



Märkte im Blick



LBBW_Research

Strategy Research | 26.08.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Rezession wahrscheinlich.



Konjunktur

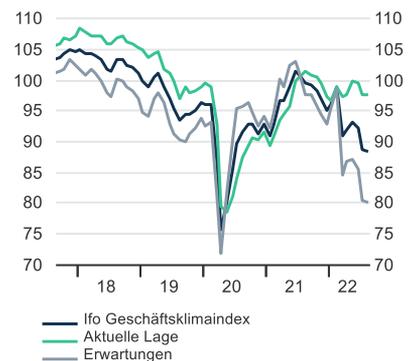
Eine Rezession in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion wird immer wahrscheinlicher – darauf deutet die neuerliche Eintrübung der Einkaufsmanagerindizes hin. Der aggregierte Index der Umfrage fiel im August von 49,9 auf 49,2 Punkte und steht damit knapp unter der Expansionsschwelle von 50 Punkten. Für den deutschen Wirtschaftsraum fiel der Index auf 47,6 Punkte. Dies entspricht dem tiefsten Stand seit Juni 2020. Auch der ifo-Geschäftsklimaindex fiel im August zum dritten Mal in Folge, lag aber leicht über den Erwartungen der Analysten. Dies ändert jedoch wenig daran, dass die Erwartungskomponente einen verheerenden Ausblick für die kommenden Herbst/Winter-Monate gibt. Die jüngsten neuerlichen Preischübe am Gas- und Strommarkt sind dabei möglicherweise durch die aktuelle Umfrage noch gar nicht vollumfänglich erfasst.



Zinsumfeld

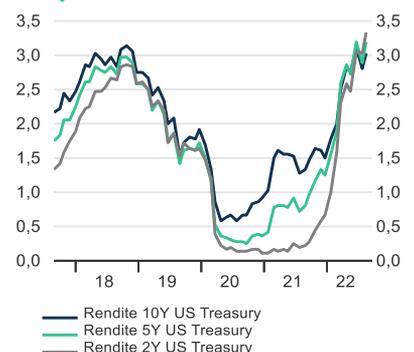
Gestern startete in Jackson Hole in Wyoming das bis Samstag terminierte alljährliche Zentralbankersymposium der amerikanischen Notenbank. Auf Einladung der Fed treffen sich dort seit 1982 jedes Jahr Vertreter mehrerer großer Zentralbanken. Mit Spannung wird die für Freitagnachmittag geplante Rede von Fed-Chef Jerome Powell erwartet. In seinem Vortrag wird er einerseits erklären müssen, warum die Fed die erhöhte Inflation zunächst als vorübergehend fehlinterpretiert hat. Andererseits muss er überzeugend darlegen, wie es den US-Währungshütern gelingen kann, die Inflationsrate wieder in Richtung des Zwei-Prozent-Ziels zu bringen. Trotz der zuletzt etwas schwächeren Konjunkturdaten erwarten wir eine klare Aussage des Fed-Chefs in Richtung einer erneuten Zinsanhebung bei der Fed-Tagung am 21. September. Wir rechnen mit einer Erhöhung um 75 Basispunkte, der Markt erwartet plus 50 Basispunkte.

ifo-Index zum dritten Mal in Folge tiefer



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

US-Rendite im Aufwärtstrend



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Im Vorfeld des Notenbanker-Treffens in Jackson Hole positionierten sich die Anleger vorsichtiger. Vermutlich wird die Fed den Fuß noch eine Weile auf der monetären Bremse haben, und Liquiditätsentzug ist Gift für die Börse. Derweil versucht die Volksrepublik China, die hausgemachte Konjunkturschwäche mit Fiskalpaketen, unter anderem zur Finanzierung von Infrastrukturprojekten wieder auf Kurs bringen. Dies stabilisierte zwar auch die Börsen in Europa kurzfristig etwas. Eine nachhaltige Erholung ist jedoch nicht in Sicht, im Gegenteil: Mit dem September steht ein saisonal schwacher Monat bevor, und die Energiekrise in Europa wird vor allem die hiesige Wirtschaft schwer beschädigen. Im bevorstehenden Börsenherbst würden wir daher eine defensive Anlagepolitik betreiben.



Rohstoffe

Der Goldpreis gab seit dem Jahreshoch Anfang März deutlich nach. Zum einen liegt dies daran, dass sich zuletzt wichtige Nachfragekomponenten wie die Notenbankkäufe mit minus 14 im 2. Quartal und vor allem die ETC-Käufe relativ schwach entwickelten. Seit Ende April haben die Fondsmanager Goldbestände in Höhe von 6,8 Mio. Unzen bzw. über 210 Tonnen (ca. 6 % der Bestände) mit einem Wert von rund 12 Mrd. US-Dollar abgestoßen. Zum anderen legte das Angebot deutlich zu. Die Minenproduktion zog in Q2/22 um 4,0 % an, das Recycling von Altgold stieg sogar um 4,5 %. Daneben belasten die steigenden Zinsen und der feste US-Dollar das Edelmetall. Wir bleiben daher bei unserer Skepsis für Gold und rechnen per Ende des Jahres nur mit Preisen von 1 700 US-Dollar.

DAX wieder im Abschwung



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Gold steht derzeit nicht auf der Kaufliste der Investoren



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Die Rezession kommt!
- Hohe Inflation bremst reale Kaufkraft
- Gasversorgung lastet auf Aussichten in Europa
- Ukraine-Krieg könnte noch länger dauern



% Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed dürfte Zielband für Tagesgeldsatz im September um weitere 75 Bp anheben. Für November erwarten wir kleineren Schritt; danach Pause, die in dauerhaftes Zinsplateau übergeht
- Von der EZB erwarten wir 2 weitere große Zinsschritte; Leitzins-Peak bereits bei Einlagesatz 1% bzw. Hauptrefisatz 1,5%; dann frühzeitige Abkehr von Straffung



Renditen

- Bund-Prognose per Ende 2022 auf 0,60% gesenkt
- Treasury-Rendite-Prognose Ende 2022 nun bei 2,50%



Aktienmärkte

- Erleichterungsrally nach Wiederaufnahme der Gaslieferungen
- Rezessionssorgen weiterhin virulent
- Weiterhin vorsichtige Positionierung empfohlen



Devisen

- Euroraum rutscht in die Rezession ab
- EZB stoppt Zinswende frühzeitig
- US-Dollar als „sicherer Hafen“ weiter gefragt



Rohstoffe

- Rezessionsängste sorgen für deutliche Preiserücksetzer am Rohstoffmarkt
- Goldpreis wird belastet durch festen US-Dollar, US-Zinserhöhungen und ETC-Verkäufe
- Lage am Ölmarkt bleibt angespannt; Konjunktursorgen haben zuletzt für Korrektur beim Ölpreis gesorgt



Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

| AKTIEN | 25.08.2022 | 31.12.2022 | 30.06.2023 | 31.12.2023 |
|---------------|------------|------------|------------|------------|
| DAX | 13.272 | 13.500 | 14.500 | 15.000 |
| Euro Stoxx 50 | 3.675 | 3.500 | 3.700 | 3.800 |
| S&P 500 | 4.199 | 3.750 | 4.100 | 4.200 |
| Nikkei 225 | 28.479 | 26.500 | 27.500 | 28.500 |

| ZINSEN | 25.08.2022 | 31.12.2022 | 30.06.2023 | 31.12.2023 |
|------------------------|------------|------------|------------|------------|
| EZB-Einlagesatz | 0,00 | 1,00 | 1,00 | 0,75 |
| Euro 3-Monatsgeld | 0,47 | 1,15 | 1,25 | 0,85 |
| Bund 2 Jahre | 0,78 | 0,60 | 0,45 | -0,20 |
| Bund 5 Jahre | 1,01 | 0,60 | 0,55 | -0,05 |
| Bund 10 Jahre | 1,27 | 0,60 | 0,60 | 0,20 |
| Fed Funds | 2,50 | 3,50 | 3,50 | 3,00 |
| US-Dollar 3-Monatsgeld | 3,01 | 3,40 | 3,35 | 2,75 |
| Treasury 10 Jahre | 3,04 | 2,50 | 2,50 | 2,30 |

| WECHSELKURSE | 25.08.2022 | 31.12.2022 | 30.06.2023 | 31.12.2023 |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|
| US-Dollar je Euro | 1,00 | 1,00 | 1,02 | 1,03 |
| Yen je Euro | 136 | 138 | 141 | 144 |
| Franken je Euro | 0,96 | 0,97 | 0,98 | 0,98 |
| Pfund je Euro | 0,84 | 0,81 | 0,80 | 0,80 |

| ROHSTOFFE | 25.08.2022 | 31.12.2022 | 30.06.2023 | 31.12.2023 |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Gold (USD/Feinunze) | 1.757 | 1.700 | 1.650 | 1.600 |
| Öl (Brent - USD/Barrel) | 99 | 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.