



Strategy Research | 17.01.2020
Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



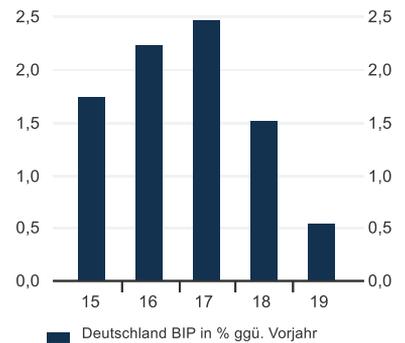
Handelskonflikt nicht beigelegt, sondern nur entschärft.



Konjunktur

Im November 2019 verbesserte sich die Produktion im Produzierenden Gewerbe in Deutschland nach vorläufigen Angaben des Statistischen Bundesamtes saison- und kalenderbereinigt im Vergleich zum Vormonat um 1,1 %. Die Zahl für Oktober wurde von -1,7 % auf -1,0 % – jeweils zum Vormonat – revidiert. Der Anstieg lag zwar deutlich über den Erwartungen und auch die Revision des Oktoberwertes ist erfreulich. Insgesamt sorgte der kleine Schlussspurt im vierten Quartal 2019 wohl dafür, dass das deutsche BIP im vergangenen Jahr im Vergleich zu 2018 um 0,6 % zugelegt hat. Für 2020 kann man wieder etwas zuversichtlicher werden. Aber für Optimismus ist es viel zu früh. Deutschland steckt in gewisser Weise in einem Reformstau. U.E. haben wir zu hohe Steuern, die Demografie spielt gegen uns und in wichtigen Branchen wie dem Automobilbau deuten sich geradezu säkulare Umbrüche an.

2020 dürfte für deutsche Konjunktur schwierig werden



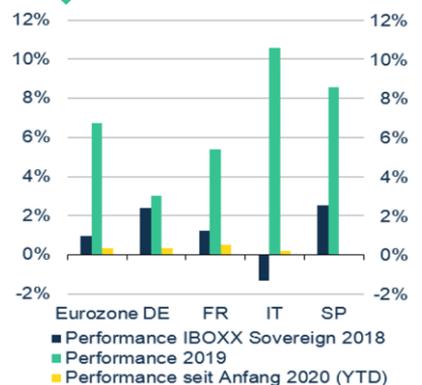
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Zinsumfeld

Dank einer starken Performance von Ultra-Langläufern und italienischen Staatsanleihen konnten Anleger in 2019 am Euro-Staatsanleihemarkt eine Rendite von 6,7 % verbuchen. Mit Blick auf das Jahr 2020 lässt sich der Auftakt am Euro-Staatsanleihemarkt wegen des neuen Schubs für die Nachfrage nach Sicherheit infolge der Iran-Krise zwar ebenfalls positiv an. Gleichwohl sind die Aussichten u.E. insgesamt sehr durchwachsen. Eine annähernde Wiederholung der Kursrally erscheint nur dann möglich, falls sich die vorläufige Stabilisierung des Konjunkturmilieus im Euroraum als trügerisch erweist, so dass die EZB angesichts eines Abrutschens in die Rezession ihre expansiven geldpolitischen Maßnahmen nochmals deutlich aufstockt. Angesichts der hohen Nachfrage nach Neuemissionen sind aber gleichzeitig auch die Abwärtsrisiken begrenzt.

Euro-Staatsanleihe-Markt: Durchwachsene Aussichten



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

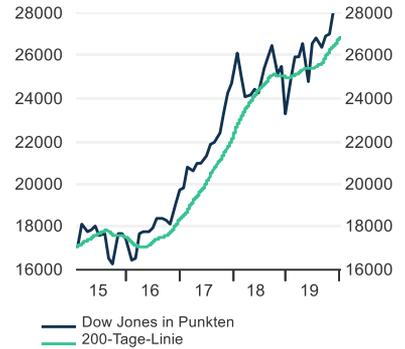
Die alten Muster des vergangenen Jahres wiederholten sich auch zum Jahresstart 2020. Einer der vielfältigen Risikoherde Iran löste eine Korrektur aus, die sich als Kaufgelegenheit entpuppte. Diese „Buy on dips“-Mentalität zahlte sich bislang also auch 2020 aus. Der Phase-1-Deal war indes wohl schon im Vorjahr „eingepreist“. Nun wächst die Sorge, dass möglicherweise Europa wieder ins Fadenkreuz von Donald Trump rücken könnte - allen voran die Autobauer. Inzwischen haben die Bewertungsniveaus vor allem in den USA mehr als sportliche Niveaus erreicht. Diese Tatsache allein dürfte jedoch den Aufwärtstrend kaum ins Wanken bringen, zumindest so lange Gewinne und Konjunkturdaten nicht enttäuschen. Daher dürfte der Fokus mit Beginn der Berichtssaison von politischen Themen vermehrt in Richtung Fundamentaldaten rücken.



Handelsstreit

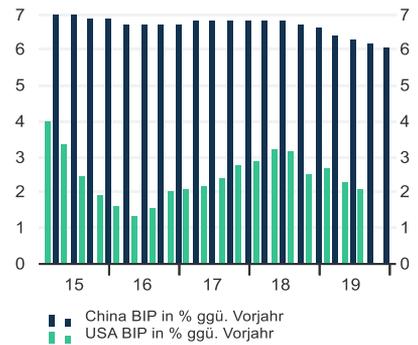
Dank des „Phase-1-Deals“ konnte eine Eskalation des Handelskonflikts mit weiteren Zollausweitungen und/oder -erhöhungen vermieden werden. Nicht weniger, aber auch nicht viel mehr. Nach wie vor gilt nämlich, dass die USA ein Volumen von 64,5 % aller Importe aus China mit Strafzöllen belegt. China tut dies im Gegenzug für 56,7 % der Waren aus den USA. Das wirkt weiterhin wachstumsdämpfend. Außerdem harren der Schutz geistigen Eigentums, die Subventionierung chinesischer Unternehmen, die Übernahme ausländischer durch chinesische Unternehmen und umgekehrt, die 5G-Technologie usw. einer Lösung. Diese Themen dürften vor Abschluss eines möglichen „Phase-2-Deals“, dem nun die weiteren Anstrengungen gehören werden, gewichtige Streitpunkte darstellen.

Neue Höchststände in den USA



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Nach Phase 1 ist vor Phase 2



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



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Für die USA erwarten wir im Jahr 2020 ein bis zwei Leitzinssenkungen
- Die EZB behält ihren Lockerungs-Bias bei. Die Neuauf-lage von QE läuft bis mindestens Ende 2020



Renditen

- Langfristzinsen sind beiderseits des Atlantiks niedrig
- Rendite 10-jähriger Bundesanleihen bleibt mittelfristig unter Null



Aktienmärkte

- Assetklasse befindet sich im Spannungsfeld zwischen politischer Unsicherheit, Konjunkturschwäche und Al-ternativlosigkeit.
- Trotz der vielfältigen Unsicherheitsfaktoren weisen Ak-tien ein attraktives Chance-Risikoprofil auf



Devisen

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



Rohstoffe

- Ölpreis dürfte wieder abbröckeln
- Gold bleibt „sicherer Hafen“, allerdings reagiert die Nachfrageseite zunehmend auf die hohen Preise
- Schwache Konjunkturphase lastet auf dem Rohstoff-markt



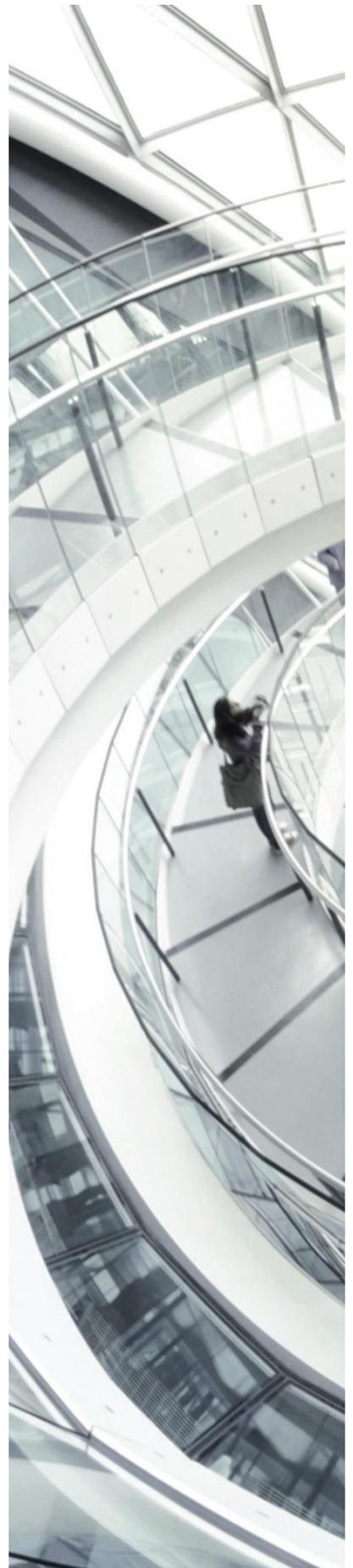
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	16.01.2020	31.03.2020	30.06.2020	31.12.2020
DAX	13429	13000	13000	13500
Euro Stoxx 50	3774	3650	3650	3750
Dow Jones	29298	27250	27250	28000
Nikkei 225	23933	22750	22750	23500

ZINSEN	16.01.2020	31.03.2020	30.06.2020	31.12.2020
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,60	-0,60	-0,60
Euro 3-Monatsgeld	-0,39	-0,50	-0,50	-0,50
Bund 2 Jahre	-0,59	-0,70	-0,70	-0,70
Bund 5 Jahre	-0,52	-0,65	-0,65	-0,55
Bund 10 Jahre	-0,25	-0,40	-0,40	-0,25
Fed Funds	1,75	1,50	1,25	1,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	1,84	1,55	1,30	1,30
Treasury 10 Jahre	1,81	1,80	1,90	2,00

WECHSELKURSE	16.01.2020	31.03.2020	30.06.2020	31.12.2020
US-Dollar je Euro	1,11	1,13	1,13	1,16
Yen je Euro	123	122	124	128
Franken je Euro	1,07	1,10	1,11	1,13
Pfund je Euro	0,85	0,85	0,85	0,85

ROHSTOFFE	16.01.2020	31.03.2020	30.06.2020	31.12.2020
Gold (USD/Feinunze)	1550	1500	1550	1600
Öl (Brent - USD/Barrel)	65	60	60	55

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