



Märkte im Blick

Strategy Research | 06.09.2019

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



LBBW_Research

Geldpolitik als Allheilmittel?



Konjunktur

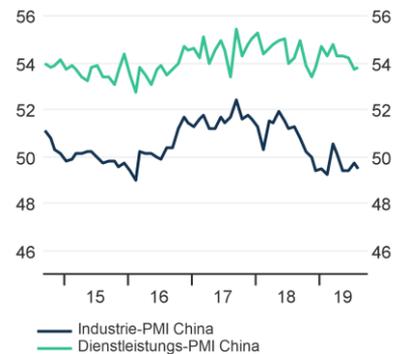
Während der chinesische Einkaufsmanager-Index der Dienstleistungsbranche positive Signale lieferte, sank das Barometer für die Industrie im August im Vormonatsvergleich auf 49,5 Punkte. Der Frühindikator entfernte sich damit weiter von der Wachstumsschwelle. Für die Schwäche sind vor allem der Handelsstreit und die mauer Nachfrage im Inland verantwortlich. Um dem größten Abschwung seit Jahrzehnten entgegen zu wirken, will China die Konjunktur mit staatlichen Anreizen anschieben. Dazu gehören Investitionen in Infrastrukturprojekte und in regionale Entwicklung. Gleichzeitig soll die „vorsichtige“ Geldpolitik beibehalten werden. Nicht zuletzt dürfte die Leitzins-Reform die durchschnittlichen Zinsen für Unternehmenskredite senken und somit den hoch verschuldeten (Staats-) Unternehmen helfen. Allerdings gilt der neue Leitzins nur für Neukredite.



Devisen

Lange sah es danach aus, als wolle China seine Währung gegenüber dem US-Dollar stabil halten. Als Trump aber damit drohte, sämtliche chinesischen Exporte in die USA bis Dezember 2019 mit Strafzöllen zu belegen, „erlaubte“ das Land der Mitte eine Abwertung des Yuan gegenüber dem US-Dollar. Da nun allerdings wieder zwischen den USA und China verhandelt wird, dürfte Beijing einer weiteren signifikanten Abwertung des CNY Einhalt gebieten, um die Gespräche nicht unnötig zu belasten. Wir gehen daher von einer Konsolidierung sowohl bei USDCNY als auch bei EURCNY aus, wobei der CNY sich im Zeitablauf dann wieder ein wenig erholen sollte. Allerdings tragen wir der jüngsten Abwertung des CNY Rechnung und revidieren die Jahresprougnose für EURCNY von 7,55 auf 7,85 nach oben.

Gemischte Signale von Chinas Einkaufsmanager-Indizes



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

China lässt CNY im Handelsstreit abwerten



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

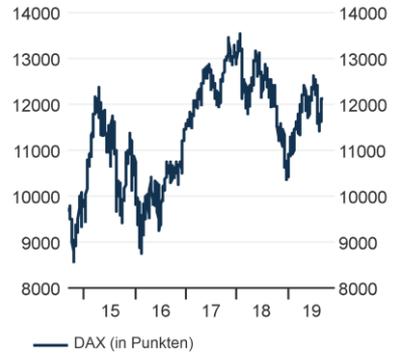
Der Handelskrieg setzt auch den deutschen Konzernen zu. Gut zu sehen war dies in den Q2-Berichterstattungen. Von den 30 DAX-Mitgliedern konnten nur acht Konzerne die an sie gestellten Gewinnerwartungen übertreffen, während immerhin elf Gesellschaften die Prognosen verfehlten. Allein seit Jahresmitte mussten unsere Analysten ihre DAX-Gewinnsschätzungen für 2019 daher um gut 9 % senken. Angesichts des Gewinneinbruchs und der aktuellen Konjunkturlage wäre ein deutlicher Kursrückschlag am Aktienmarkt bei isolierter Betrachtung durchaus geboten. Jedoch wirken die hohen Dividendenrenditen aufgrund des Anlagenotstands im Vergleich zu Mikro- und Negativzinsen jedoch wie ein Auffangnetz. Auf Sicht von einem Jahr erwarten wir daher, dass sich Aktien mit hoher Schwankungsbreite in der Tendenz seitwärts- bis leicht aufwärtsgerichtet entwickeln werden.



Zinsumfeld

Derzeit wird die Wahrscheinlichkeit, dass die EZB den Einlagensatz auf ihrer Sitzung am 12.9. noch tiefer in den negativen Bereich von -0,4 % auf -0,6 % senken wird, am Markt auf 60 % taxiert. Die Investoren stützen ihre Erwartungen dabei auf die Differenz zwischen dem gegenwärtigen Zins und dem Kurs der Futures auf den Eonia per 12. September. Im Eonia-Zins spiegelt sich wider, zu welchem Satz sich Banken untereinander über Nacht Geld ausleihen. Das Minuszeichen bedeutet, dass Banken Strafzinsen zahlen müssen, wenn sie bei der EZB überschüssige Liquidität horten. Die Zentralbank will damit die Kreditvergabe ankurbeln, um die maue Wirtschaft und die unerwünscht niedrige Inflation anzuschieben. U.E. dürfte die EZB den Einlagensatz in den kommenden Monaten um insgesamt 20 Basispunkte senken und das QE-Programm wiederaufnehmen.

Hohe Schwankungen dürften die Regel sein



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

EZB vor Zinssenkung



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 läuft noch
- Auf Sicht von fünf Jahren lohnen sich defensive Strategien zur Partizipation am Aktienmarkt



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



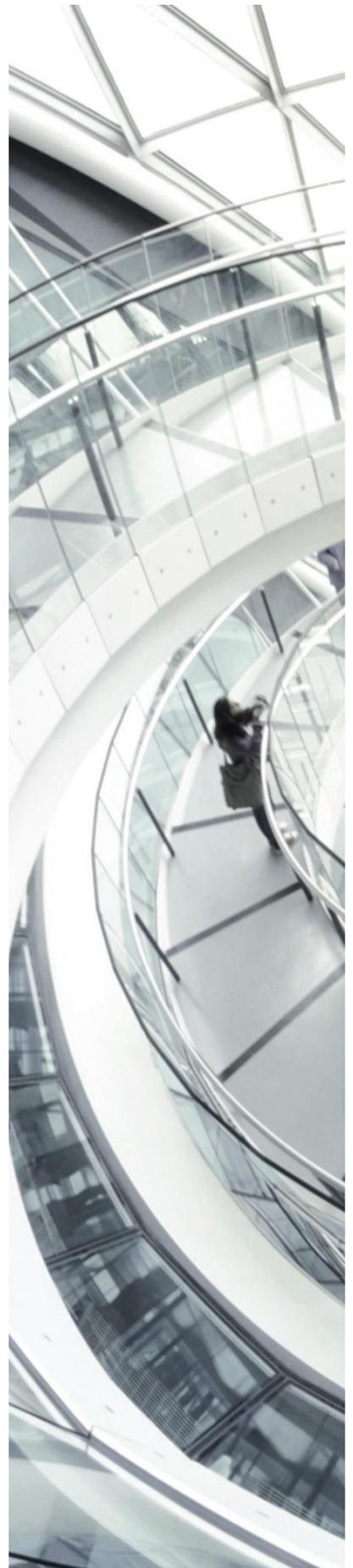
Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	05.09.2019	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020
DAX	12127	12250	12000	12500
Euro Stoxx 50	3485	3450	3400	3500
Dow Jones	26728	26500	25500	27000
Nikkei 225	21086	21500	20500	21500

ZINSEN	05.09.2019	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020
EZB-Einlagesatz	-0,40	-0,50	-0,60	-0,60
Euro 3-Monatsgeld	-0,45	-0,50	-0,55	-0,55
Bund 2 Jahre	-0,87	-0,80	-0,75	-0,70
Bund 5 Jahre	-0,88	-0,80	-0,65	-0,55
Bund 10 Jahre	-0,59	-0,60	-0,40	-0,25
Fed Funds	2,25	1,75	1,25	1,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	2,11	1,75	1,30	1,30
Treasury 10 Jahre	1,57	1,75	1,90	2,00

WECHSELKURSE	05.09.2019	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020
US-Dollar je Euro	1,10	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	0,90	0,85	0,85	0,85

ROHSTOFFE	05.09.2019	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020
Gold (USD/Feinunze)	1545	1500	1550	1600
Öl (Brent - USD/Barrel)	60	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.