



Bereit für Neues

LB \equiv BW

18.10.2022 Makro | Zinsen | Credits | Aktien

Kapitalmarktkompass- Update

Der englische Patient:
Chaostage an den
Kapitalmärkten

Erstellt am: 18.10.2022 10:27

01

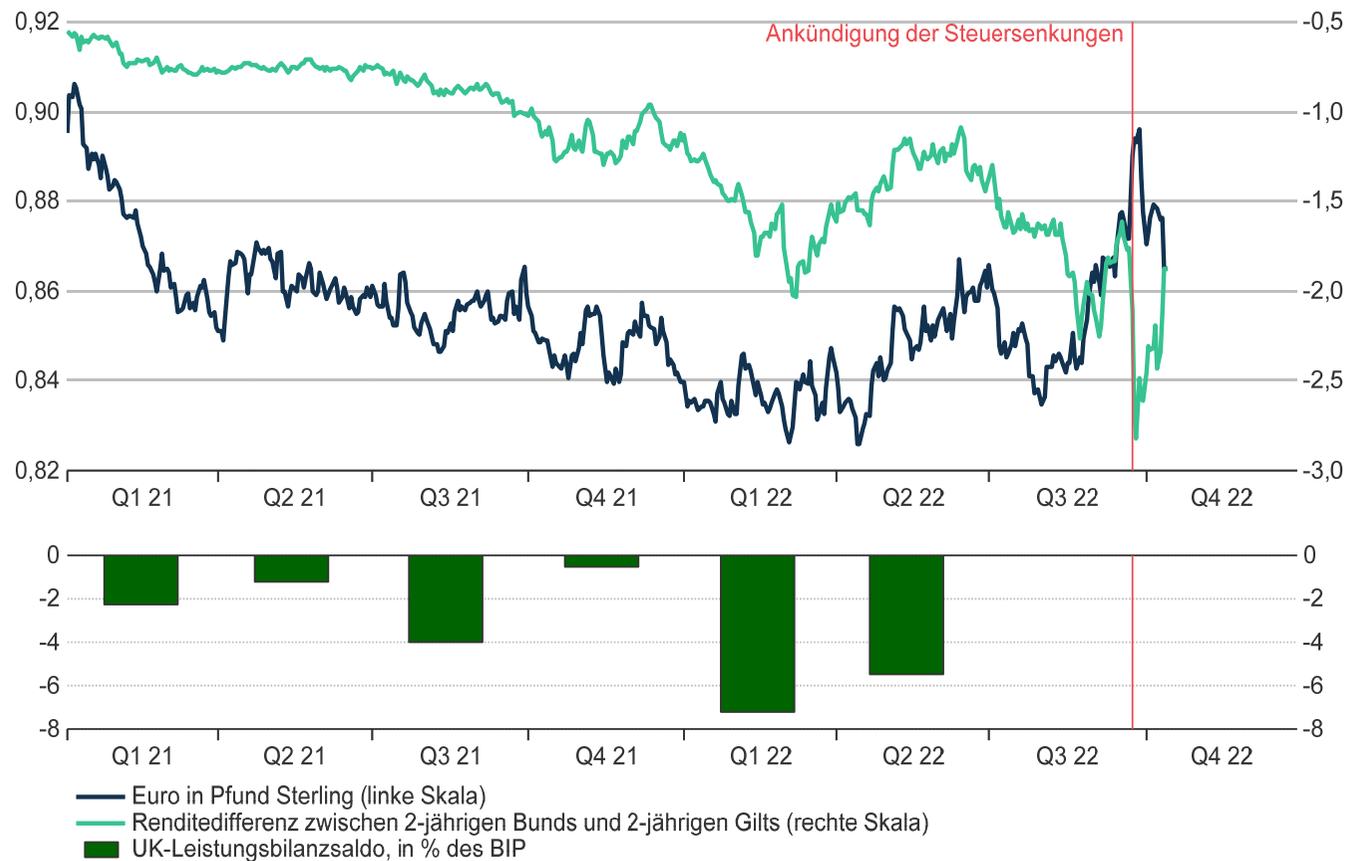
Vereinigtes Königreich: Chaostage in London

Dirk Chlench
Senior Economist
Tel: + 49 711 127-7 61 36
dirk.chlench@LBBW.de

Gegenläufige Entwicklung von Währung und Renditedifferenz

Euro in Pfund Sterling, Renditedifferenz und LB-Saldo

Tages- bzw. Quartalswerte

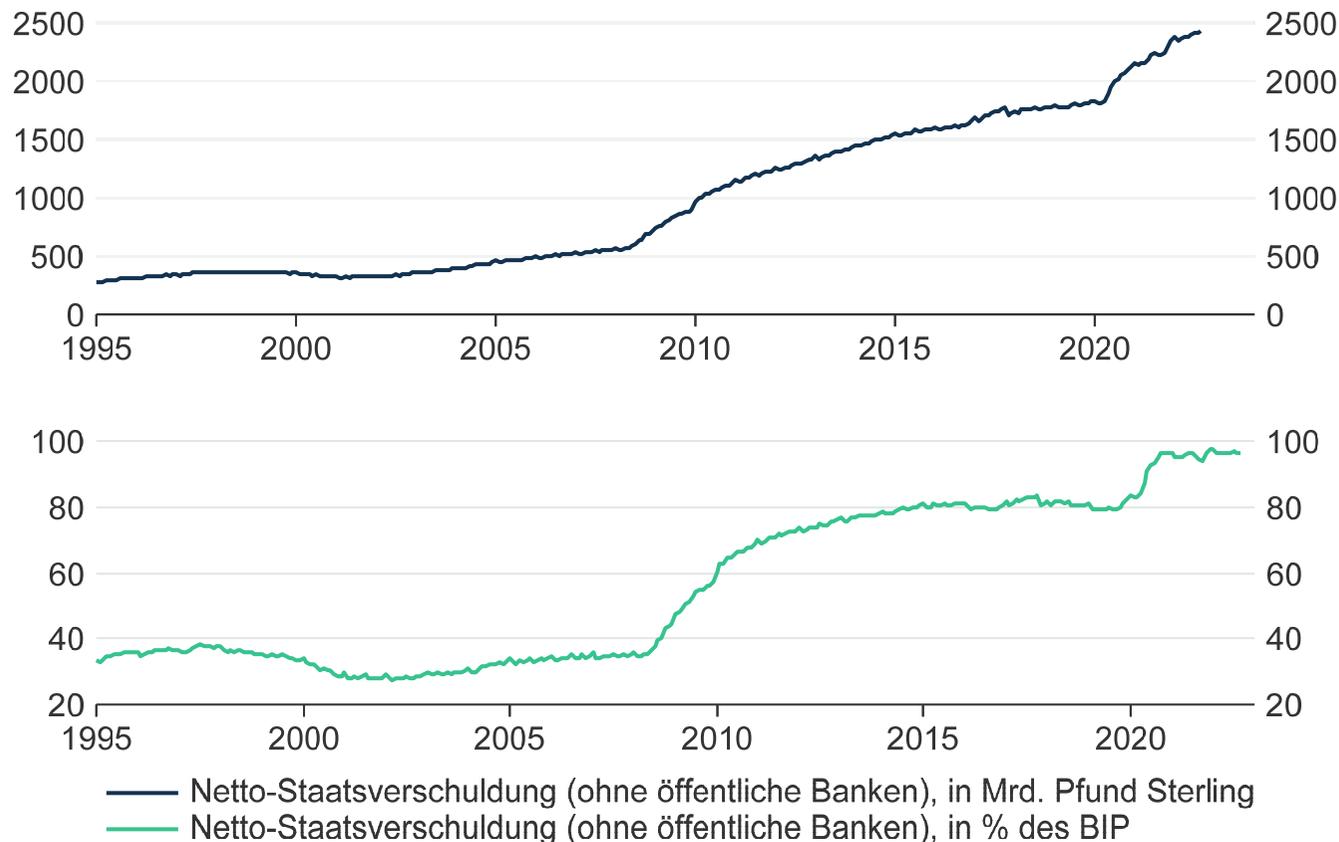


- Nachdem der mittlerweile entlassene UK-Schatzkanzler Kwarteng am 23.09 schuldenfinanzierte Steuersenkungen historischen Ausmaßes angekündigt hatte, setzte am britischen Rentenmarkt ein Ausverkauf ein. Die Gilt-Renditen schossen in die Höhe, und das Pfund Sterling fiel gegenüber dem Greenback auf ein Allzeittief. Auch gegenüber dem Euro ließ das Pfund Sterling mächtig Federn. Was erklärt die heftige Marktreaktion?
- In der ersten Jahreshälfte 2022 schwoh das Leistungsbilanzdefizit auf 6,3 % des BIP an. Dies bedeutet, dass das Vereinigte Königreich noch stärker als bisher auf den Zustrom ausländischen Kapitals zum Ausgleich seines Defizits in der Leistungsbilanz angewiesen ist.

Regierungspläne trafen nicht den Geschmack der Investoren

UK-Staatsverschuldung

Monatswerte

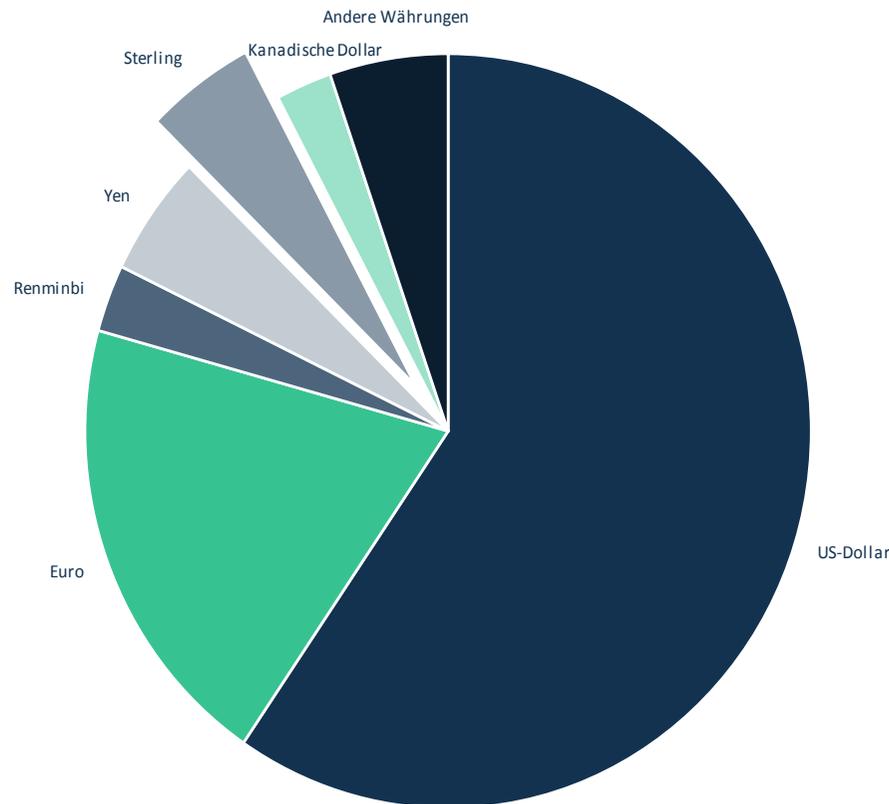


- In der Vergangenheit gelang der Ausgleich des LB-Defizits geräuschlos, da UK aufgrund stabiler politischer Verhältnisse, Rechtsstaatlichkeit und wirtschaftsfreundlicher Regierungen als attraktiver Standort für Auslandsinvestitionen galt.
- Die Pläne der Premierministerin Liz Truss trafen jedoch vor dem Hintergrund einer trabenden Inflation und einer bereits hohen Staatsverschuldung nicht den Geschmack der internationalen Investoren.
- Fitch prognostizierte auf Basis der angekündigten Senkungen, dass sich das Finanzierungsdefizit des britischen Staates 2023 auf 8,8 % des BIP erhöhen wird. Die Verschuldung des Staates soll infolgedessen auf 108 % des BIP im Jahr 2024 klettern.

Pfund Sterling ist keine Weltleitwährung mehr

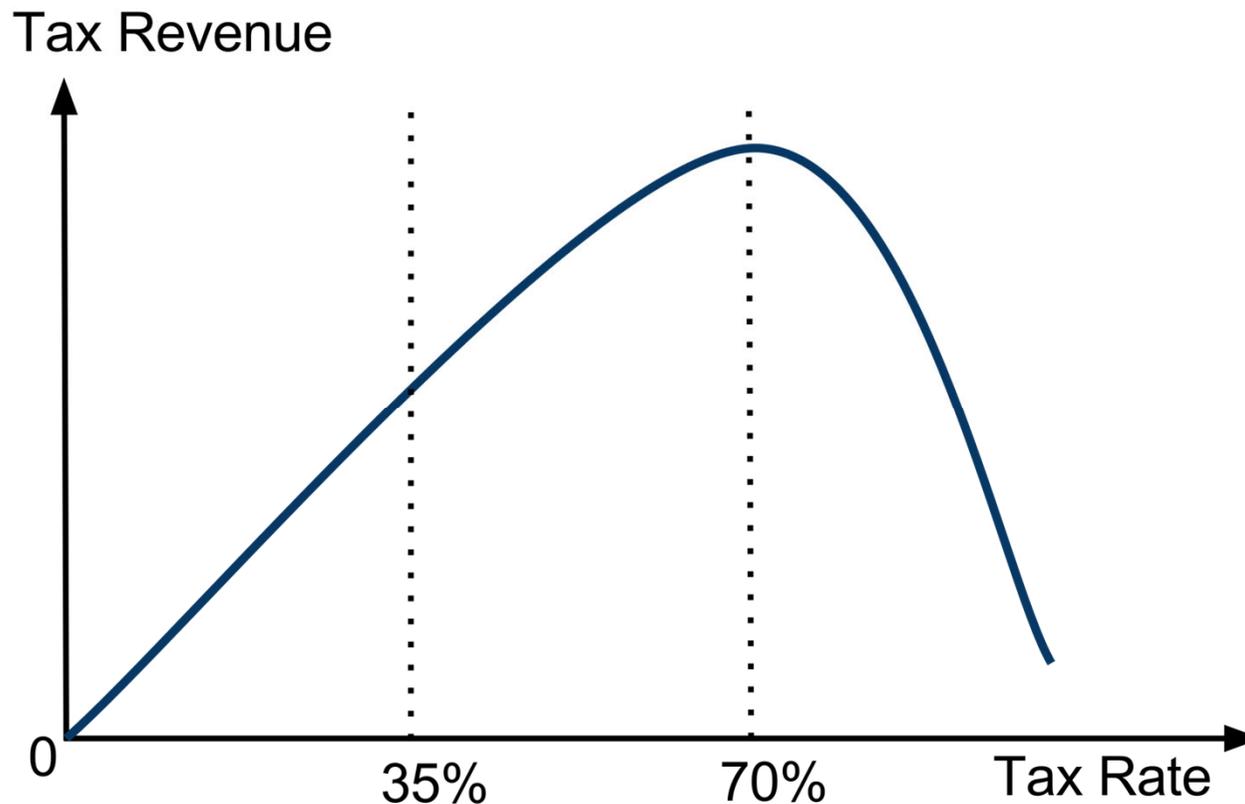
Aufteilung der Weltdevisenreserven nach Währungen

Stand: 2. Quartal 2022



- Eine expansive Fiskalpolitik, gepaart mit einer restriktiven Geldpolitik, spricht an und für sich für eine Aufwertung des Pfundes, zumal diese Politik noch mit Deregulierungen im Finanzsektor und einer Aufhebung des Fracking-Banns garniert wird. Das Gegenteil trat ein.
- Die Marktreaktion wäre sicherlich anders ausgefallen, wäre nicht das Vereinigte Königreich, sondern die Vereinigten Staaten der Akteur gewesen.
- Das Pfund Sterling hat jedoch seine Rolle als Weltleitwährung im 20. Jahrhundert an den US-Dollar verloren. Der Anteil des Pfund Sterling an den Weltdevisenreserven belief sich im 2. Q. 2022 auf 4,9 %. Damit liegt das Pfund Sterling nach US-Dollar, Euro und Yen nur noch auf Rang 4.

Investoren glauben nicht (mehr) an die Laffer-Kurve



- Viele Marktteilnehmer hegen Zweifel, dass die Regierungspläne, wie intendiert, das langfristige Wachstum beflügeln werden. Hierzu dürfte beigetragen haben, dass angebotsorientierte Vorstellungen a la Laffer-Kurve unter Marktteilnehmern offenbar aus der Mode gekommen sind.
- Dies illustriert unter anderem das Beispiel des Spekulanten George Soros, welcher 1992 mit Wetten gegen das Pfund zum Milliardär wurde. Nach der Finanzmarktkrise trieb George Soros die Gründung der Denkfabrik „Institute for New Economic Thinking“ voran.

Euro ist ggü. Pfund Sterling so überbewertet wie noch nie

Euro in Pfund Sterling und Kurs gemäß KKP

Monatswerte

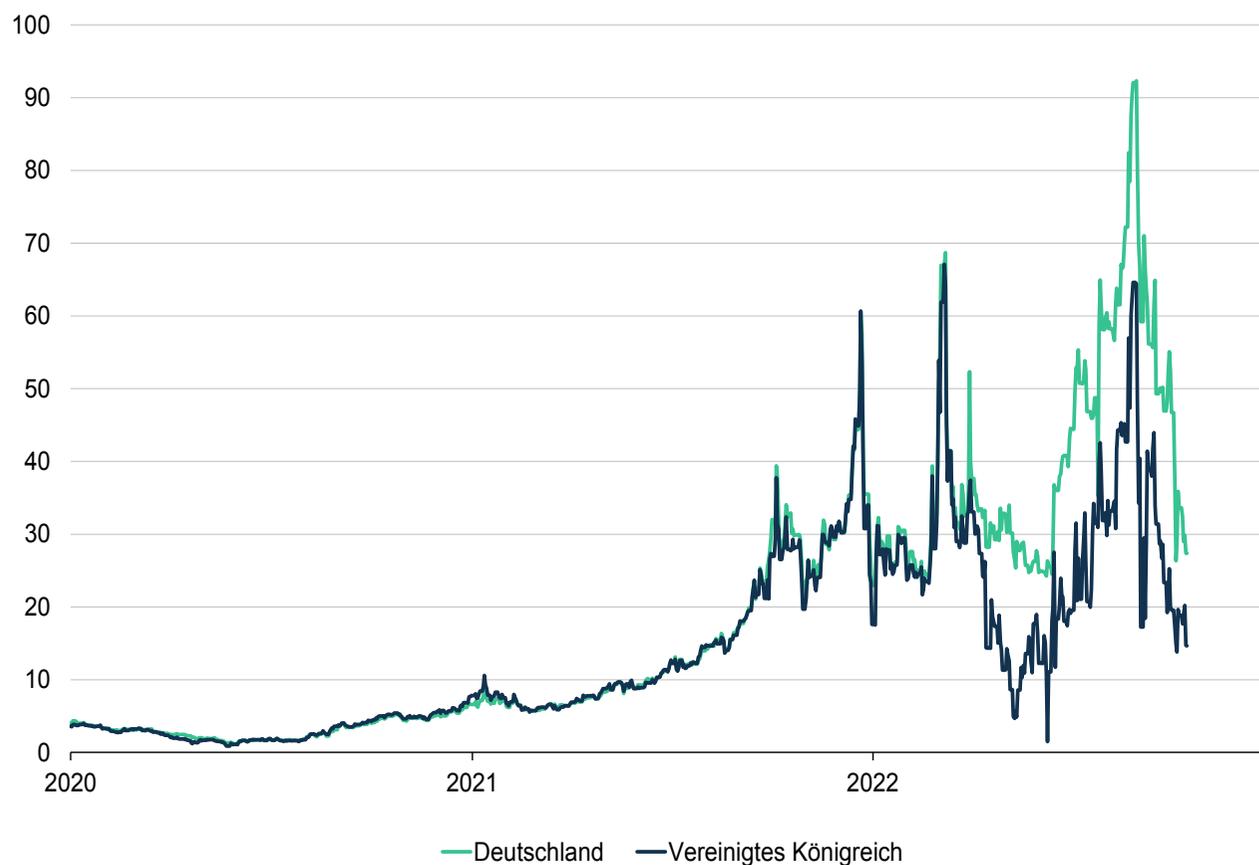


- In den zurückliegenden Jahrzehnten schwankte der Kurs des Euro gegenüber dem Pfund – von wenigen Ausnahmen abgesehen – innerhalb eines Band von +/- 20 % um den „fairen“ Eurokurs gemäß unserer Berechnung der Kaufkraftparität (KKP).

Gas kostet im Vereinigten Königreich nur rund die Hälfte

Gaspreise (in US-Dollar pro MMbtu)

Tageswerte

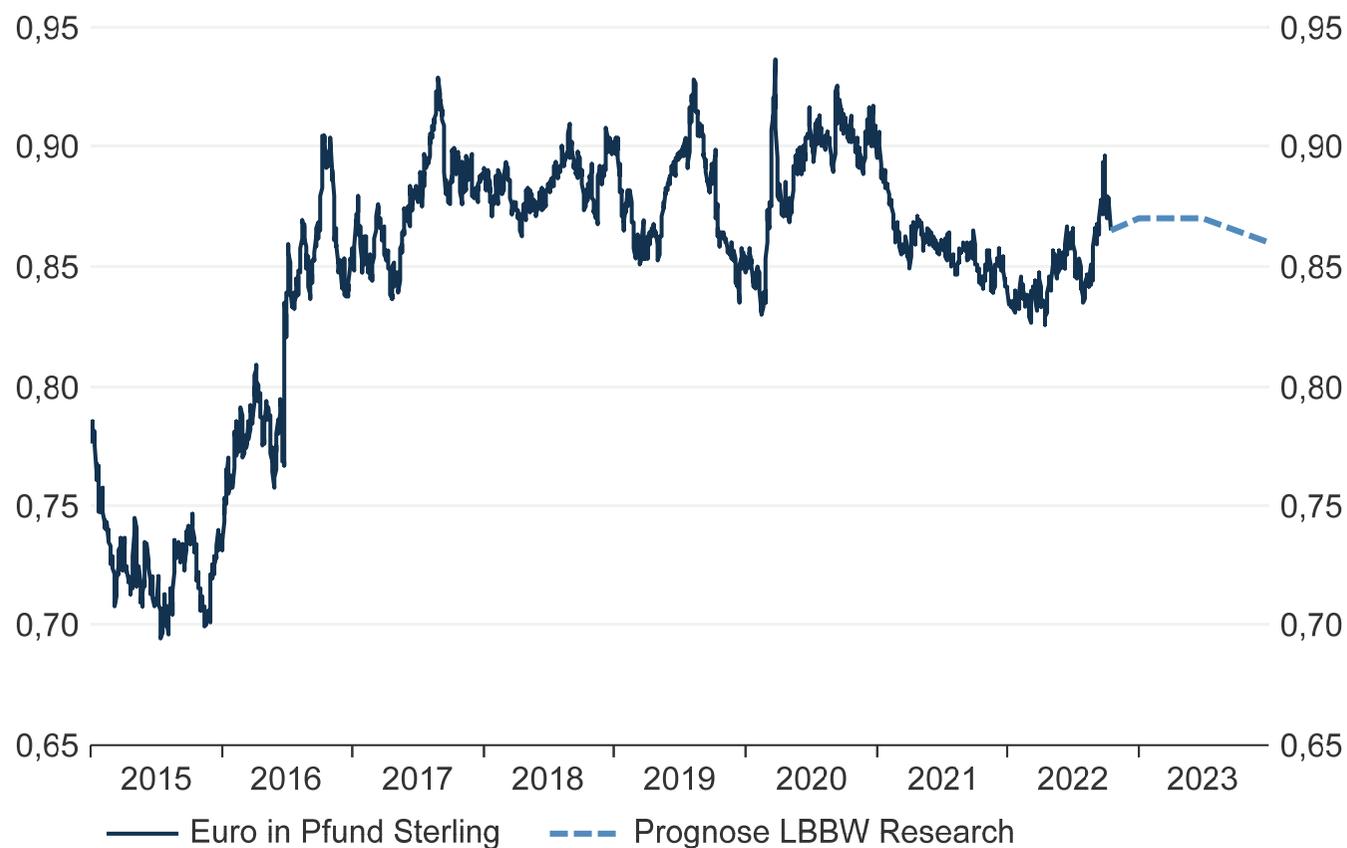


- Das Vereinigte Königreich ist deutlich weniger von Energieimporten abhängig als der Euroraum.
- Das Vereinigte Königreich importiert Gas hauptsächlich aus Norwegen.
- Im Vereinigten Königreich sind die Gaspreise um die Hälfte niedriger als in Deutschland.
- Diese Argumenten sprechen an und für sich für eine Abwertung des Euro ggü. dem Pfund Sterling, finden aber derzeit an den Devisenmärkten keine Beachtung.

LBBW-Prognose Euro in Pfund Sterling

Euro in Pfund Sterling

Tageswerte



- Wir prognostizieren eine leichte Abwertung des Euro, und zwar auf 0,86 Pfund Sterling per Ende 2023.

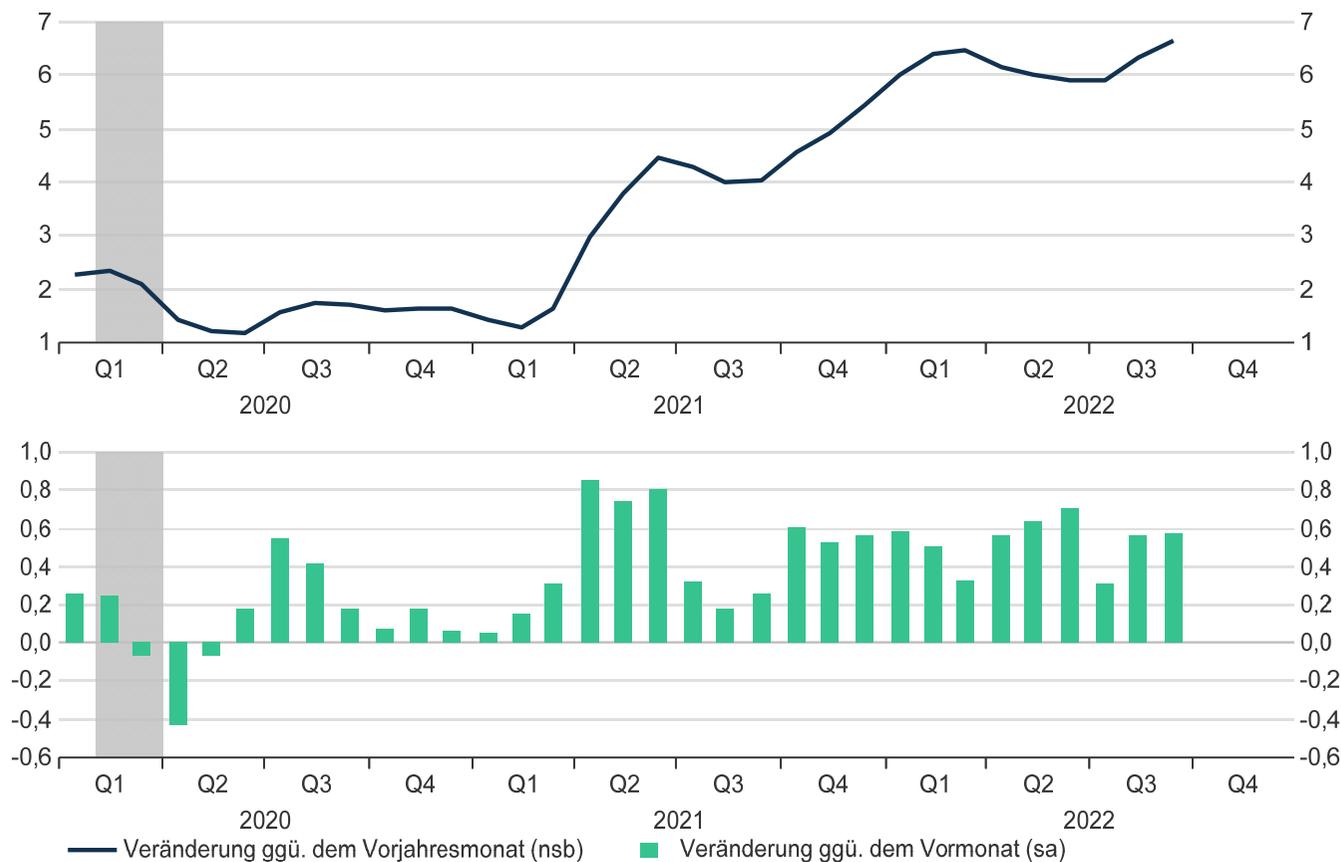
02

USA: US-Kerninflation klettert auf 40-Jahres-Hoch

Dirk Chlench
Senior Economist
Tel: + 49 711 127-7 61 36
dirk.chlench@LBBW.de

Vereinigte Staaten: Kerninflation schockt Rentenmarkt

Konsumentenpreisindex ohne Nahrungsmittel und Energie Monatswerte

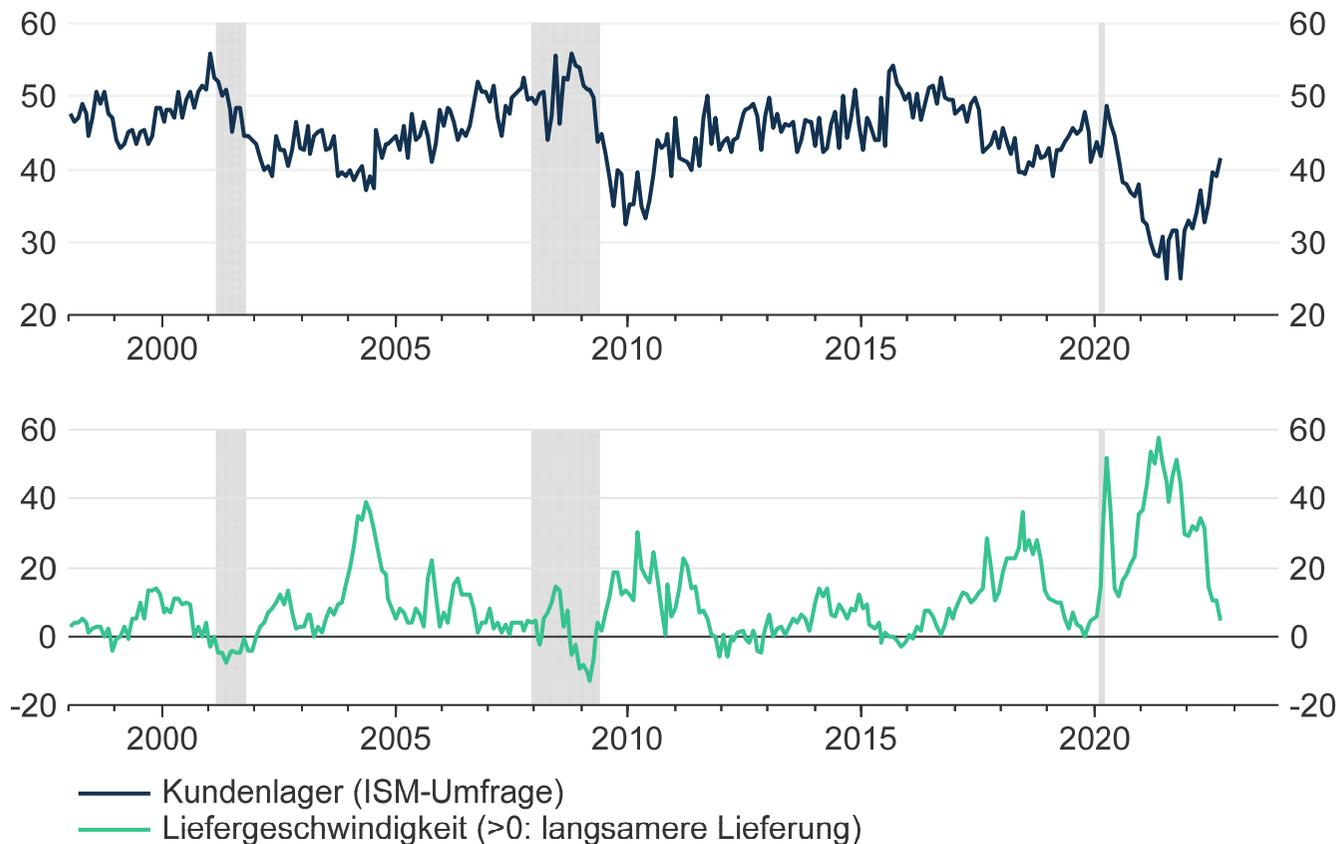


- Der ohne die Hauptgruppen Nahrungsmittel und Energie berechnete US-Konsumentenpreisindex (Kernindex) stieg im September 2022 um 0,6 % gegenüber dem Vormonat an und übertraf damit die Erwartung der Volkswirte deutlich.
- Die Veränderungsrate des Kernindex gegenüber dem Vorjahresmonat kletterte im September 2022 auf 6,6 % und verzeichnete damit ihr höchstes Niveau seit August 1982.

Vereinigte Staaten: Entspannung bei den Lieferketten

Kundenlager und Liefergeschwindigkeit

Monatswerte, Diffusionsindizes

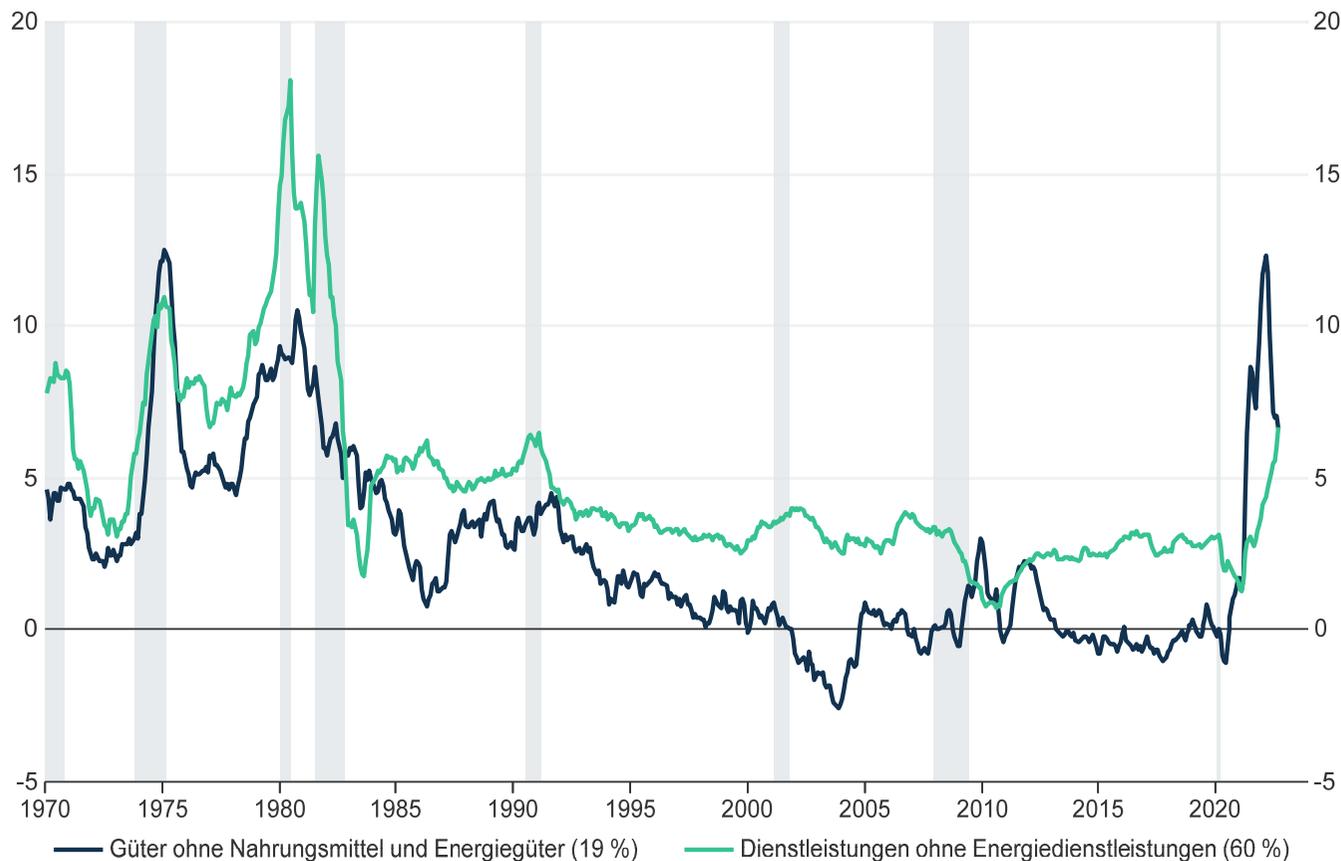


- Die Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes berichten gemäß ISM-Umfrage, dass die Läger ihrer Kunden nicht mehr so leergefegt sind wie noch vor einigen Monaten.
- Zudem nehmen die Lieferzeiten kaum noch zu. Die Unternehmen haben offenbar ihre Lieferkettenprobleme weitgehend überwunden.
- Es kommt entlastend hinzu, dass die **Importpreise** im September im Monatsvergleich das dritte Mal in Folge **gesunken** sind. Angesichts der Stärke des US-Dollar sollte sich diese Entwicklung in den nächsten Monaten fortsetzen.
- Die genannten Entwicklungen deuten auf einen abnehmenden Preisaufwärtsdruck hin.

Vereinigte Staaten: Starker Anstieg bei Dienstleistungspreisen

Konsumentenpreisindizes

Veränderung ggü. dem Vorjahresmonat, in %

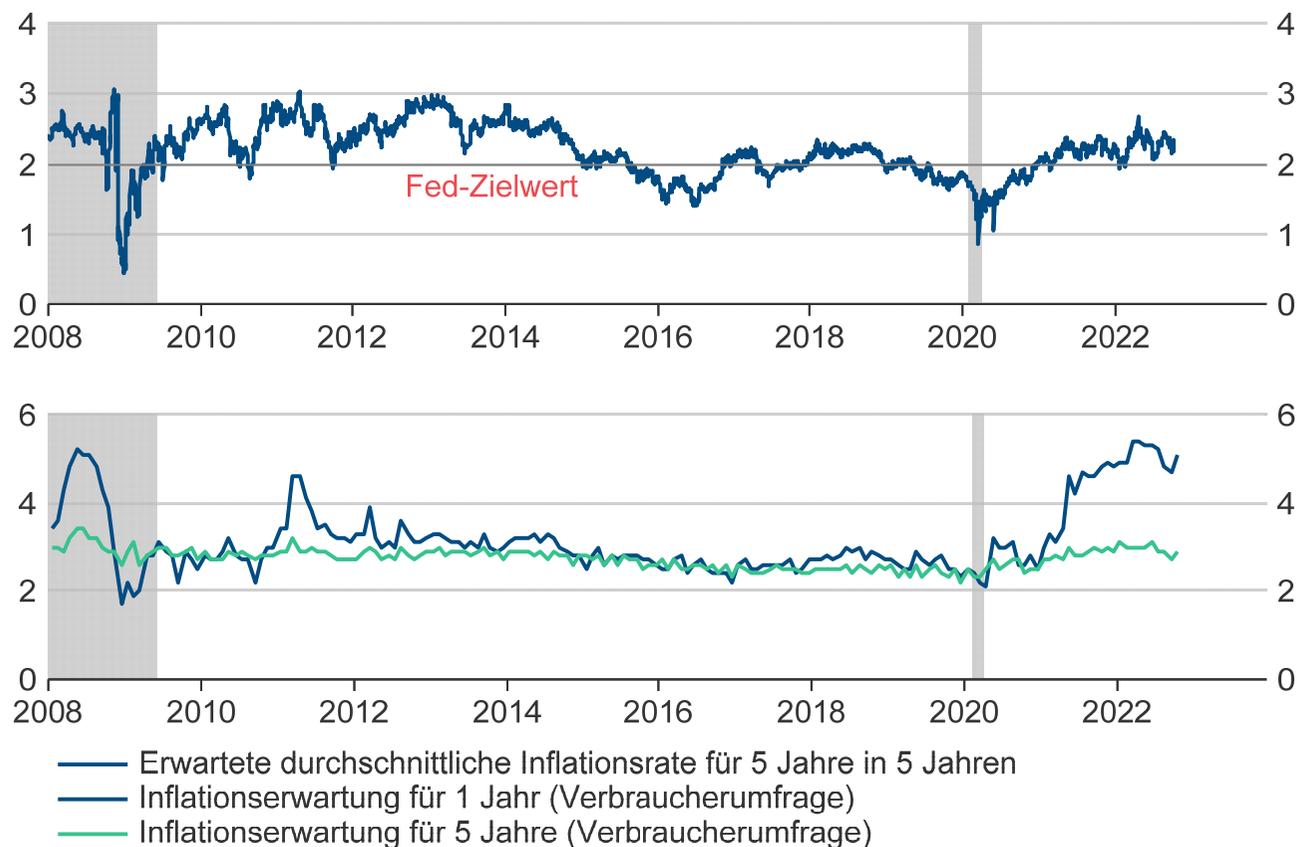


- Die Entspannung bei den Lieferketten dürfte hauptsächlich dafür gewesen sein, dass auf Endverbraucherebene die Teuerungsrate für Güter nach unten gedreht hat.
- Dafür hat die Inflation im Dienstleistungsbereich ihr garstig Haupt erhoben.
- Die nebenstehende Graphik zeigt, dass in der Vergangenheit die Inflation im Dienstleistungssektor in oder kurz nach Rezessionen nach unten gedreht hat. Nach unserer Prognose werden die Vereinigten Staaten zwar einer Rezession entgehen, dies aber nur denkbar knapp. Wir erwarten für 2023 ein Wachstum in Höhe von 0,5 %. Angesichts dieses mickrigen Wachstums sollte der Preisauftrieb im Dienstleistungssektor 2023 nachgeben.

Vereinigte Staaten: Inflationserwartungen sind fest verankert

Inflationserwartungen

aus Kapitalmarktpreisen bzw. Umfragen, in %

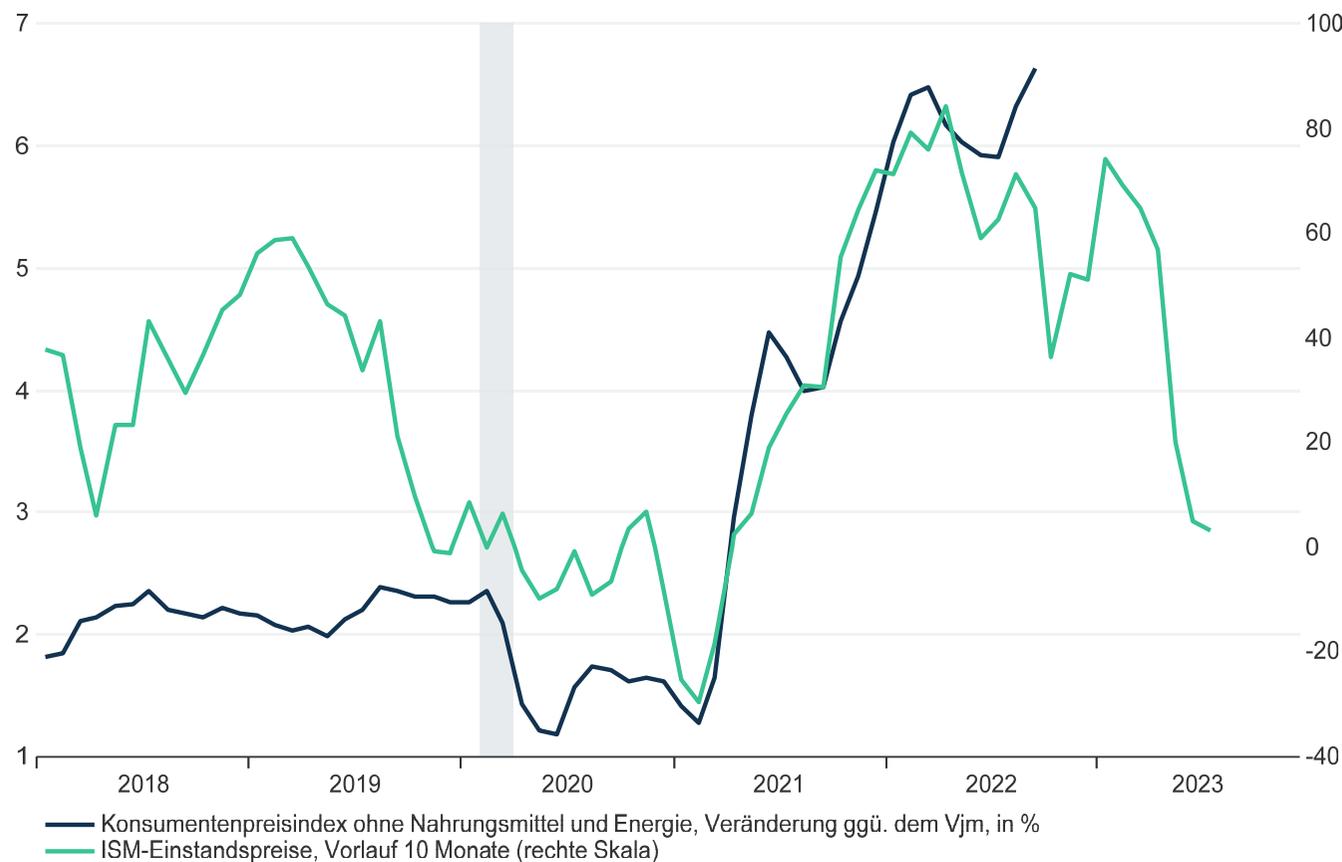


- Sowohl die langfristigen Inflationserwartungen der Kapitalmarktteilnehmer als auch der Verbraucher scheinen trotz der derzeitigen hohen Inflationsraten immer noch fest verankert zu sein.
- Dies spricht dafür, dass die von uns für 2023 prognostizierte Wachstumsabschwächung tatsächlich mit einer Verringerung des Preisauftriebs auf Endverbraucherebene einhergehen wird.

Vereinigte Staaten: Kernrate tendenziell wieder rückläufig

ISM-Einstandspreise und Kerninflationsrate

Monatswerte

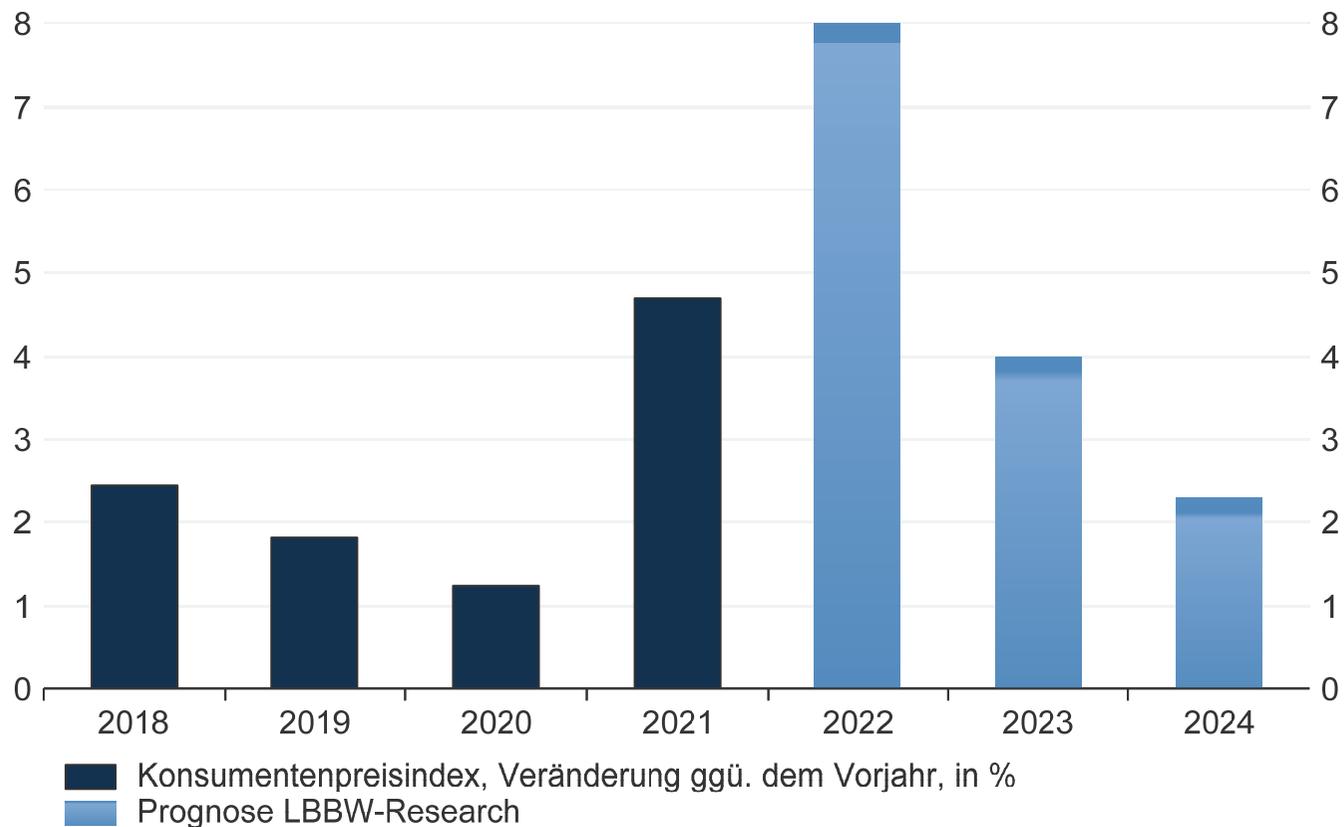


- Die Preisentwicklung auf vorgelagerten Produktionsstufen ist dem Anstieg der Kerninflationsrate auf Endverbraucher-ebene in den Jahren 2021 und 2022 ziemlich exakt vorausgelaufen.
- Dies bedeutet im Umkehrschluss, dass sich die derzeitige Entspannung bei der Entwicklung der Einstandspreise der Unternehmen im nächsten Jahr in einer geringeren Kerninflationsrate auf Endverbraucherebene niederschlagen sollte.

LBBW-Prognose US-Inflation

Konsumentenpreisindex

Veränderung gegenüber dem Vorjahr, in %



- Nach unserer Prognose wird die US-Inflationsrate von 8,0 % im laufenden Jahr auf 4,0 % im Jahr 2023 und 2,3 % im Jahr 2024 fallen.

03

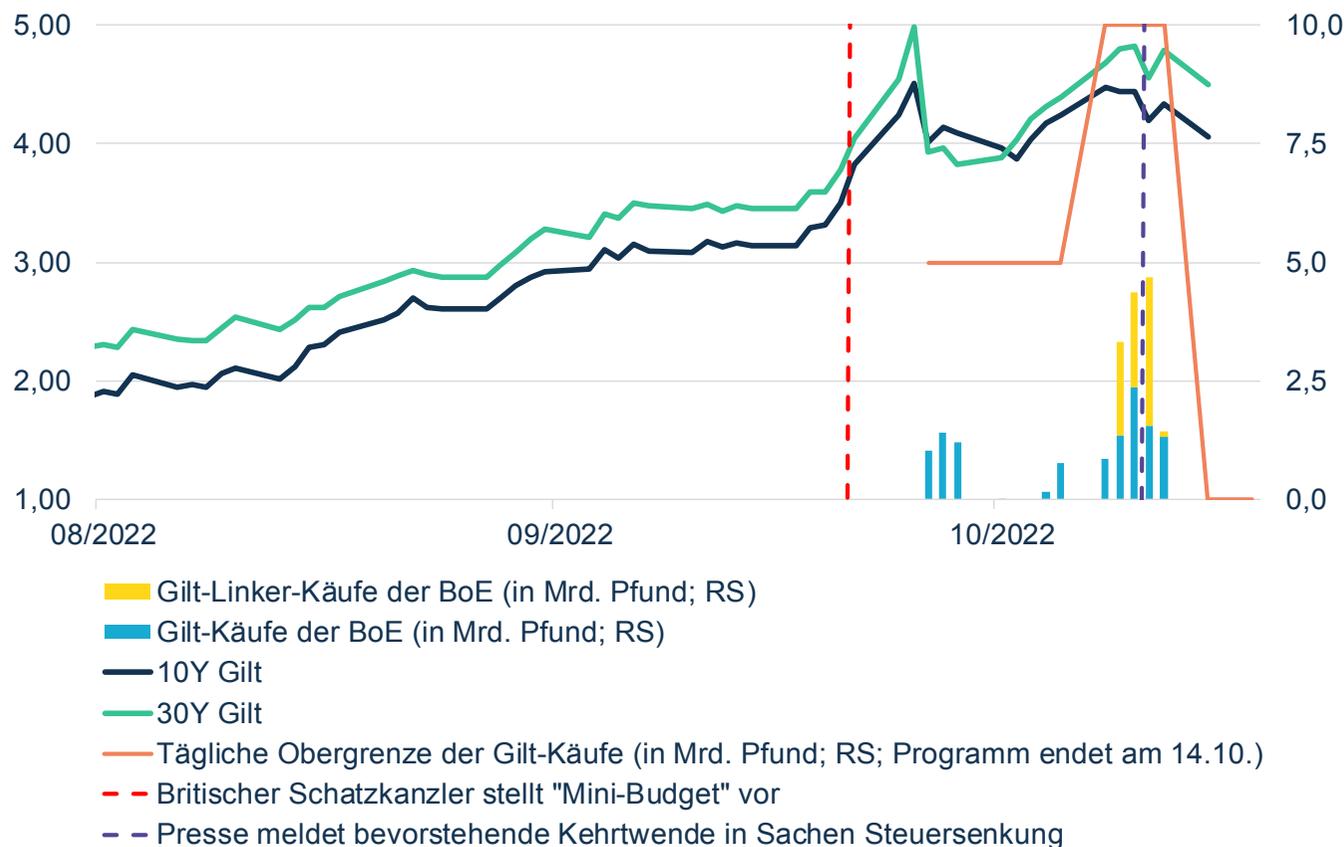
Zinsen:

US-Inflation torpediert Hoffnung auf kleinere Fed- Zinsschritte

Elmar Völker
Senior Fixed Income Analyst
Tel: + 49 711 127-7 63 69
elmar.voelker@LBBW.de

Rentenmärkte: Großbritannien hält die Welt in Atem

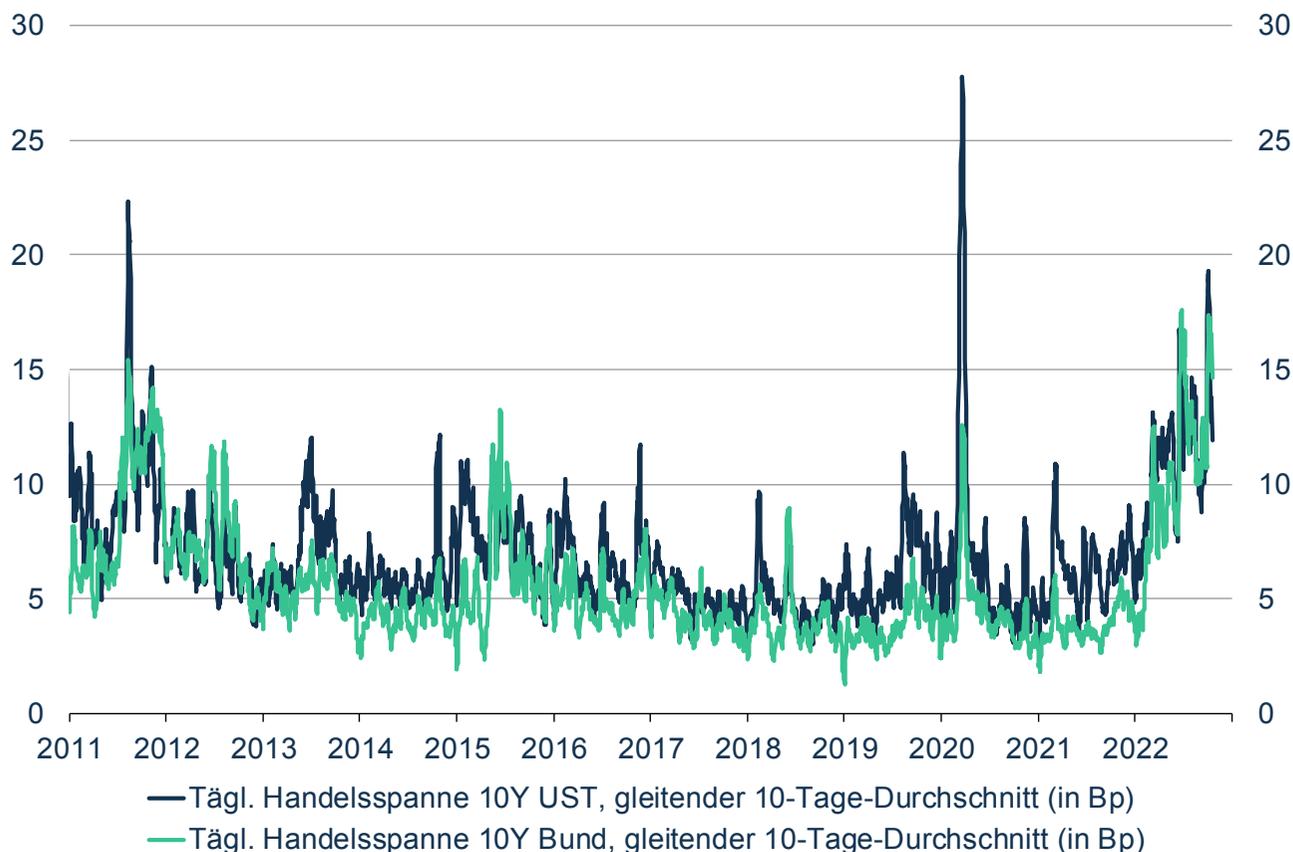
Renditen 10-jähriger und 30-jähriger britischer Gilts sowie Anleihekäufe der BoE (in Mrd. GBP)



- Chaotisches Krisenmanagement in Großbritannien nach Rentenmarkt-Schock vom September hält die Finanzmärkte weiter in Atem.
- BoE hält an Auslaufen des temporären Anleihekaufprogramms per 14.10. fest.
- Hohe Unsicherheit, ob Pensionsfonds ihre Bilanzen ausreichend bereinigt haben, um weitere Verwerfungen zu verhindern.
- **Vorläufig positive Reaktion auf erneute Korrektur an Steuersenkungsplänen der Regierung:** Erst Euphorie am Rentenmarkt mit deutlich sinkenden Gilt-Renditen. Dann volatile Konsolidierung – **hat die Regierung genug Vertrauen wiederhergestellt oder droht ein neuer Ausverkauf?**

Rentenmärkte: Vola erreicht historisch hohe Niveaus!

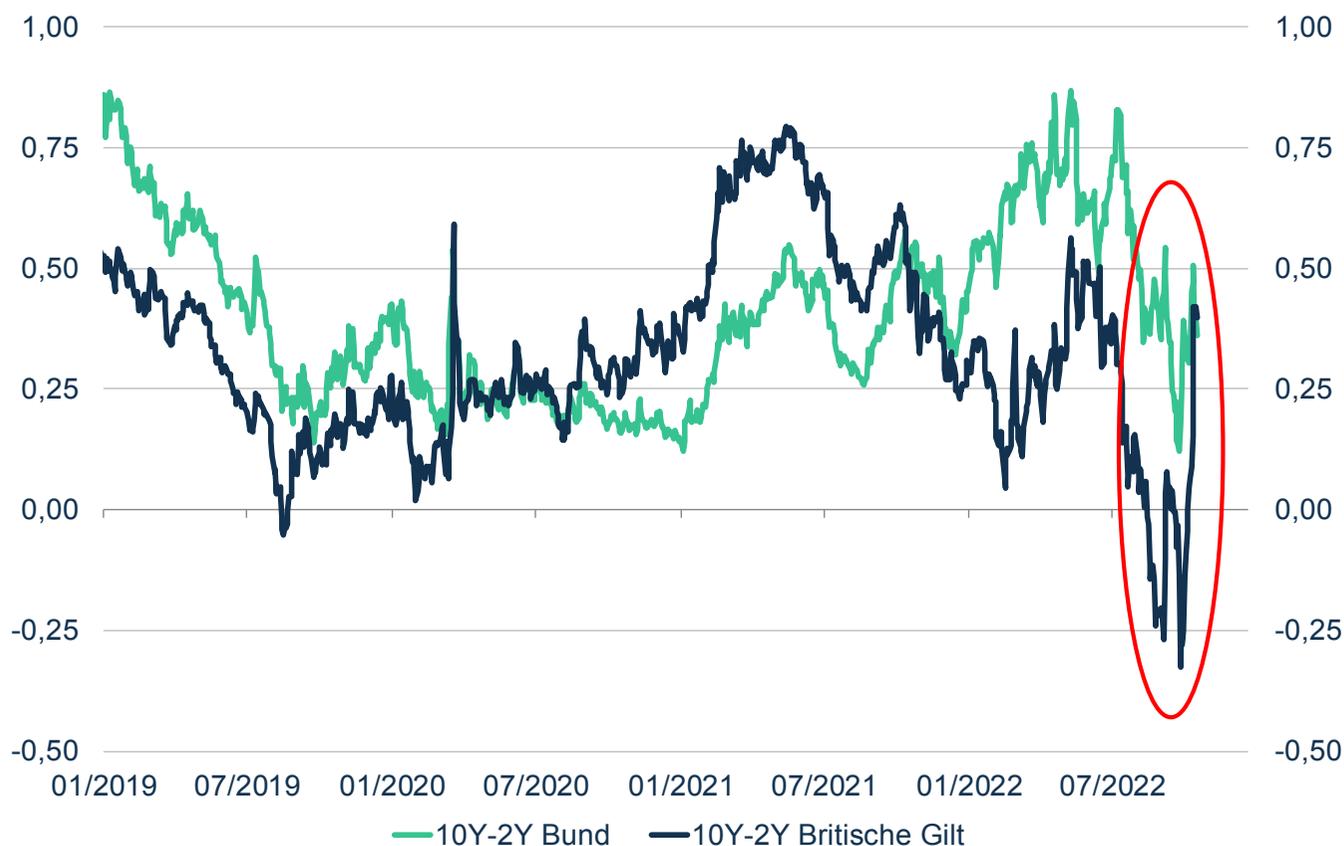
Tägliche Handelsspannen der Renditen 10-jähriger Bunds und US-Treasuries, gemittelt über 10 Tage



- Extreme Verunsicherung der Rentenmarktteilnehmer ablesbar an exorbitanten Marktschwankungen.
- Ausmaß der Marktturbulenzen vom Frühjahr 2022 durch „Großbritannien-Schock“ nochmals übertroffen.
- Tägliche Handelsspanne für 10Y Treasuryrendite nahe Peak des Jahres 2011, für Bunds sogar noch höher als in der Schuldenkrise und der Coronakrise!
- => Sorge vor Kontrollverlust und „Marktversagen“ wächst (siehe Großbritannien). Entwicklung zunehmend unberechenbar.
- „Marktstabilisierende“ Maßnahmen der Notenbanken in USA oder Euroraum bisher noch nicht in Diskussion – nur Frage der Zeit?

Rentenmärkte: Zinskurve im Euroraum wieder steiler durch „Großbritannien-Fallout“ und mögliche neue EU-Schulden

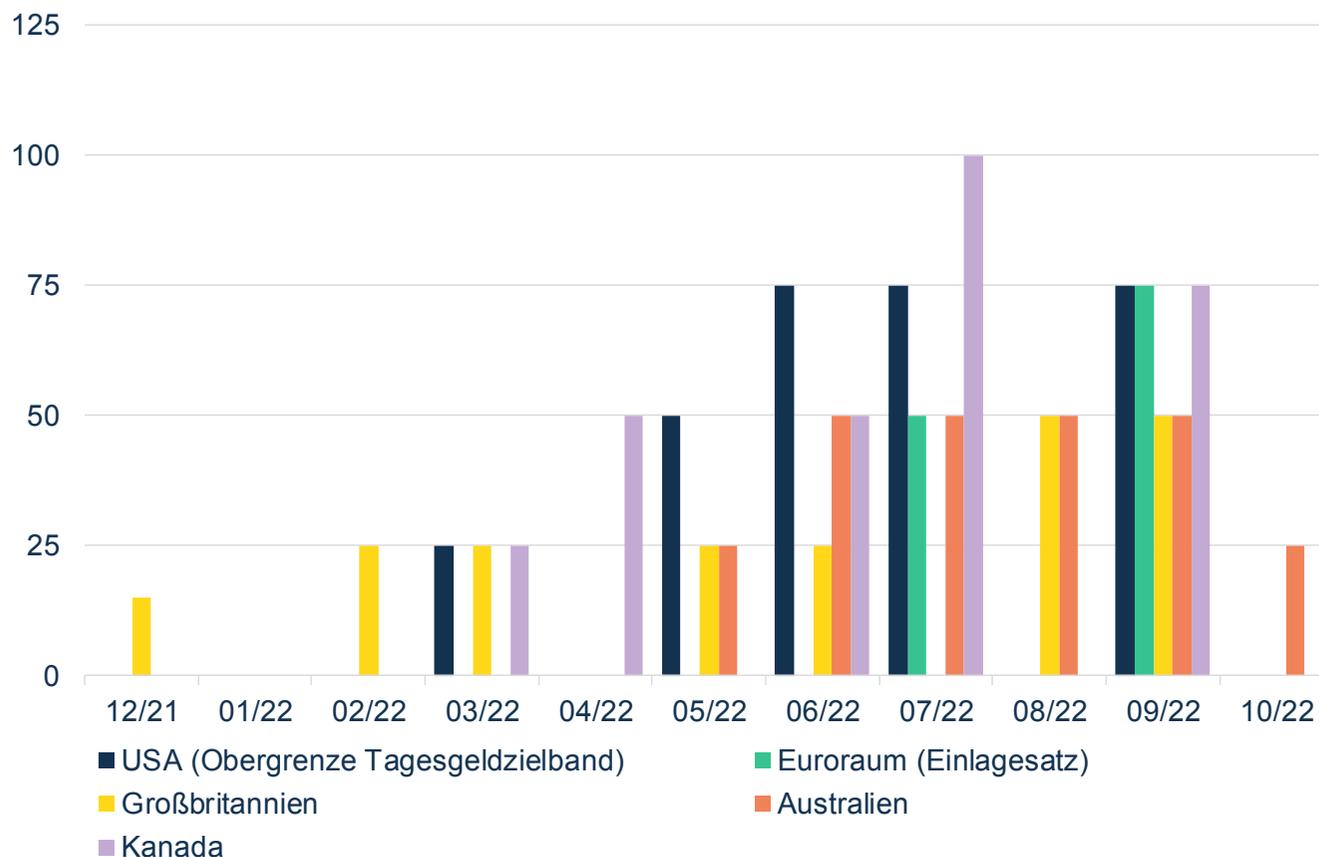
Steilheit 10Y-2Y auf der Bund-Kurve und der britischen Gilt-Kurve



- Auswirkung des „Großbritannien-Schocks“ am EUR-Rentenmarkt?
- Laufzeitprämien am langen Ende gestiegen, denn Zinskurve hat sich wieder versteilert, nach zuvor rasanter Verflachung.
- Spread 10Y-2Y Bund Mitte September schon nahe null, zuletzt wieder bei 40 Bp.
- Erklärung: Risikoprämie für „verselbständigtes Inflationsproblem“ und drohenden weiteren Schuldenanstieg in Folge expansiver Fiskalpolitik („Doppelwumms“ + Signale in Richtung neuer EU-Gemeinschaftsschulden) steigt – wenngleich (noch?) nicht so drastisch wie in Großbritannien.

Rentenmärkte: Dämmt „Rate Peak“-Spekulation den Renditeanstieg ein?

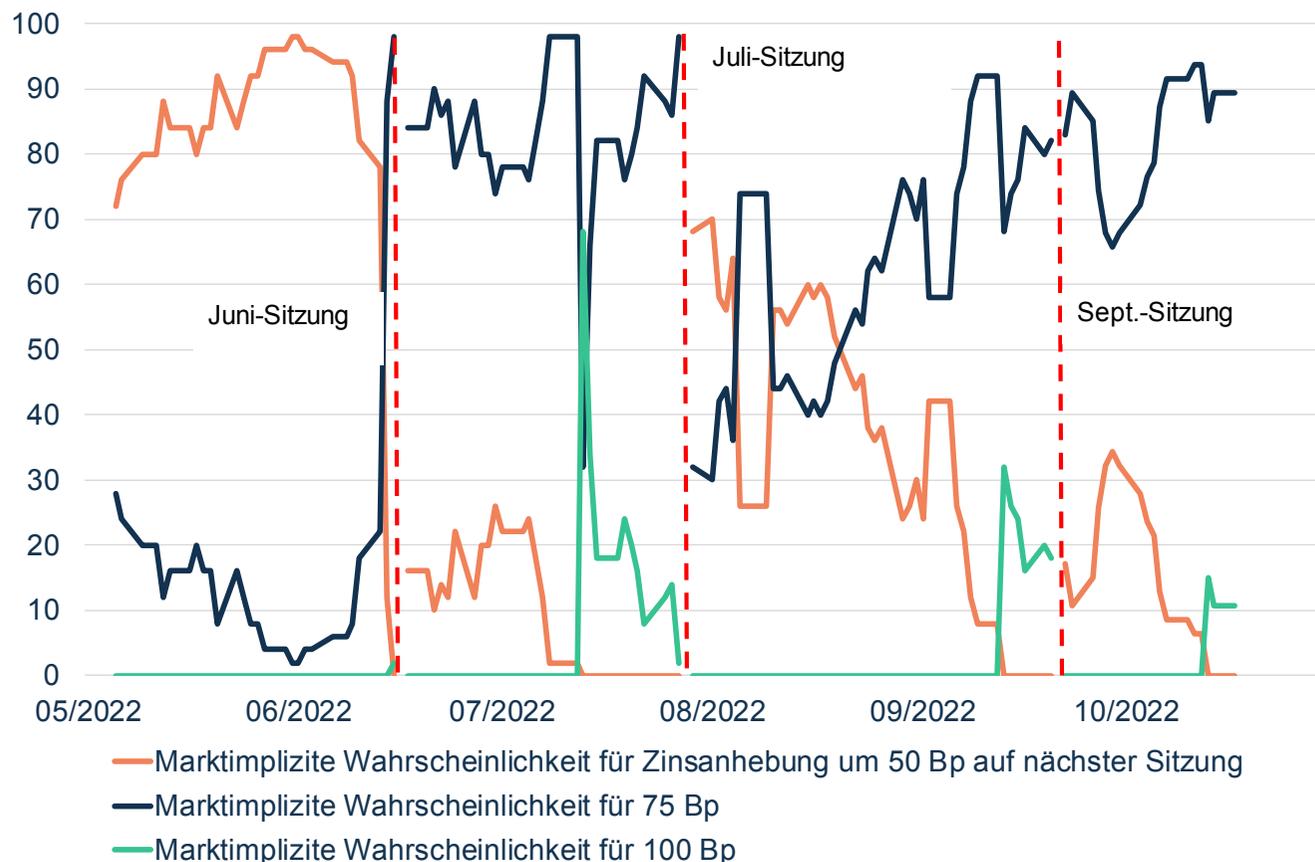
Zinserhöhungsschritte ausgewählter Notenbanken seit Dezember 2021 (in Bp, je Monat)



- Wiederholte temporäre Gegenbewegungen innerhalb des Bärenmarktes.
- Australische Notenbank verlangsamt Zinserhöhungstempo überraschend: „Nur“ 25 Bp nach zuvor vier Mal in Folge 50 Bp.
- Kurzzeitig wittern die Anleger auch mit Blick auf andere Notenbanken Morgenluft: „Rate Peak“-Spekulation.
- Grundlage hierfür bisher jedoch u.E. **schmal**: Fed-Vize Brainard verwies auf Gefahr ungewollter externer Wirkung der eigenen Geldpolitik – „Keimzelle“ für Kursschwenk aus Angst vor Finanzkrisen?
- Aber: Klare Mehrzahl der Fed-Offiziellen betonte zuletzt die Notwendigkeit weiterer entschlossener Schritte zur Inflationsbekämpfung.

Fed-Prognose: Weiterer Jumbo-Zinsschritt im November so gut wie ausgemacht

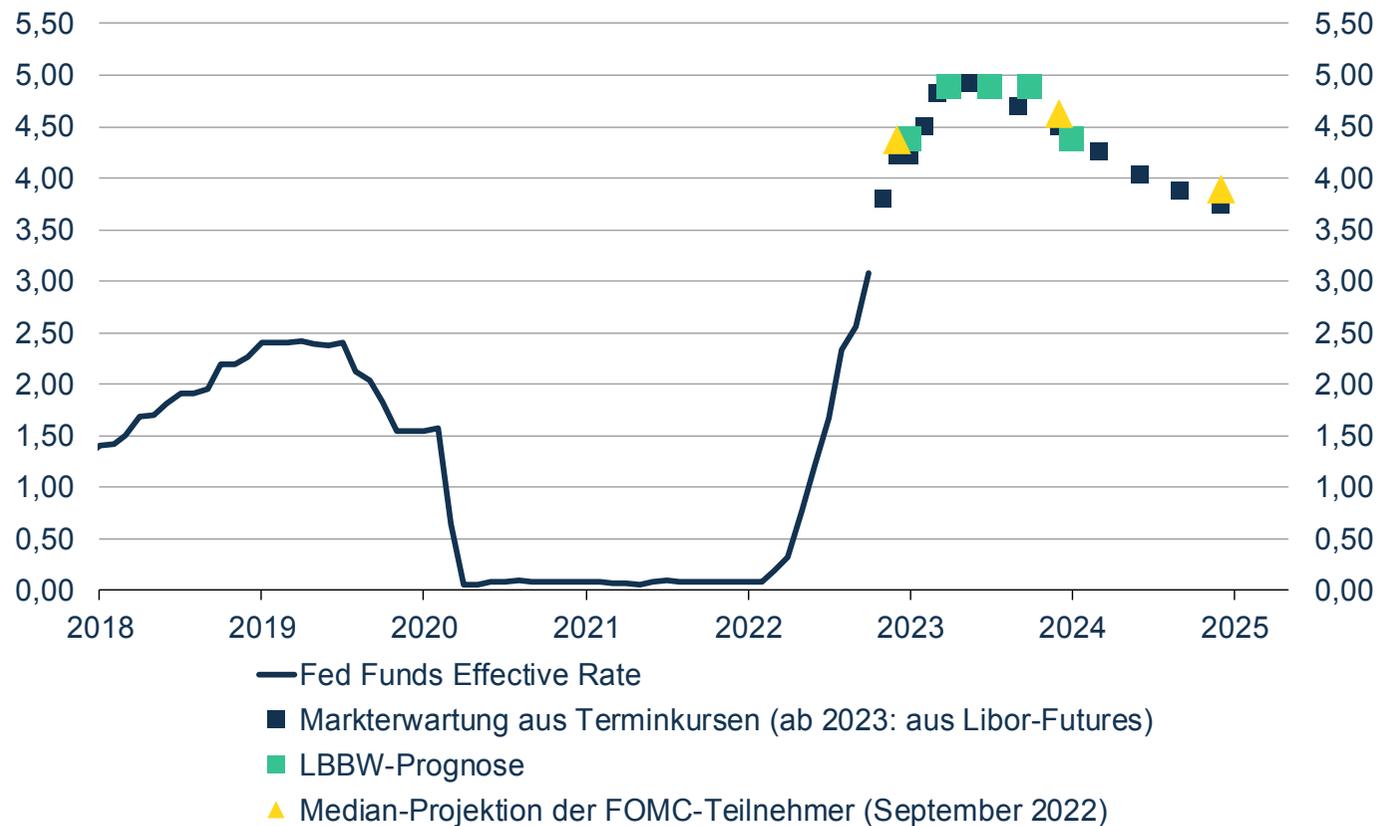
Marktimplizite Wahrscheinlichkeit für Fed-Leitzinsanhebung um 50, 75 oder 109 Bp auf jeweils nächster Sitzung



- Jüngste US-Makrodaten torpedieren zudem Hoffnung auf unmittelbar bevorstehende Temporeduktion bei der geldpolitischen Straffung!
- US-Jobaufbau zwar verlangsamt. **Aber:** Dynamik noch zu hoch, um Inflationssorgen zu dämpfen.
- US-Inflation zum dritten Mal in Folge gefallen. **Aber:** Kernrate auf höchstem Niveau seit 1982. Sorge v.a. mit Blick auf Dienstleistungen.
- => **Vierter „Jumbo“-Zinsschritt am 02.11. so gut wie ausgemacht.** 100 Bp aber u.E. wenig wahrscheinlich.
- **Dezember-Sitzung:** Unser „Base Case“ bleibt Verlangsamung auf +50 Bp, unterstützt durch jüngstes FOMC-Protokoll. **Aber:** Wahrscheinlichkeit für weitere 75 Bp gestiegen.

Fed-Prognose: Markt peilt 5 % Leitzinsniveau an

USD-Tagesgeldsatz mit Markterwartungen, Fed-Projektion und LBBW-Prognose

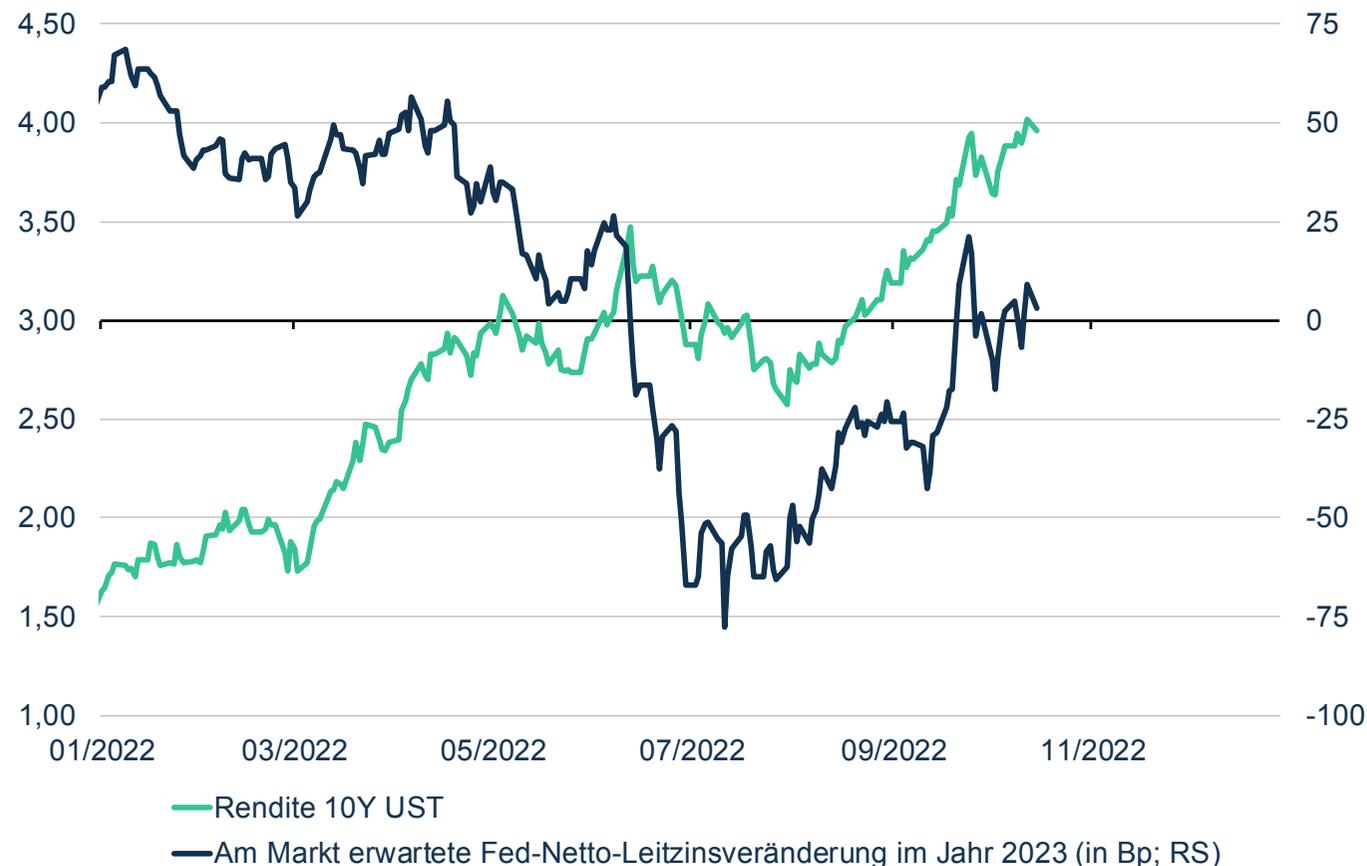


- Neuerlicher US-Inflationsschock bringt auch Bewegung in mittelfristigen Leitzinsausblick der Marktakteure.
- „Peak“-Leitzinserwartung springt erstmals auf rund 5 % (Obergrenze Zielband), jetzt leicht über aktuellem „Dot-Plot“ der Fed (4,5 % per Ende 2022 und 4,75 % per Ende 2023).
- Wir bestätigen unsere Prognose eines „Peaks“ von 5 % im Laufe v. Q1 2023. **Prognoserisiken auf Oberseite konzentriert, zugleich dürften aber Warnungen vor Finanzstabilitätsrisiken zunehmen (siehe jüngst vom IWF).**
- Von uns prognostizierter Rückgang der Kerninflation im Jahresverlauf 2023 hält weiterhin Tür für erste Zinssenkungen in H2 2023 offen.

Quelle: Bloomberg, LBBW Research

USD-Rentenmarkt: Nachhaltiger Sprung über 4 %-Marke könnte Bärenmarkt zusätzlich anheizen

Rendite 10-jähriger US-Treasuries und Differenz der US-Leizinsersparungen per Ende 2023 und Ende 2022



- Die US-Inflationsdaten haben die Grundlage für eine erneute Verkaufswelle am US-Treasurymarkt gelegt.
- Zehnjährige T-Note-Rendite in Reaktion auf Inflationsschock zeitweise deutlich über psychologisch wichtige 4 %-Schwelle gesprungen.
- „Schnäppchenjäger“ sorgten für Gegenbewegung – dennoch: Fanal für eine Fortsetzung des Bärenmarktrends.
- Hohe Nervosität, ausgedünnte Marktliquidität und das anhaltende bearische Momentum sprechen u.E. insgesamt dafür, die Risiken für die Renditeentwicklung beiderseits des Atlantiks weiterhin schwerpunktmäßig auf der Oberseite zu sehen.

04

Aktienmärkte:

**Wachstumstitel
noch nicht günstig**

Frank Klumpp, CFA
Senior Equity Strategist
Tel: +49(711)127-75892
frank.klumpp@LBBW.de

Bärenmarkt intakt – Achterbahnfahrt nach Inflationsdaten

S&P 500 und 200-Tage-Linie in Punkten

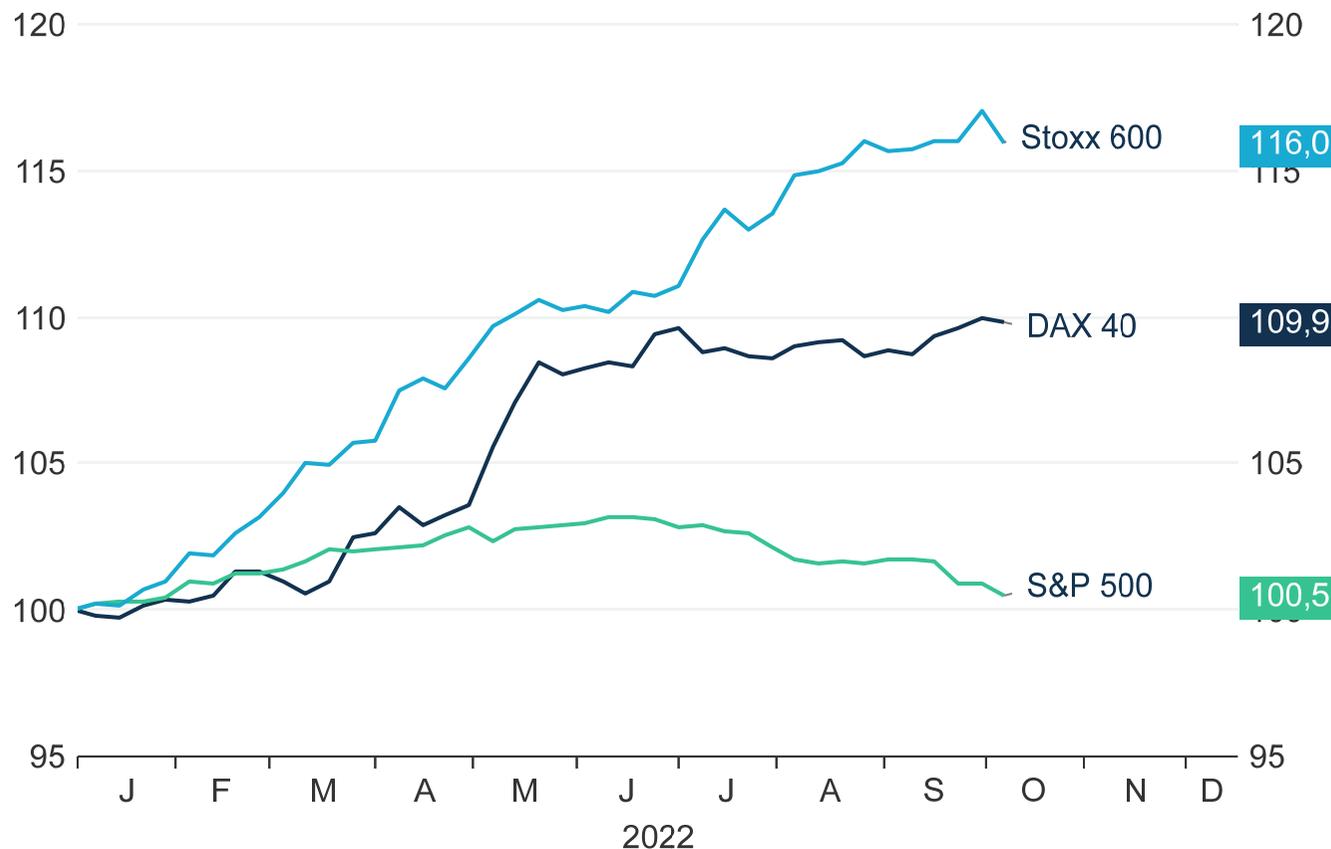


- Die Aktienmärkte durchlaufen einen stürmischen Börsenherbst. Wesentliche Treiber sind: Die überbordenden Inflationsraten, die deshalb „hawkischen“ Notenbanken, die wiederum eine schwächere Konjunkturdynamik in Kauf nehmen.
- Die hohe Verunsicherung zeigte sich insbesondere am 13. Oktober nach der Veröffentlichung der US-Inflationsdaten.
- Unmittelbar nach Bekanntwerden der über den Erwartungen ausgefallenen Zahlen folgte ein Sell-Off, bis zum Tagesende ein fulminantes Reversal.
- Diese robuste Verfassung spricht, neben saisonalen, markt- und sentimenttechnischen Aspekten, für einen versöhnlichen Jahresausklang.

Berichtssaison beginnt – erste Abwärtsrevisionen laufen

Aggregierte Indexgewinne für 2022

in Indexpunkten bzw. Prozent, indexiert, 31.12.2021=100

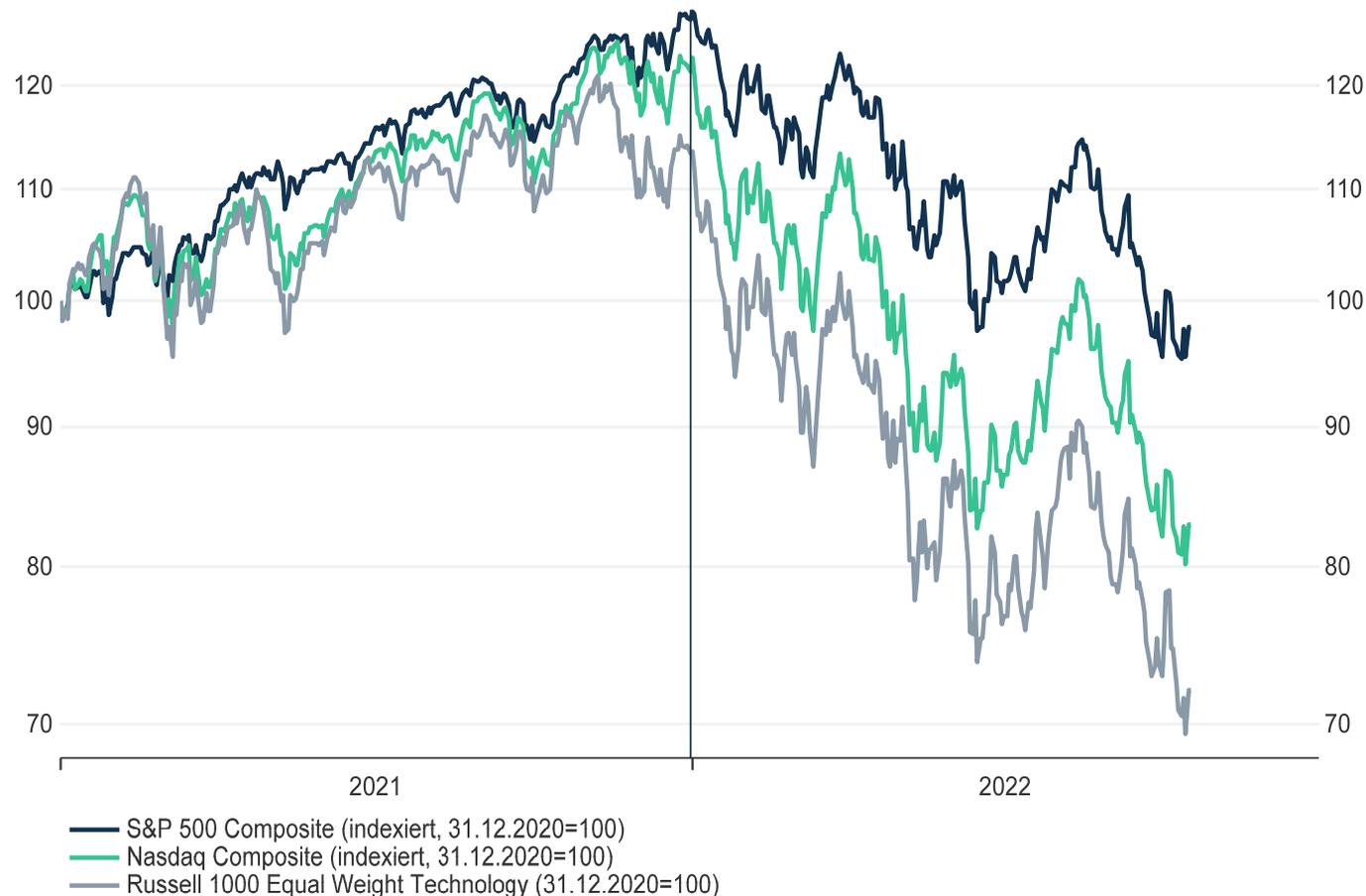


- Bis dato konnten sich die Unternehmen sehr gut in schwierigem Umfeld behaupten. Die aggregierten Indexgewinne für das laufende Jahr legten in Europa sogar markant zu. In den USA geriet der positive Revisionstrend jedoch bereits ins Stocken.
- Nach den jüngsten Entwicklungen im Hinblick auf Inflation und Einkaufsmanagerindizes dürfte allerdings noch deutlicher Revisionsbedarf diesseits und jenseits des Atlantiks bestehen.
- Der Start in die Berichtssaison (US-Banken am Freitag) verlief schwach, JP Morgan, Citi, Wells Fargo und Morgan Stanley berichteten YoY-Rückgänge des Q3-Gewinns – wenngleich teilweise über Erwartungen.

Wachstumstitel schon seit Jahresbeginn schwach

US-Wachstumstitel: Indizes im Vergleich

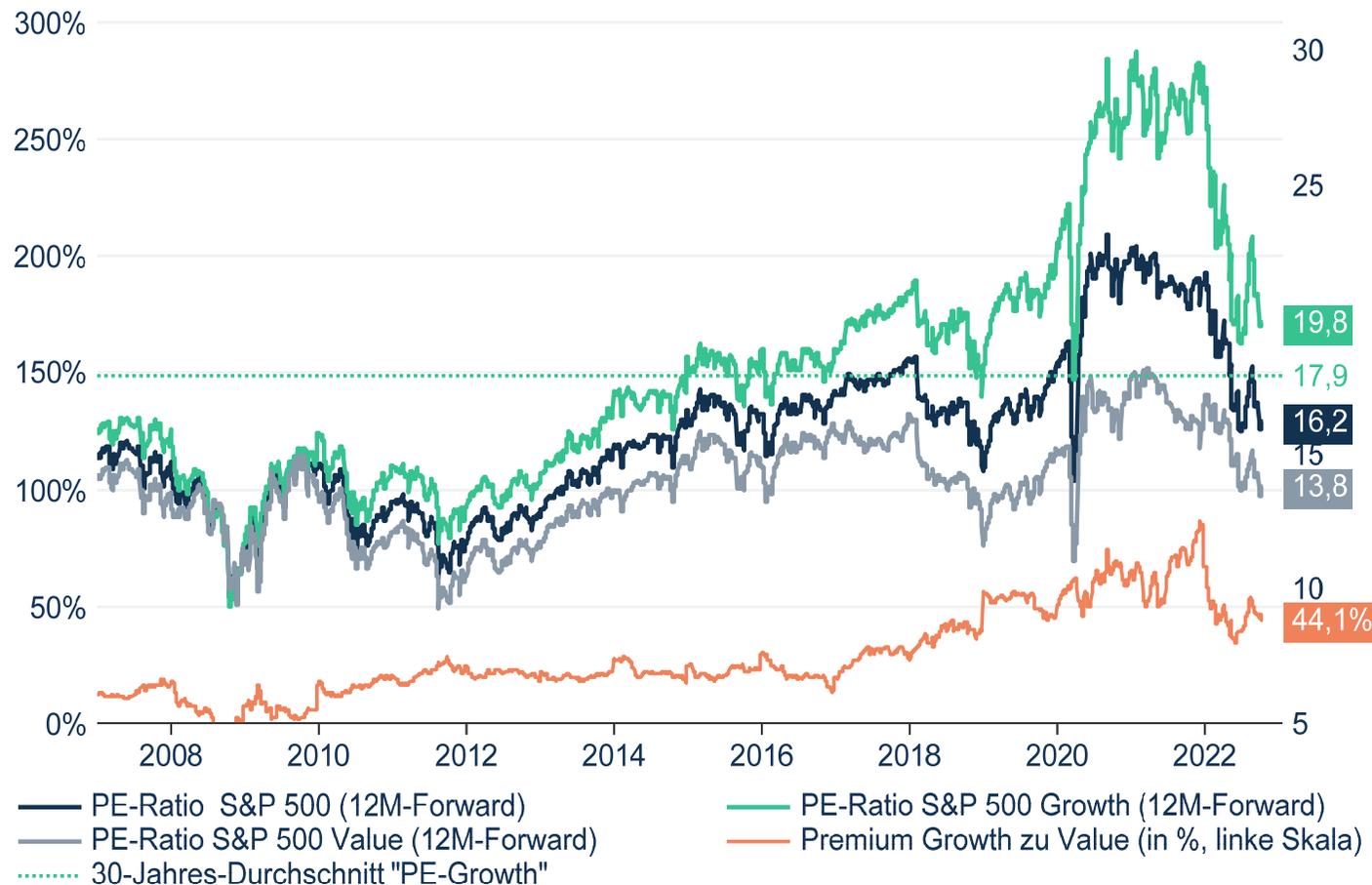
indexiert: 31.12.2020=100



- Bis ins Jahr 2021 hinein waren Wachstumstitel en vogue, und kein Preis schien für innovative Geschäftsmodelle zu hoch. Bereits im ersten Halbjahr 2021, kamen vor allem Unternehmen unter Druck, deren erste positive Free-Cash-Flows noch weit in der Zukunft liegen. Solche Unternehmen werden etwa im populären „Ark Innovation ETF“ gebündelt.
- Die etablierten Konzerne standen derweil noch auf den Kauflisten: So war die gute Performance der Benchmark-Indizes (Nasdaq, S&P 500) bis Ende 2021 von den Large Caps Apple, Alphabet, Microsoft, Tesla, Amazon, Meta, Nvidia und Co getragen, während unter der Oberfläche bereits erste Risse erkennbar waren.

„Growth“ weiterhin markant höher bewertet als „Value“

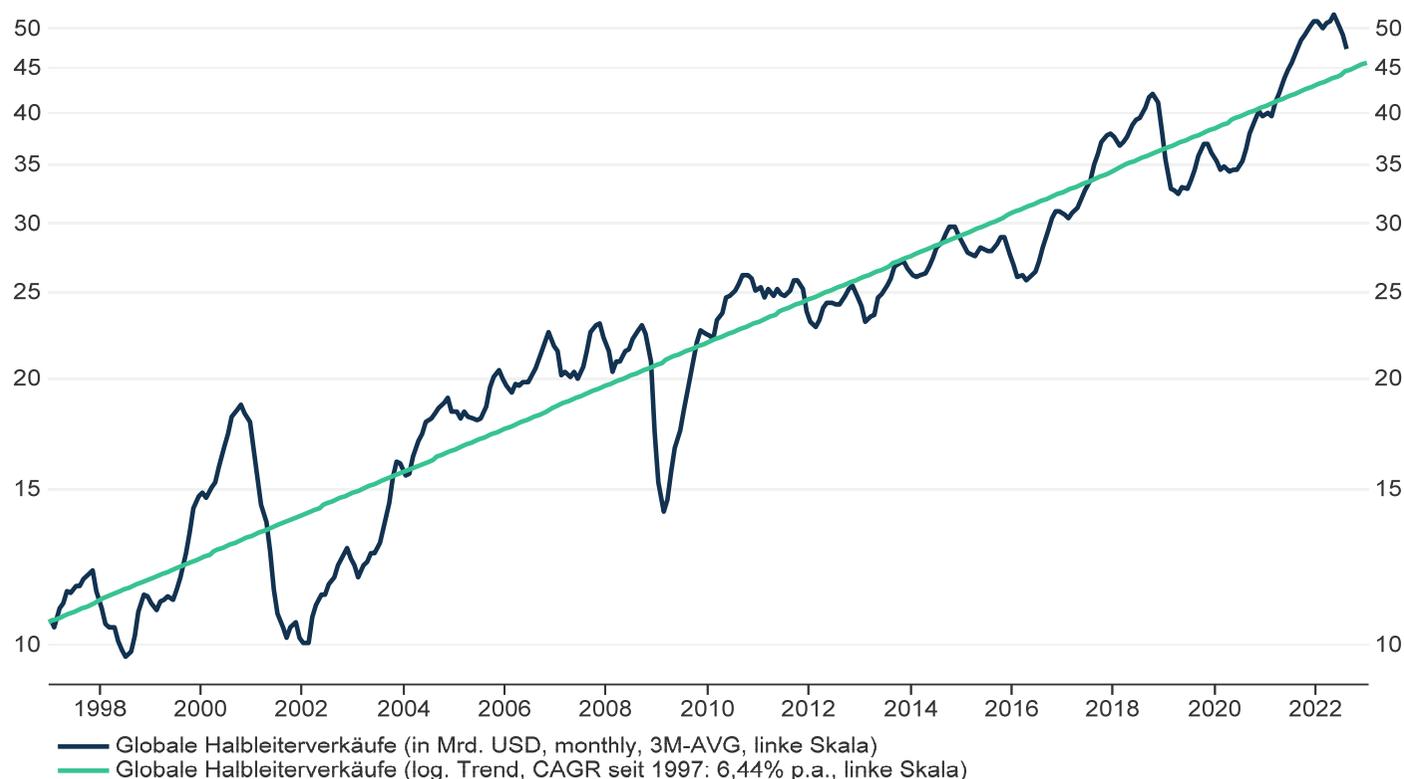
KGV S&P 500 sowie Value/Growth Style-Indizes auf Basis 12M-Forward



- Weil sich die Gewinnerwartungen für den Großteil der Unternehmen bis dato nur moderat veränderten, gingen mit den Kurseinbußen deutliche Bewertungskorrekturen einher. Gemessen am S&P 500 Growth, ist die KGV-Bewertung dennoch hoch – sowohl im historischen Vergleich, als auch im Vergleich zu den Value-Pendants.
- Auf Basis der für die kommenden 12 Monate erwarteten Gewinne liegt das KGV-Multiple bei 19,8 knapp 10 % über dem historischen Durchschnitt seit Verfügbarkeit der Daten (2007). Im Vergleich zu Value-Titeln liegt der Aufschlag bei 44 %. Ein gewisser Aufschlag ist aufgrund des höheren Wachstumspotenzials gerechtfertigt. Im Durchschnitt lag dieser jedoch „nur“ bei 28 %.

Globaler Halbleitersektor angeschlagen

Globale monatliche Halbleiterverkäufe in Mrd. USD



- Mit 47,4 Mrd. US-Dollar wurden im August nahezu gleich viel Umsatz erzielt wie noch vor zwölf Monaten. Im Dreimonatsvergleich waren die Umsätze allerdings um 8,3% rückläufig (Mai: 51,6 Mrd. USD).

Negativer Newsflow aus dem Sektor – Exportkontrollen belasten

Biden administration imposes sweeping tech restrictions on China

Guardian, 7. Oktober 2022

Intel Is Planning Thousands of Job Cuts in Face of PC Slump

- Chipmaker may announce move around time of its earnings report
- Companywide cuts will hit sales and marketing especially hard

Bloomberg, 12. Oktober 2022

TSMC cuts capex on tool delays, demand woes; cautious on outlook

Reuters, 13. Oktober 2022

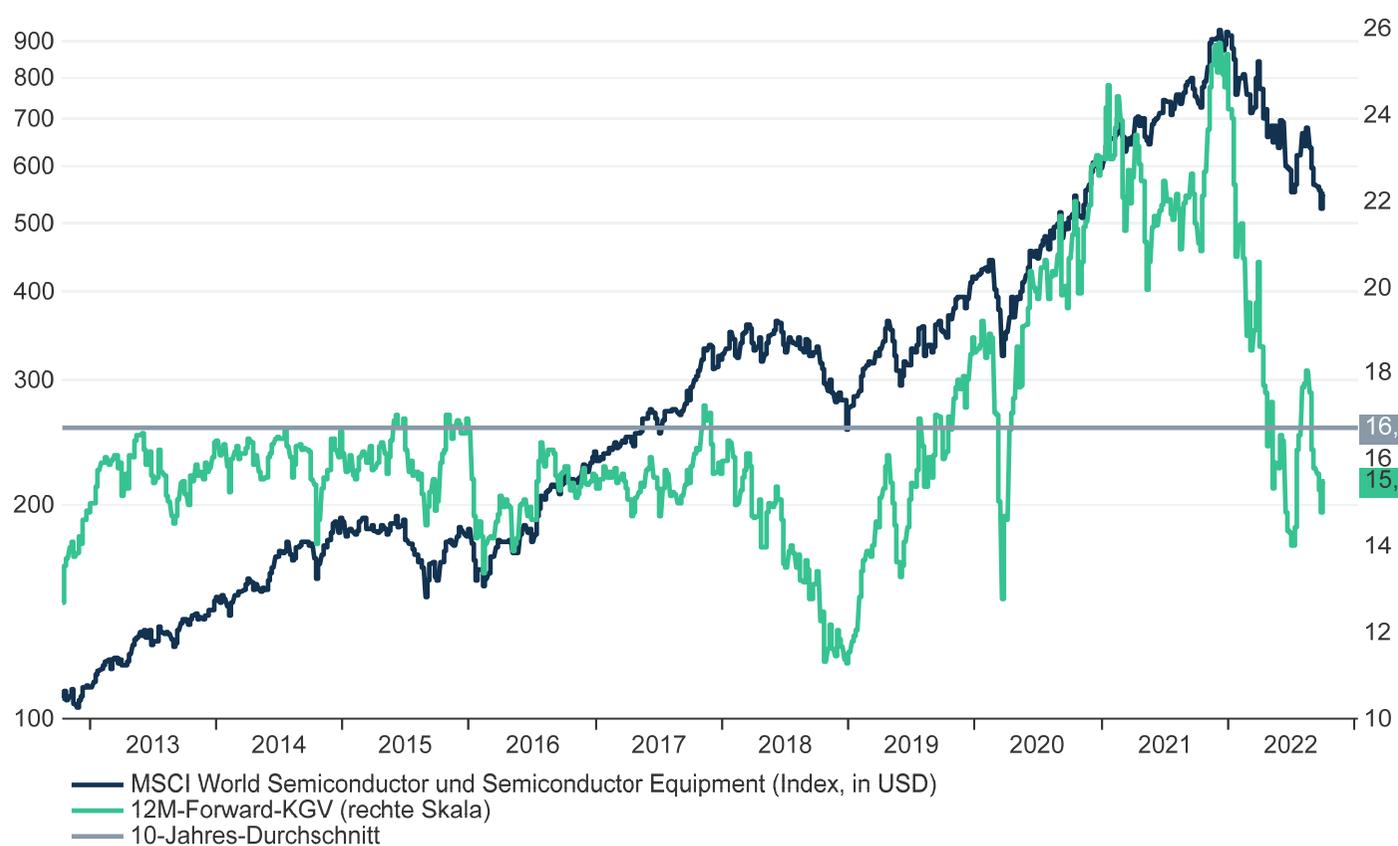
Chip slump bites AMD in the revenues

TechHQ, 7. Oktober 2022

- Erste Q3-Zahlen der Unternehmen bestätigen den Abwärtstrend der globalen Halbleiterbranche. Südkoreas Samsung Electronics überraschte mit einem operativen Gewinnrückgang von 32 Prozent, der erste seit 2019.
- Auch der US-Chipkonzern AMD verfehlte am mit seinen Vorab-Zahlen die Erwartungen.
- Am Donnerstag kürzte der taiwanesischen Chipfertiger TSMC sein Investitionsziel 2022 um 10%, was u.a. die niederländische ASML unter Druck brachte.
- Zusätzliche Verunsicherung brachten die neuen Exportkontrollen des US-Handelsministeriums bezüglich Halbleiter-Lieferungen nach China.

KGV-Bewertungen der Halbleiteraktien deutlich korrigiert

KGV-Bewertung globale Halbleiteraktien Multiple



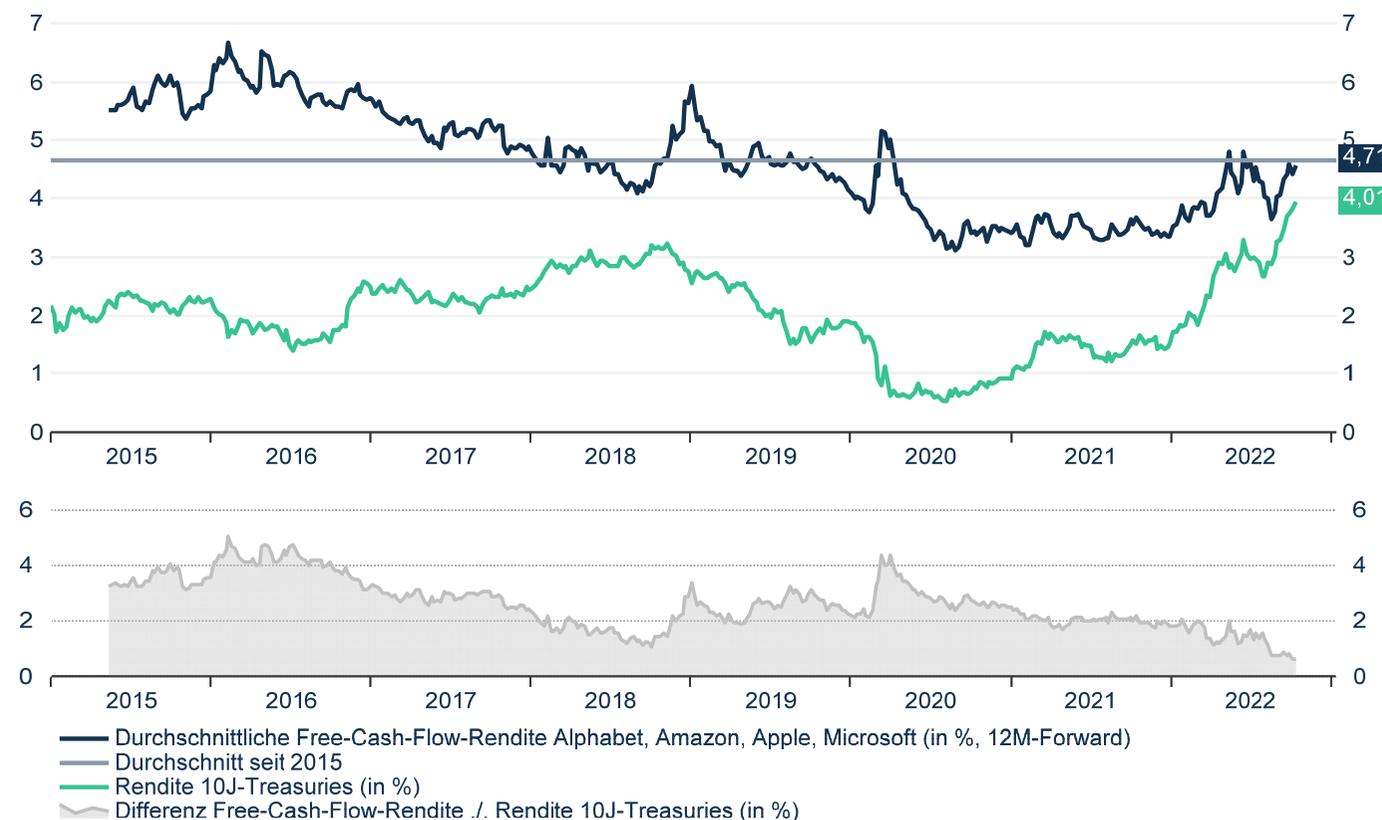
- Der MSCI World Semiconductor und Semiconductor Equipment-Index, der neben Halbleiteraktien auch Ausrüster wie ASML oder Applied Materials beinhaltet, ist mit einem KGV von rund 15,5 etwas niedriger als im langjährigen Durchschnitt bewertet.
- Der Boom des Chipmarktes nach Ausbruch der Corona-Pandemie und die damit verbundenen Lieferengpässe hievte auch die Bewertung auf ein neues Niveau – und ein Sektor-KGV-Durchschnitt von über 25 erschien wegen der Wachstumsaussichten als gerechtfertigt.
- Zwar sind die diese für die Industrie weiterhin unbestritten. Wie sich in den jüngsten Daten einmal mehr zeigte, sind Halbleiter ein zyklisches Geschäft. In einem Abschwung dürfte die Bewertung noch etwas Luft nach unten haben.

Quelle: Refinitiv, MSCI, I/B/E/S, LBBW Research

„Large Growth“: Free-Cashflow-Renditen historisch durchschnittlich

Durchschnittliche Free-Cash-Flow-Rendite

Alphabet, Amazon, Apple und Microsoft



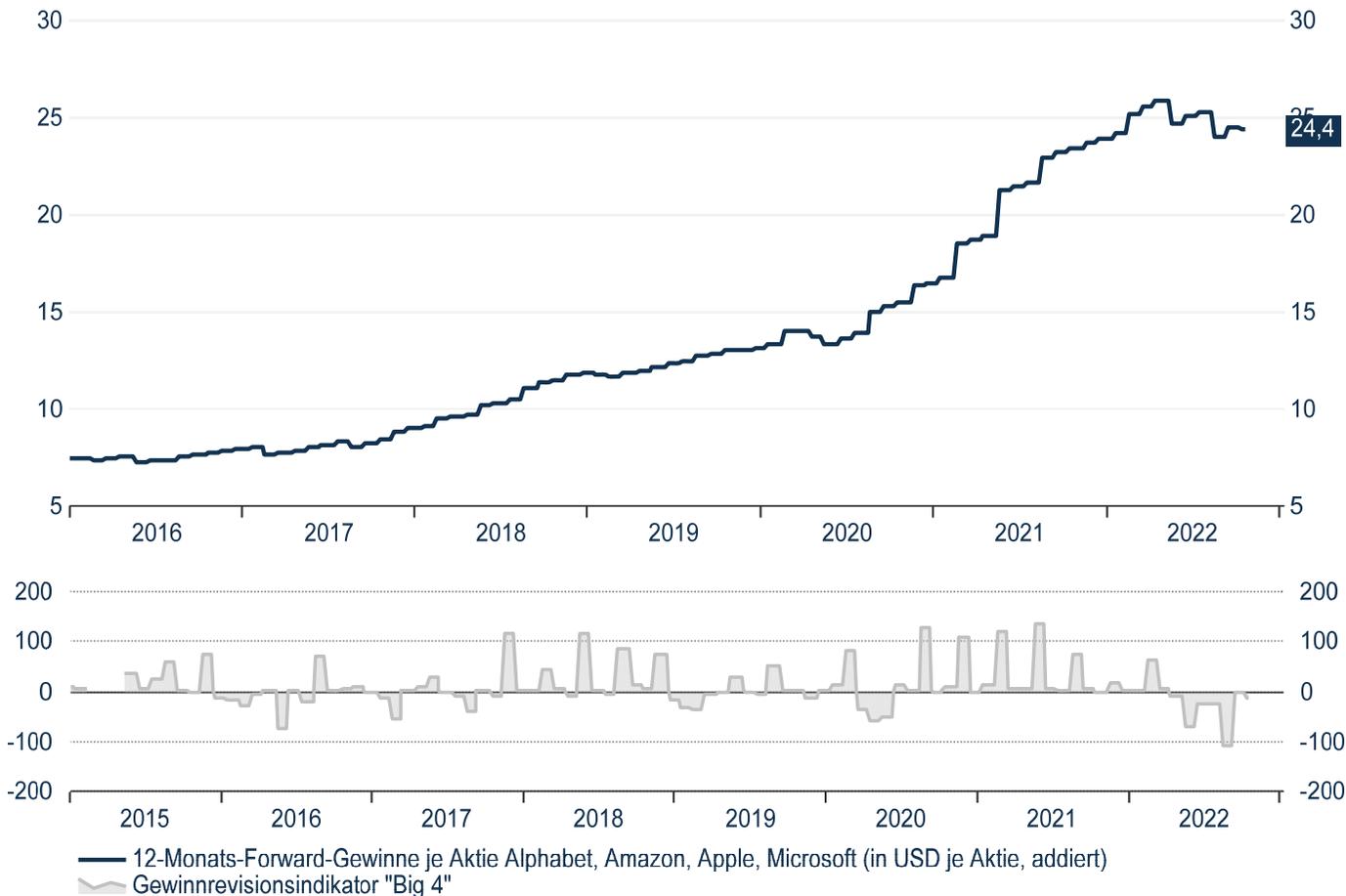
- Die größten vier Nasdaq-Titel nach Marktkapitalisierung sind Apple, Microsoft, Alphabet und Amazon. Sie vereinen über 35 % der gesamten Nasdaq-Börsenkapitalisierung und verfügen allesamt über exzellente, überwiegend monopolartige Marktpositionen. Nach dem Kursverfall sind die Unternehmen nun deutlich günstiger bewertet.
- Allerdings ist die geschätzte durchschnittliche Free-Cash-Flow-Rendite inzwischen gerade einmal auf dem mehrjährigen Durchschnitt angelangt. Isoliert betrachtet, erscheint eine FCF-Rendite in Höhe von 4,7 % attraktiv – theoretisch könnten die Unternehmen eine Dividende in dieser Höhe ausschütten. Allerdings: Es ist durchaus möglich, dass die Aktionäre in der derzeitigen Phase der Unsicherheit auch mehr fordern.

Quelle: Refinitiv, I/B/E/S, LBBW Research

Gewinne der Nasdaq-Riesen seit Anfang Mai rückläufig

Gewinnentwicklung "Large Growth"

12M-Forward, Alphabet, Amazon, Apple und Microsoft



- Diese „Big 4“ unterliegen wegen ihrer stabileren Geschäftsmodelle deutlich geringeren zyklischen Kräften als dies bei den zuvor skizzierten Halbleiterkonzernen der Fall ist. Dennoch hinterlässt das derzeitige herausfordernde Umfeld auch bei diesen vier Unternehmen bereits Spuren. In den letzten beiden Quartalen wurden die Analysten überwiegend negativ überrascht, wie der Gewinnrevisionsindikator zeigt.
- Deshalb sind auch die addierten Gewinne seit dem Hoch von Anfang Mai rückläufig. Mit insgesamt 24,50 US-Dollar je Aktie befindet sich diese Kennzahl nun wieder auf dem Stand von Anfang 2022. Die zwischen 20. und 27. Oktober anstehenden Zahlenvorlagen werden zeigen, inwieweit sich dieser Revisionstrend fortsetzt.

Quelle: Refinitiv, I/B/E/S, LBBW Research

LBBW-Prognosen

(keine Veränderungen seit Kapitalmarktkompass Oktober)

Konjunktur					
in %		2021	2022e	2023e	2024e
Deutschland	BIP	2,6	1,4	-1,5	0,5
	Inflation	3,1	8,3	8,7	3,6
Euroraum	BIP	5,2	2,9	-0,8	0,8
	Inflation	2,6	8,0	8,0	3,6
USA	BIP	5,7	1,5	0,5	1,2
	Inflation	4,7	8,0	4,0	2,3
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

Zinsen				
in %	aktuell	31.12.22	30.06.23	31.12.23
EZB Einlagesatz	0,75	2,25	3,00	3,00
Bund 10 Jahre	2,27	2,20	2,30	1,85
Fed Funds	3,25	4,50	5,00	4,50
Treasury 10 Jahre	4,01	4,00	4,10	3,50

Quelle: LBBW Research

18.10.2022 • Kapitalmarktkompass-Update

Aktienmarkt				
in Punkten	aktuell	31.12.22	30.06.23	31.12.23
DAX	12 649	13 000	12 000	14 000
Euro Stoxx 50	3 442	3 600	3 250	3 700
S&P 500	3 678	4 000	3 600	4 250
Nikkei 225	26 776	28 000	26 000	30 000

Rohstoffe und Währungen				
	aktuell	31.12.22	30.06.23	31.12.23
US-Dollar je Euro	0,98	0,93	0,93	0,97
Franken je Euro	0,98	0,97	0,98	0,98
Gold (USD/Feinunze)	1661	1700	1650	1600
Öl (Brent - USD/Barrel)	92	95	90	85

+ Angehoben
- Gesenkt

Nächste Telefonkonferenzen / Webkonferenzen

Termine:

- Dienstag, 08.11.2022, 14h
- Dienstag, 22.11.2022, 14h – KMK Update
- Dienstag, 06.12.2022, 14h

Disclaimer

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz, in Liechtenstein, Hongkong, Korea, der Republik China (Taiwan), in Singapur und der Volksrepublik China.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.

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 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.

Mitteilung zum Urheberrecht: © 2014, Moody's Analytics, Inc., Lizenzgeber und Konzerngesellschaften ("Moody's"). Alle Rechte vorbehalten. Ratings und sonstige Informationen von Moody's ("Moody's-Informationen") sind Eigentum von Moody's und/oder dessen Lizenzgebern und urheberrechtlich oder durch sonstige geistige Eigentumsrechte geschützt. Der Vertriebshändler erhält die Moody's-Informationen von Moody's in Lizenz. Es ist niemandem gestattet, Moody's-Informationen ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Moody's ganz oder teilweise, in welcher Form oder Weise oder mit welchen Methoden auch immer, zu kopieren oder anderweitig zu reproduzieren, neu zu verpacken, weiterzuleiten, zu übertragen zu verbreiten, zu vertreiben oder weiterzuverkaufen oder zur späteren Nutzung für einen solchen Zweck zu speichern. Moody's® ist ein eingetragenes Warenzeichen.