



# Märkte im Blick

Strategy Research | 20.05.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

## Strikte Lockdowns lähmen Chinas Wirtschaft



### Konjunktur

Im April ist die Industrieproduktion infolge strikter Lockdowns in China um 2,9% im Jahresvergleich gefallen. Besonders hart traf es die Autobauer, die 44% weniger Fahrzeuge produzierten und bei den Verkäufen ein Minus von 32% zu verkraften hatten. Auch bei den Einzelhandelsumsätzen kam es im April zu einem drastischen Einbruch um 11,1%. Die Arbeitslosenquote zog landesweit kräftig auf 6,1% an und erreichte den höchsten Stand seit Januar 2018. In den 31 größten Städten lag diese sogar bei 6,7%. Eine nachhaltige Belebung des Immobilienmarktes, der Binnennachfrage sowie des Wirtschaftswachstums insgesamt setzt eine baldige Beendigung der Lockdowns voraus. Öffnungen dürften jedoch erst langsam und lokal erlaubt werden. Vor diesem Hintergrund hatten wir Anfang Mai unsere BIP-Wachstumsprognose für China für 2022 auf 3,7% gesenkt.



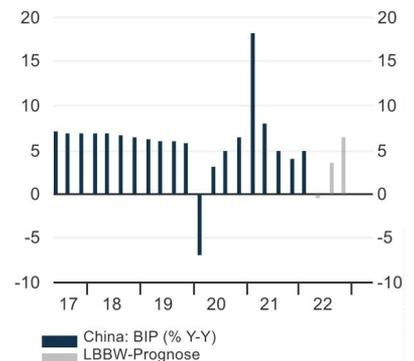
### Zinsumfeld

In den vergangenen Wochen signalisierten bereits viele EZB-Vertreter eine Zinserhöhung im Juli. Zuletzt sprach sogar EZB-Chefin Lagarde davon, dass die Anleihekäufe der Notenbank im dritten Quartal auslaufen und eine erste Zinserhöhung „einige Wochen später“ folgen könnte. In einem Presseinterview bekräftigte EZB-Direktoriumsmitglied Isabel Schnabel diesen möglichen Zinsschritt und machte deutlich, dass es Zeit zu handeln sei. Damit wird eine Leitzinserhöhung im Juli wahrscheinlich. Über das Ausmaß wird derzeit unter den EZB-Bankern noch diskutiert. Während die Mehrzahl aktuell von einem viertelprozentigen Dreh an der Zinsschraube ausgeht, hält der niederländische Notenbankchef Klaas Knot bei weiter steigenden Teuerungsraten eine kräftigere Zinserhöhung um einen halben Prozentpunkt für möglich. Damit könnte das Thema Minuszinsen schon bald zu den Akten gelegt werden.



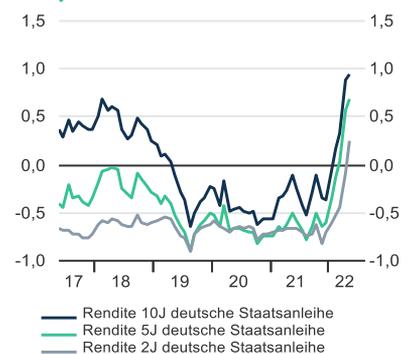
LBBW\_Research

#### China-BIP mit LBBW-Prognose



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

#### Wann folgt der Leitzins den Anleiherenditen?



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Die ehemals weit erhöhten Tech-KGVs haben sich inzwischen zwar zu einem Gutteil zurückgebildet, wegen seines nach wie vor enormen Gewichts stellt jenes Segment jedoch weiter ein latentes Klumpenrisiko für den Gesamtmarkt dar. Die Gefahr einer Stagflation scheint vor dem Hintergrund von Krieg und Sanktionen, sowie der durch die rigiden Lockdowns in China wiederaufgeflamten Lieferkettenproblematik, zudem gestiegen zu sein. Die Anleger scheinen sich jedenfalls bereits davor zu fürchten, dass in dieser Gemengelage eine zu harsche Politik der Fed zum Sargnagel für die Konjunktur werden könnte. Bei alledem ist jedoch zu konstatieren, dass die derzeitigen Kurse bereits einiges Negatives einpreisen. Ein plötzlicher Gasstopp und/oder eine tatsächliche Stagflation allerdings wohl noch nicht.

### DAX kämpft weiter um die 14.000er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Rohstoffe

Der Ölpreis (Brent) pendelte zuletzt wieder um die Marke von 110 US-Dollar. Nachdem der strikte Lockdown in der Millionenmetropole Shanghai jetzt schrittweise gelockert werden soll, stieg die Hoffnung auf eine wieder steigende chinesische Ölnachfrage - entsprechend zog der Ölpreis an. Zudem hat die OPEC weitere Probleme, geplante Fördererhöhungen umzusetzen. Im April bleibt der Output des Ölkartells nahezu unverändert. Wir rechnen dennoch mit fallenden Ölpreisen in der zweiten Jahreshälfte. Zum einen dürfte das im Westen nicht mehr erwünschte russische Öl verstärkt in China und Indien Absatz finden. Zum anderen sollte die Förderung in den USA deutlich zulegen. Und schließlich dürfte der Ukraine-Krieg das Weltwirtschaftswachstum und damit auch die Ölnachfrage dämpfen.

### Der Ölpreis pendelt weiter um die 100 US-Dollarmarke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- Frühindikatoren zeigen gen Süden
- Konjunkturaussichten für Euroraum und Deutschland auf Moll gestimmt
- Möglicher Gas-Lieferstopp heizt Stagflationsrisiken an



## Zinsumfeld

### Geldmarkt/Notenbanken

- US-Leitzinsprognose angehoben: Drei weitere „große“ Zinsschritte bis September 2022; Leitzins erreicht im vierten Quartal restriktives Terrain
- EZB stellt die Weichen auf eine Zinserhöhung im Juli



### Renditen

- Rentenmärkte auf schmalen Grat; erhöhtes Risiko einer fortgesetzten schweren Baisse



## Aktienmärkte

- Situation in der Ukraine erscheint festgefahren – Hoffnung auf baldigen Waffenstillstand geschrumpft
- Relative Attraktivität ggü. Anleihen schmilzt weiter
- Kurzfristig dominieren Risiken
- Mittelfristig Kurspotenzial



## Devisen

- Spekulationen auf eine EZB-Leitzinswende im Sommer sollten Euro stützen
- Ende 2022 erwarten wir das Währungspaar EURUSD bei 1,08



## Rohstoffe

- Rohstoffe aus Sorgen vor Engpässen durch den Ukraine-Krieg weiter auf hohem Niveau
- Goldpreis wird belastet durch festen US-Dollar und US-Zinserhöhungen
- Mögliche russische Lieferausfälle sorgen für weiter hohe Ölpreise



Positive  
Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale  
Stimmung/  
Kurs neutral



Negative  
Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

| AKTIEN        | 19.05.2022 | 30.06.2022 | 31.12.2022 | 30.06.2023 |
|---------------|------------|------------|------------|------------|
| DAX           | 13.882     | 13.500     | 14.750     | 15.000     |
| Euro Stoxx 50 | 3.641      | 3.700      | 3.900      | 4.000      |
| S&P 500       | 3.901      | 4.250      | 4.500      | 4.600      |
| Nikkei 225    | 26.403     | 26.500     | 27.500     | 27.500     |

| ZINSEN                 | 19.05.2022 | 30.06.2022 | 31.12.2022 | 30.06.2023 |
|------------------------|------------|------------|------------|------------|
| EZB-Einlagesatz        | -0,50      | -0,50      | 0,25       | 1,00       |
| Euro 3-Monatsgeld      | -0,38      | -0,35      | 0,50       | 1,25       |
| Bund 2 Jahre           | 0,25       | 0,35       | 0,80       | 1,25       |
| Bund 5 Jahre           | 0,68       | 0,75       | 1,00       | 1,35       |
| Bund 10 Jahre          | 0,95       | 0,95       | 1,10       | 1,40       |
| Fed Funds              | 1,00       | 1,50       | 3,00       | 3,50       |
| US-Dollar 3-Monatsgeld | 1,48       | 1,85       | 3,20       | 3,55       |
| Treasury 10 Jahre      | 2,87       | 2,95       | 3,10       | 3,25       |

| WECHSELKURSE      | 19.05.2022 | 30.06.2022 | 31.12.2022 | 30.06.2023 |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|
| US-Dollar je Euro | 1,06       | 1,03       | 1,08       | 1,10       |
| Yen je Euro       | 134        | 136        | 138        | 141        |
| Franken je Euro   | 1,03       | 1,03       | 1,05       | 1,08       |
| Pfund je Euro     | 0,85       | 0,83       | 0,81       | 0,80       |

| ROHSTOFFE               | 19.05.2022 | 30.06.2022 | 31.12.2022 | 30.06.2023 |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Gold (USD/Feinunze)     | 1.846      | 1.900      | 1.850      | 1.800      |
| Öl (Brent - USD/Barrel) | 112        | 100        | 90         | 80         |

| KONJUNKTUR     |           | 2021 | 2022e | 2023e |
|----------------|-----------|------|-------|-------|
| Deutschland    | BIP       | 2,9  | 1,8   | 2,5   |
|                | Inflation | 3,1  | 6,5   | 3,2   |
| Euroland       | BIP       | 5,2  | 2,8   | 2,5   |
|                | Inflation | 2,6  | 7,0   | 3,5   |
| Großbritannien | BIP       | 7,5  | 4,0   | 1,8   |
|                | Inflation | 2,6  | 5,5   | 2,5   |
| USA            | BIP       | 5,7  | 3,0   | 2,0   |
|                | Inflation | 4,7  | 7,0   | 3,3   |
| Japan          | BIP       | 1,7  | 2,4   | 1,5   |
|                | Inflation | -0,2 | 1,1   | 0,7   |
| China          | BIP       | 8,1  | 3,7   | 4,6   |
|                | Inflation | 0,9  | 2,8   | 2,3   |
| Welt           | BIP       | 5,8  | 3,6   | 3,6   |
|                | Inflation | 3,7  | 5,2   | 3,1   |

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.