



# Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 24.02.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

## Schwere Winterrezession dürfte ausbleiben



### Konjunktur

Das Ifo-Geschäftsklima stieg von 90,1 im Januar auf 91,1 Punkte im Februar. Dabei legten die Erwartungen von 86,4 auf 88,5 Zähler zu. Die Lagebeurteilung verschlechterte sich dagegen von 94,1 auf 93,9 Punkte. Ein vergleichbares Bild zeichnet die Einschätzung der Börsenprofis im Rahmen der aktuellen ZEW-Umfrage. Im Februar ist die deutsche Wirtschaft erstmals seit mehr als einem halben Jahr wieder gewachsen. Der Einkaufsmanagerindex für die Privatwirtschaft stieg um 1,2 auf 51,1 Punkte. Damit legte das Barometer bereits den 4. Monat in Folge zu und überschritt die Wachstumsschwelle von 50 Zählern. Besonders optimistisch ist die Stimmung im Dienstleistungssektor. Hier kletterte der Einkaufsmanagerindex um 0,6 auf 51,3 Punkte. Alles in allem dürfte somit die Erwartung einer schweren Winterrezession wohl zu den Akten gelegt werden.



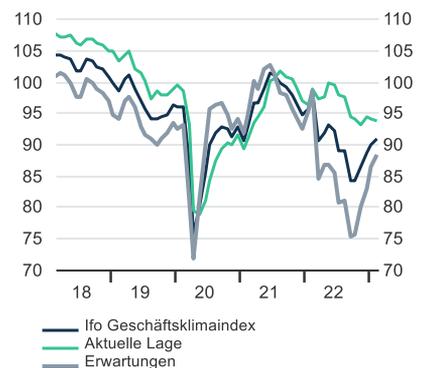
### Zinsumfeld

Die aktuelle Diskussion unter den EZB-Ratsmitgliedern, über die Fortsetzung weiterer geldpolitischer Straffungen der Europäischen Zentralbank (EZB) verhalf der Rendite 10-jähriger Bundesanleihen zu einem fulminanten Comeback. Aktuell notiert diese nahe dem Dezemberhoch von 2,57%. Obwohl die Verbraucherpreisinflation in der Eurozone vor allem wegen stark gesunkener Energiekosten schneller als erwartet abgenommen hat, stieg die Kernrate auf 5,2% weiter an. Hinzu kommt die wieder angestiegene Inflationserwartung von 2,41%. Diese liegt weiterhin deutlich über dem Inflationsziel der EZB von 2%. Aktuell preisen die Märkte eine härtere Gangart der Währungshüter noch nicht ein. Ein Anstieg des Einlagesatzes auf 3,50% ist derzeit eingepreist, sogar ein noch höherer Anstieg scheint möglich.



LBBW\_Research

### ifo-Geschäftsklima klettert weit nach oben



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Renditen nehmen neuen Anlauf



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

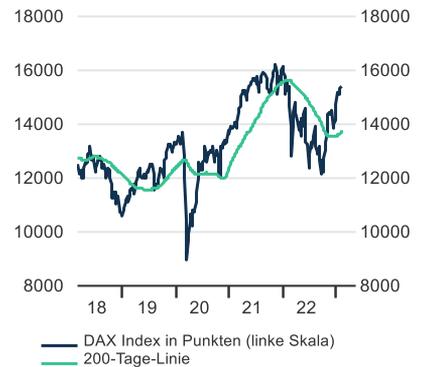
Wohin man auch schaut: Die Frühindikatoren lassen erahnen, dass die Wirtschaft nicht so negativ von der aktuellen Krise betroffen ist, wie dies noch im Herbst zu erwarten war. Dies ruft jedoch die Notenbanken auf den Plan, stärker und länger an der Zinsschraube zu drehen als es den Anlegern lieb ist. Schließlich könnte die robuste Konjunktur alle bereits erfolgten Anstrengungen im Kampf gegen die hohe Inflation wieder zunichtemachen. An den Rentenmärkten wurde dies bislang stärker in den Kursen verarbeitet als bei Aktien. Die bei letzteren inzwischen wieder erreichten Bewertungsniveaus – vor allem jenseits des Atlantiks – stehen zudem für eine dynamischere als die aktuell lediglich robuste Konjunktur. Weil der S&P 500 darüber hinaus auch in Relation zu US-Corporates überteuert scheint, würde eine baldige Konsolidierung nicht überraschen. Einer solchen könnten sich wohl auch die heimischen Märkte kaum gänzlich entziehen.



## Rohstoffe

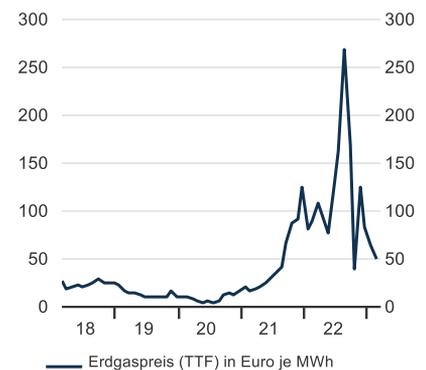
Der Ein-Monats-Kontrakt für Erdgas an der niederländischen Börse (TTF) erreichte in dieser Woche mit Preisen unter 50 Euro die tiefste Preisfixierung seit Oktober 2021. Dank des milden Winters und des erzielten Rekordniveaus von importiertem Flüssiggas (LNG) liegt der Füllstand europäischer Gasspeicher derzeit um 20 % über dem saisonalen Fünfjahresdurchschnitt von 64 %. Von Gasnotstand ist also keine Rede mehr. In den kommenden Monaten dürfte der Gaspreis jedoch angesichts der zu erwartenden Konjunkturbelebung Chinas und dem damit einhergehenden neuerlichen Energiehunger auf LNG-Gas wieder moderat ansteigen. Das zeigt auch der Terminkontraktpreis in Höhe von 55 Euro mit Liefertermin Januar 2024. Gegenüber dem Ein-Monats-Kontraktpreis entspricht das einem Aufschlag von knapp 14 %

### DAX steckt in der Korrektur fest



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Erdgaspreis weiter im Abschwung



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- BIP im Schlussquartal -0,2% - Gefahr einer technischen 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 ab
- Vorsichtige Positionierung empfohlen



## Devisen

- Spekulationen auf weitere Fed-Zinserhöhungen führen zum Widererstarben des Greenback
- Euro gemäß Kaufkraftparität ggü. dem US-Dollar unterbewertet



## Rohstoffe

- Rezessionsängste belasten Rohstoffmarkt
- Erholung des US-Dollars bringt Gegenwind für Edelmetalle
- Trübe Konjunkturperspektiven lassen Ölpreise fallen



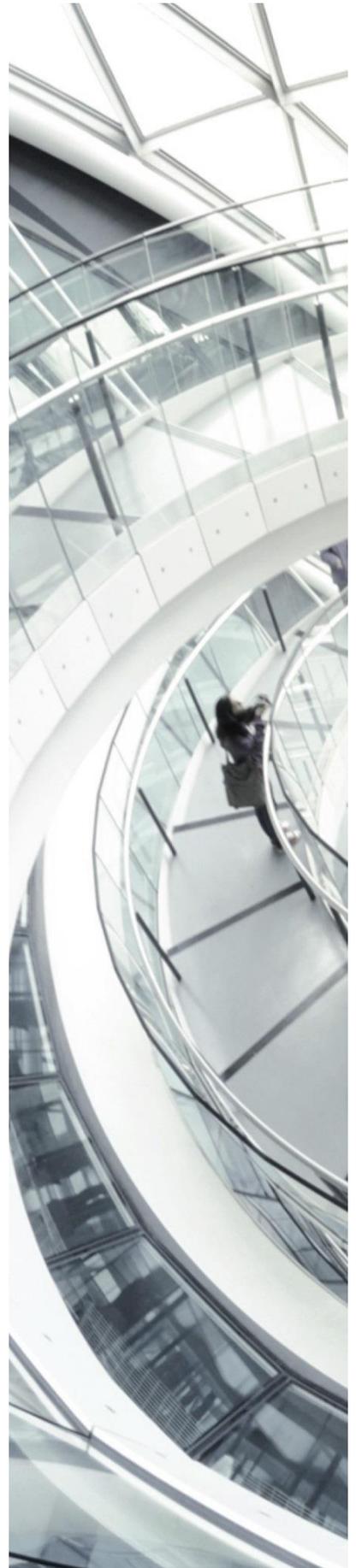
Positive  
Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale  
Stimmung/  
Kurs neutral



Negative  
Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	23.02.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
DAX	15.476	14.500	16.000	17.000
Euro Stoxx 50	4.258	4.000	4.250	4.500
S&P 500	4.012	3.900	4.250	4.350
Nikkei 225	27.104	26.000	27.000	29.000

ZINSEN	23.02.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
EZB-Einlagesatz	2,50	3,25	3,25	3,00
Euro 3-Monatsgeld	2,68	3,30	3,20	2,75
Bund 2 Jahre	2,91	2,55	2,10	1,80
Bund 5 Jahre	2,54	2,35	2,00	1,85
Bund 10 Jahre	2,43	2,30	2,00	1,90
Fed Funds	4,75	5,00	4,50	4,00
3M-Zins USA	4,89	4,80	4,20	3,70
Treasury 10 Jahre	3,90	3,75	3,25	3,20

WECHSELKURSE	23.02.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
US-Dollar je Euro	1,06	1,08	1,10	1,10
Yen je Euro	143	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	23.02.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.821	1.900	1.950	2.000
Öl (Brent - USD/Barrel)	82	90	85	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	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.