



# Märkte im Blick

Strategy Research | 18.11.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

## Industrieproduktion in Euroland überrascht Analysten



### Konjunktur

Die Industrieproduktion zog im September in der Eurozone mit einem Plus von 0,9% überraschend stark gegenüber dem Vormonat an. Volkswirte hatten lediglich mit einem Zuwachs von 0,3% gerechnet. Gegenüber dem Vorjahr legte die Industrieproduktion um 4,9% zu. Grund für die unerwartete Stärke war die Erholung der Fahrzeugproduktion. Auch wenn sich diese in den nächsten Monaten aufgrund von abnehmenden Lieferengpässen weiter erholen könnte, ist zu bezweifeln, dass sie den Rückgang in den energieintensiven Sektoren wie in der Chemie oder in der Metallerzeugung kompensieren kann. Auf Länderebene ergab sich folgendes Bild: Während die Produktion in Deutschland und den Niederlanden zunahm, legte sie in Frankreich, Italien und Spanien den Rückwärtsgang ein. Für 2022 rechnen wir für Euroland mit einem BIP-Plus von 2,9%.



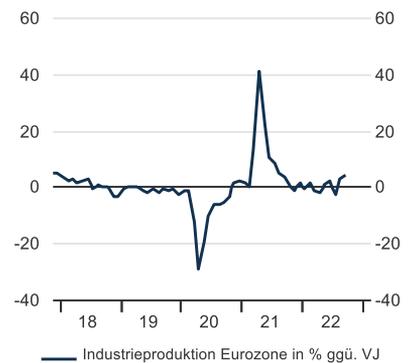
### Zinsumfeld

Die überraschend niedrige US-Inflation für Oktober befeuerte in den vergangenen Tagen Spekulationen, dass die US-Notenbank auf ihrer Sitzung im Dezember nicht erneut einen „Jumbo“-Zinsschritt beschließen wird. Die Marktteilnehmer gehen nun davon aus, dass die US-Währungshüter im Dezember ihr Zielband für den Tagesgeldsatz „nur“ um einen halben Prozentpunkt nach oben hieven werden. Am Markt für US-Staatsanleihen fiel die Rendite 10-jähriger Staatspapiere auf 3,81% zurück, während das deutsche Pendant weiter stabil bei 2,12% gehandelt wird. Der US-Dollar ließ in Folge der gesunkenen Leitzinserwartungen gegenüber der europäischen Gemeinschaftswährung mächtig Federn. Ein Euro kostet derzeit 1,03 US-Dollar. Im Zuge dieser Entwicklung heben wir unsere Euro-Prognose per Jahresende 2022 von 0,93 US-Dollar auf 1,00 US-Dollar an.



LBBW\_Research

### Industrieproduktion Euroland überraschend stark



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Renditen weiter rückläufig



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Die in der Vorwoche niedriger als erwartet ausgefallenen US-Inflationsdaten befeuerten die bereits seit Ende September inaktive Erholungsrally zusätzlich. Kurzfristig erwarten wir nun eine Phase der Konsolidierung. Weil wir davon ausgehen, dass die europäischen Aktien relativ zu Amerika sukzessive an Attraktivität gewinnen werden, hoben wir unsere Indexkursziele für DAX und Euro Stoxx 50 zuletzt für sämtliche Prognosetermine an. Unsere Schätzungen für die überseeischen Indizes S&P 500 und Nikkei 225 ließen wir indes unverändert. Schließlich scheinen die Konjunkturrisiken diesseits des Atlantiks besser in den Bewertungen abgebildet zu sein als anderswo. Weil die Rezession und hiermit das Gros der Gewinnabwärtsrevisionen wohl erst noch bevorsteht, dürfte mit Blick auf das erste Halbjahr 2023 alles in allem erst noch Tristesse angesagt sein, bevor die Märkte sich endgültig erholen werden.



## Rohstoffe

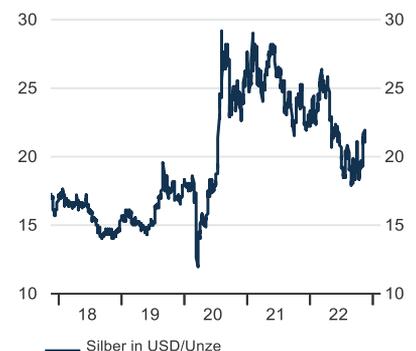
Anfang September notierte die Feinunze Silber im Zuge der Rezessionssorgen rund um den Globus mit 17,53 US-Dollar auf dem tiefsten Stand seit Juli 2020. Mittlerweile konnte sich der Silberpreis deutlich von seinem Jahrestief erholen und am vergangenen Freitag knapp über die 22 US-Dollarmarke blicken. Trotz der jüngsten Silberhausse sollte Vorsicht angebracht sein! Denn anders als bei Gold kommen rund 50% der Silbernachfrage aus der Industrie und macht Silber damit sehr konjunktursensibel. Zudem stehen die Silber-ETCs weiter auf der Verkaufsseite. Seit Ende Februar haben diese fast 160 Mio. Unzen Silber abgestoßen. Dies entspricht rund 17% der Gesamtbestände. Die jüngste Silberhausse könnte sich also recht schnell als Strohfeuer erweisen!

DAX stabil über der 14.000er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Silberpreis zeigt sich erholt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- BIP legte im dritten Quartal um 0,3% zum Vorquartal zu – Rezession droht weiterhin
- Hohe Inflation bremsst reale Kaufkraft
- Gasversorgung lastet auf Aussichten in Europa
- Notenbanken ziehen Zinszüge 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
- Von der EZB erwarten wir im Dezember eine weitere „Jumbo“-Zinserhöhung um 75 Bp bis Ende 2022; Leitzins-Peak bei 3 % für den Einlagensatz, 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, 200-Tagelinie erstmals durchbrochen
- Rezessionsorgen bleiben virulent
- Mittelfristig vorsichtige Positionierung empfohlen



## Devisen

- US-Dollar profitiert von seiner Rolle als „sicherer Hafen“
- Euro gemäß Kaufkraftparität ggü. dem US-Dollar unterbewertet



## Rohstoffe

- Rezessionsängste belasten Rohstoffmarkt
- Aussicht auf niedrigeres Tempo bei US-Zinserhöhungen lässt Edelmetalle haussieren
- OPEC+ stabilisiert Ölpreis



Positive  
Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale  
Stimmung/  
Kurs neutral



Negative  
Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	17.11.2022	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
DAX	14.266	13.750	13.000	15.500
Euro Stoxx 50	3.878	3.750	3.500	4.050
S&P 500	3.947	4.000	3.600	4.250
Nikkei 225	27.931	28.000	26.000	30.000

ZINSEN	17.11.2022	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
EZB-Einlagesatz	1,50	2,25	3,00	3,00
Euro 3-Monatsgeld	1,79	2,60	3,20	3,15
Bund 2 Jahre	2,09	2,25	2,45	1,90
Bund 5 Jahre	1,97	2,25	2,40	1,85
Bund 10 Jahre	2,00	2,20	2,30	1,85
Fed Funds	4,00	4,50	5,00	4,50
3M-Zins USA	4,26	4,55	4,80	4,20
Treasury 10 Jahre	3,70	4,00	4,10	3,50

WECHSELKURSE	17.11.2022	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
US-Dollar je Euro	1,03	1,00	0,93	0,97
Yen je Euro	145	138	141	144
Franken je Euro	0,98	0,97	0,98	0,98
Pfund je Euro	0,87	0,85	0,82	0,80

ROHSTOFFE	17.11.2022	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.775	1.700	1.650	1.600
Öl (Brent - USD/Barrel)	93	95	90	85

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