



Kapitalmärkte Weekly



LBBW_Research

Strategy Research | 17.02.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

US-Wirtschaft mit gutem Start



Konjunktur

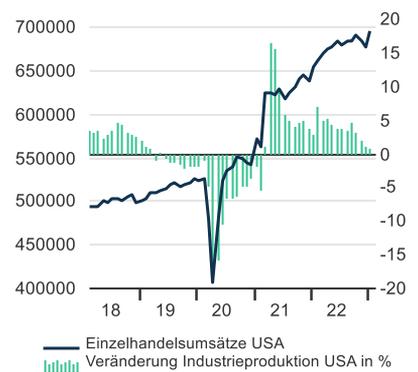
Der US-Einzelhandel hat seine Umsätze zu Beginn des Jahres deutlich gesteigert. Wie das US-Handelsministerium in dieser Woche bekannt gab, kletterten die Erlöse von Dezember auf Januar um 3,0%, während die Volkswirte der zuvor befragten Banken mit nur einem Zuwachs von 2% gerechnet hatten. Dies ist zugleich der stärkste Anstieg seit fast zwei Jahren. Etwas schwächer hingegen fielen die zuvor vermeldeten Zahlen zu der Industrieproduktion im Januar aus. Hier hat sich die Lage zwar ebenfalls verbessert, aber die Produktion stagnierte. Im Vormonat war die Industrieproduktion noch um 1,0% rückläufig. Die Industrieunternehmen der Eurozone haben zum Jahresende hingegen weniger produziert. Gegenüber dem Vormonat fiel die Gesamtherstellung um 1,1% niedriger aus. Analysten hatten im Median einen Rückgang um 0,8% erwartet.



Zinsumfeld

In den USA stiegen die Preise auf Endverbraucherebene im Januar 2023 um 0,5% gegenüber dem Vormonat an (in saisonbereinigter Rechnung des US-Arbeitsministeriums). Die Jahresrate sank damit nur leicht von 6,45% im Dezember auf 6,35 im Januar. Die Kernrate kam ebenfalls kaum zurück. Sie betrug 5,55% im Januar nach 5,70 im Vorquartal. Der Preisauftrieb ist insbesondere im Dienstleistungsbereich derzeit noch hoch. Aber angesichts der schwachen Konsumnachfrage und der etwas weniger kräftig steigenden Löhne sollte die Teuerung in den kommenden Monaten nachlassen. Aus diesem Grund halten wir an unserer Prognose fest, dass die US-Notenbank – nach einer Erhöhung ihres Leitzinses im März 2023 – im Schlussquartal 2023 Leitzinssenkungen beschließen wird.

US-Einzelhandelsumsätze überraschen Ökonomen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

US-Zinstrend noch nicht gebrochen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

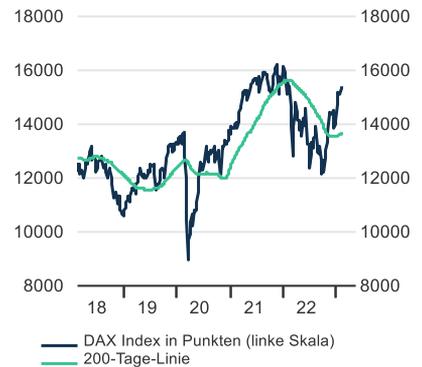
Die Party an den Aktienmärkten lief auch in dieser Handelswoche vorerst weiter. Die Anleger setzen auf ein „Peak Inflation & Soft Landing“-Szenario. Hierin steckt jedoch bereits viel Hoffnung, sprich: Vorschusslorbeeren: Die zuletzt veröffentlichten Daten zur US-Konjunktur und der dortigen Preisentwicklung auf Verbraucher- und Erzeugerebene zeigten, dass der Kampf gegen die Inflation noch nicht vorbei ist. Darauf wiesen gestern Abend zwei Fed-Offizielle hin, worauf die Aktienmärkte auf Tauchstation gingen. Dies könnte ein erstes Indiz dafür sein, dass auch an den Aktienmärkten erst einmal die Fastenzeit bevorsteht. Die Bewertung lässt, vor allem in den USA, nicht mehr viel Spielraum nach oben. Mit einem KGV-Vielfachen von über 18 auf Basis der für die kommenden 12 Monate geschätzten Gewinne liegt sie bereits knapp 15% über dem Durchschnitt der vergangenen 20 Jahre.



Rohstoffe

Seit Inkrafttreten der Preisobergrenze auf russische Ölprodukte durch die G-7-Staaten hat sich am Rohölmarkt eine Diskussion entwickelt, ob Russland seine Ölproduktion senken wird. Denn Russland musste sein Öl zuletzt mit hohen Preisnachlässen anbieten. Erst kürzlich hatte Russland eine „freiwillige“ Kürzung seiner Fördermenge im März um 0,5 Millionen Barrel pro Tag gemeldet. Dies entspricht etwa 5 Prozent der Januarproduktion. Diskutiert wird die Frage, ob die russischen Energieeinnahmen inzwischen so stark gesunken sind, dass sie nicht mehr ausreichen, um die eigenen Förderkapazitäten aufrechtzuerhalten. Russlands Einnahmen aus der Energie decken etwa ein Drittel des Staatshaushalts. Laut einer Meldung des russischen Finanzministeriums sind die Energieeinnahmen im Januar im Vergleich zum Vorjahr um 46% eingebrochen. Diese Situation dürfte dazu beitragen, dass die Weltmarktpreise für Rohöl in den kommenden Wochen stabil tendieren sollten.

DAX seit vier Wochen über der 15.000er-Marke stabil



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Ölpreis weiter stabil



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



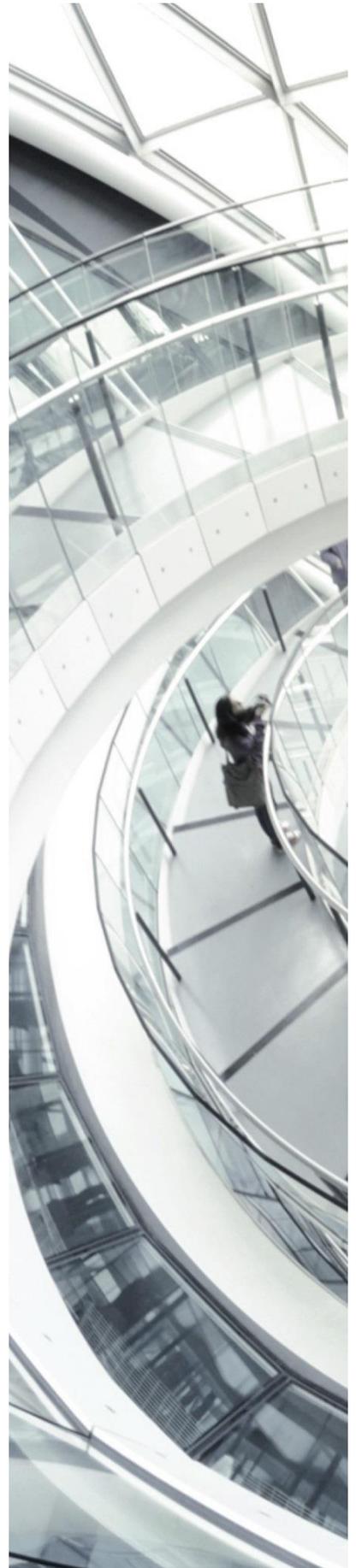
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	16.02.2023	31.03.2023	30.06.2023	31.12.2023
DAX	15.534	14.500	14.500	16.000
Euro Stoxx 50	4.297	4.000	4.000	4.250
S&P 500	4.090	3.900	3.900	4.250
Nikkei 225	27.696	25.000	26.000	27.000

ZINSEN	16.02.2023	31.03.2023	30.06.2023	31.12.2023
EZB-Einlagesatz	2,50	3,00	3,25	3,25
Euro 3-Monatsgeld	2,65	3,20	3,30	3,20
Bund 2 Jahre	2,89	2,65	2,55	2,10
Bund 5 Jahre	2,53	2,35	2,35	2,00
Bund 10 Jahre	2,44	2,30	2,30	2,00
Fed Funds	4,75	5,00	5,00	4,50
3M-Zins USA	4,78	4,85	4,80	4,20
Treasury 10 Jahre	3,82	3,75	3,75	3,25

WECHSELKURSE	16.02.2023	31.03.2023	30.06.2023	31.12.2023
US-Dollar je Euro	1,07	1,08	1,08	1,10
Yen je Euro	143	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	16.02.2023	31.03.2023	30.06.2023	31.12.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.834	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	1,1	0,4	0,6
	Inflation	-0,2	2,5	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.