



Märkte im Blick

Strategy Research | 18.01.2019

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung.

Kein Deal. Keine Hoffnung. Kein Vertrauen?



Konjunktur

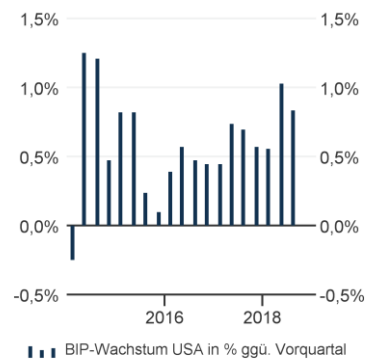
Trotz aller Skepsis der US-Unternehmen bezüglich ihrer Zukunftsperspektiven übertraf der jüngste US-Arbeitsmarktbericht die Prognosen einmal mehr deutlich. Außerdem schafft der Unternehmenssektor in Nordamerika Monat für Monat per Saldo über Erwarten viele neue Stellen. Ein weiteres Plus für die US-Konjunktur: Wie im vorigen Jahr wird Washington unseres Erachtens auch 2019 mit vielen Milliarden die gesamtwirtschaftliche Nachfrage im Land anheizen. Als entlastender Faktor tritt ein fallender Rohölpreis hinzu. Dennoch birgt der sich nun schon seit 4 Wochen anhaltende US-Regierungsstillstand Gefahren. Das Haushaltsbüro des US-Kongresses schätzt, dass eine Woche Regierungsstillstand das gesamtwirtschaftliche Wachstum um mindestens 0,1 Prozentpunkte (annualisiert) reduziert. Insgesamt gehen wir davon aus, dass das US-BIP in 2019 um 2,5 % wachsen wird.



Sonstige

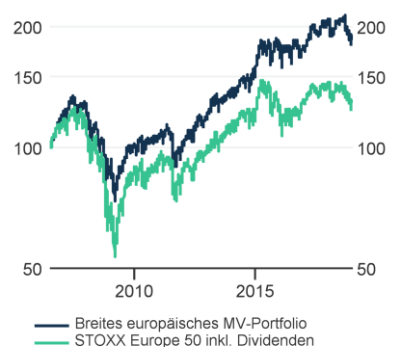
Bei der Minimum-Varianz-Anlagestrategie wird das Risiko mit Hilfe eines finanzmathematischen Modells reduziert. Dies geschieht, indem man nach Aktien mit relativ geringen Kursschwankungen sucht und außerdem die Korrelation zwischen den ausgewählten Papieren möglichst geringhält. Letzteres bietet v.a. einen gewissen Schutz vor branchen- und unternehmensspezifischen Abwärtstrends. Der Fokus wird dabei auf Branchen gesetzt, die im Zeitablauf tendenziell bei recht konstanten Renditeerwartungen wertstabil bleiben. Durch eine ansonsten breite Streuung der Titel ergibt sich ein grundsätzlich defensives Chance-Risikoprofil. Bei stark steigenden Börsen verzeichnen Minimum-Varianz-Portfolios jedoch geringere Wertentwicklungen als ihre risikoreicheren Alternativen. Zudem ist man auch mit dieser Strategie weiterhin dem allgemeinen Aktienmarktrisiko ausgesetzt.

Shutdown könnte Wachstum negativ beeinflussen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Strategie schlägt sich nicht nur im Abschwung gut



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

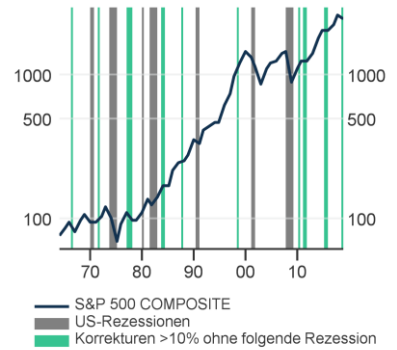
Bedeutet schwache Aktien gleichzeitig eine schwache Konjunktur? Basierend auf dem damals mit einem Augenzwinkern formulierten Zitat des Nobelpreisträgers Paul Samuelson „Der Aktienmarkt hat 9 der letzten 5 Rezessionen vorausgesagt“ haben wir die Trefferquote dieser These anhand von US-Daten seit den 60er untersucht: Die USA durchlief insgesamt 7 Rezessionen (grau hinterlegt). In 5 Fällen gab der S&P 500 mind. 6 % nach, in 2 Fällen fiel der Börsen-Hochpunkt quasi zeitgleich mit Rezessionen zusammen (1980, 1990). In 15 Fällen gab der Index um 10 % oder mehr nach, ohne dass eine Rezession folgte. Vor diesem Hintergrund wäre das korrekte Zitat heute: „Der Aktienmarkt hat 20 der letzten 7 Rezessionen vorausgesagt, und zwei übersehen. Die Aktienmärkte sind also ein unzureichender Indikator dafür, ob die Konjunktur in eine Rezession fällt.“



Devisen

Nun ist es amtlich: Das britische Unterhaus hat wie erwartet das mit der Europäischen Union ausgehandelte Austrittsabkommen mit klarer Mehrheit abgelehnt. Nach dem Willen des britischen Unterhauses soll die Regierung nun innerhalb von drei Sitzungstagen, also bis Montag, einen Plan B präsentieren. Durch die Abstimmungsniederlage ist u. E. sowohl ein „Hard Brexit“ als auch ein „Exit from Brexit“ ein Stück wahrscheinlicher geworden. Aufgrund des derzeitigen Chaos ist es das Naheliegendste, den Austrittstermin zu verschieben, um Zeit zu gewinnen. Das Pfund Sterling wertete nach der Abstimmungsniederlage auf. Ohnehin ist die Währung gemessen an der Kaufkraftparität gegenüber dem Euro unterbewertet. Pro Pfund stricht auch der von uns erwartete sich fortsetzende Zinserhöhungskurs der BoE. Kurzfristig ist aber von höchster Volatilität auszugehen.

Kursrückgänge signalisieren nicht gleich Rezession



Quelle: Refinitiv, NBER, LBBW Research

Pfund steigt. Damit antizipiert Markt ev. „Brexit vom Exit“



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Globales Wachstumsszenario bleibt intakt
- Konstruktives Konjunkturbild in den USA
- Im Euroraum nimmt die Dynamik 2019 etwas ab



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed auf Kurs gradueller geldpolitischer Straffung
- EZB bestätigt Null-Leitzinspolitik bis Mitte 2019



Renditen

- Staatsanleiherenditen in USA und Europa dürften 2019 moderat ansteigen
- Realrendite 10jähriger Bundesanleihen bleibt negativ
- Unternehmensanleihen bieten Diversifikationschancen
- Recht hoher Renditeabstand zwischen Treasuries und Bundesanleihen



Aktienmärkte

- Schwäche der Aktienmärkte nimmt bereits viel Negatives vorweg
- Defensivstrategien zahlen sich derzeit aus
- Mittel- bis langfristig bleiben Aktien interessant



Devisen

- Euro gemäß Kaufkraftparität ggü. US-Dollar unterbewertet
- EZB wird im Jahr 2019 ihren Einlagensatz anheben
- Ausmaß der Fed-Zinserhöhungen dürfte die Markterwartungen übersteigen



Rohstoffe

- Ölpreis dürfte Boden erreicht haben
- Gold wird als "sicherer Hafen" wiederentdeckt
- Commodities haben aufgrund geringerer Konjunkturdynamik per Saldo wenig Potenzial



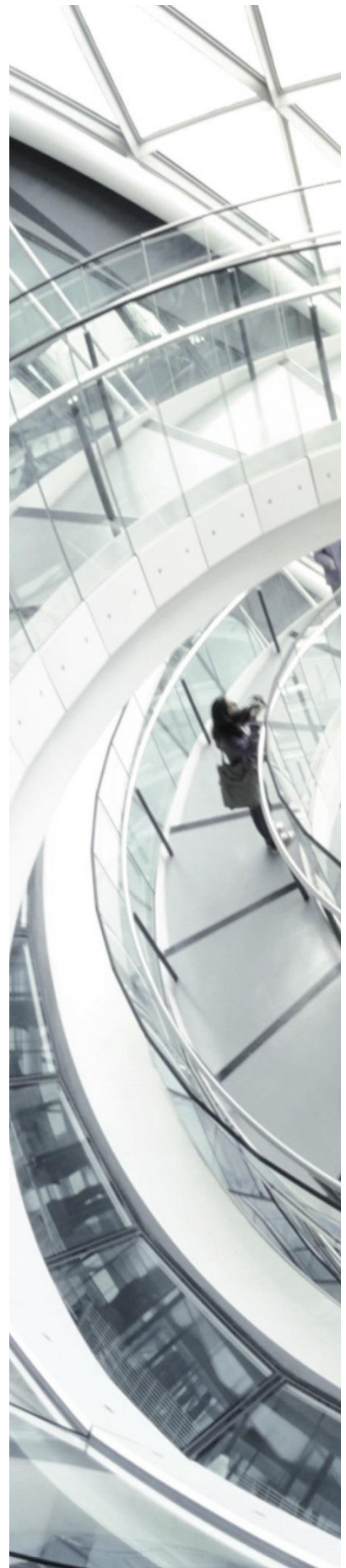
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	17.01.2019	31.03.2019	30.06.2019	31.12.2019
DAX	10919	12500	13000	12500
Euro Stoxx50	3069	3400	3500	3300
Dow Jones	24370	27000	27500	26500
Nikkei 225	20402	23500	24500	23500

ZINSEN	17.01.2019	31.03.2019	30.06.2019	31.12.2019
EZB Hauptrefisatz	0,00	0,00	0,00	0,00
Euro 3-Monatsgeld	-0,31	-0,30	-0,30	-0,15
Bund 2 Jahre	-0,59	-0,55	-0,45	-0,25
Bund 5 Jahre	-0,35	-0,15	0,00	0,25
Bund 10 Jahre	0,19	0,40	0,60	0,75
Fed Funds	2,50	2,50	2,75	3,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	2,78	2,95	3,10	3,40
Treasury 10 Jahre	2,75	2,90	3,10	3,25

WECHSELKURSE	17.01.2019	31.03.2019	30.06.2019	31.12.2019
US-Dollar je Euro	1,14	1,12	1,16	1,16
Yen je Euro	124	134	138	139
Franken je Euro	1,13	1,14	1,16	1,16
Pfund je Euro	0,88	0,85	0,85	0,85

ROHSTOFFE	17.01.2019	31.03.2019	30.06.2019	31.12.2019
Gold (USD/Feinunze)	1292	1300	1350	1350
Öl (Brent - USD/Barrel)	61	55	60	60

KONJUNKTUR		2017	2018e	2019e
Deutschland	BIP	2,5	1,5	1,4
	Inflation	1,7	1,9	1,5
Euroland	BIP	2,5	1,9	1,5
	Inflation	1,5	1,7	1,6
Großbritannien	BIP	1,8	1,5	1,8
	Inflation	2,7	2,5	2,4
USA	BIP	2,2	2,9	2,5
	Inflation	2,1	2,4	1,9
Japan	BIP	1,9	1,1	0,9
	Inflation	0,5	0,9	1,0
China	BIP	6,9	6,3	6,0
	Inflation	1,6	2,5	2,3
Welt	BIP	3,7	3,8	3,6
	Inflation	3,0	3,1	2,9

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 aufsichtsrrechtlich 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), Graurhein-dorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Erstellt am: 18.01.2019 10:57