

13. November 2018

LBBW Research gibt Kapitalmarktausblick für 2019

„Besser wird's nicht mehr“

- **BIP-Prognose 2019 für D und Euroland nur noch 1,8% (bisl. 2%)**
- **DAX schließt Ende 2019 bei 12.500 Punkten**
- **Euro erholt sich bis Ende 2019 auf 1,16 US-Dollar**
- **Ölpreis klettert 2019 auf 85 US-Dollar**

Nach jahrelangem Rekordaufschwung mehren sich inzwischen die Zeichen für eine Zeitenwende. Die Analysten des LBBW Research erwarten, dass sich im kommenden Jahr die überschäumende Konjunktur auf solide Wachstumsraten abkühlt und blicken deshalb weiter mit gedämpftem Optimismus in die Zukunft. „Die Weltwirtschaft wird 2019 ähnlich stark zulegen wie im laufenden Jahr. Aber zur Jahresmitte dürfte die Großwetterlage an den Finanzmärkten drehen, weil sich die ersten Anleger auf den Abschwung vorbereiten“, sagte LBBW-Chefvolkswirt Uwe Burkert bei der Vorlage des Ausblicks in Stuttgart voraus.

Gleich mehrere Punkte sprechen für einen positiv stimmenden Jahresauftakt, meint das LBBW Research. Sowohl in den USA wie auch in China sollten die Konjunkturmotoren dank Steuerreform beziehungsweise staatlicher Förderprogramme weiter hochtourig laufen. Im Euroraum wird die expansive Geldpolitik der EZB dafür sorgen, dass es nach fünf Jahren Aufschwung zumindest noch im nächsten Jahr erfreulich weiter geht. Einen zusätzlichen An Schub für diese Volkswirtschaften erwarten die LBBW-Analysten von einer

Einigung im US-Handelsstreits mit Europa und China. Dieser wirke umso stärker, wenn deshalb sogar einige Schranken im transatlantischen Handel wegfielen.

Deutschland wächst 2019 noch mal über sein Potenzial hinaus

Trotzdem sehen die Analysten keinen Anlass zum Jubeln mehr, da altbekannte Risiken auch nach dem Jahreswechsel bedeutsam blieben. Dazu gehören nicht nur eine mögliche Eskalation im US-Handelsstreit, ein Hard Brexit oder eine von Italien provozierte zweite Eurokrise. „2019 wird noch einmal ein gutes Jahr, aber besser als das alte wird es nicht mehr werden“, sagt Uwe Burkert besonders mit Blick auf die bundesdeutsche Konjunkturentwicklung. Das LBBW Research senkt die Prognose für den Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 2,0 auf 1,8 Prozent. Auch damit überträfe Deutschland zum dritten Mal in Folge das langfristig gesunde Potenzialwachstum. „Die Investitionen im Inland hinken hinterher, wir haben Vollbeschäftigung mit ernstem Fachkräftemangel und die Unternehmer haben weiterhin kaum Zeit, ihre Anlagen umfassend instand zusetzen oder gar mal eine Maschine auszutauschen“, beschreibt der Chefvolkswirt die Grenzen des Wachstums.

Die LBBW-Analysten erwarten einen wichtigen Anstoß für die Zeitenwende aus den USA. Der dortige Leitzins sollte sich nach weiteren Erhöhungen der US-Notenbank 2019 einem Niveau nähern, ab dem die Wirtschaftsleistung im Land gedrosselt wird. „Die Folgen dieses Handelns werden wir auch diesseits des Atlantiks spüren“, warnen die Analysten.

Am Aktienmarkt dürfte nach Einschätzung der Analysten 2019 ein langjähriger Bullenmarkt zu Ende gehen. 2018 konnten viele US-Unternehmen vor allem wegen der beschlossenen Unternehmenssteuerreform noch einmal kräftige Gewinnsteigerungen präsentieren, ein 2019 nicht wiederholbarer Einmaleffekt. Aber bei europäischen und japanischen Unternehmen ging erstmals wieder das Tempo der

Gewinnzuwächse zurück. Bei deutschen Unternehmen ist das Gewinnwachstum sogar komplett zum Erliegen gekommen.

Europäische Aktien attraktiver als US-Stocks bewertet

Nach den aktuellen Kursrückgängen sehen die Analysten für das erste Halbjahr 2019 nochmal das Potenzial für eine gute Aktienmarktentwicklung. Das LBBW Research erwartet den DAX Mitte 2019 bei 13.000 Punkten. Für das zweite Halbjahr 2019 droht für die Aktienmärkte hingegen deutliches Störfeuer von steigenden Anleiherenditen und Inflationsraten sowie einer sich abschwächenden US-Konjunktur: „Vor allem die hoch bewerteten US-Aktien haben Rückschlagpotenzial, und dann werden heimische Aktien in Sippenhaft genommen“, urteilt Rolf Schäffer, leitender Kapitalmarktstrategie der LBBW. Besitzer besonders konjunkturabhängiger Aktien sollten im zweiten Halbjahr defensivere Papiere bevorzugen. Ende 2019 sehen die Analysten den DAX bei 12.500 Punkten, den Dow-Jones bei 26.500 Punkten und den EuroStoxx 50 bei 3.300 Punkten. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen erwarten die Analysten inzwischen bei 1,00 Prozent. Zugleich sollten die Zinserhöhungen der US-Notenbank den Euro bis Ende 2019 auf 1,16 US-Dollar je Euro nachgeben lassen.

An den Rohstoffmärkten dürfte das weitere Wachstum der Weltwirtschaft auch 2019 für eine hohe Nachfrage und damit überwiegende für weitere steigende Preise sorgen. Ein Fragezeichen setzen die Analysten lediglich hinter den Ölpreis. Sie rechnen nach dem kräftigen Anstieg der letzten drei Jahre für 2019 mit einer Verschnaufpause: „OPEC & Co sind sich durchaus bewusst, dass ein zu starker Preisanstieg negative Auswirkungen auf das Weltwirtschaftswachstum und damit auf die Ölnachfrage hat“, meinen die Analysten. Hingegen sehen sie bei Gold und Silber angesichts des jüngsten Preisverfalls für 2019 Aufwärtspotenzial. Besonders Silber werde noch einmal vom soliden Wirtschaftswachstum profitieren, urteilen die LBBW-Analysten: „Die Verlierer des Jahres 2018 könnten damit die Gewinner des anbrechenden Jahres werden.“

Prognosen im Überblick

Aktienmärkte

	aktuell	31.12.2018	zuletzt	30.06.2019	zuletzt	31.12.2019	zuletzt
DAX	11 495	12 500	14 000	13 000	14 000	12 500	13 500
Euro Stoxx 50	3 217	3 400	3 750	3 500	3 750	3 300	3 600
Dow Jones	25 462	27 000		27 500	27 000	26 500	26 000
Nikkei 225	21 899	23 500	24 500	24 500		23 500	

Zinsen

	aktuell	31.12.2018	zuletzt	30.06.2019	zuletzt	31.12.2019	zuletzt
Leitzins	0,00	0,00		0,00		0,00	
Euro 3-Monatsgeld	-0,32	-0,30		-0,30		-0,10	
Bund 2 Jahre	-0,61	-0,55		-0,30		-0,10	0,00
Bund 5 Jahre	-0,17	-0,10	0,00	0,25	0,35	0,45	0,60
Bund 10 Jahre	0,42	0,50	0,60	0,90	1,00	1,00	1,25
Fed Funds	2,25	2,50		3,00		3,50	
US-Dollar 3-Monatsgeld	2,59	2,70		3,20		3,60	
Treasury 10 Jahre	3,20	3,20	3,00	3,40	3,25	3,50	

Wechselkurse

	aktuell	31.12.2018	zuletzt	30.06.2019	zuletzt	31.12.2019	zuletzt
US-Dollar je Euro	1,14	1,12		1,16		1,16	
Yen je Euro	129	134		138		139	
Franken je Euro	1,15	1,12		1,16		1,16	
Pfund je Euro	0,88	0,85		0,85		0,85	

Rohstoffe

	aktuell	31.12.2018	zuletzt	30.06.2019	zuletzt	31.12.2019	zuletzt
Gold (USD/Feinunze)	1 231	1 300		1 350		1 350	
Öl (Brent - USD/Barrel)	73,50	75,00		80,00		85,00	

Konjunktur

		2017	2018e	zuletzt	2019e	zuletzt
Deutschland	BIP	2,5	1,9		1,8	2,0
	Inflation	1,7	1,9		1,8	
Euroland	BIP	2,5	2,0		1,8	2,0
	Inflation	1,5	1,7		1,8	
USA	BIP	2,2	2,9		2,5	
	Inflation	2,1	2,5		2,5	
Japan	BIP	1,7	1,4		0,9	1,0
	Inflation	0,5	0,9	0,7	1,0	0,9