



Märkte im Blick

Strategy Research | 23.09.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Erzeugerpreise auf Allzeithoch



LBBW_Research



Konjunktur

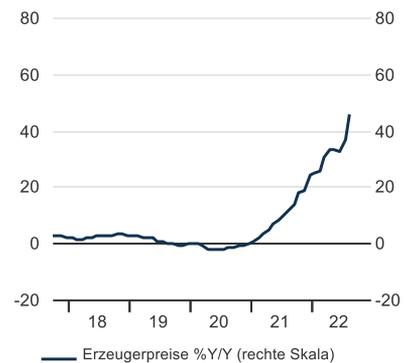
Die Hersteller gewerblicher Produkte in Deutschland verlangten im vergangenen Monat so hohe Preise für ihre Erzeugnisse wie noch nie. Die Produzentenpreise erhöhten sich im August gegenüber dem Vorjahresmonat um 45,8%. Das ist viel mehr als der Zuwachs im Juli von 37,2% und der stärkste Anstieg seit Beginn der Erhebungen im Jahr 1949. Damit wurden die Erwartungen von Analysten, die im Schnitt mit plus 36,8% gerechnet hatten, deutlich übertroffen. Getrieben wurde der Preisanstieg von den hohen Energiepreisen. Im August erreichten die Preise für an der Börse gehandeltes Gas und gehandelten Strom in Europa ihren bisherigen Höhepunkt. Seit Ende August sind die Börsennotierungen für beide Energiequellen jedoch deutlich gefallen. Gas handelt aktuell in etwa auf dem Niveau von Juli, Strom noch etwa 30% darüber.



Zinsumfeld

Die US-Notenbank untermauerte in dieser Woche eindrucksvoll ihre Rolle als Vorreiterin unter den großen Notenbanken im Kampf gegen die hohe Inflation. Die Fed beschloss wie erwartet erneut einstimmig eine Anhebung des Leitzinses um 75 Basispunkte auf eine Spanne von 3,00 bis 3,25 Prozent - das höchste Niveau seit 14 Jahren. Aus Sicht des Marktes dürfte die Tatsache, dass die Währungshüter nun für die nächsten beiden Jahre mit einer stärkeren Straffung als bisher rechnen, bedeutender sein. Im Median rechnen sie damit, dass der Leitzins Ende dieses Jahres bei 4,4% (Juni-Prognose: 3,4%) liegen wird, Ende 2023 bei 4,6% (3,8%), Ende 2024 bei 3,9% (3,4%) und Ende 2025 bei 2,9%. Langfristig sehen die FOMC-Mitglieder den Leitzins weiterhin bei 2,5 %. Eine Rückkehr der Inflationsrate auf den Zielwert von 2,0 % erwartet die Fed erst für 2025.

Erzeugerpreise im Steigflug



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

US-Rendite – kurze Laufzeiten weiter deutlich fester



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Die Gemengelage rund um die Energiekrise, den Ukraine-Krieg, die Inflation und restriktive Notenbanken bescherte nahezu allen Sektorindizes im bisherigen Jahresverlauf Verluste. Vorerst dürfte die Lage angespannt bleiben. Unsere defensive Grundausrichtung möchten wir daher in der Sektor-Allokation beibehalten, nicht ohne jedoch neue Akzente zu setzen. Wir nehmen bei den Top-Favoriten einen klassischen "Defensiv-Switch" vor und ersetzen den Telekomsektor durch die Nahrungsmittelbranche. Darüber hinaus werden Banken neu in den Favoritenkreis aufgenommen, da diese in den kommenden Monaten Rückenwind von den steigenden Zinsen und damit verbesserten Margen bekommen werden. Unverändert favorisiert bleiben Versicherungen, Energie, Automobil, Versorger und Pharma.



Rohstoffe

Trotz trüber Konjunkturperspektiven sprechen einige Faktoren dafür, dass es mit den Preisen am Ölmarkt nicht allzu schnell nach unten geht. So könnte der russische Output im Zuge des EU-Embargos um rund 2 mbpd sinken. Daneben hinkt die OPEC den geplanten Outputsteigerungen um rund 1,2 mbpd hinterher und die US-Produktion bleibt derzeit weiter hinter den Erwartungen zurück. Im laufenden Jahr stieg der US-Output bislang nur um magere 0,3 mbpd. Und auch bei den Atom-Gesprächen mit dem Iran zeichnet sich keine Einigung ab, so dass mit einem Comeback von iranischem Öl zunächst weiter nicht gerechnet werden kann. Schließlich dürften die hohen Gaspreise für eine zusätzliche Ölnachfrage von ca. 0,7 mbpd in Q4/22 sorgen („Gas-to-Oil-Switch“).

DAX ringt mit der 12.500er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Preis für Brent-Oil weiter stabil



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Rezession kommt!
- Hohe Inflation bremst reale Kaufkraft
- Gasversorgung lastet auf Aussichten in Europa
- Notenbanken ziehen Zinszügel weiter an



% Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Für November und Dezember erwarten wir für USA weitere, tendenziell kleinere Zinsschritte; danach eine Pause, die in eine längere Plateauphase übergeht
- Von der EZB erwarten wir eine Folge weiterer großer Zinsschritte, Geldpolitik dürfte ab Dezember 2022 restriktiv werden



Renditen

- Jüngste Aussagen von Fed und EZB führten zuletzt zu ansteigenden Anleiherenditen



Aktienmärkte

- Aktienmarkt schlägt sich mit Zinssorgen herum
- Zudem Rezessionsorgen virulent
- Weiterhin vorsichtige Positionierung empfohlen



Devisen

- Erhöhung des EZB-Einlagesatzes endet schon bei Niveau von 2,5 %
- 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-Dollar, US-Zinserhöhungen und ETC-Verkäufen unter Druck
- Korrektur beim Ölpreis



Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	22.09.2022	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
DAX	12.532	13.000	14.000	14.500
Euro Stoxx 50	3.427	3.600	3.800	3.900
S&P 500	3.758	4.000	4.300	4.400
Nikkei 225	27.154	28.000	29.000	30.500

ZINSEN	22.09.2022	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
EZB-Einlagesatz	0,75	2,00	2,50	2,00
Euro 3-Monatsgeld	1,07	2,35	2,65	2,00
Bund 2 Jahre	1,65	1,60	1,60	0,80
Bund 5 Jahre	1,79	1,55	1,50	0,90
Bund 10 Jahre	1,89	1,50	1,40	1,00
Fed Funds	2,50	4,25	4,25	3,50
US-Dollar 3-Monatsgeld	3,60	4,15	4,05	3,25
Treasury 10 Jahre	3,51	3,05	2,90	2,70

WECHSELKURSE	22.09.2022	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
US-Dollar je Euro	0,99	1,00	1,02	1,03
Yen je Euro	143	138	141	144
Franken je Euro	0,95	0,97	0,98	0,98
Pfund je Euro	0,87	0,81	0,80	0,80

ROHSTOFFE	22.09.2022	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.668	1.700	1.650	1.600
Öl (Brent - USD/Barrel)	90	95	90	85

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	10,0	7,5
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.