



Märkte im Blick

Strategy Research | 04.11.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Rückspiegel gut, Ausblick negativ



Konjunktur

Die Wirtschaftsleistung in Deutschland hat im dritten Quartal 2022 gegenüber dem Vorquartal um 0,3% zugelegt. Damit ist das BIP nicht nur gewachsen, sondern die Wachstumsrate hat sich gegenüber dem zweiten Quartal sogar noch beschleunigt. Wachstumstreiber war nach Angaben von Destatis der private Konsum. Als Erklärung sehen wir, dass Sonderfaktoren für das überraschend gute Abschneiden der deutschen Wirtschaft verantwortlich waren. Dazu gehört die Wiedereröffnung nach dem Corona-Lockdown, die für einen kleinen Konsumboom sorgte. Der andere Sonderfaktor dürfte das zweite Entlastungspaket zur Inflationsbekämpfung gewesen sein. Den Ausblick für die deutsche Konjunktur sehen wir negativ und halten eine Rezession für das wahrscheinlichste Szenario zur Jahreswende.



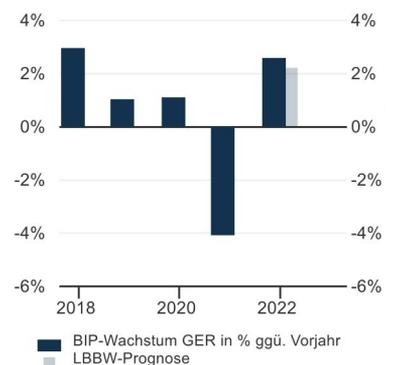
Zinsumfeld

Die Inflationsrate in Deutschland nahm im Oktober 2022 auf 10,4% gegenüber dem Vorjahresmonat bzw. 0,9% gegenüber September 2022 zu. Im September hatte die Inflationsrate bei 10,0% gelegen. Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex erreichte im Oktober 2022 11,6% zum Vorjahresmonat. Die Inflation im Euroraum stieg im Oktober auf 10,7%, nach 9,9% im September. Die Kernrate des HVPI für den Euroraum lag ebenfalls beachtlich hoch bei 5,0% (ohne die Preise für Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabak). Besonders stark legten im Oktober sowohl in Deutschland als auch im Euroraum die Energiepreise zu. Aber auch die Teuerung für Nahrungsmittel fiel zweistellig aus. Für Deutschland muss man bis ins Jahr 1951 zurückgehen, um zweistellige Inflationsraten zu finden. Wir prognostizieren für das kommende Jahr eine durchschnittliche Teuerung von 8,7% für Deutschland und 8,0% für den Euroraum.



LBBW_Research

BIP-Wachstum und LBBW-Prognose



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Renditen münden in die Korrekturphase



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Die jüngsten Zahlen zum BIP-Wachstum der Eurozone zeigten eine sich weiter abschwächende Konjunktur bei gleichzeitig steigender Inflation. Und auch die schwachen Einkaufsmanagerindizes bereiten Sorge. Selbst die bislang noch widerstandsfähige USA hielt sich nur noch hauchdünn in expansivem Terrain. Mit ihrem inzwischen sechsten Schritt hat die Fed ihre Leitzinsen in nur siebeneinhalb Monaten bereits um kumuliert 375 Bp. erhöht. Und das Ende der Leitzinsanhebungen ist noch nicht in Sicht. Lediglich die Geschwindigkeit dürfte nun sinken. Die Angst der Anleger, dass die Währungshüter den benötigten Schritt zu weit gehen und die Konjunktur dadurch vollends in die Rezession drücken könnten, ist allgegenwärtig. Daher dominieren rund um den Globus inzwischen auch Gewinnabwärtsrevisionen. Nach der Oktoberrally stehen die Zeichen nun wieder auf Gewinnmitnahmen.



Rohstoffe

Die Goldnachfrage fiel in Q3/22 stärker aus als erwartet! Die Nachfrage nach Schmuck legte gegenüber dem Vorjahr um 13% zu und die Nachfrage nach Münzen und Barren stieg um über 35%. Die Notenbanken haben mit Käufen von fast 400 Tonnen sogar einen neuen Quartalsrekord aufgestellt. Schwach entwickelte sich im letzten Quartal die Nachfrage der ETFs, die sich von 227 Tonnen Gold trennten. Unter dem Strich sorgen die soliden Zahlen dennoch dafür, dass wir unsere Prognose erhöhen. Wir rechnen nun mit einer Nachfragesteigerung von 18% auf 4.600 Tonnen für das Gesamtjahr 2022. Für Gold bleibt das Aufwärtspotenzial dennoch vorerst begrenzt. Denn die ETFs werden wohl auch im laufenden Quartal auf der Verkaufsseite stehen. Daneben werden Fed und Co. die Zinsen weiter erhöhen.

DAX im Bärenmarkt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Goldnachfrage bleibt gering



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

- Fed mit 3 weiteren Zinsschritten bis Februar 2023; in Summe 175 Basispunkte; Leitzins-Peak bei 5%, 1. Senkung in Q4 2023
- Von der EZB erwarten wir eine weitere „Jumbo“-Leitzinsanhebungen um insgesamt 75 Bp. bis Ende 2022; Leitzins-Peak bei 3%, 1. Senkung nicht vor Anfang 2024



Renditen

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



Aktienmärkte

- Aktienmarkt schlägt sich mit Zinssorgen herum
- Zudem Rezessionsorgen virulent
- Mittelfristig vorsichtige Positionierung empfohlen, das vierte Quartal bietet aus saisonalen Aspekten jedoch regelmäßig temporäre 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 | 03.11.2022 | 31.12.2022 | 30.06.2023 | 31.12.2023 |
|---------------|------------|------------|------------|------------|
| DAX | 13.130 | 13.000 | 12.000 | 14.000 |
| Euro Stoxx 50 | 3.593 | 3.600 | 3.250 | 3.700 |
| S&P 500 | 3.720 | 4.000 | 3.600 | 4.250 |
| Nikkei 225 | 27.663 | 28.000 | 26.000 | 30.000 |

| ZINSEN | 03.11.2022 | 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 | 2,06 | 2,25 | 2,45 | 1,90 |
| Bund 5 Jahre | 2,13 | 2,25 | 2,40 | 1,85 |
| Bund 10 Jahre | 2,25 | 2,20 | 2,30 | 1,85 |
| Fed Funds | 4,00 | 4,50 | 5,00 | 4,50 |
| US-Dollar 3-Monatsgeld | 4,51 | 4,55 | 4,80 | 4,20 |
| Treasury 10 Jahre | 4,12 | 4,00 | 4,10 | 3,50 |

| WECHSELKURSE | 03.11.2022 | 31.12.2022 | 30.06.2023 | 31.12.2023 |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|
| US-Dollar je Euro | 0,98 | 0,93 | 0,93 | 0,97 |
| Yen je Euro | 145 | 138 | 141 | 144 |
| Franken je Euro | 0,99 | 0,97 | 0,98 | 0,98 |
| Pfund je Euro | 0,87 | 0,85 | 0,82 | 0,80 |

| ROHSTOFFE | 03.11.2022 | 31.12.2022 | 30.06.2023 | 31.12.2023 |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Gold (USD/Feinunze) | 1.628 | 1.700 | 1.650 | 1.600 |
| Öl (Brent - USD/Barrel) | 95 | 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 | 4,0 |
| | 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.