



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 10.03.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Jahresstart der deutschen Industrie ist gelungen



Konjunktur

Der Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe stieg im Januar 2023 um 1,0% zum Vormonat nach 3,4% im Dezember. Ohne die Berücksichtigung von Großaufträgen ergab sich ein Plus von 2,9%. Die Auslandsorders gingen im Monatsvergleich um 5,5% nach oben. Die Inlandsaufträge sanken dagegen um 5,3%. Gute Daten kamen auch von der Industrieproduktion. Diese legte in Deutschland im Januar im Vergleich zum Vormonat um 3,5% zu. Besonders erfreulich ist dabei, dass die Produktion in den energieintensiven Branchen deutlich nach oben ging. Im Vergleich zum Vorjahresmonat ist jedoch noch ein massiver Rückgang zu verzeichnen. In Summe deuten die Zahlen darauf hin, dass die Winter-Rezession, von der wir bislang ausgehen, mild ausfallen oder sogar ausbleiben könnte.



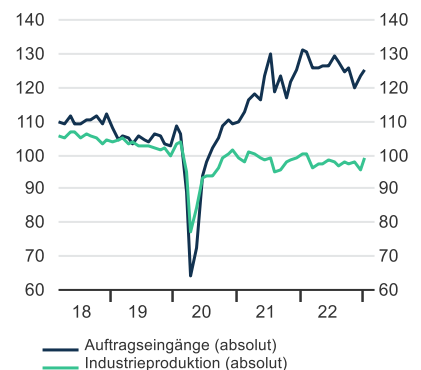
Zinsumfeld

Der Präsident der US-Notenbank, Jerome Powell, will das Tempo der geldpolitischen Straffung gegebenenfalls wieder beschleunigen. Vor dem US-Senat referierte er, dass die aktuelle Wirtschaftsentwicklung und Zweifel an einer zügigen Entspannung an der Inflationsfront ein höheres Gipfelniveau nahelegen, als man dies bisher erwartet habe. Diese Äußerungen erhöhen das Maß an Unsicherheit über die US-Leitzinsentwicklung in den kommenden Monaten. Es ist nun wahrscheinlich, dass die US-Notenbank ihr Zielband für den Tagesgeldsatz in der Spitze höher hieven wird als die im Dezember von ihr avisierten 5,00 % bis 5,25 %. Wie hoch der Zinsschritt am 22. März tatsächlich ausfällt, dürfte u.E. vor allem davon abhängen wie stark der US-Arbeitsmarktbericht am heutigen Freitag und wie hoch die Konsumentenpreise am kommenden Dienstag ausfallen.



LBBW_Research

Industrieproduktion im Aufwind



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Renditen auf dem Weg zu neuen Höchstmarken



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Lange Zeit hielt sich der DAX stabil gegenüber Störfeuern aus den USA: Auch in dieser Woche wurden die Nerven der Anleger strapaziert, nachdem Powell seine Bereitschaft signalisierte, das Tempo der geldpolitischen Straffung gegebenenfalls wieder zu erhöhen. Eine solch' harte Gangart soll die Inflation besiegen, könnte aber auch eine Rezession auslösen. Zuletzt kam ein neuer Risikofaktor hinzu: Die Silicon Valley Bank benötigt nach einem Einlagenschwund frisches Kapital. Dies schürte wiederum Sorgen vor Risiken im US-Bankensystem. Die derzeitigen Bewertungen bieten nur wenig Risiko-Puffer für schlechte Nachrichten, vor allem in den USA. Mit einem Vielfachen von über 17 auf Basis der für die kommenden 12 Monate geschätzten Gewinne liegt das KGV oberhalb seines langjährigen Durchschnitts. Vor diesem Hintergrund dürften auch europäische Aktien nun in schwieriges Fahrwasser geraten.



Rohstoffe

Beim Ölpreis gibt es momentan durchaus einige bullische Nachrichten, die Brent und Co. wieder etwas nach oben bringen könnten. Zum einen hat Russland für März eine Kürzung der Ölproduktion um 0,5 mbpd angekündigt. Zum anderen liegt der Output der OPEC-10 weiter relativ deutlich unter der Zielmarke. Im Februar lag die Produktion des Ölkartells um 0,6 mbpd unter Plan. Und schließlich bleibt die US-Produktion weiter hinter den Erwartungen zurück. Im letzten Jahr stieg der US-Output gerade einmal um 0,3 mbpd auf 12,1 mbpd. Dazu kommt, dass die Zahl der Bohrlöcher in den USA zum ersten Mal seit Sommer 2020 wieder fällt. 2023 hat sich die Zahl der aktiven Rigs in den USA bereits von 621 auf 592 ermäßigt. Wir bleiben daher bei unserer Einschätzung, dass Brent-Oil bis Mitte des Jahres zunächst wieder auf 90 US-Dollar anziehen wird!

DAX notiert knapp 5,5 % unter seinem Allzeithoch



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Brent-Oil auf dem Weg zur 90-US-Dollarmarke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- BIP im Schlussquartal -0,2% - Gefahr einer technischen Rezession droht weiterhin
- Hohe Inflation bremst reale Kaufkraft
- Gasversorgung bleibt Risiko für Europa
- Notenbanken ziehen Zinszüge weiter an



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed: drei weitere Zinsschritte um jeweils 25 Basispunkte bis Juni 2023. Leitzins-Peak bei 5,5%. Erste Senkung in Q1 2024
- EZB: 4 weitere Zinsschritte. Leitzinspeak bei 3,75%. Erste Senkung nicht vor dem 2. Halbjahr 2024



Renditen

- Ansteigender Renditetrend dürfte sich einstweilen fortsetzen, mittelfristig im Zuge nachlassender Inflation Gegenbewegung erwartet



Aktienmärkte

- DAX über der 200-Tagelinie stabil
- Negatives monetäres Umfeld für die Aktienmärkte
- Vorsichtige Positionierung empfohlen



Devisen

- Spekulationen auf weitere Fed-Zinserhöhungen führen zum Wiedererstarken des Greenback
- Euro gemäß Kaufkraftparität ggü. dem US-Dollar unterbewertet



Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- Aufwertung des US-Dollars bringt Gegenwind für Edelmetalle
- Hoffnung auf Erholung der chinesischen Wirtschaft stützt Ölpreise



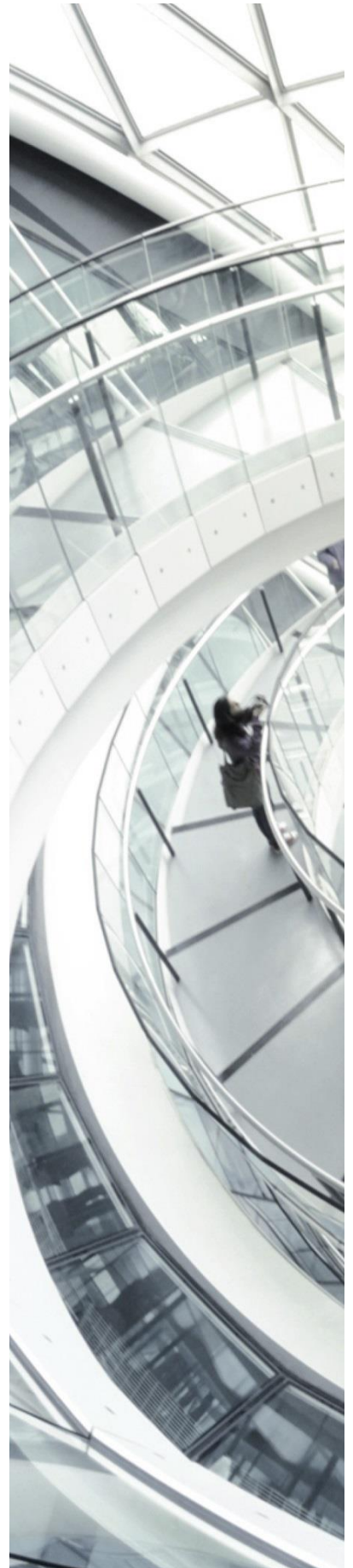
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	09.03.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
DAX	15.633	14.500	16.000	17.000
Euro Stoxx 50	4.286	4.000	4.250	4.500
S&P 500	3.918	3.900	4.250	4.350
Nikkei 225	28.623	26.000	27.000	29.000

ZINSEN	09.03.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
EZB-Einlagesatz	2,50	3,50	3,75	3,75
Euro 3-Monatsgeld	2,92	3,65	3,75	3,65
Bund 2 Jahre	3,31	3,25	2,95	2,45
Bund 5 Jahre	2,82	2,85	2,55	2,25
Bund 10 Jahre	2,64	2,75	2,50	2,25
Fed Funds	4,75	5,50	5,50	4,75
3M-Zins USA	5,08	5,35	5,25	4,50
Treasury 10 Jahre	3,92	4,00	3,65	3,40

WECHSELKURSE	09.03.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
US-Dollar je Euro	1,06	1,08	1,10	1,10
Yen je Euro	145	146	148	149
Franken je Euro	0,99	0,99	1,01	1,01
Pfund je Euro	0,89	0,88	0,87	0,86

ROHSTOFFE	09.03.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.821	1.900	1.950	2.000
Öl (Brent - USD/Barrel)	83	90	85	80

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

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.