



Märkte im Blick

Strategy Research | 16.09.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Herbststurm auch an der Börse



LBBW_Research



Konjunktur

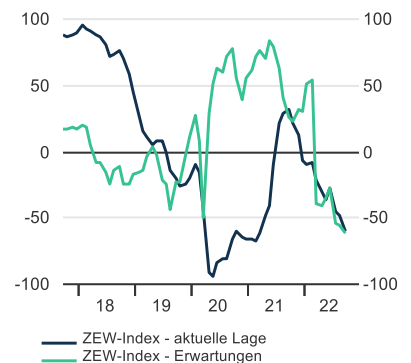
Die ZEW-Konjunkturerwartungen sackten von -55,3 Punkten im August auf -61,9 Punkte im September ab. Dabei verschlechterte sich die Lageeinschätzung der befragten Finanzmarktteilnehmer von -47,9 Punkten im August auf -60,5 Punkte im September. Das ist eine alarmierende Nachricht. Die Lage wird sehr pessimistisch eingeschätzt und die Erwartung ist, dass es weiter abwärtsgeht. In der Vergangenheit gab es nur einmal eine ähnliche Konstellation, und zwar im Januar 2009, also zu Zeiten der Finanzkrise. Aber selbst damals waren die absoluten Zahlen nicht so eisig wie derzeit. Herbst und Winter dürften deshalb konjunkturell überaus herausfordernd werden: Eine Rezession ist quasi ausgemacht. Die Frage ist jetzt, wie tief es mit der Konjunktur abwärtsgehen kann – und wohin die Inflation noch steigt.



Zinsumfeld

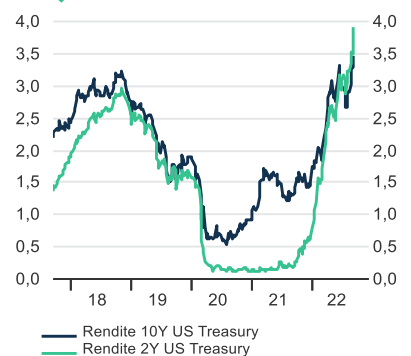
Es wird immer mehr zu Gewissheit: Der Hochpunkt der US-Inflation sollte hinter uns liegen. Die Veränderungsrate des US-Konsumentenpreisindex ist von 8,5 % im Juli 2022 auf 8,3 % im August 2022 gefallen. Das ist der zweite Rückgang in Folge. Die Veröffentlichung der Inflationsdaten zementierte die Erwartung, dass die US-Notenbank auf ihrer Sitzung am 21. September 2022 eine Erhöhung ihres Zielbandes für den Tagesgeldsatz um 75 Basispunkte auf 3,00 % bis 3,25 % beschließen wird. Auch wenn sich die allgemeine Inflationsrate zuletzt in die richtige Richtung entwickelt hat, verbleibt die Rate schlichtweg immer noch viel zu hoch angesichts eines Fed-Inflationszieles von 2 %. Wichtiger noch: Der unterliegende Preisauftrieb, die sogenannte Kerninflation, hat sich im August stärker als erwartet beschleunigt, insbesondere für Dienstleistungen zogen die Preise um 0,6 % im Monatsvergleich an.

ZEW-Index weiter auf Talfahrt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

US-Rendite – kurze Laufzeiten ziehen deutlich an



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Die Märkte sind im „risk-off“-Modus. Die jüngsten US-Inflationsdaten wirken noch nach, und die US-Notenbanksitzung am kommenden Mittwoch wirft bereits ihre Schatten voraus. Am Ende dürfte es die dritte US-Leitzinserhöhung in Folge um 75 Basispunkte werden. Ob dies reicht, den Preisanstieg wieder in den Griff zu bekommen, muss sich noch zeigen. Dass diese härtere Gangart die Konjunktur möglicherweise in die Rezession stürzt, wird wohl in Kauf genommen. Am Ende wird die Gewinnentwicklung der Unternehmen darunter leiden. Größere Abwärtsrevisionen der Gewinnschätzungen stehen daher noch bevor. In Europa haben dies die Bewertungen bereits ein gutes Stück weit vorweggenommen. Im stürmischen Börsenherbst ist dennoch weiterhin eine defensive Ausrichtung angebracht.

DAX auf dem Weg zur 12.500er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Devisen

Die Verbraucherpreise in der Türkei legten im August im Vergleich zum Vorjahresmonat um gut 80,2 % zu. Nirgendwo rund um den Globus ist die negative Differenz zwischen dem Leitzins (13 %) und der Inflationsrate so hoch wie in der Türkei. In einer jüngst veröffentlichten Umfrage der Notenbank gingen die Teilnehmer in ihren Prognosen zur Inflationsentwicklung im Median davon aus, dass diese auch in zwei Jahren noch 24 % betragen dürfte. Selbst die Regierung erwartet eine durchschnittliche Inflationsrate von 65 % in 2022 und 25 % im kommenden Jahr. Eine drohende Rezession in den Ländern Westeuropas und steigende Energiepreise während des Winters erhöhen die Risiken für eine Fortsetzung der Abwertung der türkischen Lira. Aktuell handelt EURTRY nahe einem Neunmonatshoch bei 18,45.

Türkische Lira weiter unter Druck



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 Zinszüge 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



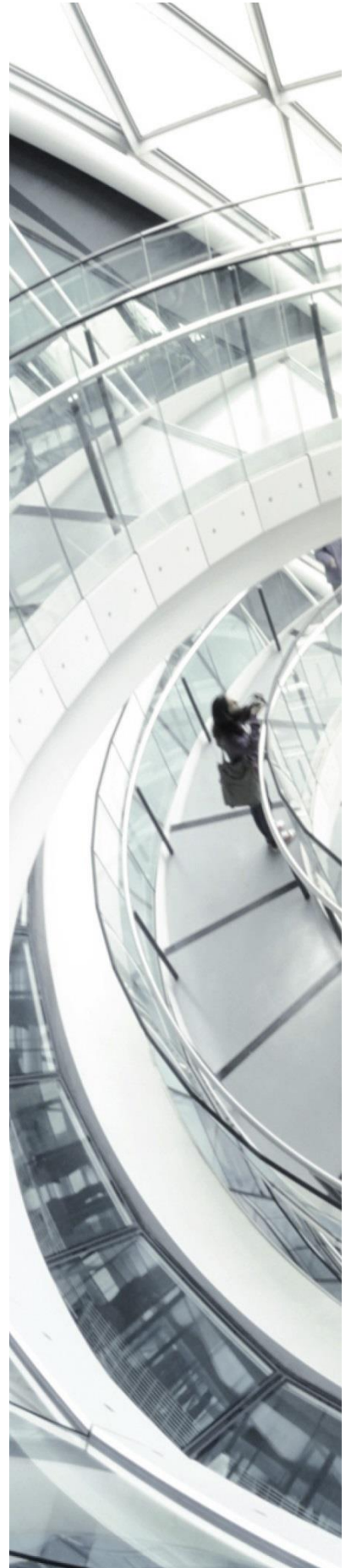
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	15.09.2022	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
DAX	12.957	13.000	14.000	14.500
Euro Stoxx 50	3.542	3.600	3.800	3.900
S&P 500	3.901	4.000	4.300	4.400
Nikkei 225	27.876	28.000	29.000	30.500

ZINSEN	15.09.2022	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
EZB-Einlagesatz	0,75	2,00	2,50	2,00
Euro 3-Monatsgeld	0,99	2,35	2,65	2,00
Bund 2 Jahre	1,29	1,60	1,60	0,80
Bund 5 Jahre	1,51	1,55	1,50	0,90
Bund 10 Jahre	1,70	1,50	1,40	1,00
Fed Funds	2,50	4,25	4,25	3,50
US-Dollar 3-Monatsgeld	3,29	4,15	4,05	3,25
Treasury 10 Jahre	3,42	3,05	2,90	2,70

WECHSELKURSE	15.09.2022	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
US-Dollar je Euro	1,00	1,00	1,02	1,03
Yen je Euro	143	138	141	144
Franken je Euro	0,96	0,97	0,98	0,98
Pfund je Euro	0,87	0,81	0,80	0,80

ROHSTOFFE	15.09.2022	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.705	1.700	1.650	1.600
Öl (Brent - USD/Barrel)	94	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.