



Märkte im Blick

Strategy Research | 21.10.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Mittelfristig sind weitere Kursrückgänge zu befürchten



Konjunktur

Während die jüngsten Konjunkturdaten in den USA eine hohe Resilienz gegenüber einer drohenden Rezession zeigen, deuten die in dieser Woche veröffentlichten Befragungsergebnisse zum ZEW-Index auf eine deutlich schlechtere Einschätzung der aktuellen Konjunkturlage in Deutschland an. Der Lageindex sank um 11,7 Punkte auf nun -72,2 Zähler. So düster wurde die Lage zuletzt im Corona-Sommer 2020 beurteilt. Der Index für die Konjunkturerwartungen ist mit -59,2 Punkten besser ausgefallen als erwartet. Die Finanzexperten hatten hier mit einem Stand von -65,7 Punkten nach -61,9 Zählern im Vormonat gerechnet. Gleichwohl ist der Index damit das achte Mal in Folge negativ. Nur in der Finanzkrise gab es noch schlechtere Werte. Insgesamt bestätigt der Frühindikator unsere Prognose, gemäß der sich die Wirtschaft auf Rezessionskurs befindet.



Zinsumfeld

In den USA schwächte sich die Preissteigerung laut der amerikanischen Notenbank (Fed) etwas ab. In ihrem in dieser Woche veröffentlichten Konjunkturbericht „Beige Book“ gehen die Währungshüter davon aus, dass der Preisdruck im Allgemeinen langsam nachlassen werde. Weiter stellten die Notenbanker fest, dass die gesamtwirtschaftlichen Aktivitäten gegenüber dem Vormonatsbericht wieder zugenommen haben. Der Ausblick bleibt ihres Erachtens aber weiter düster. Die US-Renditen zeigten sich unbeeindruckt. Die 10 Jahresrendite kletterte im Vergleich zur Vorwoche um 14 Basispunkte und notiert aktuell bei 4,15%. Für die nächste Woche anstehenden Zahlen zum Bruttoinlandsprodukt für das dritte Quartal erwarten die Konjunkturrexperten im Konsens die Rückkehr in die Wachstumsspur und rechnen mit einem Plus von aufs Jahr hochgerechnet 2,0%. Im Frühjahr wurde noch ein Minus um 0,6% verzeichnet.



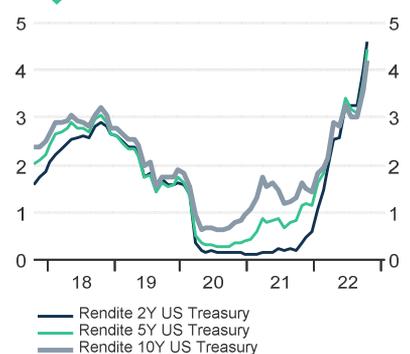
LBBW_Research

Keine Hoffnungssignale beim ZEW-Index erkennbar



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

US-Renditen gehen weiter steil



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Den US-Inflationsschock der Vorwoche steckten die Anleger zunächst zwar gut weg. Trotzdem dominieren die Belastungsfaktoren: Mit Xis Wiederwahl drohen dem schwächelnden China verkrustete Strukturen. Europa ächzt ohnehin unter der Energiekrise. Mit BQ.1.1 startet eine Corona-Mutation ihren Siegeszug, welche die Immunabwehr unterläuft und daher für größere Vakanz in Unternehmen sorgen könnte. Die berichteten Zahlenwerke der US-Banken lassen sinkende Gewinnniveaus und in der Folge deutliche Gewinnrevisionen befürchten. Der neuerliche Anstieg der Bondrenditen schwächte die relative Attraktivität von Aktien zuletzt weiter massiv. Der im freien Fall befindliche US-Immobilienmarkt weckt unschöne Erinnerungen an die Finanzkrise. Und US-Aktien bleiben hoch bewertet - so liegt die Kapitalisierung der 500 größten Unternehmen bei 120% des US-BIP. All dies lässt mittelfristig weitere Kursrückgänge befürchten.



Devisen

Der US-Dollar wertete dieses Jahr ggü. den meisten Währungen merklich auf. So rutschte etwa der Euro ggü. dem US-Dollar im September nachhaltig unter die Parität. Die US-Währung profitiert angesichts der vielen Krisen von ihrer Rolle als „sicherer Hafen“. Die divergente Wirtschaftsentwicklung zwischen dem Euroraum und den Vereinigten Staaten kommt als Argument für eine Abwertung des Euro hinzu. Während der Euroraum infolge der Energiepreiskrise im nächsten Jahr in eine Rezession abstürzen dürfte, sollten die Vereinigten Staaten einer Kontraktion knapp entgehen. Vor diesem Hintergrund erwarten wir eine Abwertung des Euro auf 0,93 US-Dollar per Mitte 2023. Für Ende 2023 rechnen wir aufgrund möglicher US-Leitzinsanpassungen mit einer Erholung des Euro ggü. dem US-Dollar auf 0,97.

DAX scheidet knapp vor der 13.000er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Kursstärke prägt derzeit den Greenback



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Rezession kommt!
- Hohe Inflation bremst reale Kaufkraft
- Gasversorgung lastet auf Aussichten in Europa
- Notenbanken ziehen Zinszüge weiter an



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed mit 3 weiteren Zinsschritten bis Februar 2023; in Summe 175 Basispunkte; Leitzins-Peak bei 5 %, 1. Senkung in Q4 2023
- Von der EZB erwarten wir 2 weitere „Jumbo“-Leitzinsanhebungen um insgesamt 150 Bp bis Ende 2022; Leitzins-Peak bei 3 %, 1. Senkung nicht vor Anfang 2024



Renditen

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



Aktienmärkte

- Aktienmarkt schlägt sich mit Zinssorgen herum
- Zudem Rezessionsorgen virulent
- Mittelfristig vorsichtige Positionierung empfohlen, das vierte Quartal bietet aus saisonalen Aspekten jedoch regelmäßig temporäre Chancen



Devisen

- US-Dollar profitiert von seiner Rolle als „sicherer Hafen“
- Euro gemäß Kaufkraftparität ggü. dem US-Dollar unterbewertet



Rohstoffe

- Rezessionsängste belasten Rohstoffmarkt
- Goldpreis angesichts festem US-Dollars, US-Zinserhöhungen und ETC-Verkäufen unter Druck
- OPEC+ lassen Ölpreis steigen



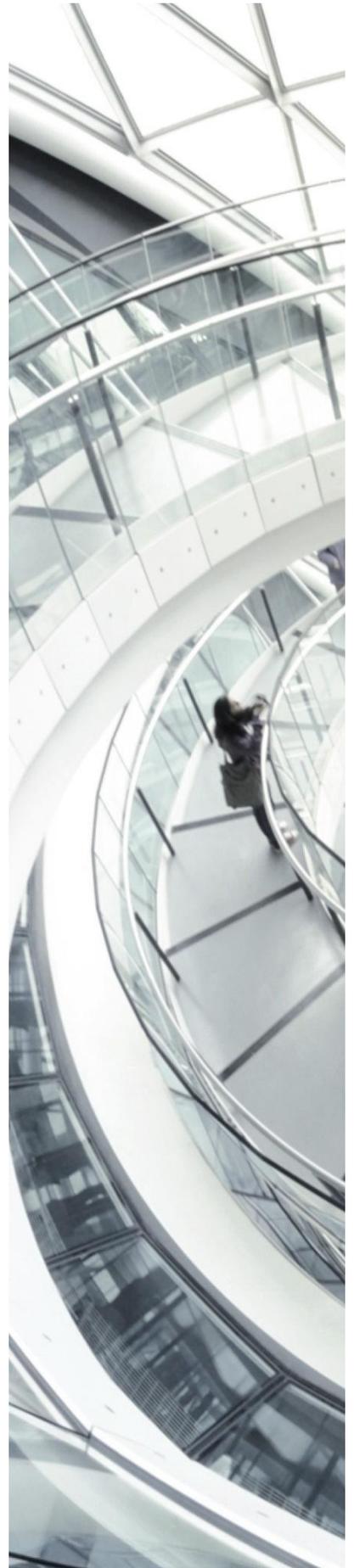
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	20.10.2022	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
DAX	12.767	13.000	12.000	14.000
Euro Stoxx 50	3.493	3.600	3.250	3.700
S&P 500	3.666	4.000	3.600	4.250
Nikkei 225	27.007	28.000	26.000	30.000

ZINSEN	20.10.2022	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
EZB-Einlagesatz	0,75	2,25	3,00	3,00
Euro 3-Monatsgeld	1,46	2,60	3,20	3,15
Bund 2 Jahre	2,03	2,25	2,45	1,90
Bund 5 Jahre	2,22	2,25	2,40	1,85
Bund 10 Jahre	2,39	2,20	2,30	1,85
Fed Funds	3,25	4,50	5,00	4,50
US-Dollar 3-Monatsgeld	4,28	4,55	4,80	4,20
Treasury 10 Jahre	4,23	4,00	4,10	3,50

WECHSELKURSE	20.10.2022	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
US-Dollar je Euro	0,98	0,93	0,93	0,97
Yen je Euro	147	138	141	144
Franken je Euro	0,98	0,97	0,98	0,98
Pfund je Euro	0,87	0,87	0,87	0,86

ROHSTOFFE	20.10.2022	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.634	1.700	1.650	1.600
Öl (Brent - USD/Barrel)	90	95	90	85

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

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.