

Bereit für Neues

LB \equiv BW

Kapitalmarktkompass-Update

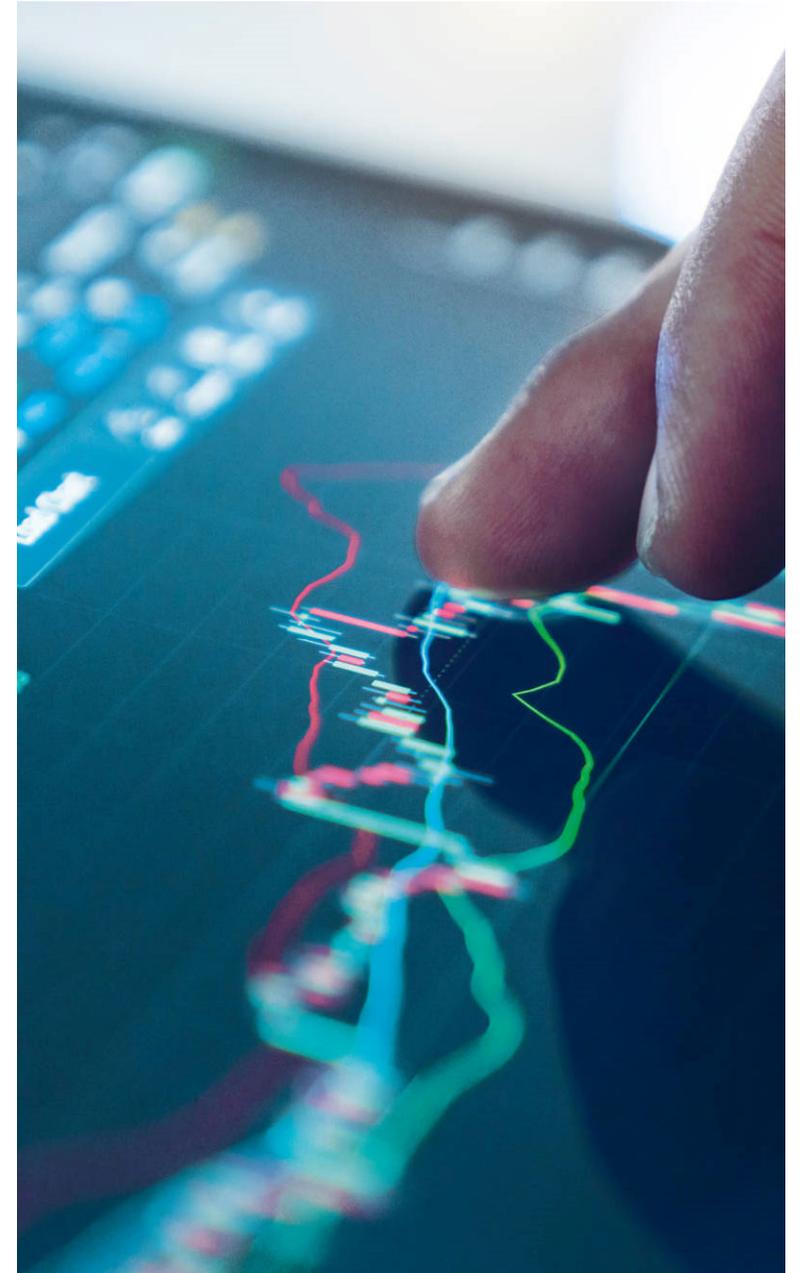
IWF bleibt skeptisch für die Weltwirtschaft
Euro hat noch Aufwertungspotential

18.04.2023 LBBW Research

Agenda

- 01 IWF bleibt skeptisch für die Weltwirtschaft
- 02 Euro hat noch Aufwertungspotential
- 03 Disclaimer

- 03
- 12
- 21



01

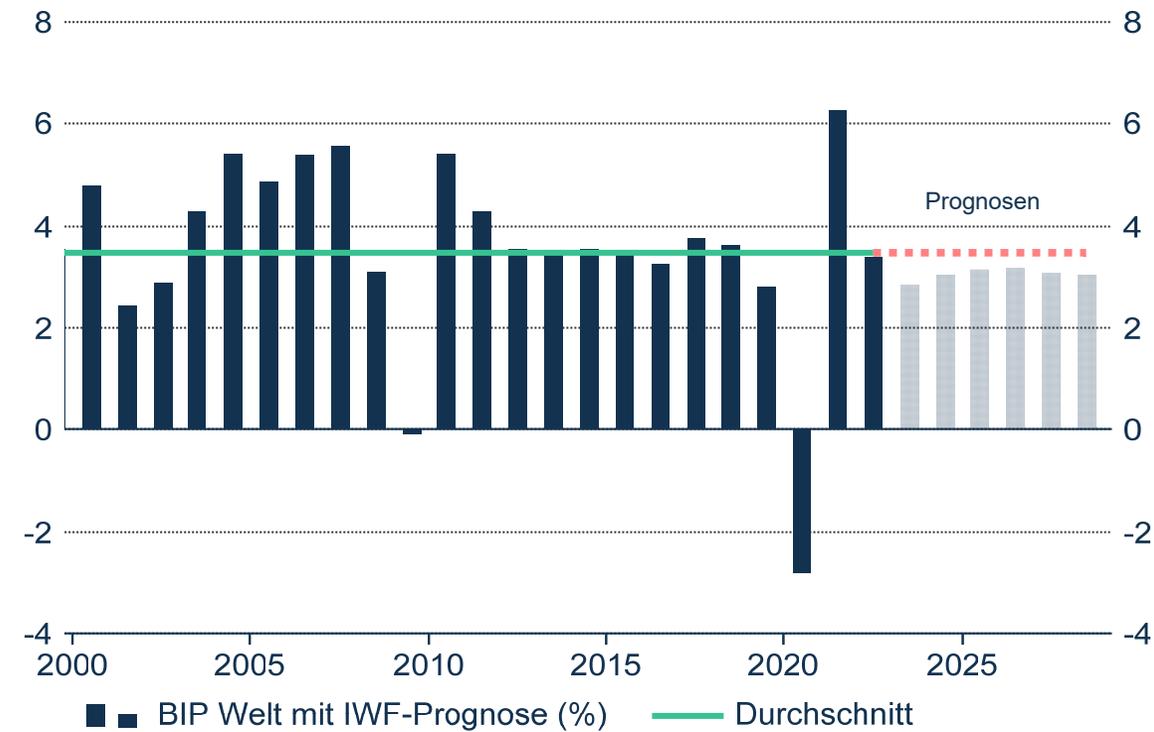
IWF bleibt skeptisch für die Weltwirt- schaft

Matthias Krieger
Senior Economist
Tel: + 49 711 127-7 30 36
matthias.krieger@LBBW.de

IWF bleibt skeptisch für die Weltwirtschaft

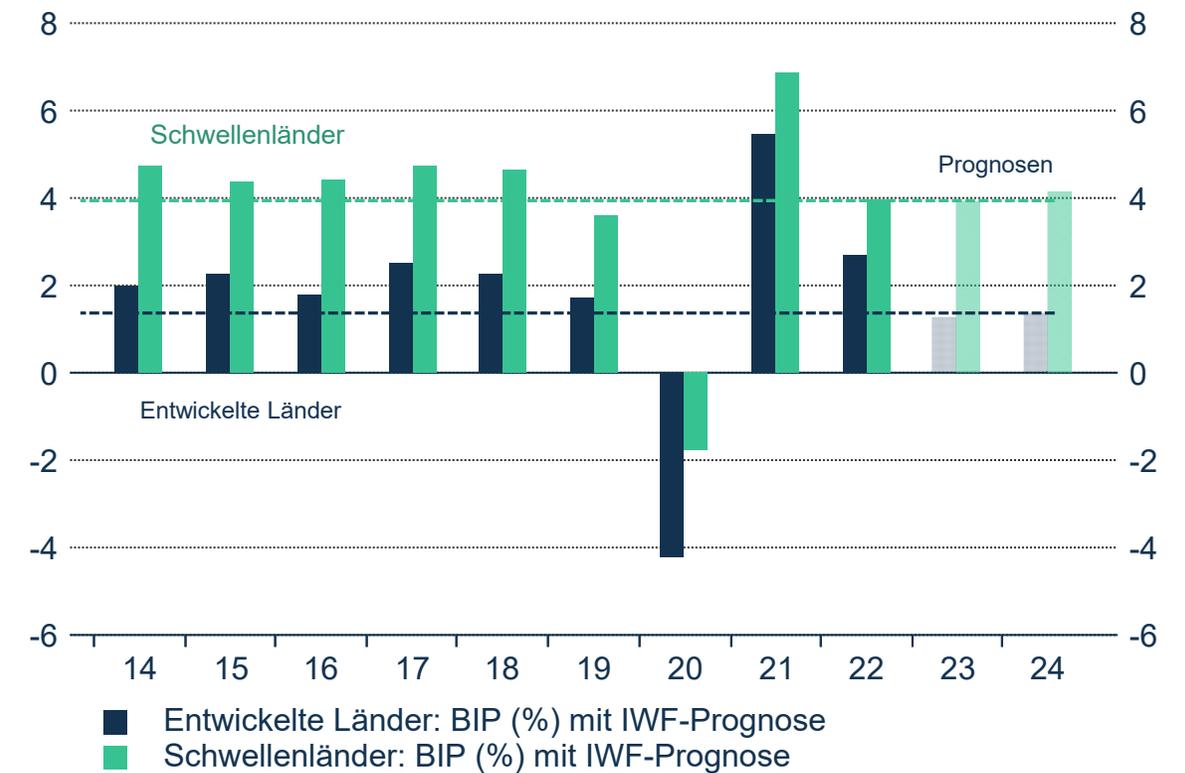
Welt-BIP, Mittelwert und IWF-Prognosen

in %



BIP: Entwickelte Staaten & Schwellenländer

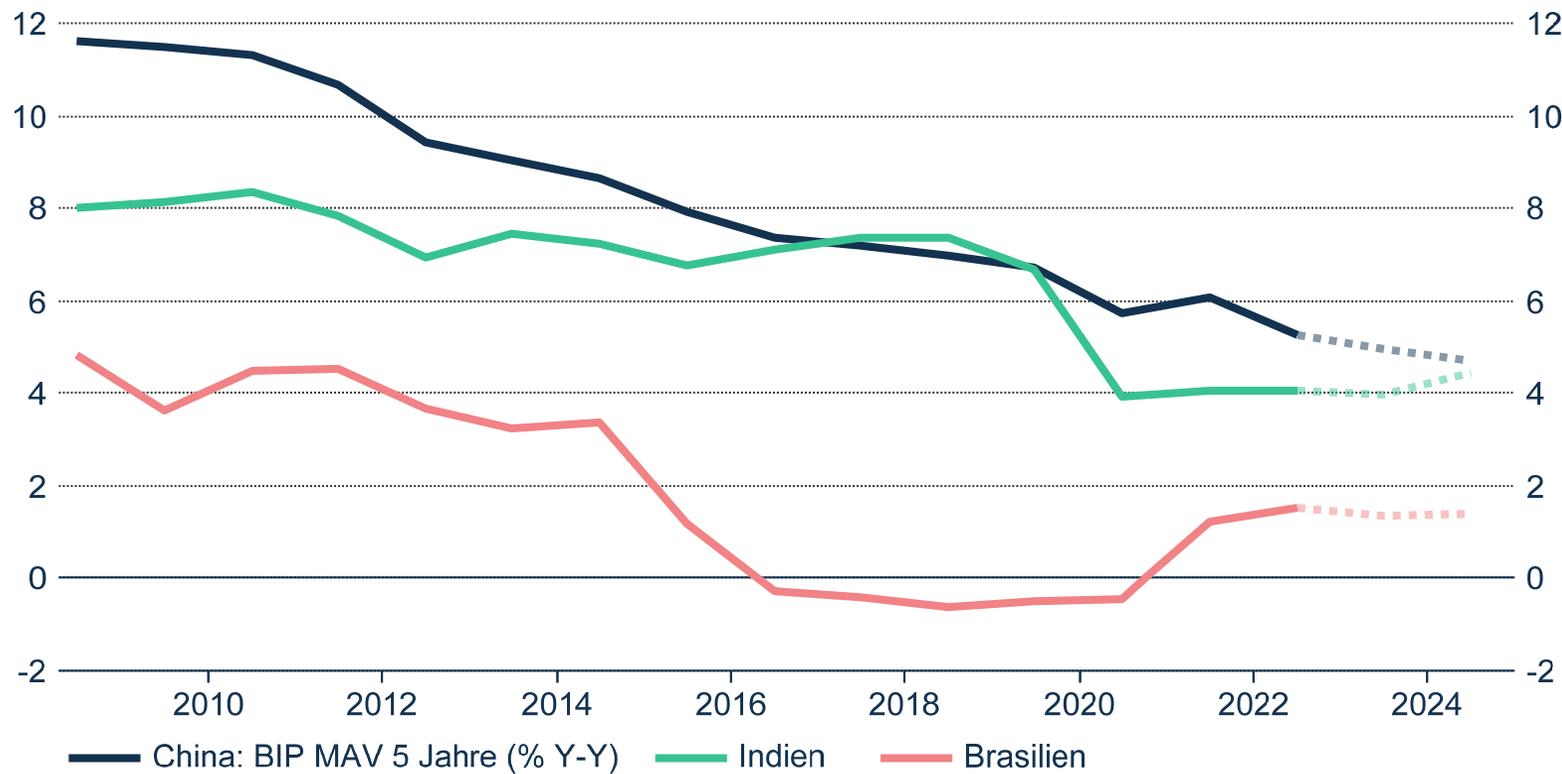
in %



Große Schwellenländer wachsen im Trend langsamer

BIP-Wachstum: Gleitende 5-Jahres-Mittelwerte mit IWF-Prognosen

in % p.a.

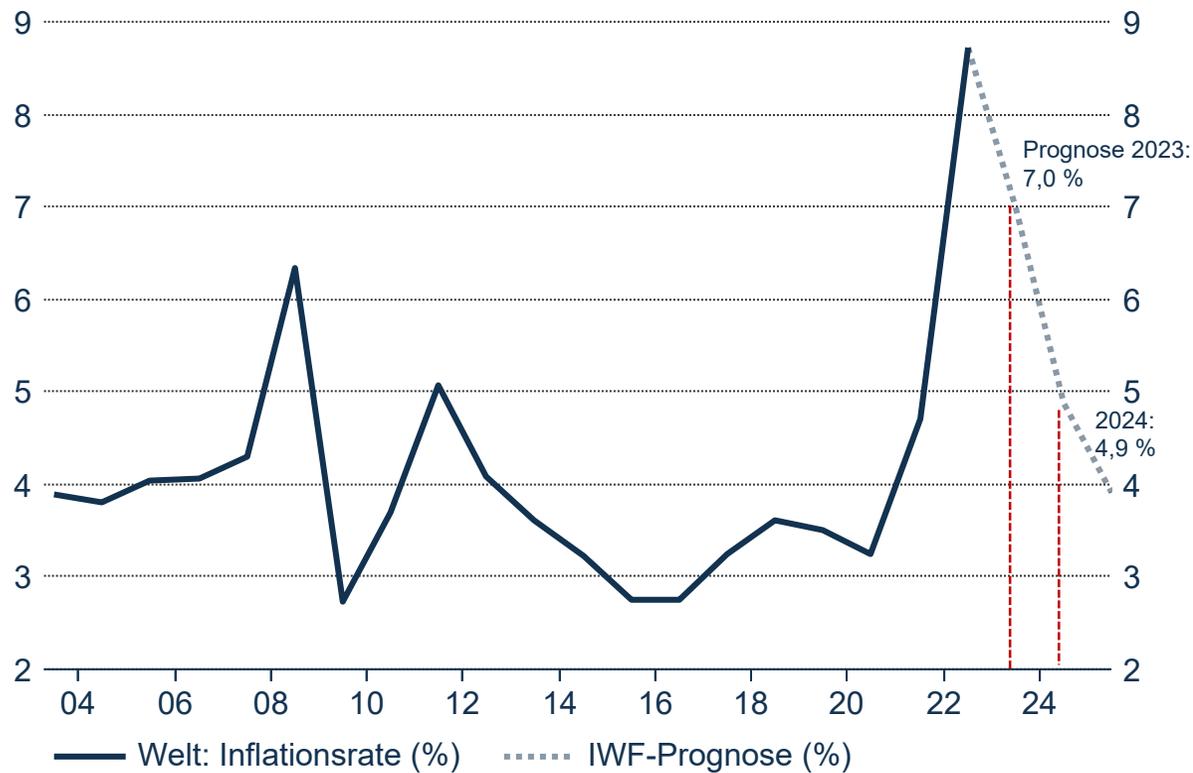


- China wächst von dem erreichten relativ hohen Niveau aufgrund struktureller Probleme in der Tendenz nun voraussichtlich mit immer niedrigeren Raten.
- Auch andere große Schwellenländer wie Indien und Brasilien weisen eine fallende Tendenz bei den BIP-Wachstumsraten auf.

Inflation und Zinsen als Wachstumsbremse

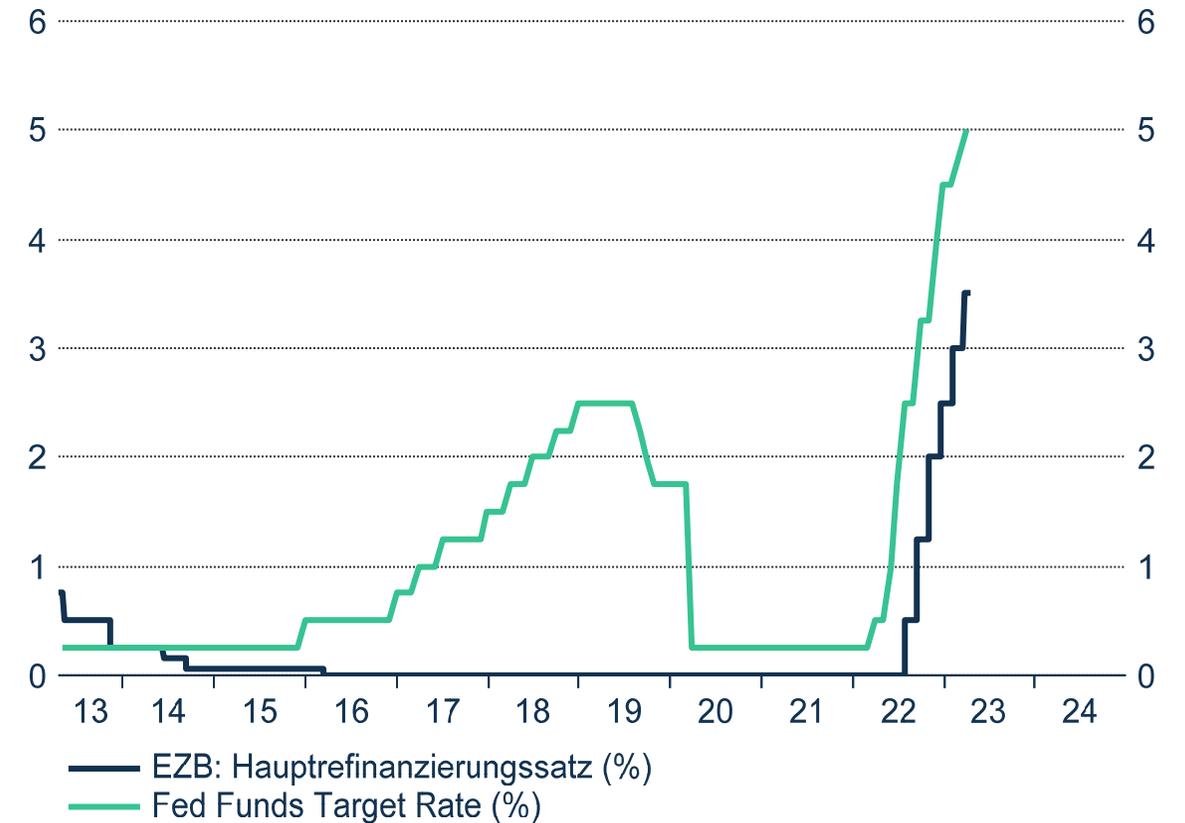
Welt-Inflationsrate mit IWF-Prognose

in % Y-Y



Leitzinsen EZB und US-Fed

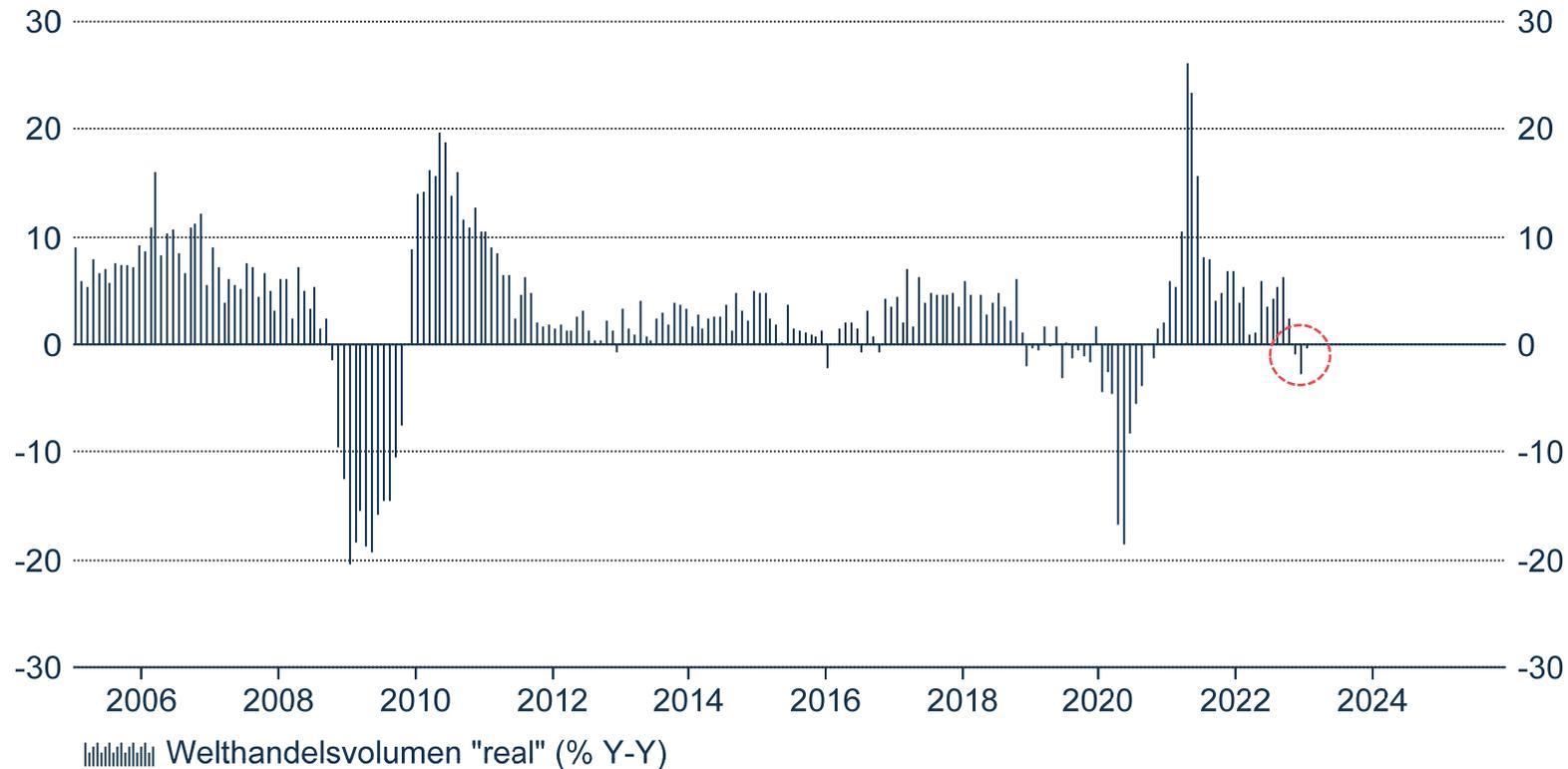
in %



Welthandel neigt zur Schwäche

Reales Welthandelsvolumen

in % Y-Y

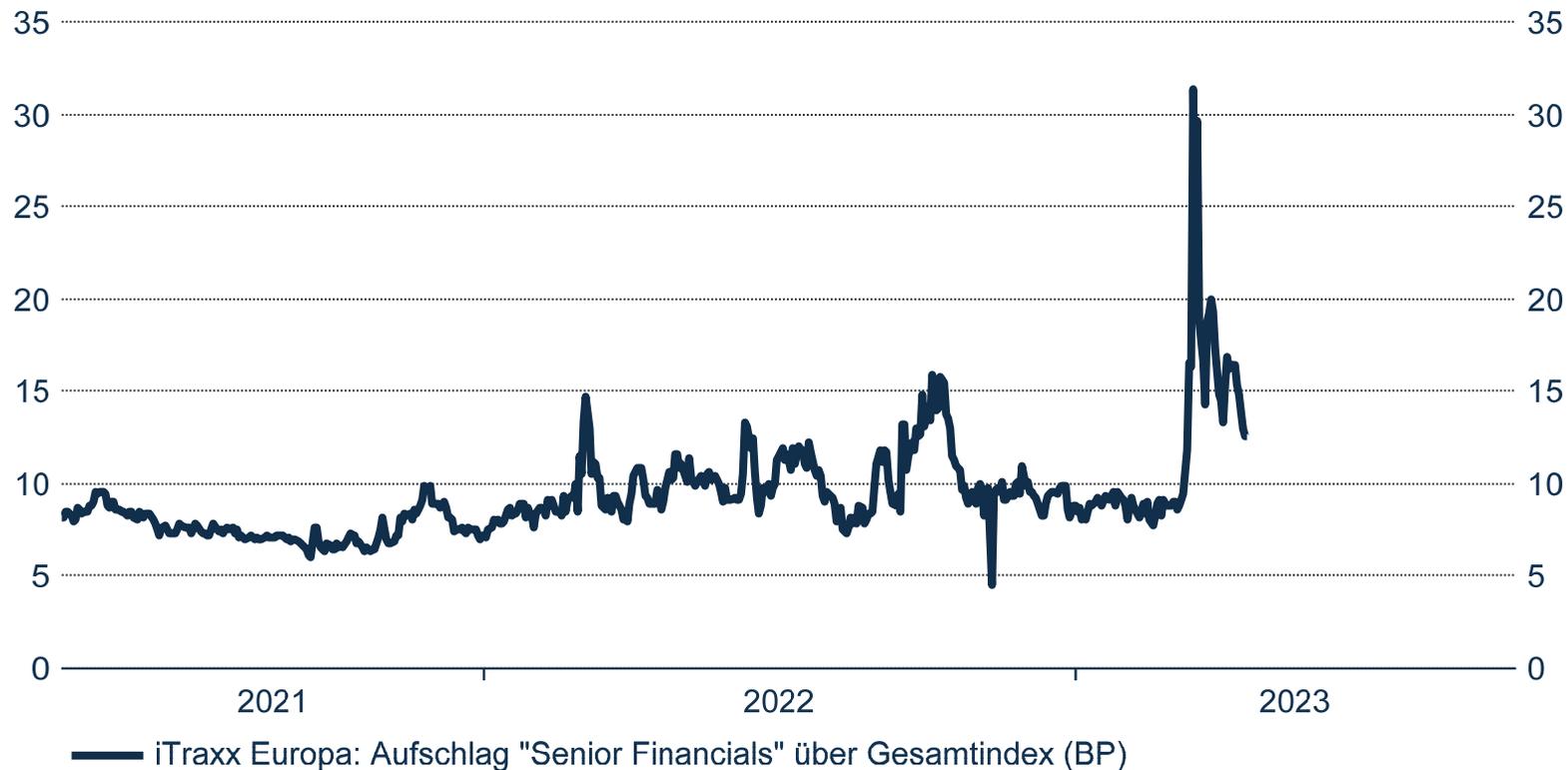


- Die nachlassende realwirtschaftliche Dynamik spiegelt sich auch in einer Schwäche des Welthandels.

Verunsicherung im Finanzsektor als Belastung

iTraxx Europa: Aufschlag „Senior Financials“ über Gesamtindex

in BP

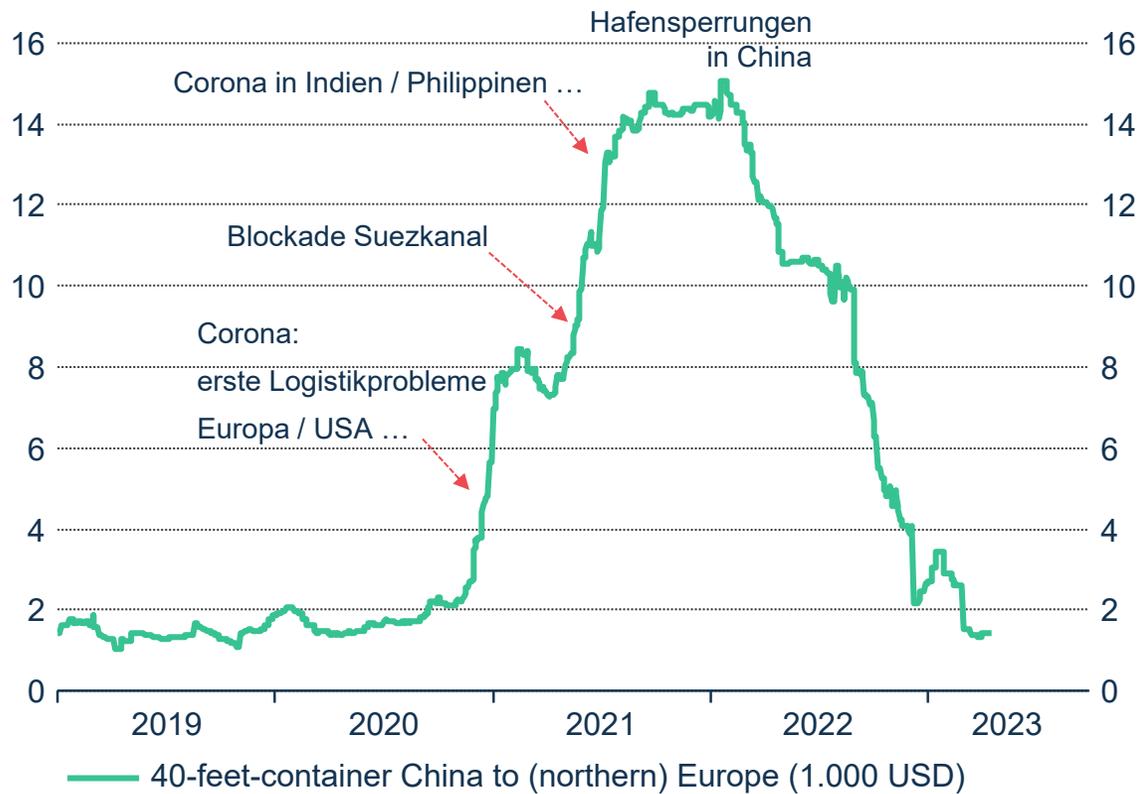


- Der IWF nennt Verunsicherungen im Finanzsektor als möglichen zusätzlichen Belastungsfaktor für die Weltwirtschaft.

Entspannung bei Lieferketten

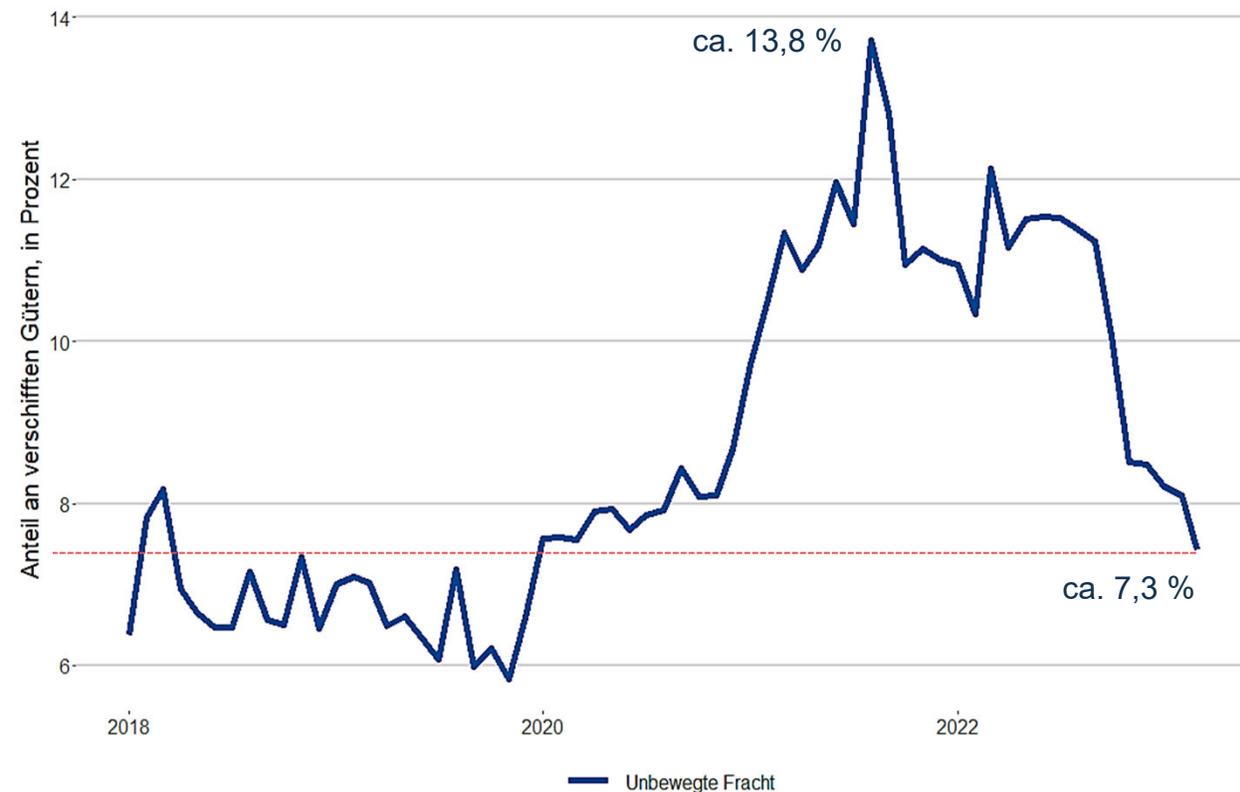
Frachtkosten: Route China – Nordeuropa

in 1000 USD pro 40-Fuß-Container



Gütermenge auf Containerschiffen im Stau

% aller sich auf Containerschiffen befindlichen Güter (Stand: 05.04.23)



WEO April 2023: Prognosen des IWF

BIP-Prognosen des IWF

in %

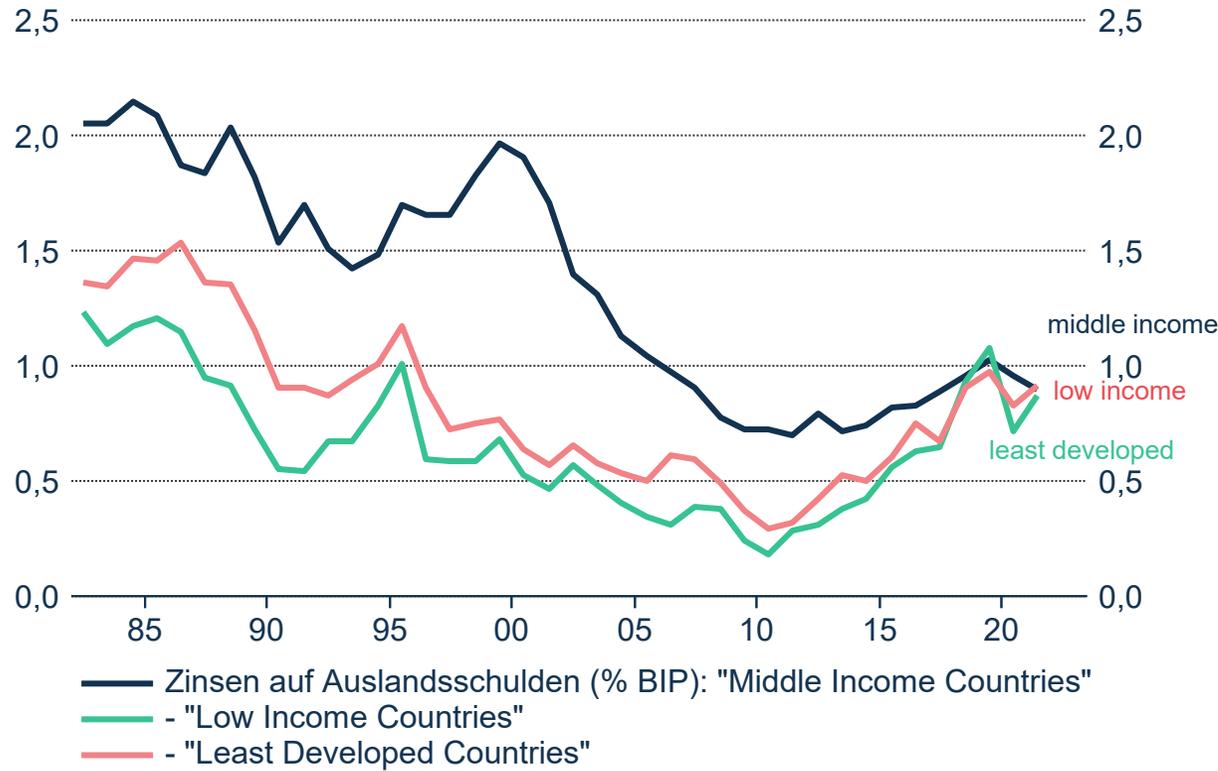
- 2023:
Revision Welt-BIP von 2,9 % auf 2,8 %
Revision BIP Deutschland von 0,1 % auf -0,1 %
- 2024:
Revision Welt-BIP von 3,1 % auf 3,0 %
Revision BIP Deutschland von 1,4 % auf 1,1 %

World Economic Outlook: DATEN & PROGNOSEN			
in %	2022	2023p	2024p
Welt	3,4	2,8	3,0
Entwickelte Länder	2,7	1,3	1,4
- USA	2,1	1,6	1,1
- EU	3,7	0,8	1,6
- Großbritannien	4,0	-0,3	1,0
- Euroraum	3,5	0,8	1,4
- Deutschland	1,8	-0,1	1,1
- Frankreich	2,6	0,7	1,3
- Japan	1,1	1,3	1,0
Schwellenländer	4,0	3,9	4,2
- Mittel-/Osteuropa	0,8	1,2	2,5
- Developing Asia	4,4	5,3	5,1
- China	3,0	5,2	4,5
- Indien	6,8	5,9	6,3
- Lateinamerika/Karibik	4,0	1,6	2,2
- Brasilien	2,9	0,9	1,5

Emerging Markets: Steigende USD-Zinsen – Wer ist Default-gefährdet?

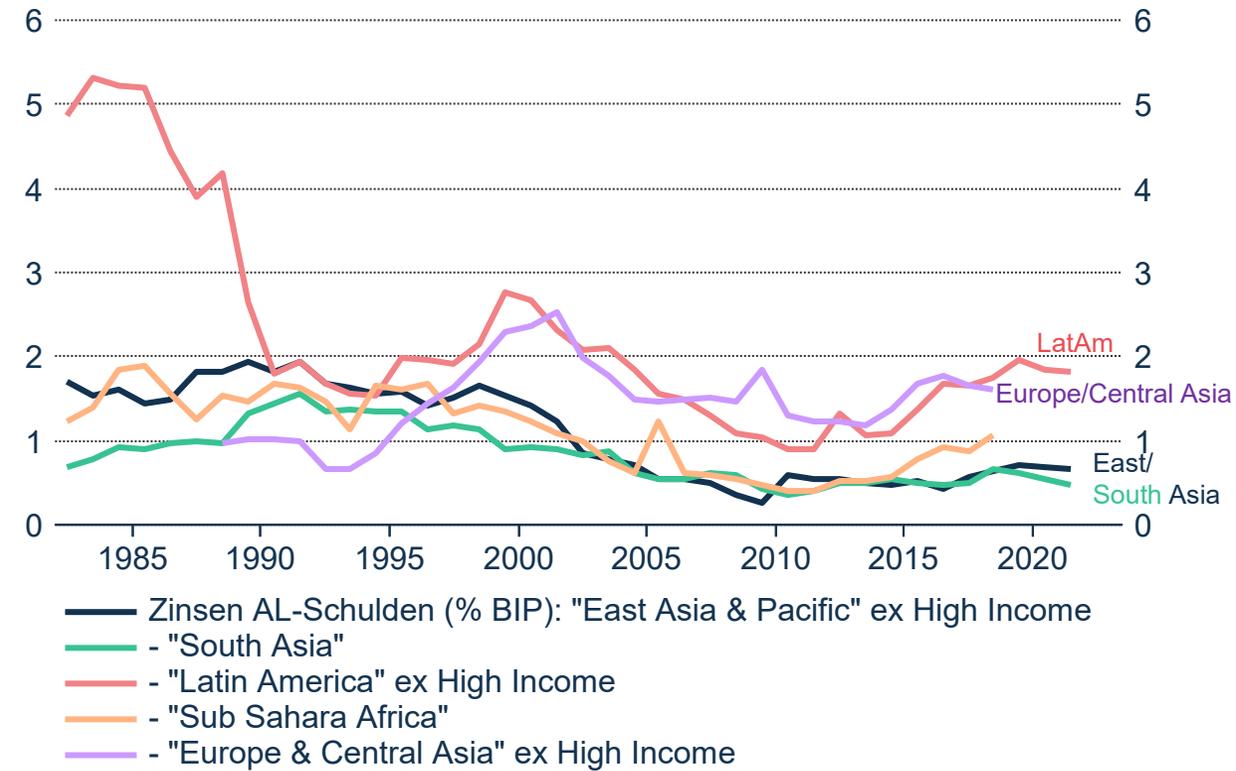
Zinsen auf Auslandsschulden nach Einkommen

in % des BIP



Zinsen auf Auslandsschulden nach Regionen

in % des BIP



02

Euro hat noch Aufwertungs- potential

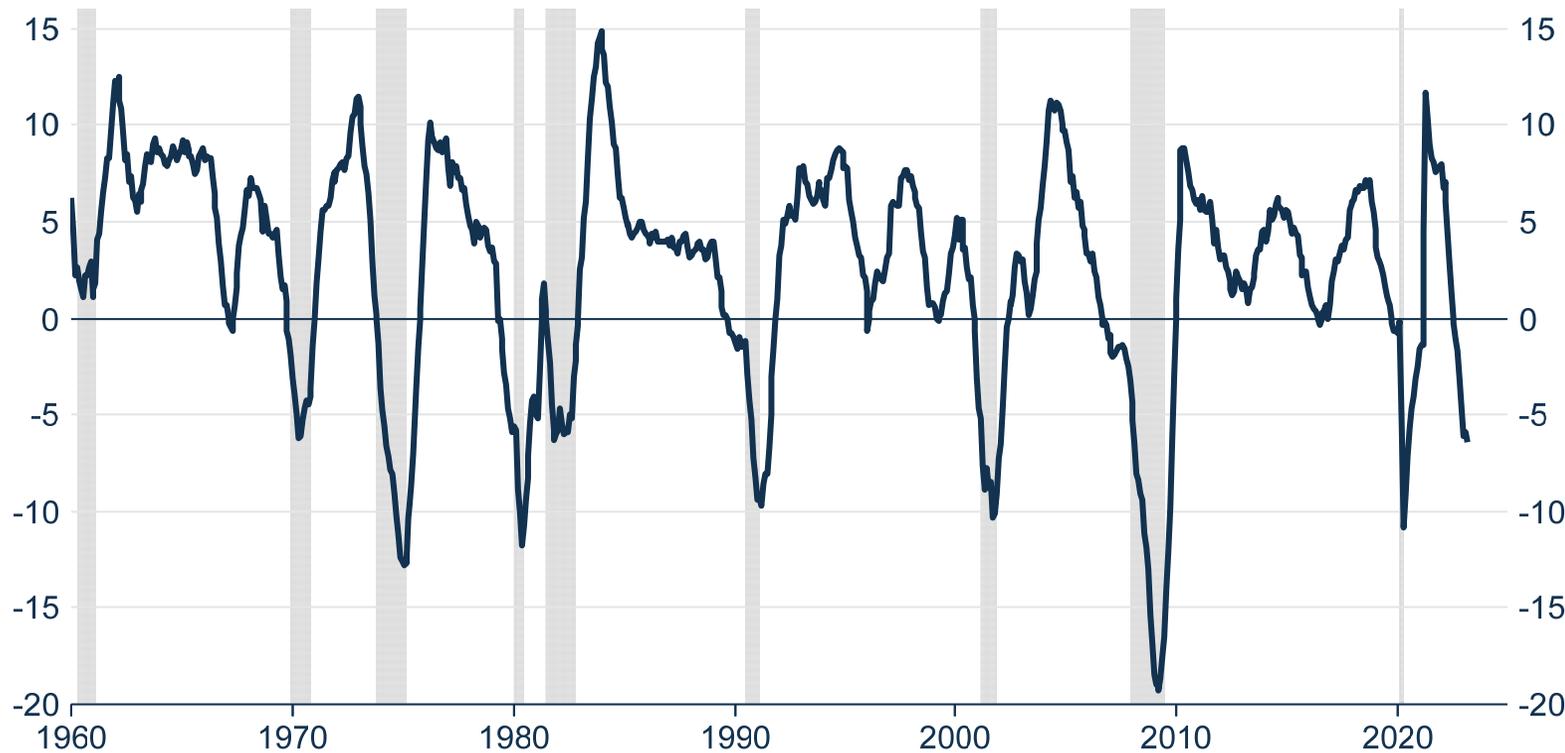


Dirk Chlench
Senior Economist
Tel: + 49 711 127-7 61 36
dirk.chlench@LBBW.de

US-Frühindikatoren deuten auf Rezession hin

Index der Frühindikatoren

Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat, in %

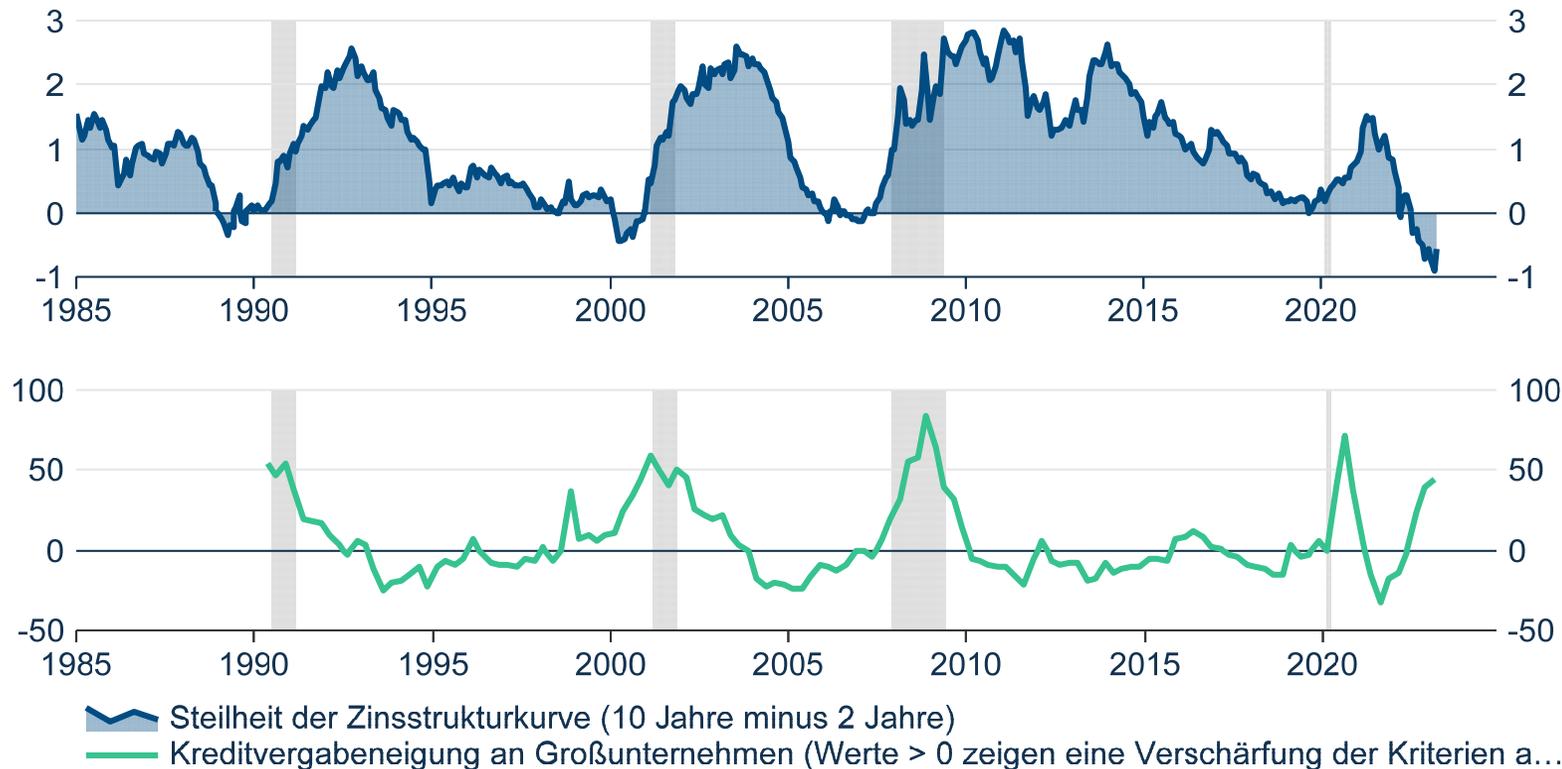


- Der Index der Frühindikatoren war im Februar 2023 im Monatsvergleich das elfte Mal in Folge rückläufig.
- Der Rückgang des Index gegenüber dem gleichen Monat im Vorjahr belief sich im Februar 2023 auf 6,5 %.
- Ein derartig starker Rückgang des Indikators ging in der Vergangenheit immer mit einer Rezession einher.

US-Zinskurve deutet auf Rezession hin

Zinsstrukturkurve und Kreditvergabeneigung

Monatswerte bzw. Quartalsanfangswerte

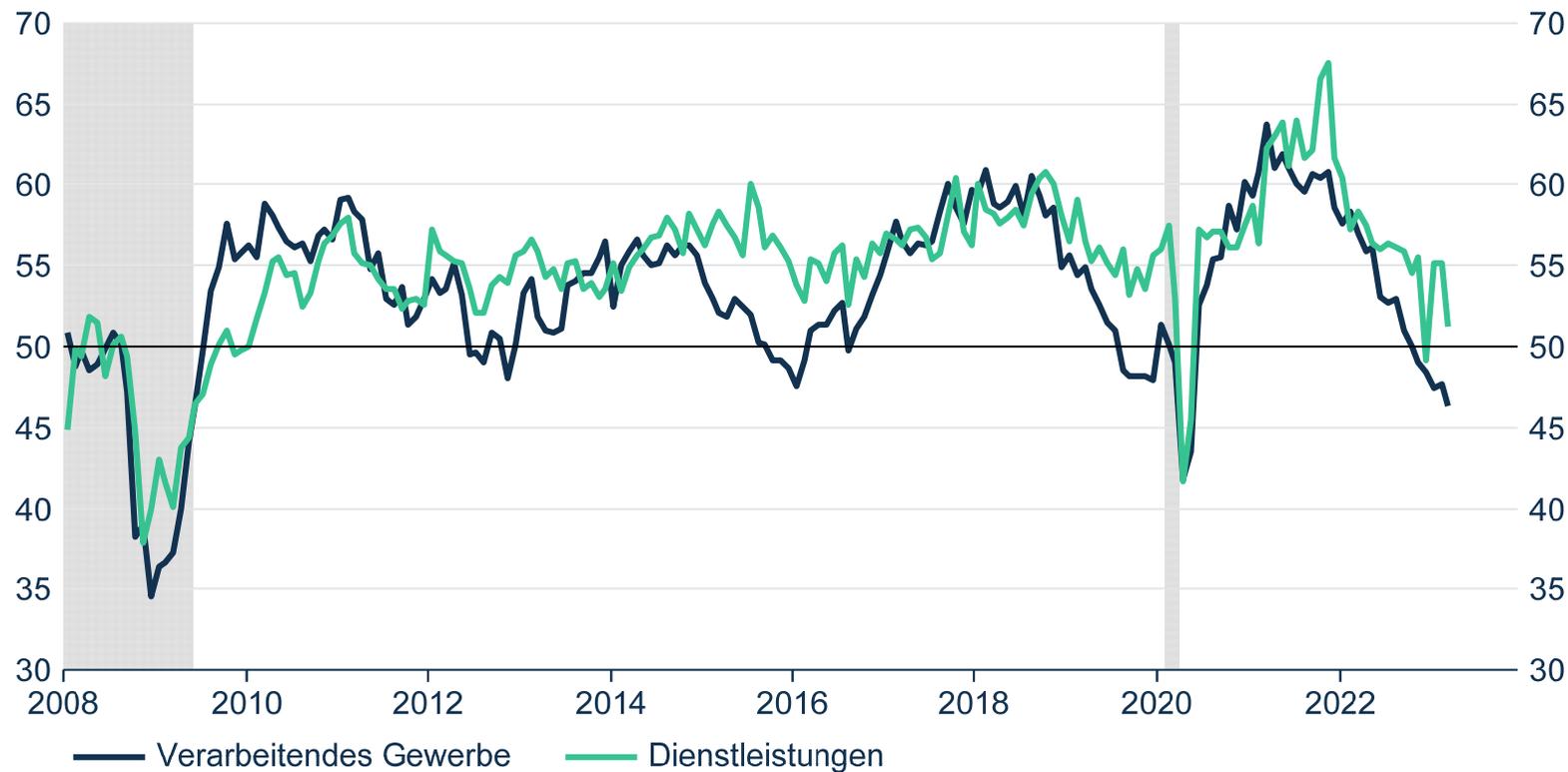


- Die US-Renditekurve hat sich vor länger Zeit invertiert.
- In der Vergangenheit ging einer US-Rezession immer eine Inversion der Renditekurve voraus.
- Dieses Mal kommt erschwerend hinzu, dass die Geschäftsbanken in den Vereinigten Staaten ihre Kriterien für die Vergabe von Unternehmenskrediten erheblich verschärft haben.
- Der letzte Datenpunkt für die Kreditvergabe-kriterien ist Januar 2023.
- Es steht zu vermuten, dass die Geschäfts-banken ihre Kreditvergabestandards vor dem Hintergrund der jüngsten Turbulenzen im Bankensektor weiter verschärfen werden.

Unternehmensstimmung trübt sich merklich ein

ISM-Einkaufsmanagerindizes

Saisonbereinigte Monatswerte, Diffusionsindizes

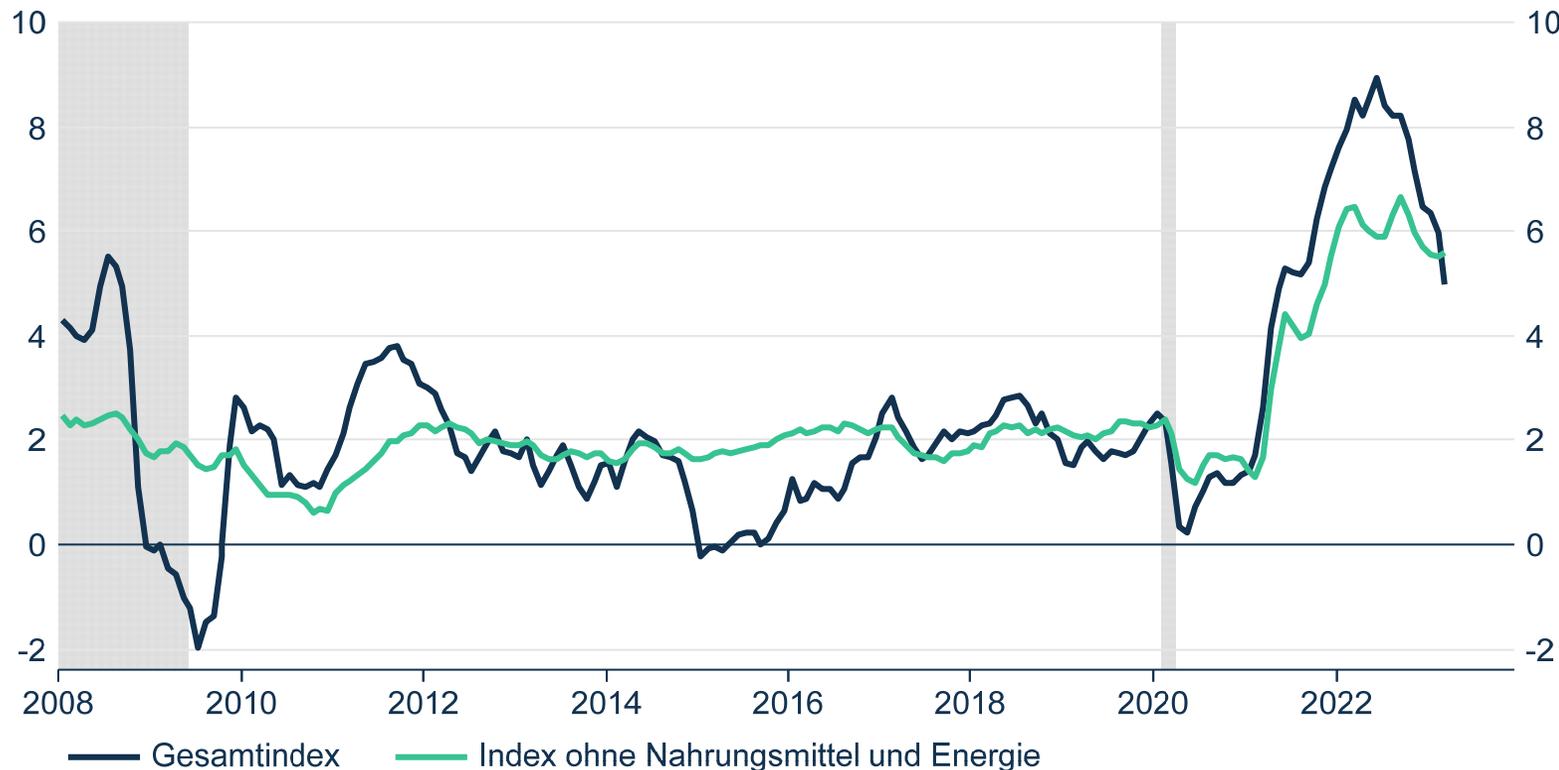


- Der ISM-Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe ist von 47,7 Punkten im Februar auf 46,3 Punkte im März gefallen. Er liegt damit den fünften Monat in Folge unter der Expansionsschwelle.
- Der Einkaufsmanagerindex für die Dienstleistungen sackte im März zwar stark ab, und zwar um 3,9 Punkte auf 51,2 Punkte, verblieb damit aber noch knapp über der Expansionsschwelle.

Anleger goutieren Rückgang der Inflation

US-Konsumentenpreisindex

Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat, in %



- Die US-Arbeitsministerium berichtete am Mittwoch, dem 12. April 2023, dass die Veränderungsrate des Konsumentenpreisindex gegenüber dem Vorjahresmonat von 6,0 % im Februar 2023 auf 5,0 % im März 2023 gefallen ist.
- Dies befeuerte die Spekulationen, dass die US-Notenbank gegen Ende dieses Jahres in Richtung Leitzinssenkungen umschwenken wird.
- Dies gab wiederum dem Aktienmarkt Auftrieb.
- Der Anstieg der Kerninflationsrate wurde dabei ignoriert.

Euro profitiert weiterhin von der Erholung der Aktien

Euro in US-Dollar und Aktienmarktindex MSCI World

Tageswerte

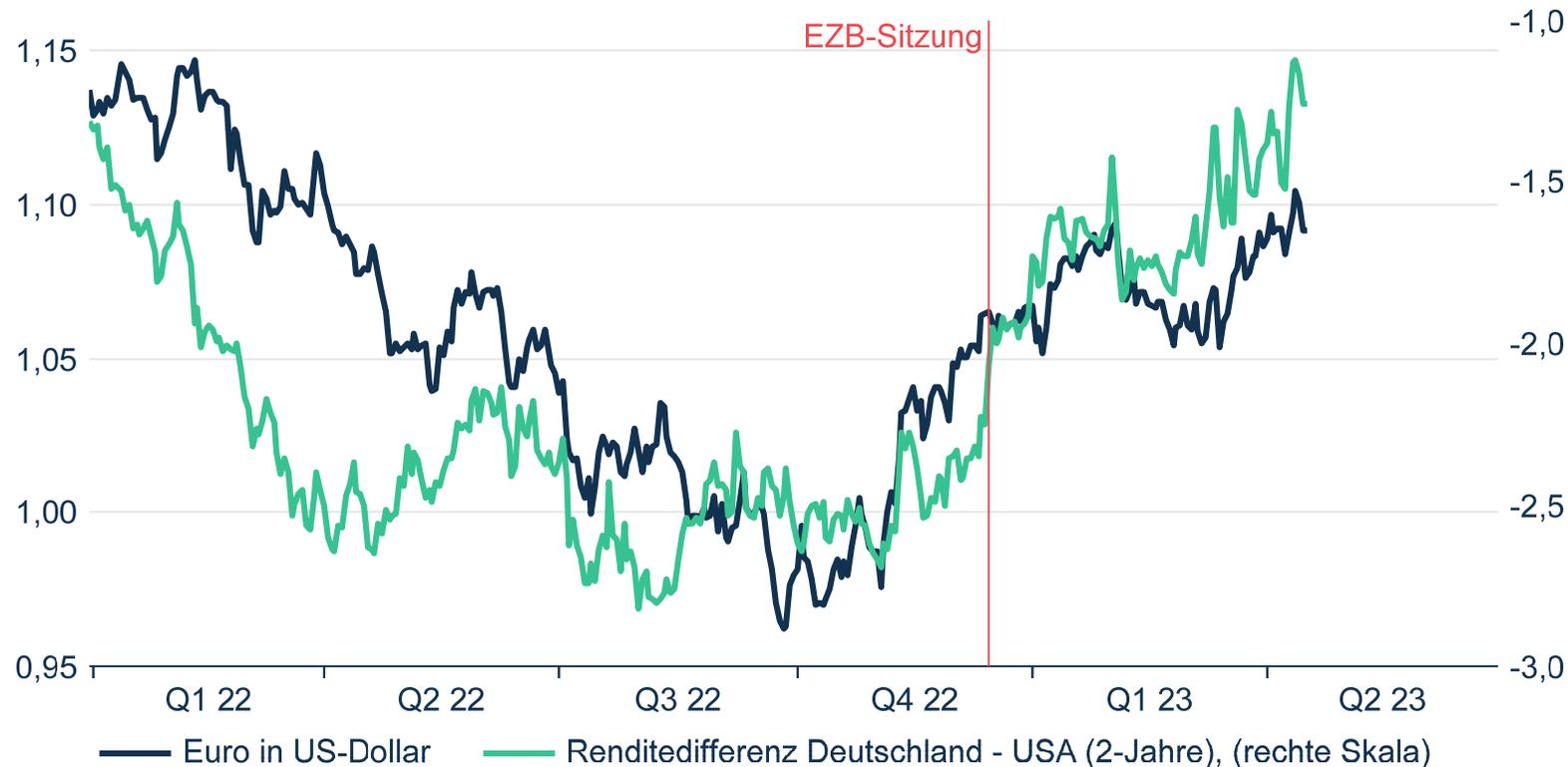


- Die Erholung der Aktienmärkte geht Hand in Hand mit einer Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar einher.
- Zudem gewann in den zurückliegenden Monaten gegenüber dem US-Dollar nicht nur der Euro an Wert. Vielmehr werteten alle wichtigen Währungen gegenüber dem „Greenback“ auf. Dies spricht dafür, dass die Rolle des US-Dollar als „sicherer Hafen“ derzeit nicht gesucht ist.

Transatlantik-Spread dürfte Haupttreiber sein

Euro in US-Dollar und Transatlantik-Spread

Tageswerte



- In den zurückliegenden Monaten dürfte jedoch die Verringerung des Renditevorteils von kurz laufenden Emissionen des US-Schatzamttes gegenüber ihren Pendants aus Deutschland hauptsächlich für die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar gewesen sein.

Der Euro hat weiteres Aufwertungspotential

Euro in US-Dollar und Renditedifferenz (mit Prognosen)

Monatsdurchschnitte



- Die EZB wird nach unserer Prognose ihren Einlagensatz von derzeit 3,00 % bis auf 3,75 % per Ende September 2023 hochziehen und anschließend im weiteren Verlauf des Prognosehorizonts unverändert lassen.
- Die Fed wird hingegen nach unserer Prognose ihr Zielband für den Tagesgeldsatz von 4,75 % bis 5,00 % auf 5,00 % bis 5,25 % per Ende Mai 2023 anheben und im 1. HJ. 2024 dreimal das Zielband um jeweils 25 BP reduzieren.
- Im Ergebnis sollte der US-Renditevorteil im kurzfristigen Laufzeitenbereich weiter abnehmen.
- Unser Euro-Kursziel von 1,10 USD wurde mittlerweile erreicht. Unsere Prognose ist nun „under review“.

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Nächste Telefonkonferenzen / Webkonferenzen

Termine:

- Dienstag, 02.05.2023, 14h
- Dienstag, 16.05.2023, 14h – KMK Update
- Dienstag, 06.06.2023, 14h
- Dienstag, 04.07.2023, 14h
- Dienstag, 01.08.2023, 14h

LBBW-Prognosen

Konjunktur

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

Zinsen und Spreads

in %	aktuell	30.06.23	31.12.23	30.06.24
EZB Einlagesatz	3,00	3,50	3,75	3,75
Bund 10 Jahre	2,48	2,55	2,40	2,20
Fed Funds	5,00	5,25	5,25	4,50
Treasury 10 Jahre	3,60	3,75	3,50	3,30
BBB Bundspread (in Bp.)	168	170	150	140

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Aktienmarkt

in Punkten	aktuell	30.06.23	31.12.23	30.06.24
DAX	15 790	14 500	16 000	17 000
Euro Stoxx 50	4 368	4 000	4 250	4 500
S&P 500	4 151	3 900	4 250	4 350
Nikkei 225	28 515	26 000	28 000	29 000

Rohstoffe und Währungen

	aktuell	30.06.23	31.12.23	30.06.24
US-Dollar je Euro	1,09	1,08	1,10	1,10
Franken je Euro	0,98	0,99	1,01	1,01
Pfund je Euro	0,88	0,88	0,87	0,86
Gold (USD/Feinunze)	1 991	1 900	1 950	2 000
Öl (Brent - USD/Barrel)	86	80	80	80

+ Angehoben
- Gesenkt

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.

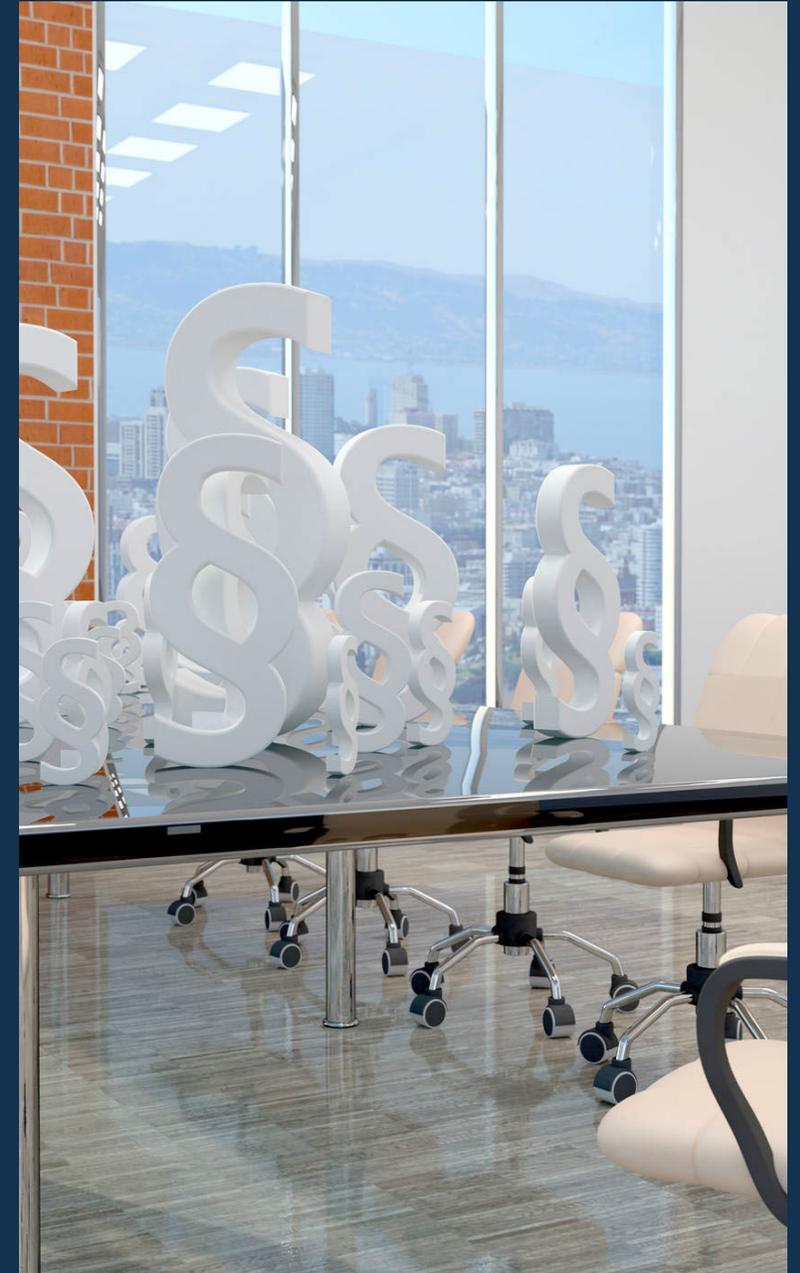
Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

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.



Disclaimer

Zusätzlicher Haftungsausschluss für Empfänger in Hongkong:

Der Inhalt und die hierin enthaltenen Informationen wurden von der Securities and Futures Commission und/oder einer anderen Aufsichtsbehörde in Hongkong weder geprüft noch bestätigt.

Diese Veröffentlichung enthält oder begründet keinerlei Aufforderung, Werbung oder sonstiges Dokument mit der Aufforderung (a) zum Abschluss oder Angebot des Abschlusses (i) einer Vereinbarung zum Erwerb, zur Veräußerung, Zeichnung oder Übernahme von Wertpapieren oder (ii) einer Vereinbarung über eine regulierte Kapitalanlage oder einer Vereinbarung zum Erwerb, zur Veräußerung, Zeichnung oder Übernahme eines anderen strukturierten Produkts oder (b) zum Erwerb eines Anteils oder zur Beteiligung oder zum Angebot des Erwerbs eines Anteils oder einer Beteiligung an einer kollektiven Kapitalanlage. Darüber hinaus enthält diese Veröffentlichung keinen Wertpapierprospekt („prospectus“) gemäß Definition in § 2(1) der Verordnung über Unternehmen (Auflösung und sonstige Bestimmungen) (Kap. 32 der Gesetze von Hongkong) (Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance).

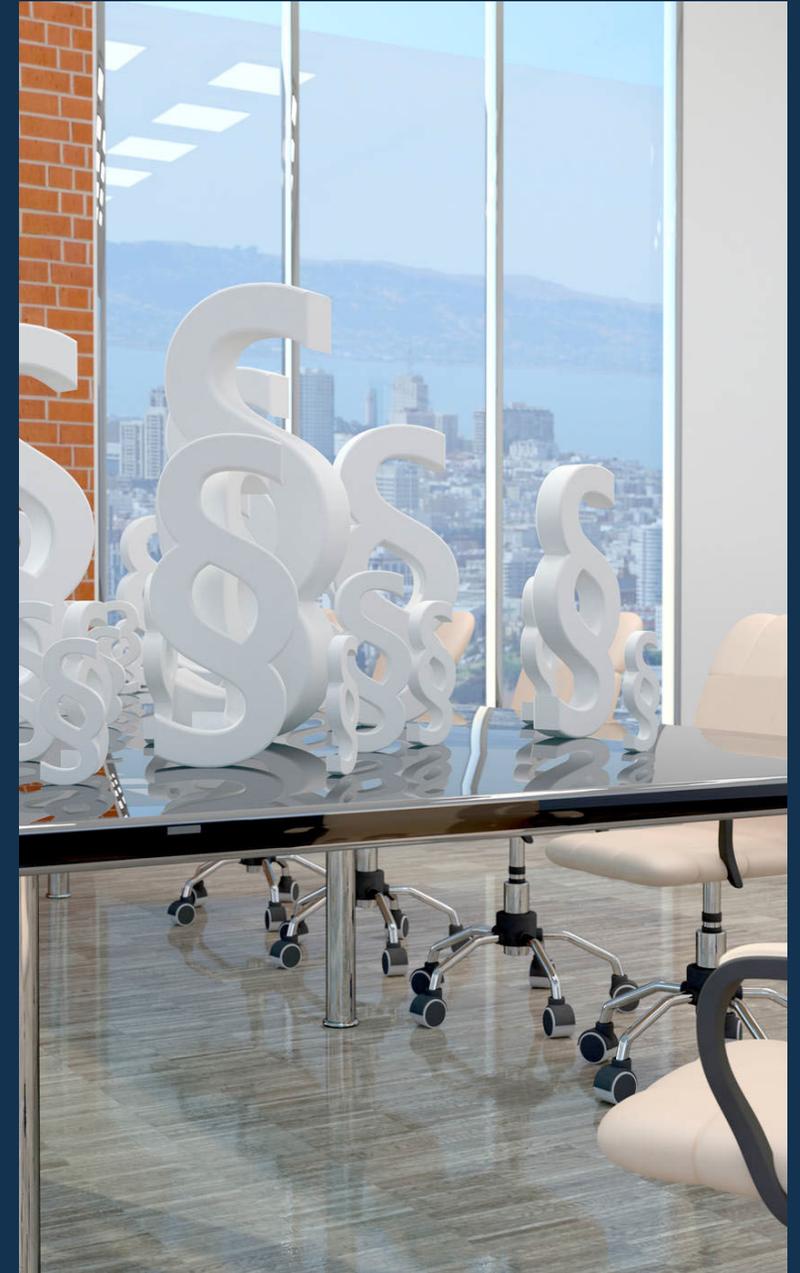
Die Landesbank Baden-Württemberg besitzt keine Zulassung für die Ausübung regulierter Tätigkeiten in Hongkong.

Zusätzlicher Haftungsausschluss für Empfänger in Korea:

Dieser Bericht wird Ihnen wie erbeten zur Verfügung gestellt und ist in keiner Weise als Anlageaufforderung, Angebot zum Verkauf von Finanzanlageprodukten oder öffentliches Angebot von Wertpapieren in der Republik Korea („Korea“) durch die LBBW oder eines ihrer verbundenen Unternehmen auszulegen. Weder die LBBW noch eines ihrer verbundenen Unternehmen gibt eine Zusicherung hinsichtlich der Fähigkeit der Empfänger dieses Berichts zum Erwerb von Finanzanlageprodukten nach koreanischem Recht, insbesondere nach dem Devisengesetz (Foreign Exchange Transaction Act) und den darin veröffentlichten Vorschriften und Regelungen, ab.

Zusätzlicher Haftungsausschluss für Empfänger in der Republik China (Taiwan):

Dieser Bericht kann taiwanesischen Empfängern von außerhalb Taiwans zur Verfügung gestellt werden, darf jedoch nicht innerhalb Taiwans verteilt/weitergegeben werden und stellt keine Empfehlung von Wertpapieren innerhalb Taiwans dar und darf nicht als Grundlage für eine solche Empfehlung verwendet werden.



Disclaimer

Zusätzlicher Haftungsausschluss für Empfänger in Singapur:

Dieser von der LBBW erstellte Bericht ist für die allgemeine Verbreitung bestimmt. Die spezifischen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die individuellen Bedürfnisse bestimmter Personen werden hierin nicht berücksichtigt. Sie sollten Ihre spezifischen Anlageziele, finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse abwägen, bevor Sie eine Handelsverpflichtung eingehen, einschließlich einer Beratung hinsichtlich der Eignung der Anlage durch einen unabhängigen Finanzberater. Es wird keine Zusicherung oder Garantie hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen gegeben. Demnach handelt jede Person, die sich auf diese Informationen stützt, gänzlich auf eigenes Risiko. Dieser Bericht stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Abschluss eines Geschäfts mit einem Finanzinstrument dar. Alle geäußerten Ansichten und Meinungen können sich ändern, ohne dass Sie darüber informiert werden.

Dieser Bericht wurde Ihnen auf der Grundlage übermittelt, dass Sie ein institutioneller Anleger („institutional investor“) (gemäß Definition in § 4A(1) des Wertpapier- und Futures-Gesetzes (Kap. 289) von Singapur (Securities and Futures Act)) sind. Folglich muss dieser Bericht nicht die §§ 25 bis 29 und 36 des Finanzberatergesetzes (Kap. 110) von Singapur (Financial Advisers Act) erfüllen und Sie unterstehen nicht dem Schutz der entsprechenden Bestimmungen in Verbindung mit der Offenlegung von Produktionsinformationen, falschen oder irreführenden Angaben, dem Vorliegen einer angemessenen Grundlage für Empfehlungen und Anforderungen der Offenlegung von Beteiligungen für Empfehlungen bezüglich ausgewählter Produkte.

Zusätzlicher Haftungsausschluss für Empfänger in der Volksrepublik China:

Die vorliegenden Informationen sind ausschließlich für qualifizierte inländische institutionelle Anleger (QDII) bestimmt. Wenn Sie kein QDII sind, sollten diese Informationen unberücksichtigt bleiben und gelöscht werden.

Die hierin enthaltenen Informationen sind nicht für das Angebot oder den Verkauf von Wertpapieren oder Finanzprodukten innerhalb der Volksrepublik China bestimmt, worin für diese Zwecke Hongkong, die Sonderverwaltungszone Macau und Taiwan nicht inbegriffen sind. Alle hierin enthaltenen oder durch Bezugnahme einbezogenen Informationen bezüglich Wertpapieren oder Finanzprodukten stellen kein Angebot zum Verkauf und keine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren oder Finanzprodukten in der Volksrepublik China dar. Die hierin enthaltenen Informationen und die in Bezug genommenen Wertpapiere und Finanzprodukte wurden und werden bei bzw. von keiner Behörde in der Volksrepublik China vorgelegt, genehmigt, geprüft oder eingetragen und dürfen deshalb in der Volksrepublik China nicht an die Öffentlichkeit verteilt oder in Verbindung mit einem Angebot zur Zeichnung oder zum Verkauf der Wertpapiere oder Finanzprodukte in der Volksrepublik China verwendet werden. Jeder Anleger, der an einer Anlage in Wertpapiere oder Finanzprodukte, wie hierin beschrieben, interessiert ist, muss alle in der Volksrepublik China geltenden Gesetze und Vorschriften befolgen und ist allein für die Einhaltung aller in der Volksrepublik China geltenden regulatorischen Verfahren verantwortlich.



Disclaimer

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 Vertriebs Händler 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.

Erstellt am: 18.04.2023 16:02

