LBBW Bereit für Neues

Märkte im Blick

Strategy Research | 17.05.2019
Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

US Quartalsgewinne sinken zum zweiten Mal in Folge

Konjunktur

Die US-Einzelhändler haben einen unerwartet schlechten Start ins Frühjahr erwischt. Ihr Umsatz fiel im April im Vergleich zum Vormonat um 0,2 %. Auch von Seiten der Industrie kamen enttäuschende Daten. Sie drosselte ihre Produktion im April zum dritten Mal in diesem Jahr und stellte 0,5 % weniger her als im Vormonat. Die gesamte Produktion - zu der neben der klassischen Industrie auch Versorger und Bergbau gehören - schrumpfte im April ebenfalls um 0,5 %. Da die Industrie und der private Verbrauch sehr hohe Wachstumsbeiträge zum US-BIP leisten, bestätigen die Zahlen unsere vorsichtige Haltung nach der Veröffentlichung der überraschend starken Q1-BIP-Wachstumsraten von 3,2 %. Wir halten unsere Wachstumsprognose in Höhe von 2,5 % für das Gesamtjahr 2019 bei.

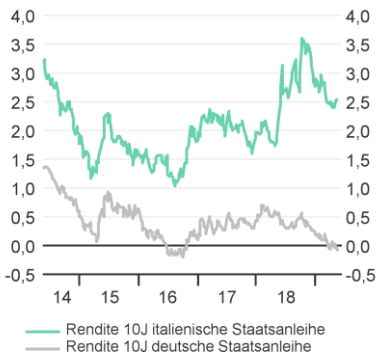
Schwache US-Makrodaten

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Zinsumfeld

Zuletzt ließ die EU-Kommission mit einer Prognose des italienischen Budgetdefizits, das im Jahr 2020 deutlich über der 3 %-Marke liegen dürfte, aufhorchen. Italiens populistische Regierungskoalition wies die Schätzung prompt als politisch motiviert zurück. Zudem lässt keiner der Koalitionspartner Bereitschaft zu Haushaltseinsparungen erkennen. Diese konfrontative Haltung mag zwar partiell der Tatsache geschuldet sein, dass sich die Parteien vor der Europawahl im Wahlkampfmodus befinden. Gleichwohl scheint die Grundlage für eine neue Auseinandersetzung im Zuge der Aufstellung des nächsten Haushalts im Herbst 2019 bereits gelegt. Ansteigende Risikoaufschläge für italienische Staatsanleihen könnten u.E. mithin vor allem für längerlaufende Staatspapiere einen Vorgeschmack auf eine neue Phase erhöhter Spreadvolatilität ab dem Sommer liefern.

Risikoaufschläge weiten sich aus



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Aktienmärkte

Inzwischen gewährten bereits 99 % der US-Finanzkonzerne und 86 % der Nicht-Finanzunternehmen des S&P 500 einen Blick ihre Bücher. Auf aggregierter Indexebene generierten die Blue Chips im 1. Quartal 2019 den vierthöchsten Gewinn ihrer Geschichte und übertrafen mit ihren Zahlen die Erwartungen der Analysten dabei im Median um stolze 4,0 %. Bei näherer Betrachtung sind jedoch klare Bremsspuren erkennbar. So sank der Quartalsgewinn seit 2008 erstmals wieder zwei Quartale in Folge und zwar um beachtliche minus 5,6 %. Ohne die massiven Aktienrückkäufe, die die Indexgewinne rechnerisch erhöhen, sähe das Bild sogar noch deutlich schlechter aus. Dies erkennt man, wenn man statt der Gewinn- die Umsatzentwicklung analysiert. Dabei lässt sich feststellen, dass in 5 von 6 Sektoren die Quote positiver Überraschungen deutlich fiel.

US-Berichtssaison: Deutliche Bremsspuren erkennbar

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Devisen

Der Rat der tschechischen Notenbank entschied im Mai, den Leitzins auf 2,0 % anzuheben. Laut den Ausführungen der Notenbank dürfte dies angesichts der Reduzierung der BIP-Wachstumsprognose die letzte Anhebung bis Mitte 2020 gewesen sein. Die Enttäuschung der Markteilnehmer über die Unterbrechung des Zinsanhebungszyklus dämpft das Aufwertungspotenzial für die Tschechische Krone. U. E. wird sich die Preissteigerung ab dem zweiten Quartal 2019 nicht so schnell wie von den Währungshütern erwartet abschwächen und damit die Krone kurzfristig in Richtung von 26 Tschechischen Kronen je Euro führen. Mit dem Abschwächen der Inflationsrate und Hinweisen der Notenbank, dass das Ende des Zinszyklus noch nicht erreicht wurde, dürfte die Krone ihren Aufwertungstrend bis auf 25 Kronen je Euro zur Jahresmitte 2020 wieder aufnehmen.

Tschechien Leitzins auf 2 % angehoben

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Sonderthema - Europawahl

Am 23.–26. Mai findet die Europawahl statt. Nach dem Aufschub der Brexit-Entscheidung werden nun doch 751 Plätze im Plenum zur Verteilung stehen. Trotz eines möglichen Aufstiegs von populistischen Parteien auf der rechten und linken Seite wird davon ausgegangen, dass die „Europäische Volkspartei“, der u.a. die CDU und CSU angehören, weiterhin stärkste Fraktion bleibt und den Präsidenten stellen wird. Wahrscheinlich bekommt ein bloßer Zusammenschluss mit der SPD-nahen „Progressiven Allianz“ keine Mehrheit im Parlament mehr, jedoch sehen wir eine schnelle Bildung der Kommission nicht in Gefahr. Somit erwarten wir keine großen Auswirkungen auf die Märkte. Kurzfristig könnte der Euro allerdings auf den Ausgang der Präsidentenwahl oder die Besetzung einzelner Spitzenämter reagieren.

Europawahl beeinflusst Euro mittelfristig wohl kaum

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Unser großes Bild in Kürze

Konjunktur

- Weltwirtschaft schwächt sich gemäß unseren Prognosen 2020 weiter ab
- US-Wirtschaft verliert 2019 an Schwung
- Im Euroraum trübt sich die Konjunktur ein

% Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed gibt sich zunehmend vorsichtig, wir auf absehbare Zeit keine Leitzinsänderung
- Keine EZB-Leitzinserhöhung vor Herbst 2020 erwartet

Renditen

- Staatsanleiherenditen in USA und Europa dürften 2019 moderat ansteigen
- Realrendite 10jähriger Bundesanleihen bleibt negativ
- Potenzial bei Unternehmensanleihen ausgereizt
- Recht hoher Renditeabstand bevorteilt Treasuries ggü. Bundesanleihen

Aktienmärkte

- Luft wird dünner
- Allokationsempfehlung: neutrale Gewichtung
- Defensiv- und Dividendenstrategien derzeit geeignet
- Langfristig bleiben Aktien interessant

Devisen

- Bis Jahresende 2019 sehen wir angesichts Euro-Abwertung Fremdwährungsanlagen im Vorteil
- EZB und Fed im Wartemodus
- Euro mittelfristig aber gemäß Kaufkraftparität ggü. US-Dollar unterbewertet

Rohstoffe

- Ölpreis dürfe sich auf erhöhtem Niveau stabilisieren
- Gold wird als “sicherer Hafen” wiederentdeckt und profitiert vom Niedrigzinsumfeld
- Schwache Konjunktur lastet auf dem Rohstoffmarkt

Positive Stimmung/ Kurs steigend

Neutrale Stimmung/ Kurs neutral

Negative Stimmung/ Kurs fallend

Landesbank Baden-Württemberg
Strategy Research | 17.05.2019

LB≡BW

Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	16.05.2019	30.06.2019	31.12.2019	30.06.2020
DAX	12310	12000	11500	11500
Euro Stoxx 50	3439	3350	3150	3100
Dow Jones	25863	26500	25500	25000
Nikkei 225	21063	22000	21000	20500

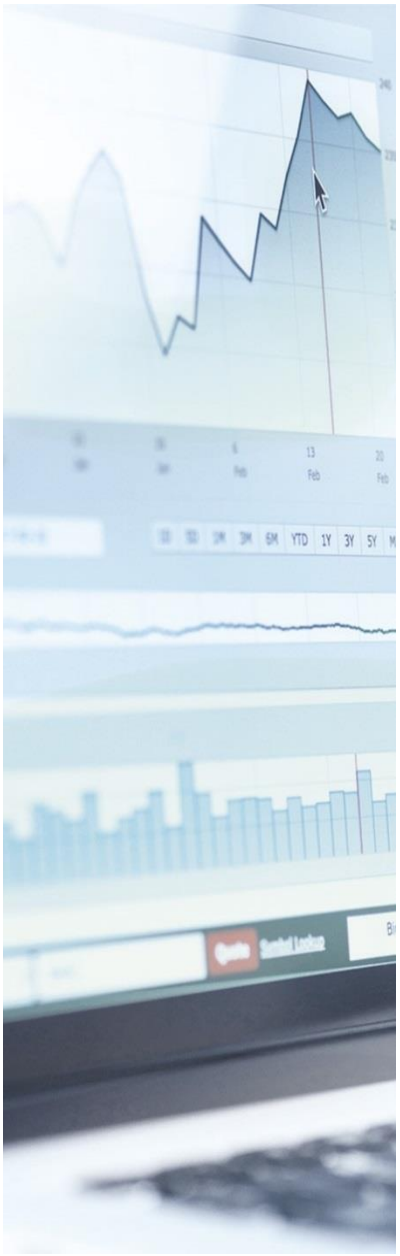
ZINSEN	16.05.2019	30.06.2019	31.12.2019	30.06.2020
EZB Hauptrefisatz	0,00	0,00	0,00	0,00
Euro 3-Monatsgeld	-0,31	-0,30	-0,30	-0,25
Bund 2 Jahre	-0,65	-0,50	-0,50	-0,35
Bund 5 Jahre	-0,51	-0,25	-0,20	0,05
Bund 10 Jahre	-0,09	0,20	0,25	0,40
Fed Funds	2,50	2,50	2,50	2,50
US-Dollar 3-Monatsgeld	2,53	2,65	2,65	2,55
Treasury 10 Jahre	2,41	2,75	2,75	2,60

WECHSELKURSE	16.05.2019	30.06.2019	31.12.2019	30.06.2020
US-Dollar je Euro	1,12	1,12	1,10	1,13
Yen je Euro	123	128	127	131
Franken je Euro	1,13	1,12	1,11	1,15
Pfund je Euro	0,87	0,85	0,85	0,85

ROHSTOFFE	16.05.2019	30.06.2019	31.12.2019	30.06.2020
Gold (USD/Feinunze)	1287	1350	1400	1450
Öl (Brent - USD/Barrel)	73	70	70	70

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

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: 17.05.2019 12:35