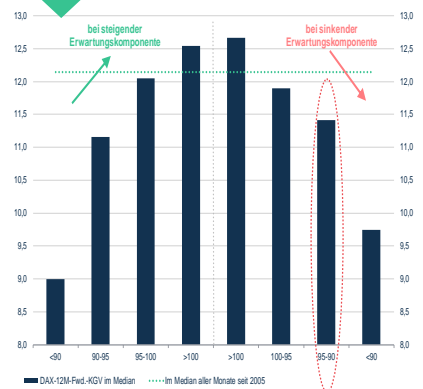
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktien

Laut unserer Analyse reagierten die Anleger bisher auf sinkende Ifo-Erwartungen mit einer KGV-Kontraktion. Auf dem aktuellen Niveau – also zwischen 95 und 90 Punkten, lag das KGV des DAX im Median seit 2005 nur bei 11,4. Verglichen hiermit ist der Blue-Chip-Index mit aktuell knapp 13,0 daher recht ambitioniert bewertet. Die gute Performance seit Jahresbeginn dürfte vor allem dem Umstand geschuldet sein, dass sich der Anlagenotstand einmal mehr verschärfte und noch weiter verschärfen wird. Dies dürfte wie eine Art Auffangnetz wirken. Auf mittlere Frist erwarten wir deshalb, dass sich die Aktienmärkte in der Tendenz sogar seitwärts- bis leicht aufwärtsgerichtet entwickeln werden. Diese Einschätzung haben wir auch in unseren leicht überarbeiteten Indexprognosen abgebildet, in denen mit dem 31.12.2020 nun ein neuer Prognosehorizont aufgenommen wurde.

Bewertung recht ambitioniert



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Geopolitik Italien

Der Plan Matteo Salvinis, der die Koalition mit den 5-Sternen hatte platzen lassen, um so Neuwahlen zu erzwingen, aus denen seine rechte Lega Umfragen zu Folge, stärkste Kraft geworden wäre, ist nicht aufgegangen. Mittlerweile haben sich nämlich die oppositionellen Sozialdemokraten (PD) und die populistischen 5-Sterne auf die Bildung einer neuen Regierung verständigt. An der Spitze der künftigen Regierung soll der bisherige Ministerpräsident Giuseppe Conte stehen. Doch die Zusammenarbeit dürfte alles andere als reibungsfrei laufen, denn viele Sozialdemokraten lehnen ein Bündnis mit den Europa-skeptischen und globalisierungskritischen Populisten ab. Nichtsdestotrotz, griffen bei italienischen Staatsanleihen zu und drückten die Rendite 10-jähriger Bonds erstmals in der Geschichte Italiens unter ein Prozent.

Anleger setzen auf Entspannung, Renditen sinken



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Eingetrübte Perspektiven für die Weltwirtschaft
- Tempo der US-Konjunktur verlangsamt sich zunehmend, im Euroraum bleibt Wirtschaft angeschlagen



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed dürfte im September Leitzins erneut senken. Bis Jahresende erwarten wir noch eine weitere Senkung
- EZB dürfte Einlagesatz in den kommenden Monaten um insgesamt 20 Basispunkte senken und das QE-Programm wiederaufnehmen



Renditen

- Beiderseits des Atlantiks sind Langfristzinsen deutlich gefallen, sowohl für Europa als auch für die USA senken wir unsere Prognose
- Potenzial bei Unternehmensanleihen ausgereizt



Aktienmärkte

- Aktienmärkte haben in der ersten Jahreshälfte viel Positives vorweggenommen
- Saisonal schwache Börsenphase hat begonnen
- Zu hoher Pessimismus angesichts mangelnder Anlagealternativen nicht opportun



Devisen

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



Rohstoffe

- Stabilisierung beim Ölpreis erwartet
- Gold bleibt „sicherer Hafen“ und profitiert vom Niedrigzinsumfeld
- Schwache Konjunkturphase lastet auf dem Rohstoffmarkt



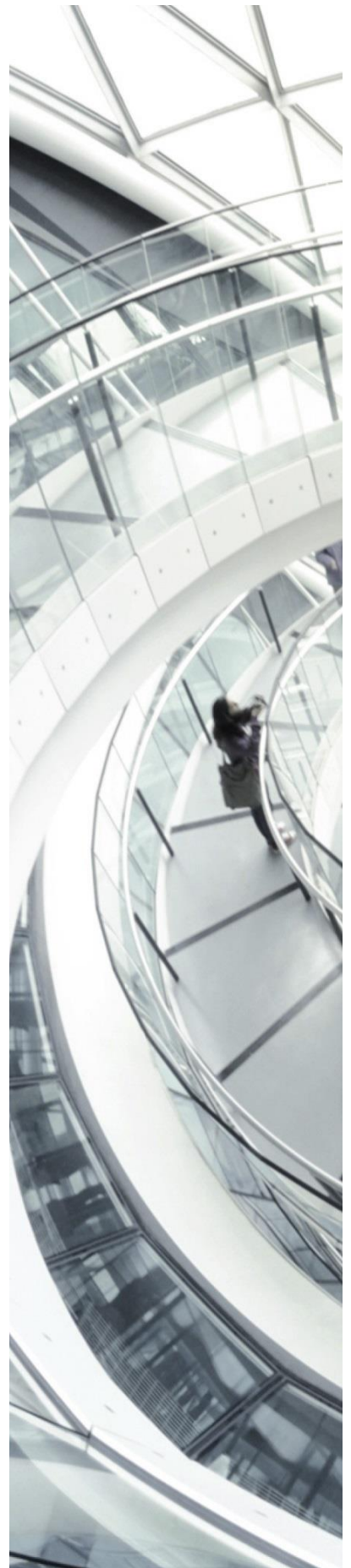
Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	29.08.2019	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020
DAX	11839	12250	12000	12500
Euro Stoxx 50	3411	3450	3400	3500
Dow Jones	26362	26500	25500	27000
Nikkei 225	20461	21500	20500	21500

ZINSEN	29.08.2019	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020
EZB Hauptrefisatz	0,00	0,00	0,00	0,00
Euro 3-Monatsgeld	-0,42	-0,50	-0,55	-0,55
Bund 2 Jahre	-0,90	-0,80	-0,75	-0,70
Bund 5 Jahre	-0,92	-0,80	-0,65	-0,55
Bund 10 Jahre	-0,69	-0,60	-0,40	-0,25
Fed Funds	2,25	1,75	1,25	1,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	2,12	1,75	1,30	1,30
Treasury 10 Jahre	1,52	1,75	1,90	2,00

WECHSELKURSE	29.08.2019	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020
US-Dollar je Euro	1,11	1,13	1,13	1,16
Yen je Euro	118	122	124	128
Franken je Euro	1,09	1,13	1,15	1,16
Pfund je Euro	0,91	0,85	0,85	0,85

ROHSTOFFE	29.08.2019	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020
Gold (USD/Feinunze)	1537	1500	1550	1600
Öl (Brent - USD/Barrel)	61	60	60	55

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