



Privat- und Unternehmenskunden – Anlagestrategie/CIO

Wochenausblick

Unsere wöchentliche Markteinschätzung - Ausgabe vom 24. Mai 2019

Liebe Leserin, lieber Leser!



Am Sonntag ist Europawahl. Wir rechnen damit, dass rechtspopulistische Parteien deutliche Stimmenzuwächse verzeichnen werden. Das sollte allerdings nicht darüber hinwegtäuschen, dass die etablierten und europafreundlichen Kräfte auch weiterhin auf eine satte Mehrheit hoffen

dürfen. So gehen wir davon aus, dass die vier großen europafreundlichen Parteienblöcke rund zwei Drittel der Parlamentssitze auf sich vereinigen werden. Damit dürfte es den Populisten auch in der kommenden Legislaturperiode nicht gelingen, wichtige Entscheidungen des Europaparlaments zu blockieren. Trotzdem werden die Wahlen Gegenwind für die europäische Idee mit sich bringen. So dürften in Ländern wie Ungarn, Polen oder Italien die europakritischen Parteien weiter gestärkt werden und sich in ihrem rechtspopulistischen Kurs bestätigt sehen. Damit sind neue Konflikte zwischen einzelnen Länderregierungen und der EU-Kommission programmiert. Mit besonderer Spannung wird der Wahlausgang in Großbritannien erwartet, wo die regierenden Konservativen deutlich abgestraft werden dürften. Das wird aber kaum Folgen für den schlingernden Brexit-Kurs des Landes haben. Ein erholsames Wochenende und eine erfolgreiche nächste Börsenwoche wünscht Ihnen Ihr

Chris-Oliver Schickentanz, Chefanlagestrategie

The Flow Show – Was machen die Profis?

Nach dem Ausverkauf der letzten zwei Wochen ist an den Aktienmärkten zumindest „flowseitig“ Ruhe eingeleitet. US-Aktien standen sogar wieder auf der Kaufliste, während Titel aus Europa und den Emerging Markets kaum noch verkauft wurden.

Ausblick

Handelskonflikte und Brexit auf der Tagesordnung

- Handelskonflikte dürften sich länger hinziehen
- Ergebnis der Europawahl im Fokus
- Nachfolgersuche für Theresa May nach Rücktritt

Die Handelskonflikte, vor allem zwischen den USA und China, bleiben Thema an den Finanzmärkten. So sieht US-Präsident Trump nur noch „gute Möglichkeiten“ für eine Einigung mit China. Gleichzeitig ist vom US-Landwirtschaftsministerium zu hören, dass erste Hilfszahlungen für vom Handelskrieg geschädigte Bauern ausbezahlt werden. Dies zeigt, dass mit einer baldigen Beilegung des Handelskrieges wahrscheinlich auch nicht auf dem G20-Gipfel Ende Juni zu rechnen ist. Im Handelskonflikt sorgt außerdem das Vorgehen der USA gegen Technologiefirmen für Nervosität. Die USA erwägen neben dem Vorgehen gegen Huawei auch Sanktionen gegen die chinesische Video-Überwachungsfirma Hikvision. Außerdem hat die US-Regierung vorgeschlagen, Zölle auf Importe zu erheben, deren Landeswährung unterbewertet ist. Die Handelskonflikte schweben wie ein Damoklesschwert über den Finanzmärkten.

Im Fokus stehen nächste Woche auch die Ergebnisse der Europa-Wahlen, bei denen 427 Mio. Bürger zur Wahl aufgerufen sind. Prognostiziert wird für den Wahlausgang, dass die rechtspopulistischen Parteien rund 25% der Stimmen und die linkspopulistischen Parteien rund 10% der Stimmen erhalten. In den Niederlanden, wo bereits am Donnerstag gewählt wurde, schnitten wohl die rechtspopulistischen Kräfte schwächer ab. Erzielt die italienische Lega mehr als 30%, dürfte sich Matteo Salvini in seinem Kurs der Schuldenerhöhung bestätigt sehen. Mit einem deutlichen Sieg der Mitte-rechts Parteien könnte Manfred Weber EU-Kommissionpräsident werden und damit der Franzose Francois Villeroy Galhau EZB-Präsident. Wird kein deutscher Politiker EU-Kommissi-

Bitte beachten Sie die wichtigen Hinweise am Ende des Dokuments.

onspräsident, hätte der Finne Oli Rehn oder Bundesbankpräsident Jens Weidmann Chancen, Nachfolger von Mario Draghi zu werden.

Nachdem die britische Premierministerin Theresa May heute ihren Rücktritt als Parteichefin für den 7. Juni angekündigt hat, sind ihre Tage als Premierministerin auch gezählt. Das Feld der potentiellen Nachfolger ist groß. Als Favorit wird Brexitier Boris Johnson gehandelt. Mit dem Brexit-Hardliner Johnson erscheint eine Einigung mit Brüssel schwer zu erreichen. Unklar ist überhaupt, ob er eine Mehrheit im Parlament zustande bringt.

Anleihen

Das Marktumfeld spricht weiterhin für niedrige Renditen. Es wird wohl noch eine Weile dauern, bis die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen wieder nachhaltig über die 0%-Marke steigen wird. Die Zinssenkungsspekulationen für die Fed und EZB scheinen trotzdem übertrieben. Eine erneute Spreadausweitung in Italien in den nächsten Wochen ist gut möglich. Davon würden Bundesanleihen profitieren.

Währungen

Da sich die politische Lage in Großbritannien zuspitzt und Theresa May ihren Rücktritt für den 7. Juni erklärt hat, dürfte das britische Pfund unter Druck kommen, da der darauffolgende Machtkampf das Pfund belasten dürfte. Zudem ist das Risiko groß, dass der Nachfolger Mays einen harten Brexit in Kauf nimmt. Der US-Dollar könnte durch den schwelenden Handelskrieg profitieren. Jedoch könnten der Greenback durch weitere Zinssenkungsspekulationen auch belastet werden.

Aktien

Die zuletzt überwiegend schwachen Wirtschaftsdaten, der eskalierende Handelskrieg und das scheinbar ausweglose Brexit-Labyrinth belasten weiter die Stimmung an den Aktienmärkten. Gemessen daran fiel die Korrektur bisher milde aus. Rechte Erholungsstimmung dürfte dabei aber auch nicht aufkommen, auch wenn die Bewertungen weiter als moderat (Europa) bis neutral (USA) einzustufen sind.

Rohstoffe

Hohe Lagerbestände in den USA und Befürchtungen einer sinkenden Nachfrage haben die Ölpreise stark unter Druck gebracht. Nach der amerikanischen Energiebehörde (EIA) sind die Erdölreserven der USA in der vergangenen Woche auf den höchsten Stand seit 2017 gestiegen. Eine Erholung der Ölpreise dürfte jedoch anstehen, denn Saudi-Arabien hat seine Förderung deutlich zurückgefahren und die Produktion aus dem Iran und Venezuela fällt weitgehend aus.

Rückblick

Sorgen am europäischen Konjunkturhimmel und politische Risiken unterstützen die Rentenmärkte

Die Euroraum-Einkaufsmanagerindizes des verarbeitenden Gewerbes und des Dienstleistungssektors sind im Mai gegenüber dem Vormonat leicht zurückgegangen. Der aktuelle Wert von 47,7 Punkten für das verarbeitende Gewerbe ist der vierte Monat in Folge mit einem Wert unter 50 Punkten, was auf eine fortgesetzte Schwäche hinweist. Eine Belebung der globalen Nachfrage, insbesondere aus China, ist weiterhin nicht in Sicht. Vielmehr besteht die Gefahr, dass die weltweite Nachfrage nach Industriegütern unter dem eskalierenden Handelsstreit zwischen den USA und China zusätzlich leidet. Bisher schafft es der Dienstleistungssektor, sich von der Rezession in der Industrie abzukupeln. Mit 52,5 Punkten deutet dies weiter auf ein moderates Wachstum der Euro-Wirtschaft hin. Die Nachfrage nach Dienstleistungen profitiert unter anderem von den steigenden Einkommen der Arbeitnehmerhaushalte. Zudem erleichtern die niedrigen Zinsen die Verschuldung von Unternehmen und privater Haushalte. Weiter schwach entwickelte sich auch das deutsche Ifo-Geschäftsklima, was im Mai mit 97,9 Punkten auf den niedrigsten Stand seit Ende 2014 fiel. Der Index der Geschäftserwartungen blieb mit 95,3 Zählern auf den nach oben revidierten Vormonatsstand. Dies alles deutet auf ein schwaches Wirtschaftswachstum im zweiten Quartal hin – in Deutschland könnte die Wirtschaft sogar leicht geschrumpft sein. Für die Aktienmärkte waren dies keine guten Nachrichten. Aber nicht nur in Europa gab es Kursverluste, sondern weltweit. Dazu trug auch die Maßnahme der US-Regierung bei, das chinesische Technologieunternehmen Huawei wegen Spionageverdacht auf eine „Schwarze Liste“ zu setzen. Darauf froren amerikanische Unternehmen (u.a. Google) ihre Geschäftsbeziehungen mit Huawei ein, weshalb besonders Technologiewerte die Aktienmärkte nach unten zogen. Staatsanleihen waren als sicherer Hafen gefragt und verbuchten Kursgewinne. Historisches tat sich bei den Renditen Portugals: Die zehnjährige Staatsanleihe verzinst sich zum ersten Mal mit weniger als 1%. Anfang 2017 lag die Rendite noch bei 4,30%. Diese Entwicklung reflektiert die solide Erholung der portugiesischen Wirtschaft. Nachdem die britische Premierministerin May zuletzt wegen des Brexit Chaos immer mehr unter Druck geriet, kündigte sie für den 7. Juni ihren Rücktritt vom Amt als Parteichefin an. Damit sind auch ihre Tage als Premierministerin gezählt.

Wir freuen uns auf Ihr Feedback:

✉ CIODirekt@commerzbank.com

Wichtige Termine in der Woche vom 27. bis 31. Mai

MESZ	Land	Indikator	Periode	Prognose	Konsens	Letzter Wert
Montag, 27. Mai 2019						
Es stehen keine relevanten Daten an. USA: Memorial Day						
Dienstag, 28. Mai 2019						
10:00	EUR	Geldmenge M3	Apr. Vj	4,5	–	4,5
10:00	EUR	Kredite an den privaten Sektor	Apr. Vj	2,6	–	2,6
11:00	EUR	Wirtschaftsvertrauen (ESI)	Mai sb	103,5	103,5	104,0
16:00	USA	Verbrauchervertrauen (Conference Board)	Mai sb	131,1	130,0	129,2
Mittwoch, 29. Mai 2019						
#	GER	Einzelhandelsumsätze, Volumen	Apr. Vm, sb	0,5	0,3	0,0
8:45	FRA	Verbraucherpreise	Mai Vj	1,0	–	1,3
9:55	GER	Arbeitslose	Mai Vm, Tsd, sb	-10,0	-7,0	-12,0
16:00	CAN	Zinsentscheidung der Bank von Kanada	%	1,75	1,75	1,75
Donnerstag, 30. Mai 2019						
14:30	USA	Bruttoinlandsprodukt, 2. Schätzung	1. Q. JR, Vq, sb	3,0	3,1	3,2
14:30	USA	Erstanträge Arbeitslosenunterstützung	25. Mai Tsd, sb	210	–	211
16:00	USA	Schwebende Hausverkäufe	Apr. Vm, sb	0,0	1,0	3,8
Freitag, 31. Mai 2019						
1:30	JPN	Arbeitslosenquote	Apr. %, sb	2,5	2,4	2,5
3:00	CHN	Einkaufsmanagerindex, verarbeitendes Gewerbe	Mai sb	50,0	50,0	50,1
#	GER	Verbraucherpreise, erste Länderergebnisse	Mai Vm, sb	0,1	0,3	1,0
			Vj, sb	1,3	1,6	2,0
14:30	USA	Einkommen der privaten Haushalte	Apr. Vm, sb	0,3	0,3	0,1
14:30	USA	Ausgaben der privaten Haushalte	Apr. Vm, sb	0,2	0,2	0,9
14:30	USA	Preisindex für Konsumausgaben ohne Nahrungsmittel und Energie	Apr. Vm, sb	0,2	0,3	0,1
15:45	USA	Chicago Einkaufsmanagerindex	Mai sb	56,4	54,0	52,6
16:00	USA	Verbrauchervertrauen (University of Michigan), endgültig	Mai sb	102,0	101,5	102,4(p)

= Datum/Uhrzeit ungewiss, Vm/Vq/Vj = Veränderung gegenüber Vormonat/Vorquartal/Vorjahr in Prozent, JR = Jahresrate, sb = saisonbereinigt, ab = arbeitstagebereinigt, (p) = vorläufig. * = Daten mit größter Marktrelevanz; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research.

Einschätzungsänderungen Aktien

Datum	Unternehmen	Votum Alt	Votum Neu
24.05.2019	Hewlett Packard Enterprise	Kauf	Verkauf
24.05.2019	Kühne+Nagel	Verkauf	Kauf

Märkte in Zahlen

	Renditen von Staatsanleihen Änderung in %-Punkten			
	aktuell	-1W	-1M	Y-t-D
Deutschland				
2 Jahre	-0,64	-0,65	-0,57	-0,59
5 Jahre	-0,53	-0,51	-0,38	-0,31
10 Jahre	-0,12	-0,09	0,04	0,25
Bund Future	167,22	166,95	164,94	

USA				
2 Jahre	2,16	2,24	2,37	2,51
5 Jahre	2,08	2,19	2,35	2,50
10 Jahre	2,30	2,41	2,57	2,69
10J-2J in BP	13,60	17,20	19,70	18,00

Währungen	prozentuale Änderung ¹⁾			
	aktuell	-1W	-1M	-Y-t-D
USD pro EUR	1,1150	-0,3	-0,5	-2,5
JPY pro EUR	122,35	-0,5	-2,4	-2,4
GBP pro EUR	0,8801	0,7	1,6	-1,9
CHF pro EUR	1,1223	-0,6	-2,0	-0,4

1) positiver Wert: Aufwertung des EUR

Aktienmärkte	Kurs	prozentuale Änderung		
		-1W	-1M	Y-t-D
Europa				
DAX	11952,41	-2,9	-2,3	13,2
MDAX	25118,93	-3,3	-3,5	16,4
DJ Stoxx 600	373,79	-2,4	-4,5	10,7
Euro Stoxx 50	3327,20	-3,2	-5,0	10,9

USA				
S&P500	2822,24	-1,9	-3,8	12,6
Dow Jones	25490,47	-1,4	-4,4	9,3
Nasdaq Comp.	7628,28	-3,4	-6,1	15,0

Asien				
Nikkei 225	21151,14	0,4	-5,0	5,7
Shanghai -A-	2987,54	-3,5	-10,8	14,4
India BSE 30	38811,39	3,8	0,6	7,6

Rohstoffe	Kurs	prozentuale Änderung		
		-1W	-1M	Y-t-D
Rohöl Brent (USD)	67,71	-7,69	-6,06	27,44
Gold (USD)	1286,69	-0,03	0,00	0,42
Kupfer (USD)	5901,00	-2,80	-7,71	-0,81

Quelle Thomson Reuters Datastream

Impressum

Herausgeber:
Commerzbank Aktiengesellschaft, Kaiserplatz, 60261 Frankfurt am Main.
Diese Ausarbeitung oder Teile von ihr dürfen ohne Erlaubnis der
Commerzbank weder reproduziert, noch weitergegeben werden, ©2019.

Verantwortlich: Chris-Oliver Schickentanz, CEFA
Autoren: Martin Hartmann, CEFA
Burkhard Fehling

Detailinformationen zu den Chancen und Risiken der genannten Produkte hält Ihr Berater für Sie bereit.

Wichtige Hinweise

Kein Angebot; keine Beratung

Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung allein ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Darstellung von Wertentwicklungen

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers/Index von EURO abweicht.