



Strategy Research | 06.04.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Positive Konjunktursignale in Deutschland



Konjunktur

Die realwirtschaftliche Lage hellt sich etwas auf. So erhielten deutsche Unternehmen nach Angaben von Destatis im Februar 4,8 % mehr Aufträge als im Vormonat. Das war bereits der dritte Zuwachs in Folge und zugleich der stärkste seit Juni 2021. Eine kräftige Auftragspritze für die deutsche Konjunktur. Zum Vorjahresmonat steht zwar weiterhin ein Minus von kalenderbereinigt 5,7 % auf der Tafel. Der Erholungstrend in der Industrie ist jedoch inzwischen unverkennbar. Auch die Exporte stiegen im Februar kräftig. Die Ausfuhren wuchsen im Vergleich zum Vormonat um 4,0 %: das größte Plus seit April 2022. Abnehmerland Nummer eins blieben die USA. Dorthin verkauften exportorientierte Unternehmen Waren im Wert von 14,0 Mrd. Euro – ein Plus von 9,4 %. Die Exporte nach China legten sogar um rund 10,0 % auf 8,5 Mrd. Euro zu.



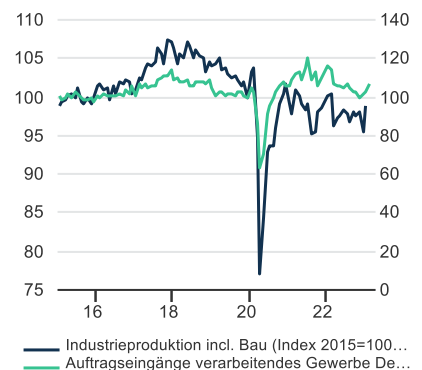
Inflation

Laut Eurostat sank die Inflation im Euroraum im März von 8,5 % auf 6,9 %. Der Beitrag der Energiepreise war sogar schon leicht negativ. Die Kernraten zogen allerdings weiter an. In der engsten Abgrenzung „ex Energie, Nahrungs- und Genussmittel“ stieg die Kernrate von 5,6 % auf 5,7 %. Bei der Betrachtung „ex Energie“ ging es von 7,8 % auf 7,9 % aufwärts. In den kommenden Monaten dürfte die Inflationsrate aufgrund von Basiseffekten zwar noch etwas nachlassen, aber der Preisdruck bei den Nicht-Energiegütern wird wohl anhalten. Die Verbraucher im Euroraum stellen sich einer EZB-Umfrage zufolge auf mittlere Sicht weiterhin auf eine Inflation über dem 2%-Ziel der Währungshüter ein. Allerdings senkten sie ihre Inflationserwartungen mit Blick auf die nächsten 12 Monate in der Februar-Umfrage auf 4,6 %.



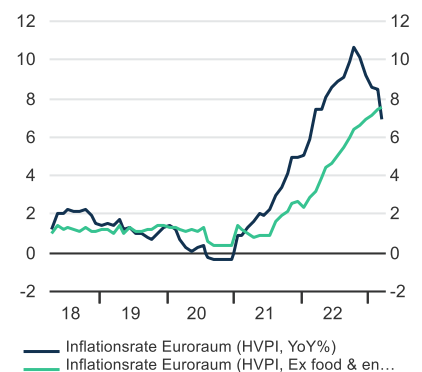
LBBW_Research

Erholungstrend in der Industrie erkennbar



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Inflation im Euroraum sinkt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Die Aktionäre hakten das Bankenbeben zügig ab und ließen die Kurse über die zuvor erreichten jeweiligen Niveaus steigen. Während einerseits die Gewinnschätzungen, speziell bei Banken, immer weiter gekappt werden, waren andererseits US-Aktien in der Vergangenheit lediglich in 20 % aller Fälle teurer bewertet als derzeit. Ein solches Bild ist typisch für die Spätphase einer Krise, wenn die Anleger das Licht am Ende des Tunnels zu sehen glauben und Vorschusslorbeeren für bessere Zeiten verteilen. Wie anders das Bild an den Zinsmärkten: Dort laufen Wetten auf bevorstehende Konjunkturprobleme bis hin zu Risiken für die Finanzmarktstabilität. Die Anleger scheinen hin- und hergerissen und kurz vor Ostern förmlich das Ei des Kolumbus zu suchen. Einziges Kontinuum: Die Anzahl der im Kurs steigenden US-Titel erodiert immer weiter, seit es an den Märkten wieder Zinsalternativen gibt. Dies gibt zu denken!



Rohstoffe

Die Energiekrise hat sich wieder verschärft. Während in der vergangenen Woche noch weniger als 70 US-Dollar für ein Fass der Rohölsorte Brent bezahlt werden musste, hat sich jetzt das „schwarze Gold“ mit einer Notiz von 85 US-Dollar je Barrel verteuert. Acht Staaten, allen voran Saudi Arabien, Irak, die Vereinigten Arabischen Emirate und Kuwait, kündigten an, ihre Ölproduktion ab Mai zu drosseln. Darüber hinaus will Moskau seine schon jetzt bestehende restriktive Förderpolitik nicht wie geplant im Juni auslaufen zu lassen, sondern ab Juli fortsetzen. Insgesamt geht es um eine Reduktion um 1,66 Mio. Barrel. Diese Angebotskürzung dämpft die Hoffnungen auf ein schnelles Ende der Zinserhöhungen durch die Notenbanken. Außerdem könnte ein stark steigender Rohölpreis auch die Weltwirtschaft wieder auf eine Belastungsprobe stellen.

DAX mit neuem Höchststand



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Ölpreis steigt nach OPEC+-Meldung



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 5,25%. Erste Senkung in Q1 2024
- EZB: zwei bis drei weitere Zinsschritte. Leitzinspeak bei 3,75%. Erste Senkung nicht vor H2 2024



Renditen

- EUR-Langfristzinsen kurzfristig mit Aufwärtsrisiken, sobald Finanzstabilitätsorgen abebben. Mittelfristig Trendwende 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
- OPEC+ kündigt weitere Produktionskürzungen an
- Niedrige Realrenditen in den wichtigsten Währungsräumen stützen Gold



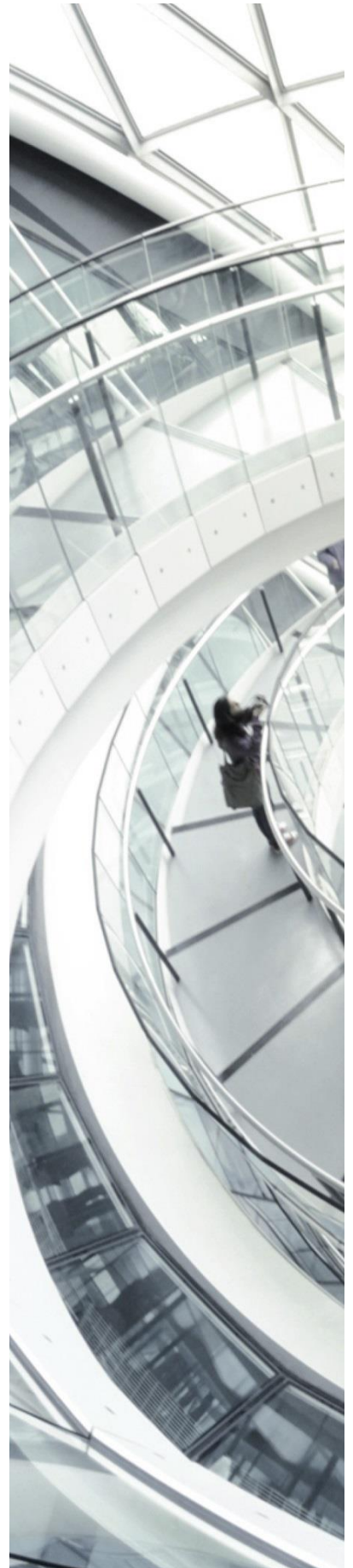
Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	05.04.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
DAX	15.520	14.500	16.000	17.000
Euro Stoxx 50	4.298	4.000	4.250	4.500
S&P 500	4.090	3.900	4.250	4.350
Nikkei 225	27.813	26.000	28.000	29.000

ZINSEN	05.04.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
EZB-Einlagesatz	3,00	3,50	3,75	3,75
Euro 3-Monatsgeld	3,05	3,65	3,75	3,65
Bund 2 Jahre	2,58	3,00	2,75	2,35
Bund 5 Jahre	2,17	2,60	2,40	2,15
Bund 10 Jahre	2,18	2,55	2,40	2,20
Fed Funds	5,00	5,25	5,25	4,50
3M-Zins USA	4,90	5,10	5,00	4,25
Treasury 10 Jahre	3,30	3,75	3,50	3,30

WECHSELKURSE	05.04.2023	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	0,99	0,99	1,01	1,01
Pfund je Euro	0,88	0,88	0,87	0,86

ROHSTOFFE	05.04.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
Gold (USD/Feinunze)	2.022	1.900	1.950	2.000
Öl (Brent - USD/Barrel)	85	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	3,4	2,5	2,3
	Inflation	3,7	8,8	4,4	3,0

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Disclaimer:

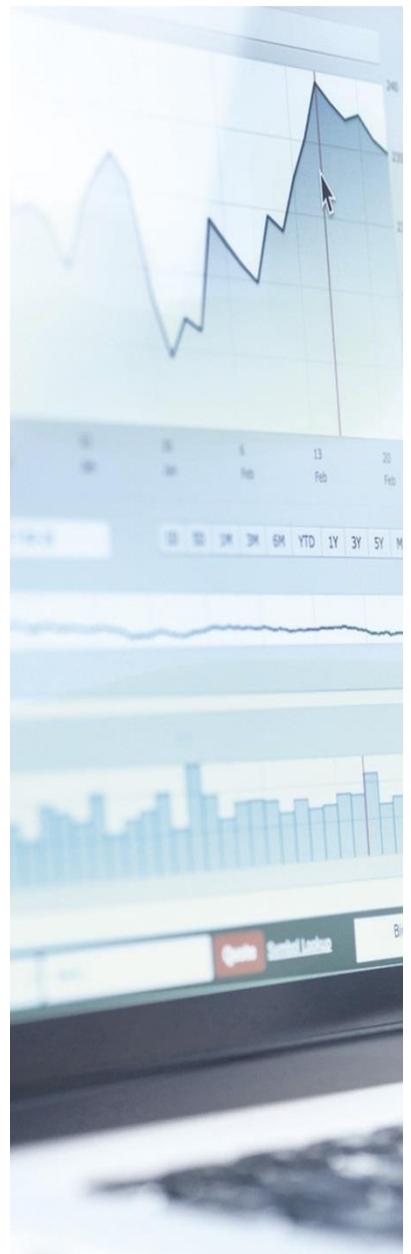
Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.