



# Märkte im Blick

Strategy Research | 11.11.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

## Inflations-Rally an den Aktienbörsen



### Konjunktur

Die Produktion im Produzierenden Gewerbe hat im September um 0,6% zum Vormonat (Vorjahresmonat +2,6%) zugelegt. In der gesamten Industrie war ein Zuwachs um 0,7% zum Vormonat zu verzeichnen. Bemerkenswert sind zwei Aspekte: Zum einen hat die Produktion in den energieintensiven Branchen um 0,9% zum Vormonat und um 9,7% zum Vorjahresmonat abgenommen. Der Rückgang in den energieintensiven Branchen dürfte die Diskussion um eine drohende Deindustrialisierung weiter anheizen. Zum anderen ist es ein gutes Zeichen, dass sich die Industrie in ihrer Gesamtheit auch unter so schwierigen Rahmenbedingungen noch relativ stabil zeigt. Für eine konjunkturelle Eintrübung spricht der Rückgang des Auftragseingangs im Verarbeitenden Gewerbe im September 2022 gegenüber August 2022 um 4,0%



### Zinsumfeld

Der hohe Inflationsdruck in den USA geht deutlicher als erwartet zurück. Die Teuerungsrate für Waren und Dienstleistungen in den USA sank im Oktober auf 7,7% nach 8,2% im September und war somit den vierten Monat in Folge rückläufig. Dies könnte die lang erwartete Nachricht sein, dass auch die Kerninflationsrate in den USA ihren Höhepunkt hinter sich gelassen hat. Diese war mit 6,3% deutlich geringer als in den Vormonaten ausgefallen und bekräftigt uns in der Einschätzung, dass die US-Notenbank auf ihrer nächsten Sitzung im Dezember ihr Zielband für den Tagesgeldsatz um „lediglich“ 50 BP anheben wird, nach zuvor vier „Jumbo“-Anhebungen in Höhe von jeweils 75 BP in Folge. Die Renditen von US-Staatspapieren mit zehn Jahren Laufzeit gaben in der Spitze um mehr als 20 Basispunkte nach und notierten wieder deutlich unterhalb der Vier-Prozent-Marke.



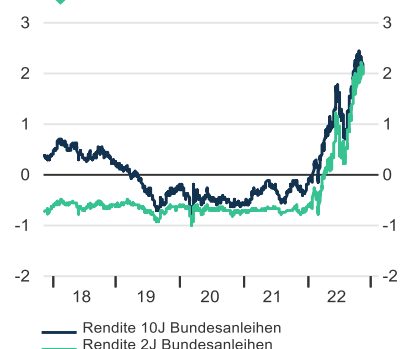
LBBW\_Research

### Industrieproduktion in Deutschland legt leicht zu



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### US-Renditen auf dem Rückzug



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

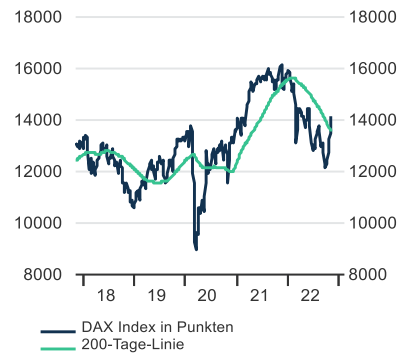
Die Erleichterung der Marktteilnehmer nach der Veröffentlichung der US-Inflationsdaten zeigen vor allem eines: Die Entwicklung der Verbraucherpreise und die Reaktion der Notenbanker hierauf ist das Thema Nummer 1 an den Finanzmärkten. Nun dürfte die Fed einen Gang weniger restriktiv werden und im Dezember die Leitzinsen lediglich um 50 Basispunkte anheben. So weit, so positiv. Der Kampf gegen die Inflation ist noch nicht vorüber und wird möglicherweise eine Rezession auslösen. Im Euroraum ist eine Rezession wohl nicht zu vermeiden. Daher stehen die Unternehmensgewinne, die im dritten Quartal noch ganz gut ausgefallen waren, vor größeren Abwärtsrevisionen. Erst wenn diese in vollem Gange sind, und die Notenbanken ein Ende des restriktiven Kurses avisieren, kann für Aktien Entwarnung gegeben werden.



## Rohstoffe

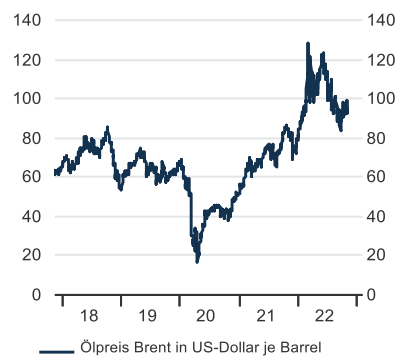
Der Trend beim Ölpreis zeigt seit Mitte Juni nach unten. Mit knapp 84 USD markierte Brent Ende Oktober sogar den tiefsten Stand seit Mitte Januar. Die Ölnachfrage wird dabei zunehmend niedriger eingeschätzt, da trübe Perspektiven für die Weltwirtschaft den Ölverbrauch bremsen dürften. Die OPEC+ reagierte auf diese Entwicklung und kündigte ab November massive Förderkürzungen an. In der Folge stabilisierte sich der Ölpreis wieder. Neben dieser Angebotsverknappung sprechen weitere Faktoren eine gewisse Stabilität des Ölpreises. So könnte der russische Output im Zuge des EU-Embargos um 1,5 - 2 mbpd sinken. Dazu kommt, dass die US-Produktion aktuell hinter den Erwartungen zurückliegt. Wir rechnen per Saldo weiter mit einem moderaten Preisrückgang 85 US-Dollar bis Ende 2023.

### DAX überwindet die 200-Tagelinie



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Brent-Oil notiert weiter unter der 100-US-Dollarmarke



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 bremst 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, Q4 bietet aus saisonalen Aspekten regelmäßig Chancen



## Devisen

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



## Rohstoffe

- Rezessionsängste belasten Rohstoffmarkt
- Goldpreis angesichts festem US-Dollars, US-Zinserhöhungen und ETC-Verkäufen unter Druck
- OPEC+ lassen Ölpreis steigen



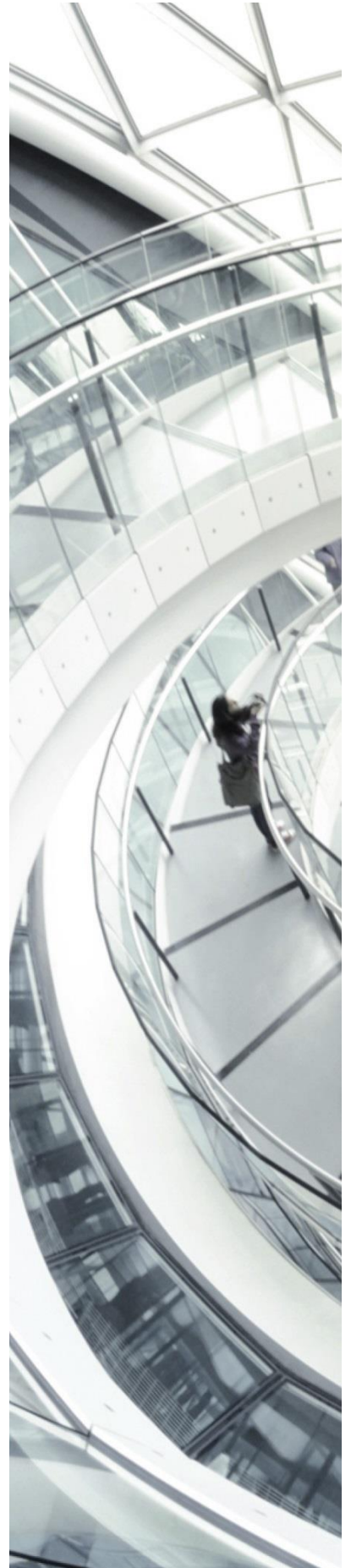
Positive Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/  
Kurs neutral



Negative Stimmung/  
Kurs fallend





# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	10.11.2022	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
DAX	14.146	13.000	12.000	14.000
Euro Stoxx 50	3.847	3.600	3.250	3.700
S&P 500	3.956	4.000	3.600	4.250
Nikkei 225	27.446	28.000	26.000	30.000

ZINSEN	10.11.2022	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
EZB-Einlagesatz	1,50	2,25	3,00	3,00
Euro 3-Monatsgeld	1,74	2,60	3,20	3,15
Bund 2 Jahre	2,11	2,25	2,45	1,90
Bund 5 Jahre	2,10	2,25	2,40	1,85
Bund 10 Jahre	2,18	2,20	2,30	1,85
Fed Funds	4,00	4,50	5,00	4,50
US-Dollar 3-Monatsgeld	4,59	4,55	4,80	4,20
Treasury 10 Jahre	4,15	4,00	4,10	3,50

WECHSELKURSE	10.11.2022	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
US-Dollar je Euro	1,02	0,93	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	10.11.2022	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.717	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.

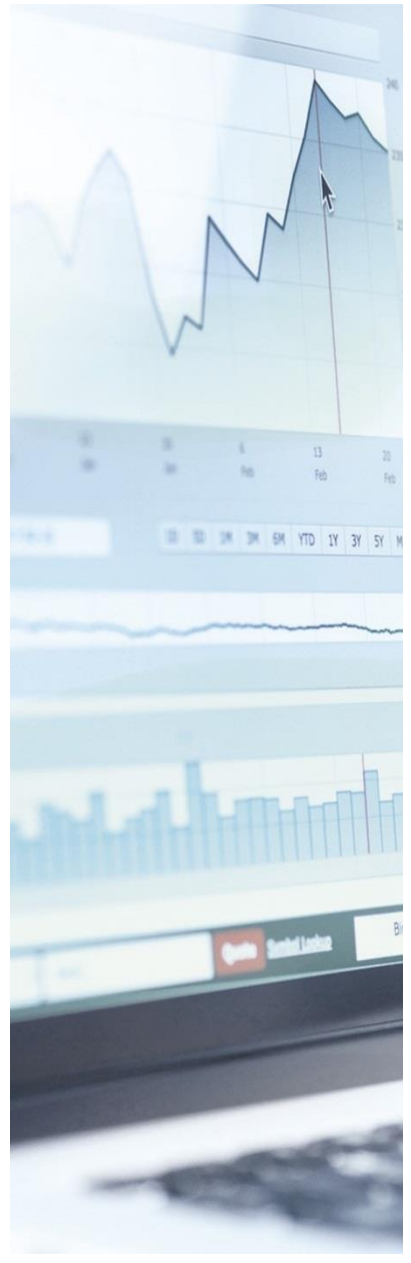
Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.