



Märkte im Blick



LBBW_Research

Strategy Research | 25.11.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Ifo-Geschäftsklima verbessert



Konjunktur

Die Stimmung in den Chefetagen deutscher Firmen hat sich im November überraschend deutlich aufgehellt. Der Ifo-Geschäftsklimaindex stieg auf 86,3 Zähler von revidiert 84,5 Punkten im Vormonat. Die Aufwärtstendenz beim Geschäftsklima zog sich durch alle Branchen – vom verarbeitenden Gewerbe über Dienstleistungen bis zum Handel und zum Bauhauptgewerbe. Während die Lagekomponenten um einen Punkt auf 93,1 sank, sprangen die Erwartungen von 75,6 auf 80,0 Punkte. Die etwas freundlicheren Einschätzungen dürften auf die erfolgreiche Füllung der Gasspeicher und die fiskalpolitischen Maßnahmen zurückzuführen sein. Außerdem scheinen die Lieferketten wieder an Stabilität gewonnen zu haben. Die Verbesserung der Indikatoren findet aber auf einem sehr niedrigen Niveau statt, das weiterhin eine Rezession signalisiert.



Zinsumfeld

Die Rendite für 2-jährige Bundesanleihen hat in den vergangenen Tagen das Niveau der 10-jährigen Bundesanleihen leicht überschritten. Die Differenz beträgt aktuell etwa 0,26 Prozentpunkte. Die flache Zinskurve kann sich schnell zu einer deutlich inversen Zinskurve entwickeln. In den USA ist die Zinskurve schon seit einiger Zeit invers. Wenn die Kurzfristzinsen über die Langfristzinsen steigen, dann liegt dies meist an einer restriktiven Geldpolitik und spricht für eine anstehende Rezession. Dies passt in unser Bild, für 2023 prognostizieren wir einen BIP-Rückgang in Deutschland um 1,5%. Auch in den USA ist dieses als „inverse Zinsstrukturkurve“ bezeichnete Phänomen existent. Der Abstand zwischen zehnjährigen und zweijährigen US-Staatsanleihen betrug in dieser Woche mehr als 77 Basispunkte – so viel wie seit 40 Jahren nicht mehr.

Ifo-Geschäftsklima zeigt sich leicht verbessert



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Inverse Zinsstruktur bestätigt Rezessionserwartung



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Die Hoffnung auf einen behutsameren Kurs der US-Notenbank sowie positive Makrodaten bescherten den Anlegern auch in dieser Handelswoche freundliche Aktienmärkte. Das ifo-Geschäftsklima war zum zweiten Mal in Folge angestiegen, und auch das heute veröffentlichte Q3-BIP für Deutschland fiel leicht über den vorab avisierten Zahlen aus. Negative Nachrichten werden indes ausgeblendet: So ist der neuerliche Ausbruch der Corona-Pandemie in der Volksrepublik China ein Warnsignal für die ohnehin angeschlagene Weltkonjunktur. In der globalen Perspektive sind die Aktienmärkte alles andere als günstig. Nach der jüngsten Rally sehen wir für die kommenden Monate daher ein ungünstiges Chance-Risiko-Profil für Risikoassets, zumal die Rezessionsrisiken nicht nur in Europa, sondern auch in den USA weiterhin nicht von der Hand zu weisen sind.



Rohstoffe

Mit etwas mehr als 82 US-Dollar fiel Brent-Öl zuletzt auf den tiefsten Stand seit Jahresbeginn zurück. Die Ölpreise bekommen momentan von zwei Seiten Gegenwind. Zum einen dürften die neuerlichen Covid-Lockdowns in China zu einer niedrigeren Ölnachfrage führen. Zum anderen wird unter den G7-Staaten eine Preisobergrenze für russisches Öl zwischen 65 und 70 US-Dollar diskutiert, die höher liegt als erwartet. Dies macht Knappheiten auf der Angebotsseite weniger wahrscheinlich, da der russische Output damit vermutlich auf einem relativ hohen Niveau bleibt. Dennoch gibt es weiterhin zwei starke Argumente, die gegen einen schnellen Verfall der Ölpreise sprechen. Zum einen das EU-Embargo gegen russische Ölimporte und zum anderen die bereits beschlossenen Förderkürzungen der OPEC+.

DAX stabil über der 14.500er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Brent-Oil weiter deutlich unter der 100-US-Dollarmarke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- BIP legte im dritten Quartal um 0,3% zum Vorquartal zu – Rezession droht weiterhin
- Hohe Inflation bremsst reale Kaufkraft
- Gasversorgung lastet auf Aussichten in Europa
- Notenbanken ziehen Zinszüge weiter an



% Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Drei weitere Zinsschritte der Fed bis März 2023 erwartet. In Summe 100 Basispunkte. Leitzins-Peak bei 5 %, 1. Senkung in Q4 2023
- Von der EZB erwarten wir im Dezember eine weitere „Jumbo“-Zinserhöhung um 75 Bp bis Ende 2022; Leitzins-Peak bei 3 % für den Einlagensatz, 1. Senkung nicht vor Anfang 2024



Renditen

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



Aktienmärkte

- Aktienmarkt mit Inflations-Rally, DAX über der 200-Tage-Linie stabil
- Rezessionsorgen bleiben virulent
- Mittelfristig vorsichtige Positionierung empfohlen



Devisen

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



Rohstoffe

- Rezessionsängste belasten Rohstoffmarkt
- Aussicht auf niedrigeres Tempo bei US-Zinserhöhungen lässt Edelmetalle haussieren
- OPEC+ stabilisiert Ölpreis



Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	24.11.2022	31.03.2023	30.06.2023	31.12.2023
DAX	14.540	13.000	13.000	15.500
Euro Stoxx 50	3.962	3.500	3.500	4.050
S&P 500	4.027	3.600	3.600	4.250
Nikkei 225	28.383	26.000	26.000	30.000

ZINSEN	24.11.2022	31.03.2023	30.06.2023	31.12.2023
EZB-Einlagesatz	1,50	3,00	3,00	3,00
Euro 3-Monatsgeld	1,82	3,20	3,20	3,15
Bund 2 Jahre	2,08	2,45	2,45	1,90
Bund 5 Jahre	1,96	2,40	2,40	1,85
Bund 10 Jahre	1,92	2,30	2,30	1,85
Fed Funds	4,00	5,00	5,00	4,50
3M-Zins USA	4,40	4,85	4,80	4,20
Treasury 10 Jahre	3,71	4,10	4,10	3,50

WECHSELKURSE	24.11.2022	31.03.2023	30.06.2023	31.12.2023
US-Dollar je Euro	1,04	0,97	0,93	0,97
Yen je Euro	144	135	141	144
Franken je Euro	0,98	0,97	0,98	0,98
Pfund je Euro	0,86	0,83	0,82	0,80

ROHSTOFFE	24.11.2022	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.740	1.700	1.650	1.600
Öl (Brent - USD/Barrel)	85	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	3,5
	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.