



Märkte im Blick

Strategy Research | 09.12.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Auftragseingänge wieder im Plus



Konjunktur

In der Industrie läuft es wieder besser. Die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe stiegen in Deutschland im Oktober 2022 um 0,8% gegenüber dem Vormonat. In den beiden Vormonaten September und August waren noch jeweils spürbare Rückgänge zu verzeichnen gewesen. Die Aktivität im Produzierenden Gewerbe sank im Oktober um 0,1% gegenüber dem Vormonat. Im Vergleich zum Oktober 2021 war die Produktion im Oktober 2022 kalenderbereinigt unverändert. Die Produktion ex Energie und Bauwirtschaft ging im Oktober gegenüber September 2022 um 0,4% zurück. Das Risiko einer Rezession bleibt angesichts des schwierigen Umfelds hoch. Wir halten an unserer Prognose fest, dass die deutsche Wirtschaftsleistung im nächsten Jahr um 1,5% schrumpfen wird. Für 2024 erwarten wir ein Wachstum des BIP um 0,5%.



Zinsumfeld

Die US-Notenbank hat ihre Geldpolitik mit dem vierten „Jumbo“-Zinsschritt in Folge in den deutlich restriktiven Bereich gesteuert. Für den Zinsentscheid am 14. Dezember verdichten sich die Signale einer Tempoverlangsamung. Fed-Chef Powell machte aber zugleich deutlich, dass die Indizien für eine nachhaltige Abschwächung der Inflation noch lange nicht ausreichen. Mehrere Fed-Vertreter dämpften zudem Hoffnungen auf eine Leitzinssenkung im kommenden Jahr. Wir sehen uns in unserer Erwartung eines Zinsschritts der Fed um 50 Bp auf der Dezember-Sitzung bestärkt. Unsere US-Peak-Leitzins-Prognose belassen wir bei 5%, wobei die Prognoseaufwärtsrisiken noch leicht überwiegen. Innerhalb des EZB-Rats zeichnete sich zuletzt ein zunehmender Dissens über die Höhe weiterer Leitzinsanhebungen ab. Für die Jahresabschlussitzung am 15.12. steht die Entscheidung u.E. auf der Kippe zwischen 50 und erneut 75 Bp.



LBBW_Research

Industrieproduktion hält sich wacker



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Leitzinserhöhung der Fed und der EZB ante portas



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Kommende Woche sieht es derzeit nicht nach vorweihnachtlicher Ruhe aus: Am Dienstagnachmittag werden die US-Inflationsdaten zeigen, ob sich der Preisdruck im November erneut verringerte. Und am Mittwoch (Fed) und Donnerstag (EZB, BoE) erläutern Geldpolitiker rund um den Globus, mit welchen Mitteln sie die Inflation weiterhin bekämpfen werden. Dass dies nicht ohne die Nebenwirkung einer Konjunkturschwäche vorstangehen wird, muss wohl billigend in Kauf genommen werden. An den Aktienmärkten wird bereits über solche Täler hindurchgesehen, der Rally seit Oktober nach zu urteilen. Wir gehen davon aus, dass die Erholung, vor allem jene der zyklischen Titel, zu weit vorausgelaufen ist. Für den Start ins neue Börsenjahr ist daher eine defensive Ausrichtung empfehlenswert.

DAX weiter stabil über der Marke von 14.000 Punkten



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Rohstoffe

Der Goldpreis hat sich in den letzten Wochen deutlich erholen können und notierte zuletzt zeitweise wieder über der Marke von 1.800 USD. Drei Faktoren sollten den Gold-Bullen allerdings Sorgen machen! Zum einen sind die Gold-ETFs weiter auf der Verkaufsseite. Seit Ende April haben diese rund 400 Tonnen Gold abgestoßen. Zum anderen werden die Zinsen weiter steigen. Die US-Notenbank dürfte den Leitzins bis Ende März 2023 noch um einen Prozentpunkt auf 5,0 % anheben. Und schließlich sollte man den US-Dollar nicht abschreiben. In den nächsten Monaten dürfte er wieder auf 0,97 EURUSD zulegen. Dieser Cocktail an negativen Faktoren dürfte den Goldpreis belasten. Wenn aber die US-Leitzinsen ihren Höhepunkt erreicht haben, sollte man wieder optimistischer für Gold werden!

Goldpreis zeigt sich von den Tiefs erholt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- BIP legte im dritten Quartal um 0,4% zum Vorquartal zu – Rezession droht weiterhin
- Hohe Inflation bremsst reale Kaufkraft
- Gasversorgung lastet auf Aussichten in Europa
- Notenbanken ziehen Zinszügel 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
- Wir erwarten den Leitzins-Peak bei 3 % für den Einlagensatz und eine 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
- Rezessions Sorgen bleiben virulent
- Mittelfristig 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
- Relativ niedriger Preisdeckel für russisches Öl stabilisiert Brent & Co.



Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

| AKTIEN | 08.12.2022 | 31.03.2023 | 30.06.2023 | 31.12.2023 |
|---------------|------------|------------|------------|------------|
| DAX | 14.265 | 13.000 | 13.000 | 15.500 |
| Euro Stoxx 50 | 3.921 | 3.500 | 3.500 | 4.050 |
| S&P 500 | 3.964 | 3.600 | 3.600 | 4.250 |
| Nikkei 225 | 27.574 | 26.000 | 26.000 | 30.000 |

| ZINSEN | 08.12.2022 | 31.03.2023 | 30.06.2023 | 31.12.2023 |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|
| EZB-Einlagesatz | 1,50 | 3,00 | 3,00 | 3,00 |
| Euro 3-Monatsgeld | 1,98 | 3,20 | 3,20 | 3,15 |
| Bund 2 Jahre | 1,99 | 2,45 | 2,45 | 1,90 |
| Bund 5 Jahre | 1,78 | 2,40 | 2,40 | 1,85 |
| Bund 10 Jahre | 1,78 | 2,30 | 2,30 | 1,85 |
| Fed Funds | 4,00 | 5,00 | 5,00 | 4,50 |
| 3M-Zins USA | 4,46 | 4,85 | 4,80 | 4,20 |
| Treasury 10 Jahre | 3,41 | 4,10 | 4,10 | 3,50 |

| WECHSELKURSE | 08.12.2022 | 31.03.2023 | 30.06.2023 | 31.12.2023 |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|
| US-Dollar je Euro | 1,05 | 0,97 | 0,97 | 1,00 |
| Yen je Euro | 144 | 144 | 146 | 148 |
| Franken je Euro | 0,99 | 0,97 | 0,98 | 0,98 |
| Pfund je Euro | 0,86 | 0,83 | 0,82 | 0,80 |

| ROHSTOFFE | 08.12.2022 | 31.03.2023 | 30.06.2023 | 31.12.2023 |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Gold (USD/Feinunze) | 1.777 | 1.700 | 1.650 | 1.600 |
| Öl (Brent - USD/Barrel) | 77 | 90 | 90 | 85 |

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