



Kapitalmärkte Weekly



LBBW_Research

Strategy Research | 03.03.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Zinsprognose angepasst



Konjunktur

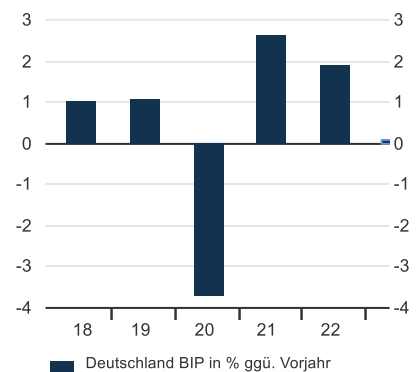
Während sich die heimischen Frühindikatoren zuletzt mehrheitlich besser als erwartet entwickelten, gab es mit Blick in den Rückspiegel am vergangenen Freitag eine faustdicke Negativüberraschung. Vorab war für das deutsche BIP im 4. Quartal noch ein Minus von lediglich 0,2 % vermeldet worden. Tatsächlich schrumpfte die heimische Wirtschaftsleistung im Schlussquartal 2022 im Vergleich zu Q3 saisonbereinigt jedoch sogar um 0,4 %. Grund hierfür war laut Statistischem Bundesamt vor allem die deutliche Zurückhaltung der Konsumenten angesichts der stark gestiegenen Preise. Da die Bundesbank in ihrem Monatsbericht Februar 2023 davon ausgeht, dass die Wirtschaftsleistung auch im ersten Quartal sinken werde, kann damit zumindest eine technische Rezession als wahrscheinlich gelten. Für 2023 erwarten wir einen BIP-Schrumpfung um 0,5 %.



Zinsumfeld

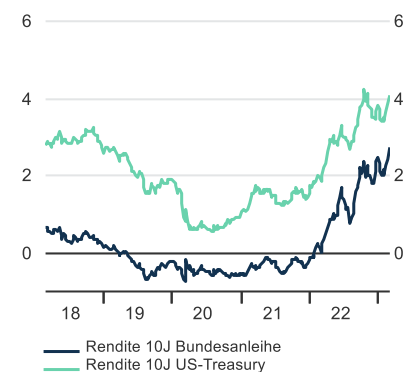
Das Statistische Bundesamt meldete in dieser Woche, dass die Inflationsrate in Deutschland im Februar 2023 gegenüber dem Vorjahresmonat voraussichtlich um 8,7 % angestiegen sind. Im Januar 2023 lag die Teuerungsrate ebenso schon bei +8,7 %. Die zuvor von der Nachrichtenagentur Reuters befragten Volkswirte hatten im Median einen Rückgang der Inflationsrate auf 8,5 % vorausgesagt. Insofern stellt die Februar-Inflationsrate eine eher unangenehme Überraschung dar. Der Energiepreisanstieg hat nur wenig an Dynamik eingebüßt. Zudem werden Nahrungsmittel immer teurer. Die Preisanstiege für Dienstleistungen dürften teilweise schon auf einen zunehmenden Lohndruck zurückzuführen sei. In diesem Kontext haben wir unsere Zinsprognose überarbeitet. Mehr dazu auf der letzten Seite im Prognosemonitor.

Nach wie vor BIP-Rückgang für 2023 erwartet



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Renditen wieder auf Rekordjagd



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Auf den Börsen-Karneval folgt in diesen Tagen die Fastenzeit: Zunächst hatten sich die Aktienmärkte, vor allem diesseits des Atlantiks, noch recht robust gegen die derzeit vorherrschenden falkenhaften geldpolitischen Signale gezeigt. Allmählich wird jedoch klar, dass die Notenbanken stärker gegensteuern müssen als zunächst erwartet. In Feierlaune war diese Woche die Commerzbank, die erstmals nach fast viereinhalb Jahren wieder im deutschen Leitindex DAX notiert ist. Der untypische Tausch, bei dem ein Schwergewicht durch einen ungleich kleineren Titel ersetzt wurde, bringt markante Verschiebungen bei den Sektorgewichten und dem aggregierten DAX-Gewinn mit sich. Unter anderem sinkt das KGV auf Basis der von unseren Analysten geschätzten Gewinne für 2023 von 12,2 auf 11,6. Dies macht den DAX optisch ein wenig günstiger. Mit Blick auf die Fastenzeit kann man mit Zukäufen dennoch zuwarten.



Rohstoffe

Für die Gold-Bullen hat das Jahr 2023 sehr erfreulich begonnen. Der Goldpreis zog von 1.824 USD zu Jahresbeginn bis auf fast 1.960 USD Anfang Februar an. Zuletzt ging es jedoch wieder deutlich nach unten. Dies lag vor allem am wieder festeren US-Dollar. Daneben standen auch die Gold-ETFs auf der Verkäuferseite. Seit Jahresbeginn haben diese Goldbestände in Höhe von 35 Tonnen abgestoßen. Dennoch könnte es für Gold bald wieder aufwärtsgehen! Denn die Schmucknachfrage dürfte sich 2023 erholen, die Nachfrage nach Münzen und Barren dürfte erneut zulegen und die Notenbanken werden ihre Goldreserven weiter aufstocken. Erst im letzten Jahr hatten die Notenbanken weltweit mit 1.135 Tonnen rekordhohe Goldkäufe getätigt! Wir erwarten zum Jahresende einen Goldpreis von 1.950 US-Dollar pro Feinunze.

Fastenzeit eingeläutet



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Goldpreis zum Jahresende wieder stärker erwartet



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- BIP im Schlussquartal -0,2% - Gefahr einer technischen Rezession droht weiterhin
- Hohe Inflation bremst reale Kaufkraft
- Gasversorgung bleibt Risiko für Europa
- Notenbanken ziehen Zinszüge weiter an



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed: drei weitere Zinsschritte um jeweils 25 Basispunkte bis Juni 2023. Leitzins-Peak bei 5,5%. Erste Senkung in Q1 2024
- EZB: 4 weitere Zinsschritte. Leitzinspeak bei 3,75%. Erste Senkung nicht vor dem 2. Halbjahr 2024



Renditen

- Ansteigender Renditetrend dürfte sich einstweilen fortsetzen, mittelfristig im Zuge nachlassender Inflation Gegenbewegung erwartet



Aktienmärkte

- DAX über der 200-Tagelinie stabil
- Negatives monetäres Umfeld für die Aktienmärkte
- Vorsichtige Positionierung empfohlen



Devisen

- Spekulationen auf weitere Fed-Zinserhöhungen führen zum Widererstarren des Greenback
- Euro gemäß Kaufkraftparität ggü. dem US-Dollar unterbewertet



Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- Aufwertung des US-Dollars bringt Gegenwind für Edelmetalle
- Hoffnung auf Erholung der chinesischen Wirtschaft stützt Ölpreise



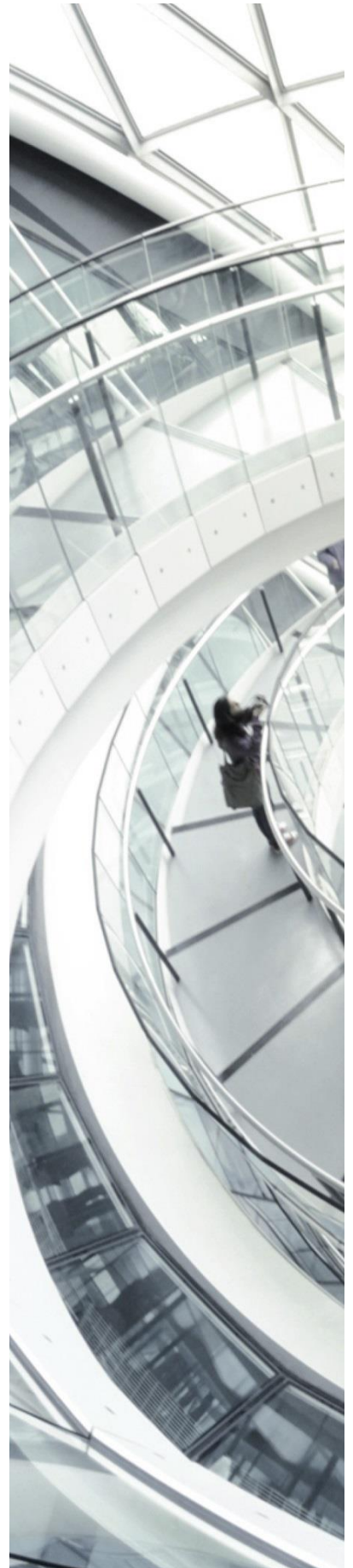
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	02.03.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
DAX	15.328	14.500	16.000	17.000
Euro Stoxx 50	4.241	4.000	4.250	4.500
S&P 500	3.981	3.900	4.250	4.350
Nikkei 225	27.499	26.000	27.000	29.000

ZINSEN	02.03.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
EZB-Einlagesatz	2,50	3,50	3,75	3,75
Euro 3-Monatsgeld	2,74	3,65	3,75	3,65
Bund 2 Jahre	3,22	3,25	2,95	2,45
Bund 5 Jahre	2,85	2,85	2,55	2,25
Bund 10 Jahre	2,75	2,75	2,50	2,25
Fed Funds	4,75	5,50	5,50	4,75
3M-Zins USA	4,93	5,35	5,25	4,50
Treasury 10 Jahre	4,06	4,00	3,65	3,40

WECHSELKURSE	02.03.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
US-Dollar je Euro	1,06	1,08	1,10	1,10
Yen je Euro	145	146	148	149
Franken je Euro	1,00	0,99	1,01	1,01
Pfund je Euro	0,89	0,88	0,87	0,86

ROHSTOFFE	02.03.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.837	1.900	1.950	2.000
Öl (Brent - USD/Barrel)	85	90	85	80

KONJUNKTUR		2021	2022e	2023e	2024e
Deutschland	BIP	2,6	1,9	-0,5	1,0
	Inflation	3,1	6,9	6,0	2,8
Euroland	BIP	5,2	3,5	0,2	1,2
	Inflation	2,6	8,4	6,0	2,5
Großbritannien	BIP	7,5	3,3	-0,2	1,0
	Inflation	2,6	9,0	5,5	2,3
USA	BIP	5,9	2,1	0,5	1,2
	Inflation	4,7	8,0	4,0	2,3
Japan	BIP	1,7	1,1	0,4	0,6
	Inflation	-0,2	2,5	1,1	0,8
China	BIP	8,1	3,0	3,5	3,0
	Inflation	0,9	2,8	2,5	2,1
Welt	BIP	5,8	3,1	2,1	2,5
	Inflation	3,7	5,6	3,6	2,8

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.

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.