



Märkte im Blick

Strategy Research | 13.01.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Industrieproduktion zeigt sich stabil



Konjunktur

Deutschlands Industrieproduktion stagnierte im November 2022 quasi. Im produzierenden Gewerbe stieg sie laut Destatis preisbereinigt um 0,2% gegenüber dem Vormonat. Die Industrieproduktion (produzierendes Gewerbe ohne Energie und Baugewerbe) verbesserte sich im gleichen Vergleichszeitraum saison- und kalenderbereinigt um 0,5%. Dass die Produktion trotz der Unsicherheit im vergangenen Jahr nicht stark einbrach, beurteilen wir positiv. Das zeigt die bemerkenswerte Flexibilität der Industrie, die in einem erheblichen Maße zur Senkung des Gasverbrauchs beigetragen hat. Ein mögliches Zeichen, dass wir ohne Rezession durch den Winter kommen, liefert die Kennzahl der Auftragsreichweite. Sie bewegte sich im Oktober noch auf historisch eher langen 7,6 Monaten. Ein mögliches Zeichen dafür, dass wir ohne Rezession durch diesen Winter kommen.



Zinsumfeld

Die gestern veröffentlichten Daten zur US-Inflation zeigen zum sechsten Mal in Folge eine Abschwächung des Preisdrucks. Nach 7,1% im November stiegen die Verbraucherpreise um 6,5% im Dezember. Dies ist zugleich der tiefste Wert seit Oktober 2021. Die mögliche Überschreitung des Teuerungsgipfels könnte der US-Notenbank Fed Spielraum für eine etwas entspanntere Zinspolitik geben. Aktuell preisen die Marktakteure bei den Fed Funds Futures eine Terminal Rate der Fed von rund 4,91% für den Juni ein. Dies impliziert mehr oder weniger noch zwei Zinsschritte zu je 25 Basispunkten, die in der zweiten Jahreshälfte jedoch wieder ausgepreist werden. Die Rendite 10-jähriger US-Staatspapiere ermäßigte sich im Wochenverlauf von 3,57% auf 3,45%. Das deutsche Pendant liegt aktuell bei 2,14%.



LBBW_Research

Industrieproduktion besser als erwartet



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Entspannung bei den Renditen zeichnet sich ab



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

So stark wie dieses Jahr ist der DAX in den ersten neun Tagen in seiner Geschichte noch nie gestiegen. Hierfür gibt es ein ganzes Bündel an Gründen: Allen voran die deutlich rückläufigen Inflationszahlen, der milde Winter, welcher die ärgsten Sorgen an der Energiefront verstummen ließ sowie das vor einiger Zeit beschlossene Ende der Zero-Covid-Politik in China. Allesamt Faktoren, welche dazu führen sollten, dass der Konjunkturunbruch weniger stark als ursprünglich befürchtet ausfallen dürfte. Trotzdem ist zu vermuten, dass die Wirtschaft schrumpft und damit auch die Gewinnschätzungen weiter nach unten revidiert werden müssen. Markant steigende Kurse bei sinkenden Gewinnen führen allerdings zu deutlich erhöhten Bewertungen. Dies wird den fragilen Rahmenbedingungen nicht wirklich gerecht. Daher erwarten wir schon bald Gewinnmitnahmen.

DAX flirtet mit der 15.000er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Devisen

Der Euro hat sich im vierten Quartal gegenüber dem US-Dollar deutlich erholt und kletterte von knapp 0,96 US-Dollar am 27. September 2022 bis über 1,07 US-Dollar. Als Gründe hierfür wurden sowohl eine Abnahme der Risikoaversion an den Finanzmärkten als auch der kräftige Rückgang der US-Konsumentenpreise genannt. Für einen zunächst wieder stärkeren US-Dollar spricht, dass sich die Konjunktur im laufenden Jahr in den USA besser entwickeln dürfte als in Europa. In der zweiten Jahreshälfte 2023 dürfte der Euro aber wieder stärker werden. Dafür spricht, dass die US-Notenbank Fed ihre geldpolitischen Zügel wieder etwas lockern wird, die EZB hingegen dieses Jahr ihre Leitzinsen nicht senken wird. Wir erwarten den US-Dollar per 30.06.2023 bei 1,02 und Ende 2023 um 1,05 je Euro.

Euro zeigt nur kurzzeitig Stärke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- BIP legte im dritten Quartal um 0,4% zum Vorquartal zu – Rezession droht weiterhin
- Hohe Inflation bremst reale Kaufkraft
- Gasversorgung bleibt Risiko für Europa
- Notenbanken ziehen Zinszüge weiter an



% Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Zwei weitere Zinsschritte der Fed bis März 2023 erwartet. In Summe 50 Basispunkte. Leitzins-Peak bei 5 %, 1. Senkung in Q4 2023
- Wir erwarten den Leitzins-Peak bei 3 % für den EZB-Einlagensatz und eine 1. Senkung nicht vor Anfang 2024



Renditen

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



Aktienmärkte

- DAX über der 200-Tagelinie stabil
- Rezessionssorgen bleiben virulent
- Vorsichtige Positionierung empfohlen



Devisen

- Euro profitiert derzeit von der „Risk On“-Stimmung an den Devisen- und Kapitalmärkten
- Euro gemäß Kaufkraftparität ggü. dem US-Dollar unterbewertet



Rohstoffe

- Rezessionsängste belasten Rohstoffmarkt
- Aussicht auf niedrigeres Tempo bei US-Zinserhöhungen lässt Edelmetalle haussieren
- EU-Einfuhrstopp für russisches Öl stabilisiert Brent & Co.



Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	12.01.2023	31.03.2023	30.06.2023	31.12.2023
DAX	15.058	13.000	13.000	15.500
Euro Stoxx 50	4.127	3.500	3.500	4.050
S&P 500	3.983	3.600	3.600	4.250
Nikkei 225	26.450	26.000	26.000	30.000

ZINSEN	12.01.2023	31.03.2023	30.06.2023	31.12.2023
EZB-Einlagesatz	2,00	3,00	3,00	3,00
Euro 3-Monatsgeld	2,27	3,20	3,20	3,15
Bund 2 Jahre	2,63	2,45	2,45	1,90
Bund 5 Jahre	2,25	2,40	2,40	1,85
Bund 10 Jahre	2,19	2,30	2,30	1,85
Fed Funds	4,50	5,00	5,00	4,50
3M-Zins USA	4,64	4,85	4,80	4,20
Treasury 10 Jahre	3,56	4,10	4,10	3,50

WECHSELKURSE	12.01.2023	31.03.2023	30.06.2023	31.12.2023
US-Dollar je Euro	1,08	1,02	1,02	1,05
Yen je Euro	141	144	146	148
Franken je Euro	1,01	0,97	0,98	0,98
Pfund je Euro	0,89	0,83	0,82	0,80

ROHSTOFFE	12.01.2023	31.03.2023	30.06.2023	31.12.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.870	1.700	1.650	1.600
Öl (Brent - USD/Barrel)	83	90	90	85

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