



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 31.03.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Unternehmen sind wieder optimistischer



Konjunktur

Im März hellt sich die Stimmung in den Chefetagen deutscher Firmen überraschend den 5. Monat in Folge auf. Das ifo-Geschäftsklima ist im März von 91,1 auf 93,3 gestiegen. Lage und Erwartungen konnten jeweils deutlich zulegen. Das ist erfreulich, wenngleich etwas unerwartet. Die verschiedenen Frühindikatoren entwickeln sich derzeit recht uneinheitlich. Die Zahlen zum Geschäftsklima unterstreichen jedoch, dass die gewerbliche Wirtschaft so etwas wie eine innere Stärke zurückgewonnen hat, gespeist aus einer guten Auftragslage und den robusteren Lieferketten. Vermutlich werden sich in diesem Jahr die Exporte und die Ausrüstungsinvestitionen besser entwickeln als der private Konsum. Dennoch bleiben wir weiterhin zurückhaltend, was das gesamtwirtschaftliche Ergebnis für das Gesamtjahr angeht. Es gibt derzeit zu viele Abwärtsrisiken.



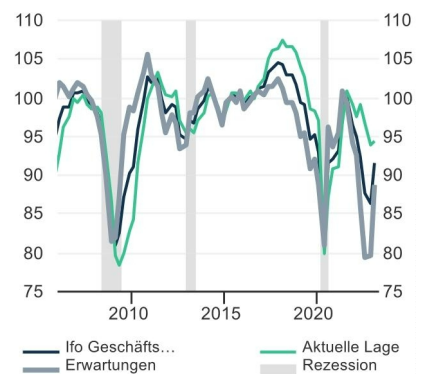
Zinsumfeld

Die Inflationsrate in Deutschland ist im März gesunken. Die Verbraucherpreise legten im Vergleich zum Vorjahresmonat um 7,4% nach 8,7% im Februar zu. So die vorläufige Schätzung des Statistische Bundesamtes. Grund war vor allem ein deutlich geringerer Anstieg der Energiepreise. In den kommenden Monaten dürfte die Inflationsrate aufgrund des Effektes des Energiepreise zwar noch etwas nachlassen, aber der Preisdruck bei den Nicht-Energiegütern wird wohl noch anhalten. Diese Zahlen dürften in den kommenden Tagen weiterhin die Debatte über weitere Leitzinsschritte der Europäischen Zentralbank (EZB) befeuern. Wir erwarten in den kommenden Monaten zwei bis drei weitere Zinsschritte und den Leitzinspeak bei 3,75%. Eine erste Senkung erwarten nicht vor dem zweiten Quartal 2024.



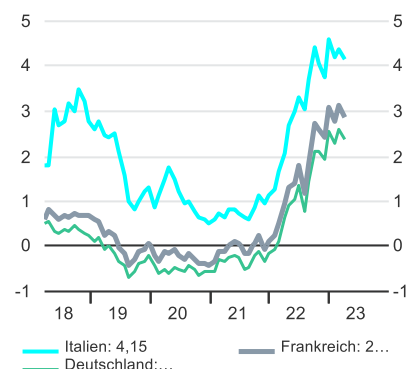
LBBW_Research

ifo-Geschäftsklima steigt weiter an



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Renditen im Euroraum wieder rückläufig



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

In den vergangenen Wochen wurde klar, dass die Zinswende nicht friktionsfrei verläuft. Der Kollaps der Silicon Valley Bank sowie die spektakuläre Übernahme der Credit Suisse durch die UBS hielt die Anleger in Atem. Nach einer kurzen Schrecksekunde setzte sich vorigen Freitag (unsere) Einschätzung durch, dass die Deutsche Bank nicht der nächste Krisenfall sein wird. Ob die fraglos weiterhin im Banken (und Schattenbanken-)system vorhandenen Risiken einen weiteren Dominostein zu Fall bringen werden, lässt sich freilich nicht beantworten. Auch besteht das Risiko einer Kreditverknappung, welche die Wahrscheinlichkeit einer Rezession erhöht. In diesem Umfeld kann der saisonal üblicherweise starke April zwar noch einige Kursgewinne beschern. Spätestens dann dürfte jedoch „Sell in May“ opportun sein.



Rohstoffe

Der Ölpreis hat im Zuge der Ängste vor einer neuen Finanzkrise deutlich nachgegeben. Brent fiel Mitte März fast bis auf 70 USD und erreichte das tiefste Niveau seit 15 Monaten. Wir nehmen die jüngsten Turbulenzen am Ölmarkt zum Anlass, unsere Brent-Prognose per Mitte und per Ende 2023 auf 80 USD zu reduzieren. Zum einen dürfte das relativ schwache Weltwirtschaftswachstum im laufenden Jahr (+2,5 %) die Ölnachfrage dämpfen. Zum anderen sollten die recht stark gefallen Gaspreise dafür sorgen, dass Öl kaum noch als Substitut für Gas („Gas-to-Oil-Switch“) genutzt wird. Verschiedene Probleme auf der Angebotsseite (OPEC, Russland, USA) dürften jedoch dafür sorgen, dass die Ölpreise weiter auf einem relativ hohen Niveau bleiben. Wir bestätigen vor diesem Hintergrund unsere 12-Monatsprognose von 80 USD.

DAX zieht kräftig an



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Ölpreis kurzfristig unter der 80 US-Dollarmarke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- BIP im Schlussquartal -0,4% - Gefahr einer technischen Rezession droht weiterhin
- Hohe Inflation bremst reale Kaufkraft
- Notenbanken ziehen Zinszüge weiter an



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed: Ein weiterer Zinsschritt um 25 Basispunkte im Mai 2023. Leitzins-Peak bei 5,5%. Erste Senkung in Q1 2024
- EZB: zwei bis drei weitere Zinsschritte. Leitzinspeak bei 3,75%. Erste Senkung nicht vor Q2 2024



Renditen

- Renditetrend dürfte nach Abebben des „Bankenschocks“ wieder nach oben drehen, auf eine mittlere Frist, im Zuge nachlassender Inflation, Gegenbewegung erwartet



Aktienmärkte

- April dürfte noch einige Kursgewinne bringen, bevor es dann „Sell in May“ heißen dürfte
- Vorsichtige Positionierung empfohlen



Devisen

- Ganz aktuell Euro mit „Oberwasser“, da EZB wohl weiter entfernt von „terminal rate“ als Fed



Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- Sorgen vor neuer Finanzkrise bringen Goldpreis nach oben.
- Ängste vor einem Einbruch der Ölnachfrage als Folge einer Finanzkrise lassen Brent auf 15-Monatsstief fallen.



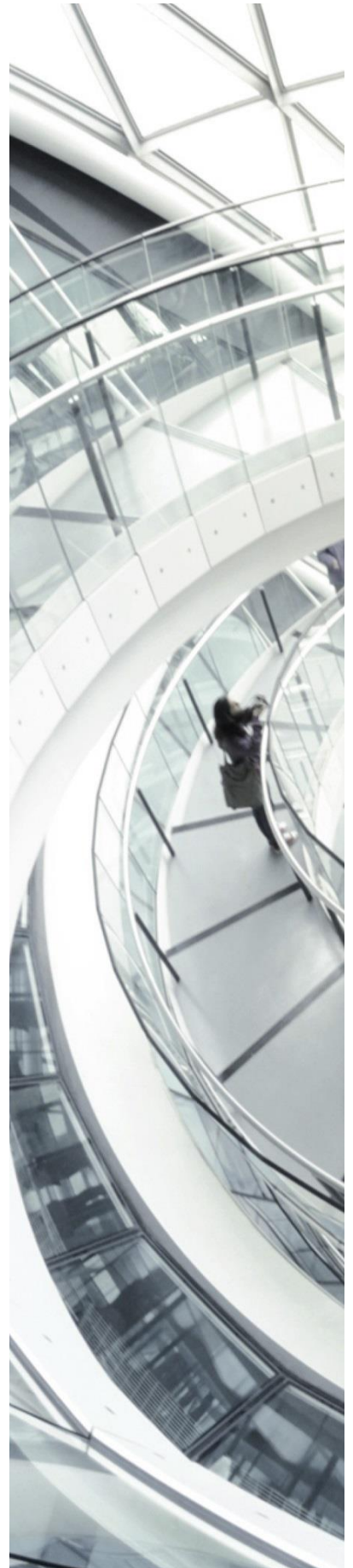
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

| AKTIEN | 30.03.2023 | 30.06.2023 | 31.12.2023 | 30.06.2024 |
|---------------|------------|------------|------------|------------|
| DAX | 15.522 | 14.500 | 16.000 | 17.000 |
| Euro Stoxx 50 | 4.285 | 4.000 | 4.250 | 4.500 |
| S&P 500 | 4.051 | 3.900 | 4.250 | 4.350 |
| Nikkei 225 | 27.783 | 26.000 | 27.000 | 29.000 |

| ZINSEN | 30.03.2023 | 30.06.2023 | 31.12.2023 | 30.06.2024 |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|
| EZB-Einlagesatz | 3,00 | 3,50 | 3,75 | 3,75 |
| Euro 3-Monatsgeld | 2,99 | 3,65 | 3,75 | 3,65 |
| Bund 2 Jahre | 2,79 | 3,25 | 2,95 | 2,45 |
| Bund 5 Jahre | 2,41 | 2,85 | 2,55 | 2,25 |
| Bund 10 Jahre | 2,37 | 2,75 | 2,50 | 2,25 |
| Fed Funds | 5,00 | 5,50 | 5,50 | 4,75 |
| 3M-Zins USA | 4,91 | 5,35 | 5,25 | 4,50 |
| Treasury 10 Jahre | 3,55 | 4,00 | 3,65 | 3,40 |

| WECHSELKURSE | 30.03.2023 | 30.06.2023 | 31.12.2023 | 30.06.2024 |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|
| US-Dollar je Euro | 1,09 | 1,08 | 1,10 | 1,10 |
| Yen je Euro | 144 | 146 | 148 | 149 |
| Franken je Euro | 1,00 | 0,99 | 1,01 | 1,01 |
| Pfund je Euro | 0,88 | 0,88 | 0,87 | 0,86 |

| ROHSTOFFE | 30.03.2023 | 30.06.2023 | 31.12.2023 | 30.06.2024 |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Gold (USD/Feinunze) | 1.966 | 1.900 | 1.950 | 2.000 |
| Öl (Brent - USD/Barrel) | 79 | 80 | 80 | 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 | 1,5 | 0,0 |
| | Inflation | 4,7 | 8,0 | 4,5 | 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 | 4,5 | 3,0 |
| | Inflation | 0,9 | 2,8 | 2,5 | 2,1 |
| Welt | BIP | 5,8 | 3,1 | 2,5 | 2,3 |
| | Inflation | 3,7 | 5,6 | 3,7 | 2,7 |

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.