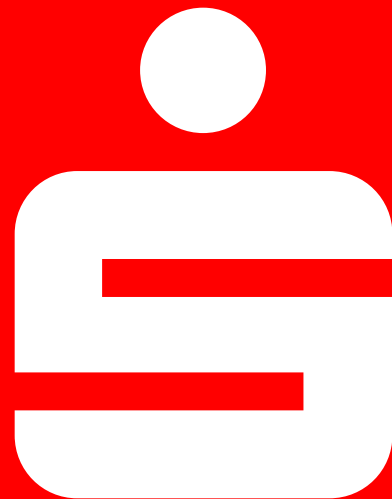
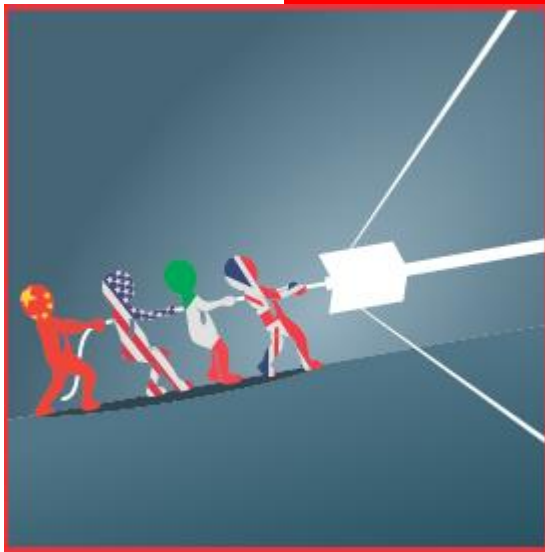


Kapitalmarkt- perspektiven 2019

Den Bogen nicht überspannen.

Rolf Saßen
Leiter Research

 Kreissparkasse
Köln



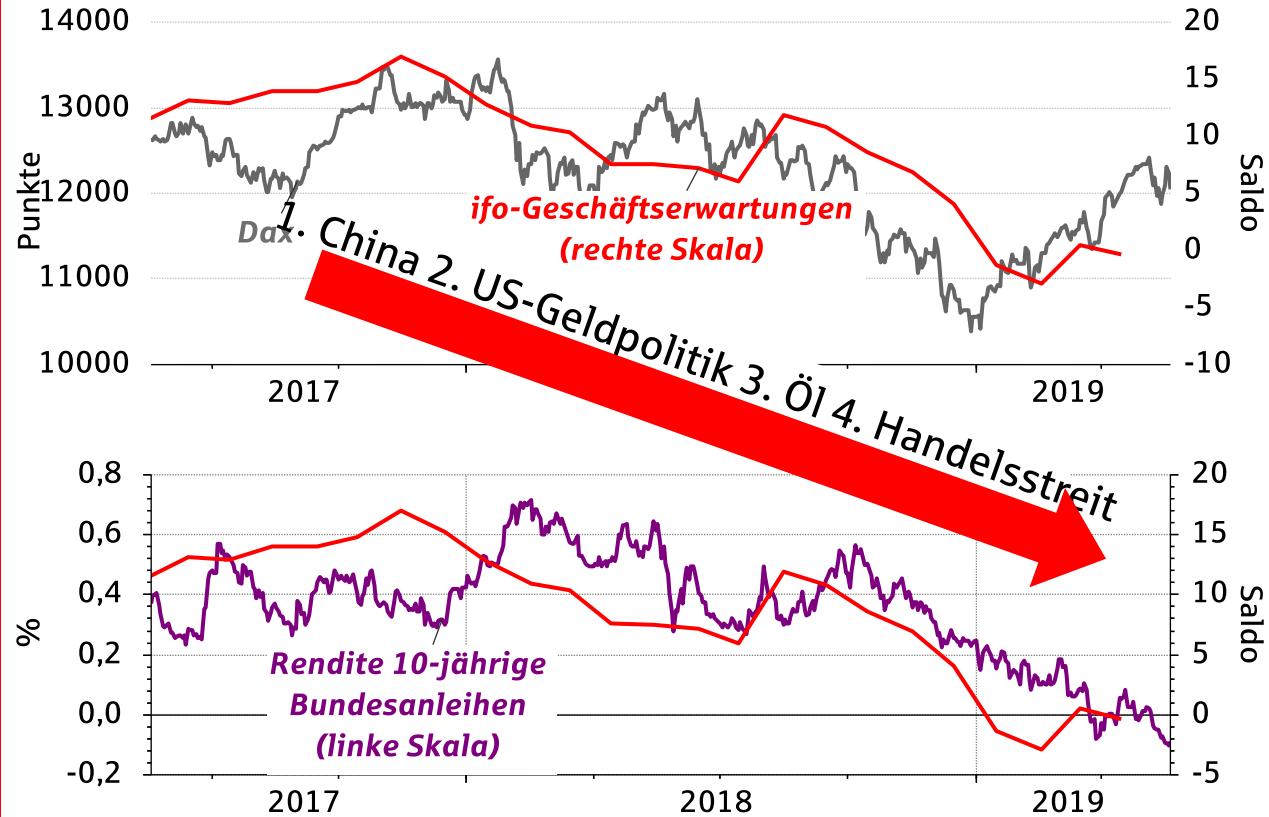
www.ksk-koeln.de

Ausgangslage

„Die deutschen Unternehmen hatten reichlich Sonnenschein, jetzt trübt sich der Himmel ein und hoffentlich fängt es nicht an zu regnen ...“
(Zitat aus der Börsenzeitung zu den aktuellen Rahmenbedingungen)

Konjunkturklima und Kapitalmarkt

(Aktien schwach, Renditen gesunken)

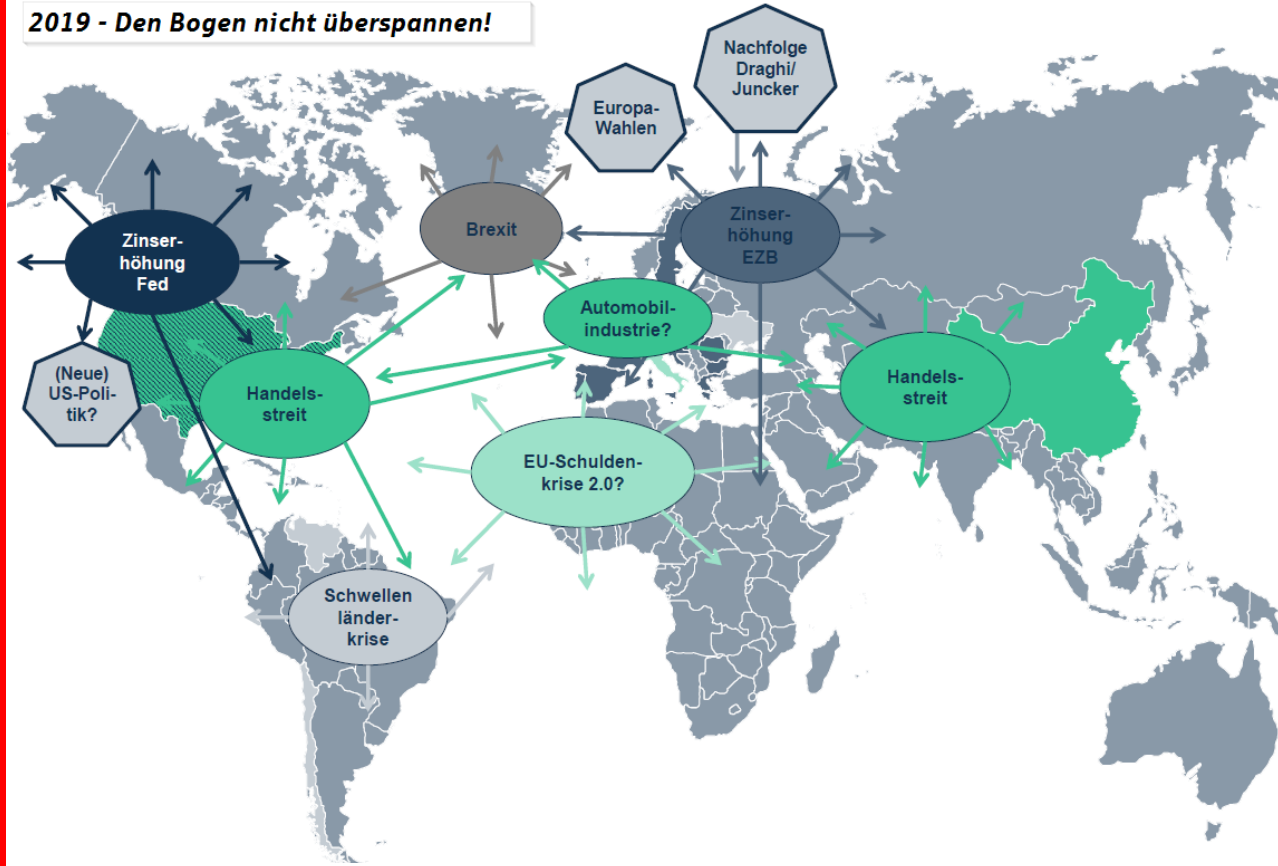


Quelle: Thomson Reuters Datastream

Landkarte der Sorgen

„Wirtschaft ist zu 50 %
Psychologie.“
(Ludwig Erhard)

2019 - Den Bogen nicht überspannen!



Quelle: LBBW

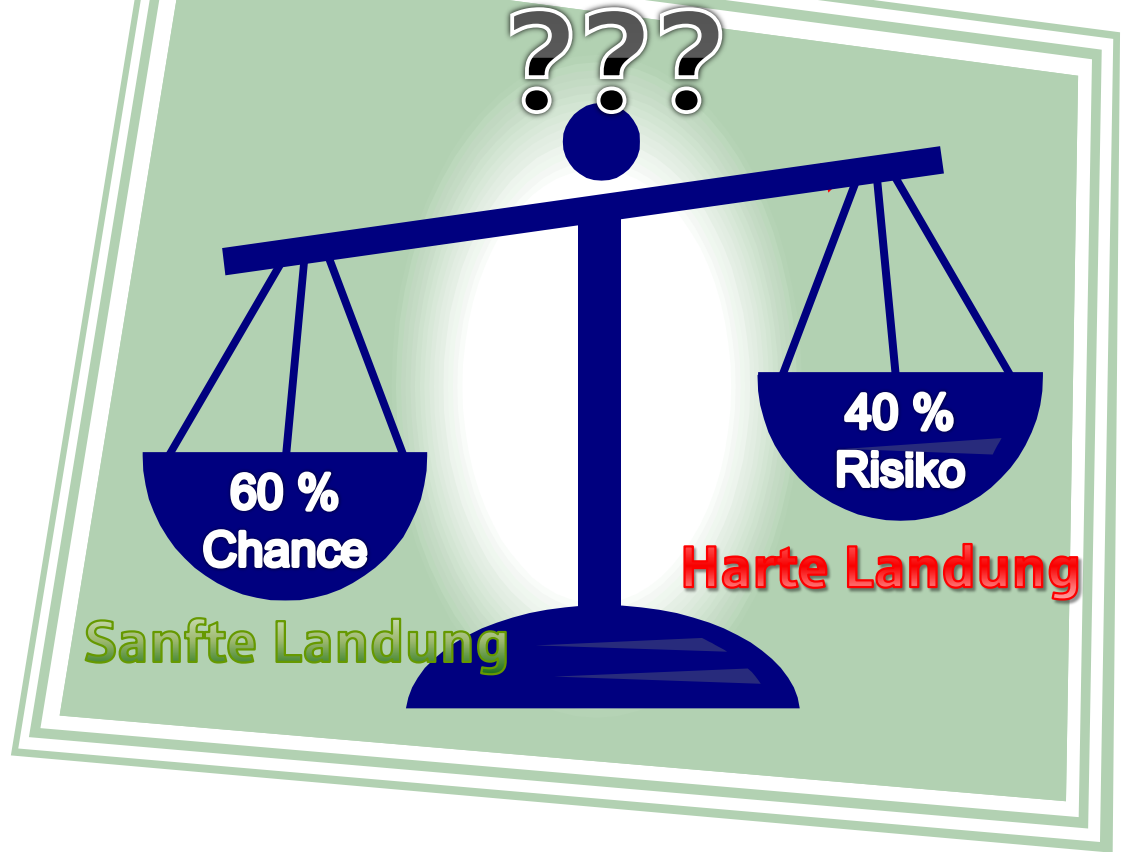
27.05.2019

Seite 3

Kernfrage 2019

Es ist ein schmaler Grat zwischen einer sanften und einer harten Landung – Der Bogen sollte daher nicht überspannt werden!

Handelskrieg, italienische Haushaltspolitik, Brexit

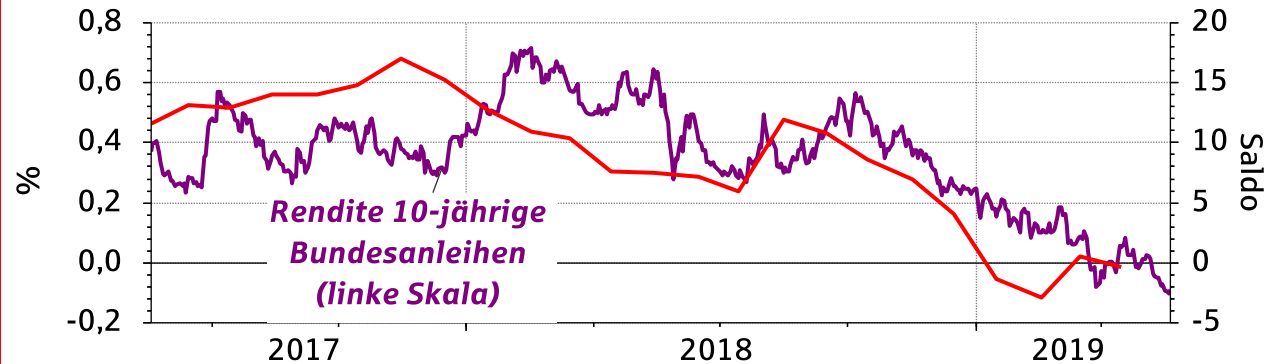


Ausgangslage

- **Abrupte Stimmungswende zum Jahresauftakt**
- **Börsen steigen wie Phönix aus der Asche wieder auf, Renditen bleiben tief**

Konjunkturklima und Kapitalmarkt

(Aktien schwach, Renditen gesunken)



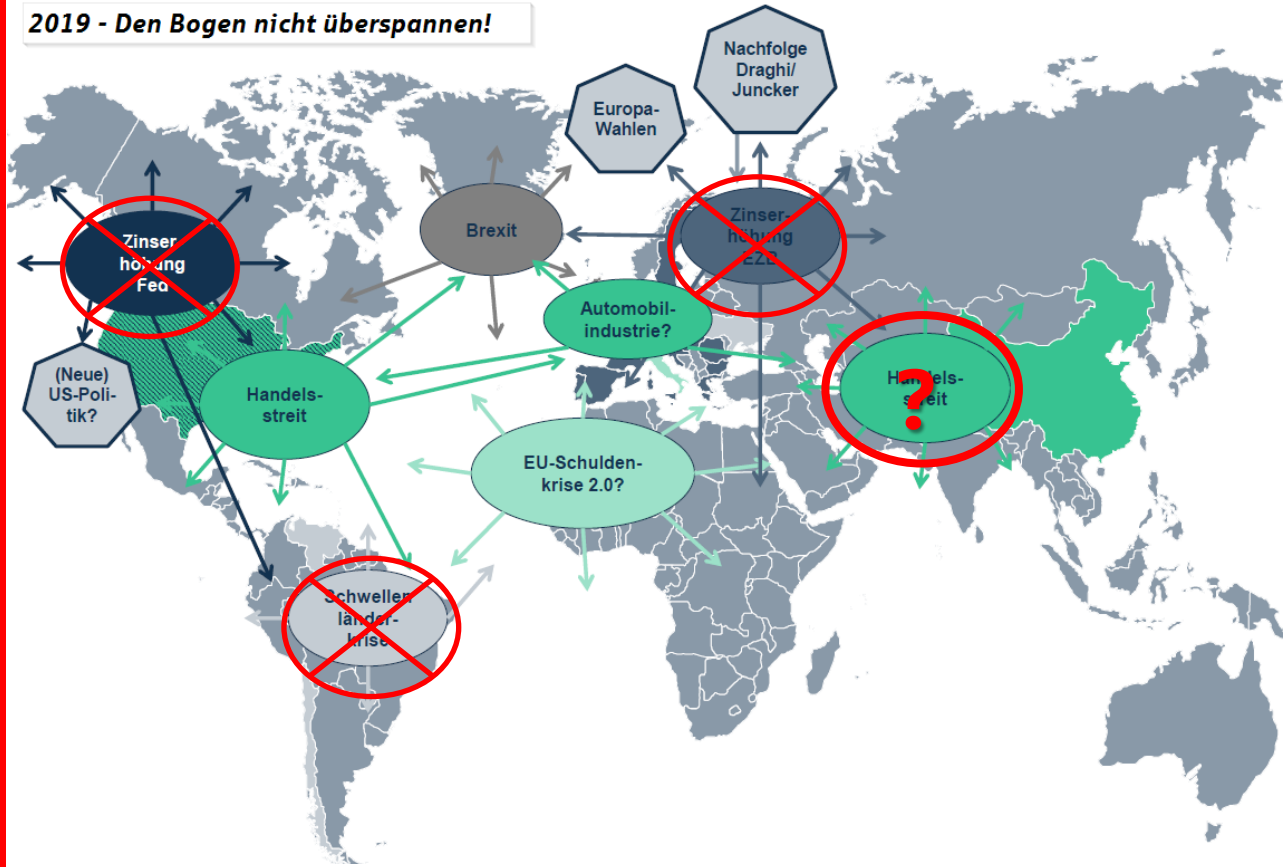
Quelle: Thomson Reuters Datastream

Landkarte der Sorgen

Die geldpolitischen Kehrtwenden der Fed und der EZB haben die Abwärtsrisiken gemindert und die Wahrscheinlichkeit für eine sanfte Landung der Weltwirtschaft erhöht.

(Tenor auf der Frühjahrstagung des IWF)

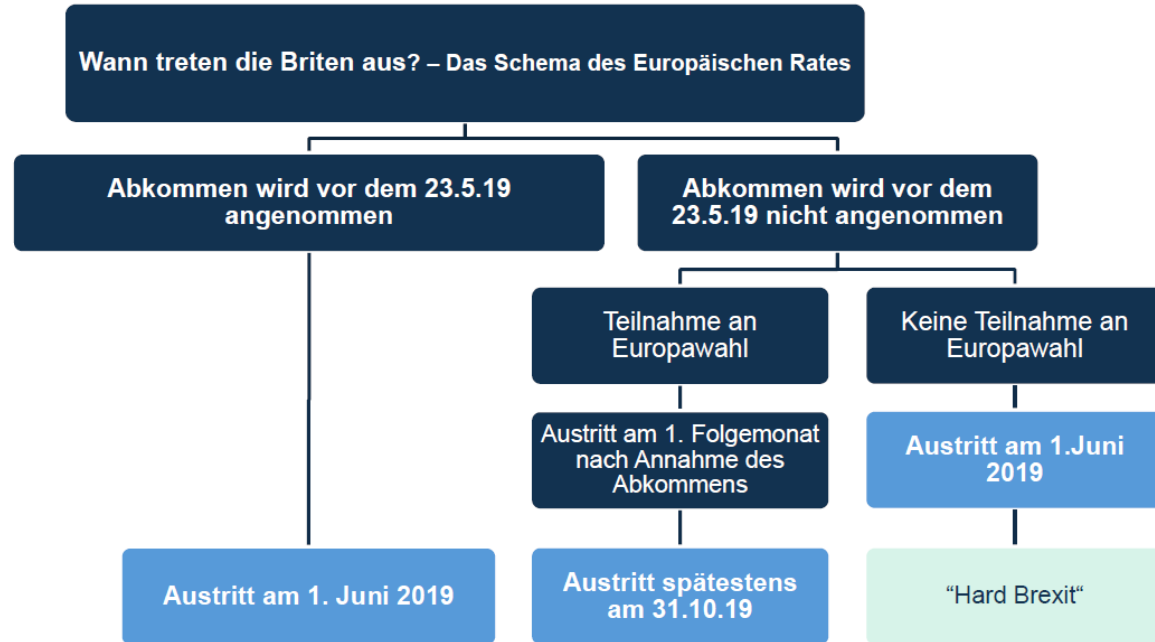
2019 - Den Bogen nicht überspannen!



Brexit ... und nun?

- **Wahrscheinlichkeit eines ungeordneten Brexit ist mit Ablehnung des Scheidungsvertrages weiter gegeben**
- **Einvernehmliche Einigung zwischen Großbritannien und EU bleibt aber unser Basisszenario**

Brexit



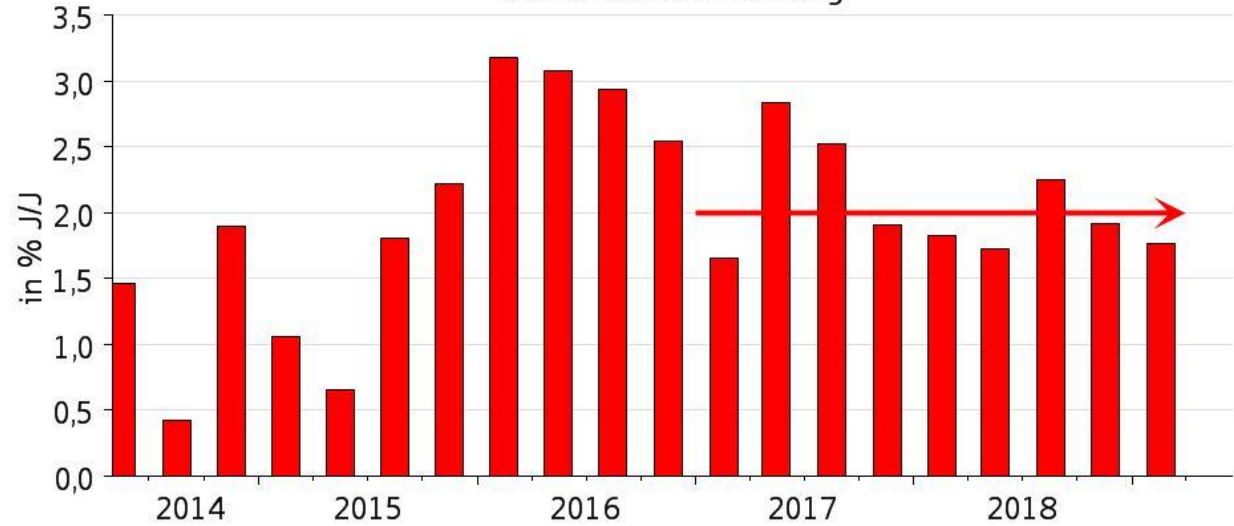
Quelle: Europäischer Rat, LBBW Research

Deutsche Konjunktur

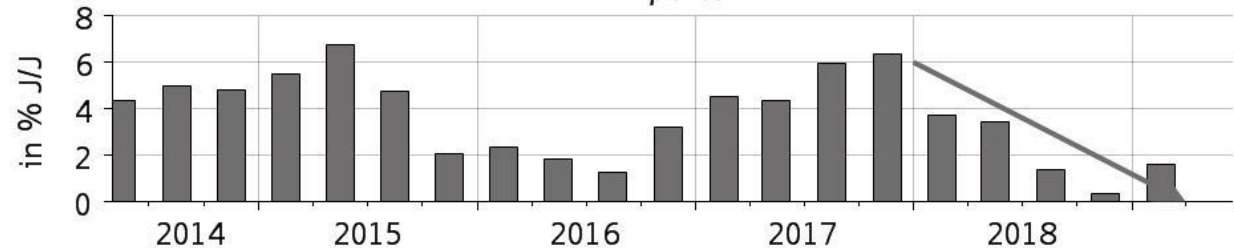
- **Stabile Binnenwirtschaft stimmt zuversichtlich**
- **Rezessive Tendenzen im Verarbeitenden Gewerbe problematisch**

Deutsche Wirtschaft: Binnen hui, außen pfui

Inländische Verwendung



Exporte



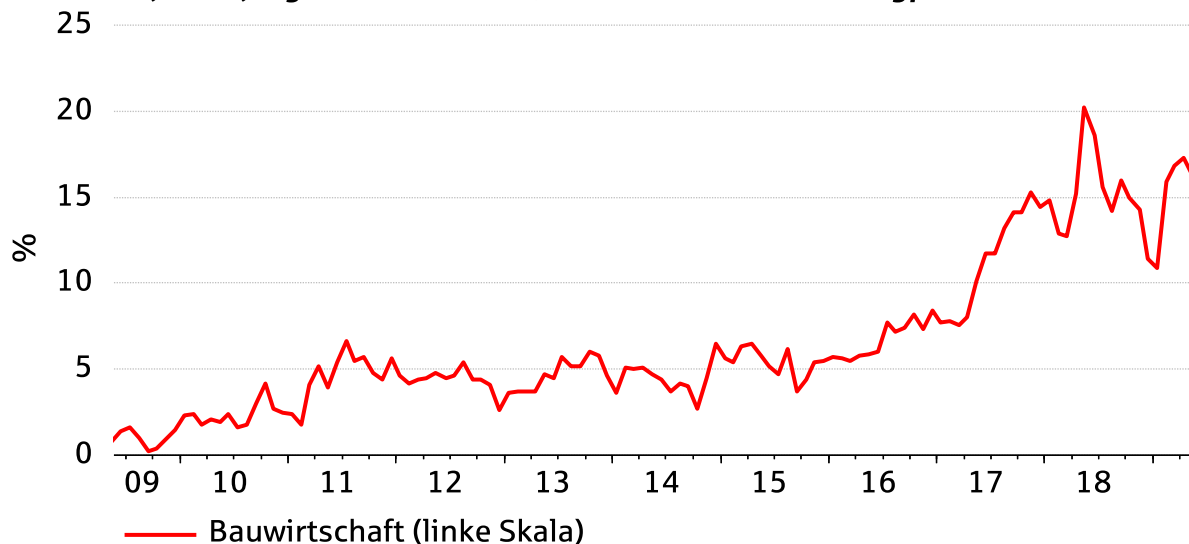
Quelle: Thomson Reuters Datastream

Bau- und Immobilienwirtschaft

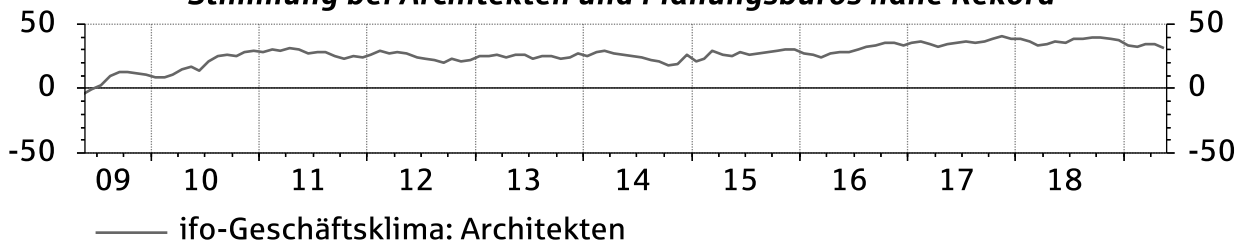
- Viel Druck im Kessel
- Preiserwartungen dennoch gesunken

Am Bau werden die Arbeitskräfte knapp

(ifo-Umfrage: Anteil Firmen, die Faktor Arbeit als Engpass bewerten)



Stimmung bei Architekten und Planungsbüros nahe Rekord



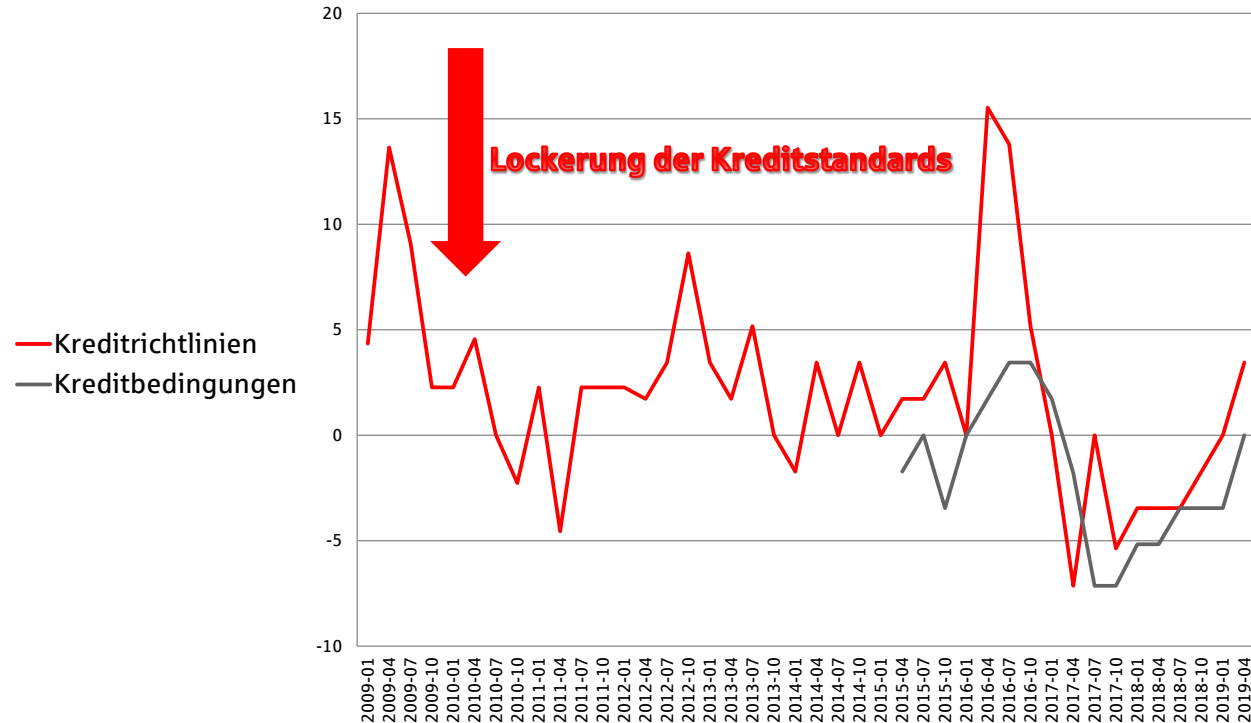
Quelle: Thomson Reuters Datastream

Finanzierungs- klima

- „Bei den privaten Wohnungsbaukrediten blieben die Kreditbedingungen erstmalig nach einer länger anhaltenden Lockerungsphase unverändert.“

April-Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) in Deutschland

Entwicklung der Kreditstandards für Immobilienkredite (für private Haushalte)



Nettosalden aus gewichteten Antworten (Diffusionsindizes)

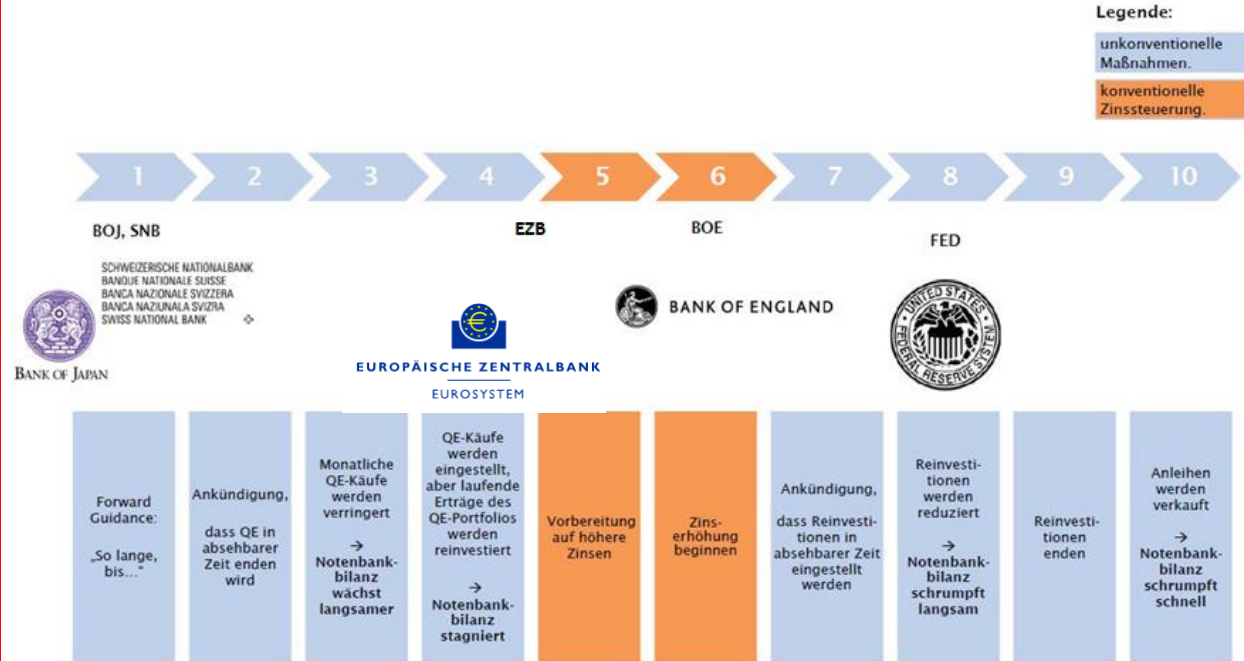
Einschätzungen zu den Kreditbedingungen werden erst seit April 2015 erfasst.

Quelle: Deutsche Bundesbank

Geldpolitik

- „Mission Ausstieg“ unterbrochen
- Geduld wird zur neuen Leitlinie
- „Zurück auf Los“ bei nächster Rezession?

Ausstieg aus Quantitativer Lockerung in 10 Schritten.

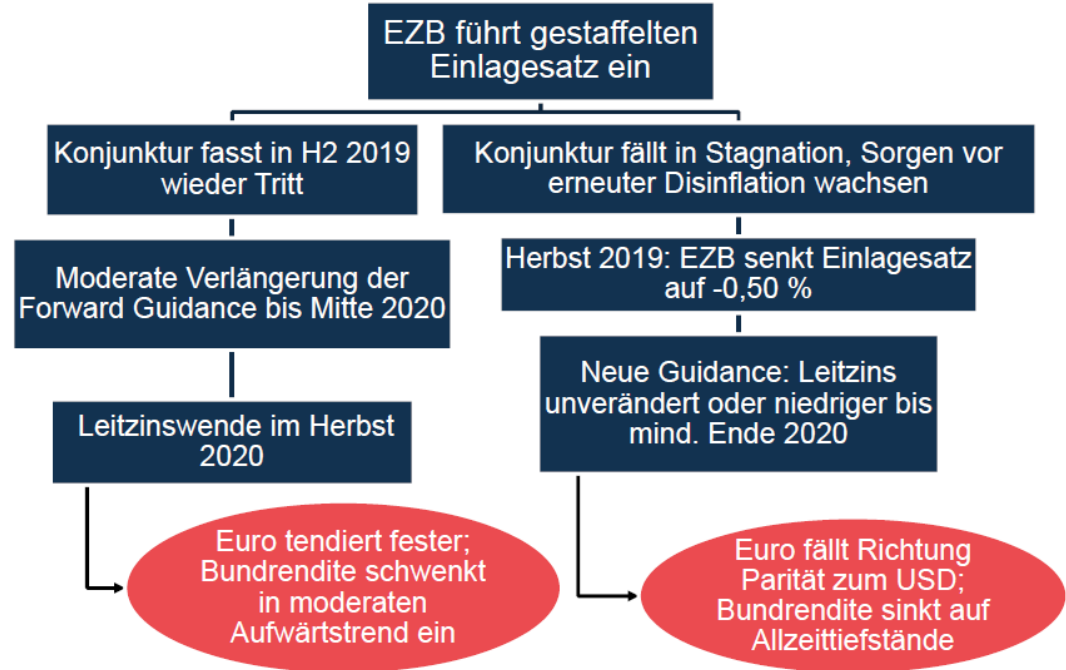


Quelle: in Anlehnung an Skizze der LBBW, Fortschreibung KSK Research

- EZB legt Rückwärtsschritt in der Ausstiegssequenz ein
- Neue, längerfristige Refinanzierungsgeschäfte angekündigt
- Draghi entfacht Debatte über gestaffelte Einlagezinsen

EZB erwägt gestaffelte Einlagefazilität: Welche Szenarien ergeben sich?

Szenariobaum zur Einführung einer gestaffelten Einlagefazilität



Quelle: LBBW Research

Prognose- übersicht

- Keine Leitzinswende vor der zweiten Jahreshälfte 2020 zu erwarten ...
- Langfristige Renditen dadurch tief verankert, aber derzeit zu tief im Niveau

Aktueller Meinungsspiegel zur Zinslandschaft						
20.05.2019	Aktuelle Rendite	Q219	Q319	Q419	Q120	Q220
EZB-Einlagensatz						
Median	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
Höchste		-0,40	-0,25	-0,25	-0,20	0,00
Niedrigste		-0,40	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
EZB-Leitzins						
Median	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Höchste		0,00	0,00	0,00	0,25	0,50
Niedrigste		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3M-Euribor						
Gew. Durchschnitt Bloomberg	-0,31	-0,32	-0,32	-0,31	-0,27	-0,25
Höchste		-0,25	-0,25	-0,25	-0,10	-0,07
Niedrigste		-0,41	-0,41	-0,41	-0,41	-0,41
2jährige-Bundesanleihen						
Gew. Durchschnitt Bloomberg	-0,64	-0,54	-0,52	-0,47	-0,43	-0,32
Höchste		-0,40	-0,30	-0,20	-0,10	0,05
Niedrigste		-0,65	-0,65	-0,60	-0,60	-0,60
10jährige-Bundesanleihen						
Gew. Durchschnitt Bloomberg	-0,09	0,15	0,22	0,28	0,36	0,46
Höchste		0,40	0,45	0,65	0,70	0,75
Niedrigste		0,00	0,02	-0,25	0,15	0,20
Nachrichtlich: Steilheit 10-2J	0,55	0,69	0,74	0,75	0,79	0,78

Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters Datastream