



Märkte im Blick

Strategy Research | 05.07.2019

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung.

Europa bleibt im Niedrigzinsumfeld



Konjunktur

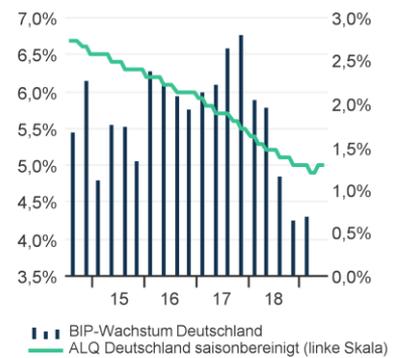
Die am Wochenanfang veröffentlichten Zahlen zum deutschen Arbeitsmarkt sind zwar noch kein Grund zur Sorge, sie zeigen aber deutlich, dass die sich abschwächende Konjunktur inzwischen am Arbeitsmarkt angekommen ist und das Beschäftigungswachstum an Dynamik verliert. So blieb die Arbeitslosenquote im Juni in Deutschland unverändert bei 5,0 %, die Zahl der Arbeitslosen sank leicht und die Anzahl der gemeldeten Stellen ging auf hohem Niveau zurück. Ebenfalls nur einen leichten Rückgang verzeichnete die Arbeitslosenquote der Eurozone für Mai, sie fiel von 7,6 % auf 7,5 %. Es zeichnet sich bei den Unternehmen im Hinblick auf den Fachkräftemangel etwas Entspannung ab, doch langfristig dürften die Effekte der konjunkturellen Abkühlung dominieren. Wir erwarten für Deutschland im Jahr 2019 ein BIP-Wachstum von 0,6 % und für die Eurozone von 1,1 %.



Zinsumfeld

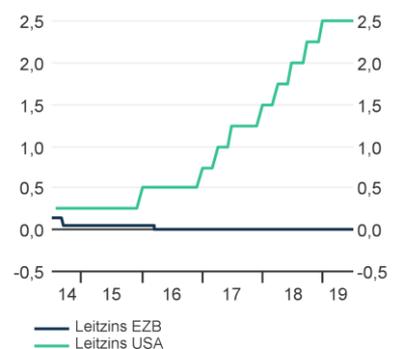
Angesichts schwächelnder Konjunkturdaten und weiterhin niedriger Inflationszahlen haben die Notenbanken dies- und jenseits des Atlantiks eine Kehrtwende angekündigt und wollen wieder auf expansiv schalten: So dürfte die Fed bereits im Juli oder September die Zins-schrauben lockern und zwar um 25 Basispunkte. Auch die EZB hat in Sintra die Perspektive einer expansiven Geldpolitik offensiv vertreten. Wir erwarten hier eine Senkung des Einlagesatzes auf -0,5 % auf der EZB-Sitzung im September. Der anstehende Postenwechsel bei der europäischen Notenbank dürfte auch in Zukunft nichts an diesem expansiven Kurs ändern (siehe Rubrik Sonstige). Insgesamt bleibt uns das Niedrigzinsumfeld damit wohl noch länger als gedacht erhalten. Auf Jahresendsicht sehen wir den europäischen Leitzins unverändert bei null und die amerikanischen Fed Funds bei 2 %.

Konjunkturabkühlung zeigt sich auch am Arbeitsmarkt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Wie geht es weiter bei den Leitzinsen?



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Devisen

Die zu erwartende geldpolitische Lockerung der US-Notenbank wird den Renditevorsprung der amerikanischen ggü. den europäischen Staatsanleihen verringern, was - für sich genommen – zwar für eine Aufwertung des Euro/US-Dollar-Kurses spricht. Da jedoch die Abnahme des US-Renditevorteils zum Großteil darauf zurückzuführen ist, dass der Einlagesatz der EZB bereits im negativen Bereich liegt und die Möglichkeiten zur geldpolitischen Lockerung seitens der EZB beschränkt sind, gewichten wir das Argument der Renditedifferenz geringer als üblich. Es ist fraglich, ob viele Marktteilnehmer in einer Währung investiert sein wollen, deren Notenbank kaum noch in der Lage ist, der Konjunktur einen positiven Impuls zu geben. Entsprechend prognostizieren wir bis zum Jahresende 2019 eine Seitwärtsbewegung und sehen den Euro/US-Dollar-Kurs dann bei 1,13.



Sonstiges

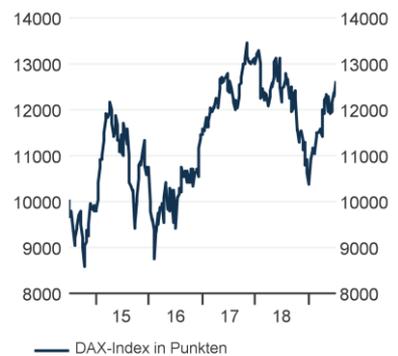
Nach langem Ringen haben sich die Staats- und Regierungschefs der EU auf die Besetzung der Top-Posten in Europa geeinigt. Neue EU-Kommissionschefin soll die deutsche Verteidigungsministerin Ursula von der Leyen werden. Die Entscheidung bedarf allerdings noch der Zustimmung des EU-Parlaments, was vor dem Hintergrund kritischer Stimmen zur Personalwahl nicht selbstverständlich sein dürfte. Aus Sicht der Finanzmärkte ist die Nachfolge von EZB-Chef Mario Draghi von Bedeutung: die bisherige IWF-Chefin Christine Lagarde wird wahrscheinlich künftig die Geldpolitik der Eurozone steuern. Sie wirft damit u.a. Bundesbankchef Jens Weidmann aus dem Rennen. Unter der Führung Lagardes ist zu erwarten, dass die EZB den Kurs der lockeren Geldpolitik fortführt. Das dürfte den sparaffinen Deutschen sauer aufstoßen, Aktien aber erneut alternativlos machen.

Seitwärtsbewegung des EUR-USD-Kurses erwartet



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Trieb Lagarde den DAX nach oben?



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 Geldpolitik graduell lockern; erste Leitzinssenkung im Juli oder September erwartet
- Draghi vertritt offensiv Lockerung der Geldpolitik; wir erwarten für September Senkung des Einlagesatzes



Renditen

- Beiderseits des Atlantiks Abwärtsspirale bei den Langfristzinsen, für den Rest des Jahres Seitwärtstrend erwartet
- Potenzial bei Unternehmensanleihen ausgereizt
- US-Renditevorsprung ggü. Bundesanleihen dürfte abnehmen



Aktienmärkte

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



Devisen

- EZB und Fed vor geldpolitischer Lockerung
- Renditeabstand sinkt dadurch, was für sich genommen für Euro-Aufwertung spricht
- Lockerung der EZB dürfte aber nur noch wenig bewirken, wir prognostizieren deshalb per Saldo eine Seitwärtsbewegung



Rohstoffe

- Ölpreis dürfte sich auf erhöhtem Niveau stabilisieren
- Gold bleibt "sicherer Hafen" und profitiert vom Niedrigzinsumfeld
- Schwache Konjunktur lastet auf dem Rohstoffmarkt



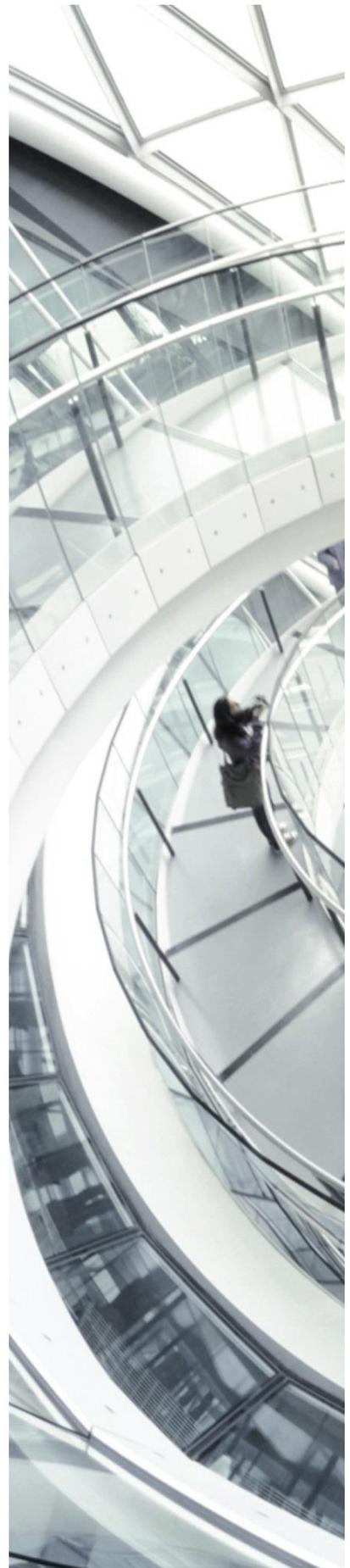
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	04.07.2019	30.09.2019	31.12.2019	30.06.2020
DAX	12630	11750	12000	12250
Euro Stoxx 50	3544	3250	3300	3300
Dow Jones	26966	25000	25250	25250
Nikkei 225	21702	20250	20500	20500

ZINSEN	04.07.2019	30.09.2019	31.12.2019	30.06.2020
EZB Hauptrefisatz	0,00	0,00	0,00	0,00
Euro 3-Monatsgeld	-0,35	-0,40	-0,45	-0,40
Bund 2 Jahre	-0,76	-0,70	-0,70	-0,65
Bund 5 Jahre	-0,70	-0,60	-0,60	-0,45
Bund 10 Jahre	-0,40	-0,25	-0,20	0,00
Fed Funds	2,50	2,25	2,00	1,50
US-Dollar 3-Monatsgeld	2,29	2,25	2,00	1,50
Treasury 10 Jahre	1,95	2,00	2,00	2,20

WECHSELKURSE	04.07.2019	30.09.2019	31.12.2019	30.06.2020
US-Dollar je Euro	1,13	1,13	1,13	1,13
Yen je Euro	122	124	127	129
Franken je Euro	1,11	1,13	1,13	1,15
Pfund je Euro	0,90	0,87	0,85	0,85

ROHSTOFFE	04.07.2019	30.09.2019	31.12.2019	30.06.2020
Gold (USD/Feinunze)	1416	1450	1500	1550
Öl (Brent - USD/Barrel)	64	70	70	70

KONJUNKTUR		2018	2019e	2020e
Deutschland	BIP	1,4	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	2,5	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	3,3	3,1
	Inflation	3,1	2,8	3,1

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: 05.07.2019 11:46