



# Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 10.02.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

## Auftragseingänge überzeugen nicht



### Konjunktur

Die Industrie in Deutschland hat Ende 2022 wieder mehr Aufträge erhalten. Wie das Statistische Bundesamt in dieser Woche gemeldet hat, stiegen die Auftragseingänge im Dezember gegenüber November 2022 saison- und kalenderbereinigt um 3,2%. Damit wurde der deutliche Rückgang im November 2022 (-4,4%) zum großen Teil kompensiert. Wie den Statistikern zu vernehmen war, ist der Zuwachs des Auftragseingangs maßgeblich auf Großaufträge zurückzuführen. Ohne Großaufträge lagen die Neuaufträge im Dezember um 0,6% unter dem Vormonatswert und zum Vorjahresmonat 10,1% niedriger. Diese Zahlen verdeutlichen erneut, dass eine Rezession für den deutschen Wirtschaftsraum das wahrscheinlichste Szenario bleibt. Für 2023 gehen wir derzeit von einem BIP-Rückgang von 0,5% aus, in 2024 sollte ein Zuwachs von 1,0% möglich sein.



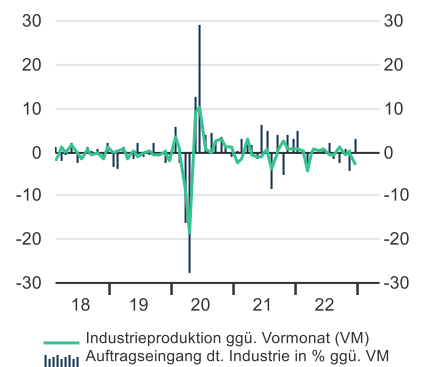
### Zinsumfeld

Auch zu Beginn des laufenden Jahres verharrt die Inflation in Deutschland auf hohem Niveau. Die Verbraucherpreise stiegen im Januar auf 8,7% und lagen damit um 0,1% höher als im Dezember, wie das Statistische Bundesamt vermeldete. Das war etwas mehr als von uns erwartet. Der nächste spannende Monat wird dann wohl der März, wenn Basiseffekte zu einem deutlichen Rückgang führen sollten. Alles in allem ist die Teuerung aber einstweilen viel zu hoch und wird es im laufenden Jahr auch bleiben. Wir prognostizieren für Deutschland eine Inflationsrate von 6,0% im laufenden Jahr und von 2,8% im kommenden Jahr. Am Rentenmarkt notierte in dieser Woche die Rendite 5-jähriger deutscher Staatspapiere in der Spitze bei 2,41% und lag damit zweitweise über der Renditemarke 10-jähriger Laufzeiten.



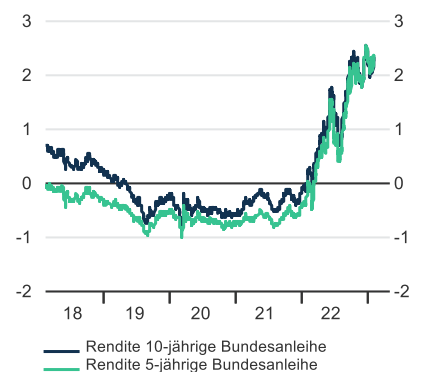
LBBW\_Research

#### Auftragseingänge besser als noch im November



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

#### 5-Jahresrendite zweitweise über Langläufer



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Die Erholungsrally läuft seit mehr als vier Monaten. Hierfür gibt es gute Gründe: Neben den gesunkenen Inflations- und den mehrheitlich besser als erwarteten Konjunkturzahlen verbesserte sich auch das temporär angeschlagene US-Revisionsbild. Zur Wahrheit gehört aber auch, dass flächendeckende größere Gewinnabwärtsrevisionen für europäische Titel noch ausblieben. Angesichts der mauren Konjunktur ist kaum zu erwarten, dass dies dauerhaft so bleibt. Die heimischen Indizes dürften daher nicht so günstig bewertet sein wie sie scheinen – und der US-Markt ist ohnehin teuer. Zudem dürften die Anleger derzeit auch in Bezug auf die Geldpolitik der Notenbanken eine zu optimistische Sicht einzunehmen. Im Klartext: Die Anleger nutzten die positiven Aspekte, um die Kurse immer höher zu treiben, die negativen Faktoren scheinen sie dabei jedoch völlig ausgeblendet zu haben. Dies lässt baldige Gewinnmitnahmen befürchten.



## Rohstoffe

Im Oktober 2022 startete der Silberpreis eine fulminante Kursrallye, welche in den vergangenen Tagen in einem Preishoch knapp unter der 25 US-Dollarmarke gipfelte. Das wirkte sich zum Jahreswechsel auch auf die Gold-Silber-Ratio aus, die das niedrigste Niveau seit 14 Monaten erreichte. Nach Angaben des Silver Institutes erwarben Anleger im vergangenen Jahr 79,4 Millionen Feinunzen physisches Silber in Form von Barren und Münzen. Die Silberimporte privater Anleger sowie für industriell genutzte Zwecke stiegen im selben Zeitraum auf ein Rekordhoch von 304 Millionen Feinunzen. Aufgrund der Unsicherheit über die globale konjunkturelle Entwicklung scheint die Nachfrage nach dem silberglänzenden Metall aktuell wieder etwas abzuebben. Im Zuge einer weltweit konjunkturellen Stabilisierung dürfte der Silberpreise nach Beendigung der aktuellen Konsolidierung jedoch erneut Fahrt aufnehmen können.

### DAX notiert höher als zu Beginn der Ukraine-Invasion



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Der Silberpreis steckt in der Korrekturbewegung



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- BIP stagniert im Schlussquartal 2022 zu– Rezession droht weiterhin
- Hohe Inflation bremst reale Kaufkraft
- Gasversorgung bleibt Risiko für Europa
- Notenbanken ziehen Zinszüge weiter an



## Zinsumfeld

### Geldmarkt/Notenbanken

- Ein weiterer Zinsschritt der Fed um 25 Bp bis März 2023 erwartet. Den Leitzins-Peak erwarten wir bei 5% - 1. Senkung in Q4 2023
- Wir erwarten den Leitzins-Peak bei 3,25 % für den EZB-Einlagensatz und eine 1. Senkung nicht vor Anfang 2024



### Renditen

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



## Aktienmärkte

- DAX über der 200-Tagelinie stabil
- Rezessions Sorgen nehmen etwas ab
- Vorsichtige Positionierung empfohlen



## Devisen

- Euro profitiert derzeit von der „Risk On“-Stimmung an den Devisen- und Kapitalmärkten
- Euro gemäß Kaufkraftparität ggü. dem US-Dollar unterbewertet



## Rohstoffe

- Rezessionsängste belasten Rohstoffmarkt
- Aussicht auf niedrigeres Tempo bei US-Zinserhöhungen lässt Edelmetalle haussieren
- EU-Einfuhrstopp für russisches Öl stabilisiert Brent & Co



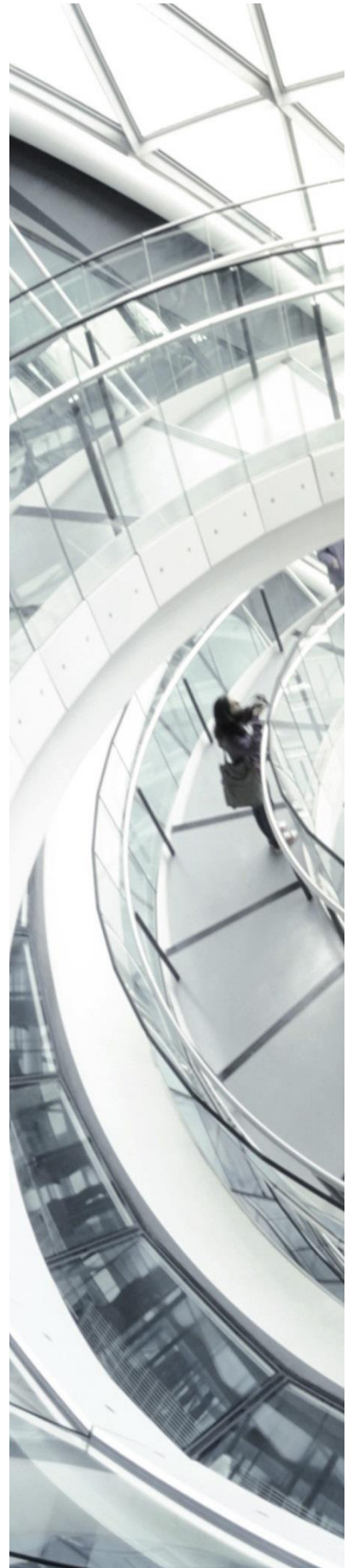
Positive  
Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale  
Stimmung/  
Kurs neutral



Negative  
Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	09.02.2023	31.03.2023	30.06.2023	31.12.2023
DAX	15.523	14.500	14.500	16.000
Euro Stoxx 50	4.250	4.000	4.000	4.250
S&P 500	4.082	3.900	3.900	4.250
Nikkei 225	27.584	25.000	26.000	27.000

ZINSEN	09.02.2023	31.03.2023	30.06.2023	31.12.2023
EZB-Einlagesatz	2,50	3,00	3,25	3,25
Euro 3-Monatsgeld	2,57	3,20	3,30	3,20
Bund 2 Jahre	2,73	2,65	2,55	2,10
Bund 5 Jahre	2,36	2,35	2,35	2,00
Bund 10 Jahre	2,33	2,30	2,30	2,00
Fed Funds	4,75	5,00	5,00	4,50
3M-Zins USA	4,73	4,85	4,80	4,20
Treasury 10 Jahre	3,63	3,75	3,75	3,25

WECHSELKURSE	09.02.2023	31.03.2023	30.06.2023	31.12.2023
US-Dollar je Euro	1,08	1,08	1,08	1,10
Yen je Euro	141	144	146	148
Franken je Euro	0,99	0,99	0,99	1,01
Pfund je Euro	0,89	0,88	0,88	0,87

ROHSTOFFE	09.02.2023	31.03.2023	30.06.2023	31.12.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.875	1.900	1.950	2.000
Öl (Brent - USD/Barrel)	85	90	90	85

KONJUNKTUR		2021	2022e	2023e	2024e
Deutschland	BIP	2,6	1,9	-0,5	1,0
	Inflation	3,1	7,9	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	1,5	0,4	0,6
	Inflation	-0,2	1,8	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.