



# Märkte im Blick

Strategy Research | 05.08.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

## Sinkende Gewinne signalisieren Richtungswechsel



### Konjunktur

Die US-Wirtschaft schrumpfte im zweiten Quartal 2022 mit einer Jahresrate von 0,9 %. Das Sinken der Wirtschaftsleistung spiegelt Rückgänge bei Wirtschaftsbauinvestitionen, Ausrüstungsinvestitionen, Lagerinvestitionen, Wohnungsbauinvestitionen und Staatsverbrauch wider, welche durch Zuwächse beim persönlichen Verbrauch und durch die Verringerung des Defizits im Außenhandel nicht wettgemacht werden konnten. Angesichts des zweiten BIP-Rückgangs in Folge ist die Daumenregel für das Vorliegen einer Rezession erfüllt. Auch für das laufende Quartal rechnen wir vor dem Hintergrund der merklichen Eintrübung der Stimmungsindikatoren mit einer weiterhin schrumpfenden US-Wirtschaft und haben deshalb unsere Wachstumsprognose für das Jahr 2022 von 2,5 % auf 1,5 % gesenkt.



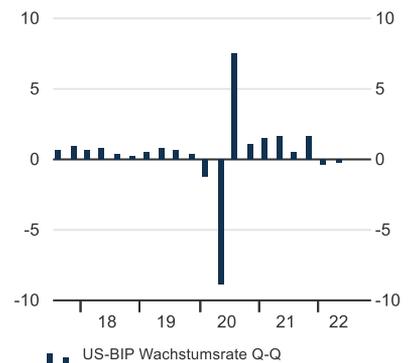
### Zinsumfeld

Im Euroraum stieg die Inflationsrate mit 8,9 % auf einen neuen Rekordwert. Damit bleibt der Druck auf die EZB, entschieden gegenzusteuern, hoch. Allerdings rechnen wir vor dem Hintergrund der sich deutlich abschwächenden Konjunktur in Deutschland/Europa nun damit, dass die Notenbank ihre geldpolitische Straffung nur bis Ende 2022 bzw. Anfang 2023 fortsetzen wird: Der Peak bei den Leitzinsen dürfte also niedriger liegen als bisher erwartet (Einlagesatz: 1% statt bisher 2,25%). Aufgrund der gestiegenen Konjunktursorgen insgesamt ist die 10jährige Bundrendite in den vergangenen vier Wochen vom Hoch bei 1,92% um mehr als 1%-Punkt zurückgefallen. Ebenfalls stark korrigiert hat die Rendite 2jährige Bundesanleihen. Diese liegt nur noch bei gut 0,2%. Auch der Markt bezweifelt also vor dem Hintergrund der gestiegenen Rezessionswahrscheinlichkeit mehr und mehr die Dauerhaftigkeit der Zinswende der EZB.



LBBW\_Research

### Daumenregel für Rezession erfüllt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Rezessionsorgen stechen Inflationssorgen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Wenngleich die jüngsten Frühindikatoren in der Tendenz gemischt ausfielen, scheint die Waage trotzdem mehr und mehr ins Negative zu kippen. Aber nicht nur auf der Makro- sondern auch auf der Mikroebene werden die Bremsspuren immer offenkundiger. Seit Mai tritt der 12-Monats-Forward-Gewinn des US-amerikanischen S&P 500 bereits auf der Stelle. Zuletzt begann er nun sogar zu sinken. Angesichts dieser Konstellation erscheint uns das dortige Bewertungsniveau als zu hoch. Zumal die US-Währungshüter im Kampf gegen die Teuerung noch keineswegs daran zu denken scheinen, wegen der sich eintrübenden Konjunktur vorsichtiger als zunächst geplant auf das Bremspedal zu treten. Im bereits schon einige Wochen andauernden Kursanstieg sehen wir deshalb lediglich eine Bärenmarktrally und erwarten daher alsbald einen Richtungswechsel.



## Währungen

Der Kurs des Euro verlor in den zurückliegenden Monaten gegenüber dem US-Dollar spürbar an Wert und fiel sogar kurzzeitig unter die Marke von 1,00 US-Dollar. Großen Anteil an der Euro-Schwäche hat die EZB, die im Gegensatz zur US-Notenbank ihre Leitzinsen nur zögerlich erhöht hat. Im Hinblick auf die Entwicklung des Außenwertes des Euro kommt noch die politische Krise in Italien hinzu. Zudem profitierte der US-Dollar in der aktuellen Krisen-Gemengelage von seiner Rolle als „sicherer Hafen“. Wir gehen davon aus, dass die „Risk off“-Stimmung zunächst weiter anhalten wird. Daher sollte der US-Dollar weiterhin gesucht werden. Aus diesem Grund erwarten wir nunmehr eine Abwertung des Euro auf 0,98 US-Dollar per September 2022. Für das Schlussquartal 2022 prognostizieren wir eine Erholung.

### Bärenmarktrally beim DAX



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Mit dem Euro ist kein Blumentopf zu gewinnen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- Die Rezession kommt!
- Hohe Inflation bremst reale Kaufkraft
- Gasversorgung lastet auf Aussichten in Europa
- Ukraine-Krieg könnte noch länger dauern



## % Zinsumfeld

### Geldmarkt/Notenbanken

- Fed dürfte Zielband für Tagesgeldsatz im September um weitere 50 bis 75 Bp anheben. Für November erwarten wir kleineren Schritt; danach Pause, die in dauerhaftes Zinsplateau übergeht
- Von der EZB erwarten wir 2 weitere große Zinsschritte; Leitzins-Peak bereits bei Einlagesatz 1% bzw. Hauptrefisatz 1,5%; dann frühzeitige Abkehr von Straffung



### Renditen

- Bund-Prognose per Ende 2022 auf 0,60% gesenkt
- Treasury-Rendite-Prognose Ende 2022 nun bei 2,50%



## Aktienmärkte

- Erleichterungsrally nach Wiederaufnahme der Gaslieferungen
- Rezessionssorgen weiterhin virulent
- Weiterhin vorsichtige Positionierung empfohlen



## Devisen

- Euroraum rutscht in die Rezession ab
- EZB stoppt Zinswende frühzeitig
- US-Dollar als „sicherer Hafen“ weiter gefragt



## Rohstoffe

- Rezessionsängste sorgen für deutliche Preisrücksetzer am Rohstoffmarkt
- Goldpreis wird belastet durch festen US-Dollar, US-Zinserhöhungen und ETC-Verkäufe
- Lage am Ölmarkt bleibt angespannt; Konjunktursorgen haben zuletzt für Korrektur beim Ölpreis gesorgt



Positive  
Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale  
Stimmung/  
Kurs neutral



Negative  
Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	04.08.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.06.2023
DAX	13.663	12.500	13.500	14.500
Euro Stoxx 50	3.755	3.200	3.500	3.700
S&P 500	4.152	3.450	3.750	4.100
Nikkei 225	27.932	24.500	26.500	27.500

ZINSEN	04.08.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.06.2023
EZB-Einlagesatz	0,00	0,50	1,00	1,00
Euro 3-Monatsgeld	0,26	0,80	1,15	1,25
Bund 2 Jahre	0,34	0,45	0,60	0,45
Bund 5 Jahre	0,46	0,60	0,60	0,55
Bund 10 Jahre	0,75	0,75	0,60	0,60
Fed Funds	2,50	3,25	3,50	3,50
US-Dollar 3-Monatsgeld	2,83	3,65	3,65	3,65
Treasury 10 Jahre	2,68	2,60	2,50	2,50

WECHSELKURSE	04.08.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.06.2023
US-Dollar je Euro	1,02	0,98	1,00	1,02
Yen je Euro	136	137	138	141
Franken je Euro	0,98	0,97	0,97	0,98
Pfund je Euro	0,84	0,82	0,81	0,80

ROHSTOFFE	04.08.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.06.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.786	1.700	1.650	1.600
Öl (Brent - USD/Barrel)	94	110	100	90

KONJUNKTUR		2021	2022e	2023e
Deutschland	BIP	2,9	1,4	-1,0
	Inflation	3,1	7,5	4,5
Euroland	BIP	5,2	2,8	-0,6
	Inflation	2,6	8,0	4,5
Großbritannien	BIP	7,5	3,3	-0,2
	Inflation	2,6	8,0	4,5
USA	BIP	5,7	1,5	0,5
	Inflation	4,7	7,5	4,0
Japan	BIP	1,7	1,5	0,4
	Inflation	-0,2	1,8	1,1
China	BIP	8,1	3,4	4,0
	Inflation	0,9	2,8	2,3
Welt	BIP	5,8	3,0	2,2
	Inflation	3,7	5,4	3,3

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.