



Märkte im Blick

Strategy Research | 14.04.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Konjunkturerwartungen trüben sich ein



Konjunktur

Die Kapitalmarktakteure zeigten sich bei den aktuellen April-Konjunktur-Umfragen der Institute ZEW und Sentix hinsichtlich der Erwartungen für die Zukunft in etwa so pessimistisch wie beim Ausbruch der Corona-Pandemie im März 2020. Die Einschätzungen der aktuellen Lage sanken kräftig, fielen jedoch besser aus als vor zwei Jahren. Wir hatten unsere BIP-Prognosen bereits vor gut vier Wochen reduziert und gleichzeitig den Inflationsausblick erhöht. Die führenden deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute haben ihre Wirtschaftswachstumsprognose für Deutschland für das laufende Jahr auf 2,7% gesenkt und erwarten für 2023 ein Plus von 3,1%. Im Falle eines Lieferstopps von Gas aus Russland sehen die Institute in ihrem Frühjahrsgutachten für die Bundesregierung für 2022 nur ein Wachstum von 1,9% und für 2023 einen BIP-Rückgang um 2,2%. Die konjunkturellen Abwärtsrisiken nehmen zu.



Zinsumfeld

Das jüngst veröffentlichte Protokoll der EZB-Ratssitzung vom 10. März hat die große Uneinigkeit im Rat über den Kurs der Notenbank offenbart. Eine große Zahl von Mitgliedern vertrat die Ansicht, dass das derzeitige hohe Inflationsniveau und seine Hartnäckigkeit sofortige weitere Schritte zur Normalisierung der Geldpolitik erforderten. Dem wurde entgegengehalten, dass, selbst wenn die Kriterien der Forward Guidance als erfüllt angesehen werden könnten, die Unsicherheit zum gegenwärtigen Zeitpunkt groß sei. Angesichts der sich seither deutlich zugespitzten Inflationssituation wird mit Spannung die heutige EZB-Ratssitzung erwartet. Es ist durchaus denkbar, dass die Euro-Währungshüter an diesem Termin ihre für Juni avisierte finale Entscheidung über das Ende des Anleihekaufprogramms vorziehen und damit den Weg für eine frühere Leitzinserhebung bereits im dritten Quartal ebnen könnten.



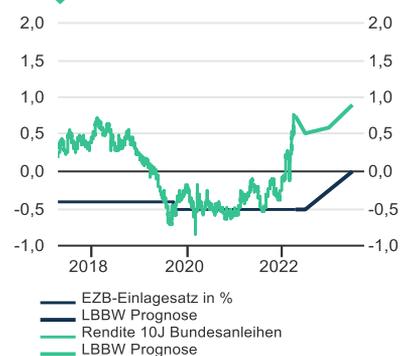
LBBW_Research

Erwartungen so pessimistisch wie im März 2020



Quelle: ZEW, Refinitiv, LBBW Research

Erhöhung Einlagesatz ab Q3 erwartet



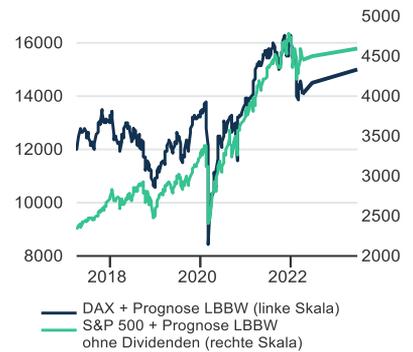
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Im vorausgegangenen US-Leitzinserhöhungszyklus dauerte es fast drei Jahre, bis die Kombination aus Zinsanhebung und Liquiditätsentzug den Märkten endgültig zusetzte. Wegen der enormen Teuerung – die US-Inflation fällt inzwischen so hoch aus wie seit 1981 nicht mehr – machten die US-Währungshüter jüngst jedoch klar, dass sie es mit der Inflationsbekämpfung wirklich ernst meinen. Daher dürften sie ihre Leitzinsen dieses Mal wohl um ein Vielfaches schneller anheben als zuletzt, zudem ließen sie durchblicken, dass sie auch die während der Coronakrise angekauften Anleihen nun wieder zügig an den Markt zurückgeben werden. Weil nicht zuletzt jene Käufe mitursächlich dafür waren, dass sich DAX & Co. damals schnell von ihren Tiefs erholten und in der Folge immer weiter stiegen, dürfte das Vorhaben der Fed eine Bürde für die Märkte darstellen. Zumal auch die festgefahrene Situation im Ukrainekrieg kurzfristig kaum für positiven Newsflow spricht.

Geldpolitik der Fed dürfte eine Bürde für Aktien sein



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Rohstoffe

Die Notierungen von Rohstoffen stiegen zu Beginn der Ukraine-Invasion kräftig. Während die meisten Industriemetallpreise in US-Dollar gerechnet seither etwas zurückkamen, erhöhte die Euro-Abwertung die Rohstoffkosten hierzulande weiter. Der Industriemetallpreisindex des Instituts der deutschen Wirtschaft ging im März gegenüber Februar um 9% bzw. gegenüber dem Vorjahres-März um 19% nach oben und erreichte einen Rekordwert von 597,7 Punkten. Der Index bildet die Preisentwicklung der wichtigsten Metallimporte nach Deutschland auf Euro-Basis ab. Ein Viertel der Preisanstiege im März ist auf die Euro-Abwertung zurückzuführen. Eine Preisexplosion um mehr als 120% im Vorjahresvergleich gab es bei Nickel, bei dem über 40% der deutschen Importe aus Russland stammen. Anhaltende Handelskonflikte mit Indonesien verschlechtern die Beschaffungssituation weiter.

Industriemetallpreis-Index steigt im März um 9% (M/M)



Quelle: IDW, 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: Zwei „große“ Zinsschritte bis Jahresmitte 2022, neutraler Leitzins bis Ende 2022 erreicht
- EZB stellt die Weichen auf Zinserhöhung; die Anleihekäufe sollen im dritten Quartal auslaufen; Zinsschraube wird u.E. im vierten Quartal angezogen



Renditen

- Rentenmärkte auf schmalen Grat; erhöhtes Risiko einer fortgesetzten schweren Baisse
- Langfristprognosen dies- und jenseits des Atlantiks angehoben



Aktienmärkte

- Situation in der Ukraine erscheint festgefahren – Hoffnung auf baldigen Waffenstillstand geschrumpft
- Relative Attraktivität ggü. Anleihen schmilzt weiter
- Weiterhin hohe Schwankungen erwartet
- Mittelfristig Kurspotenzial



Devisen

- Im Jahresverlauf steigender US-Zinsvorsprung spricht für festeren US-Dollar
- Ende 2022 erwarten wir das Währungspaar EURUSD bei 1,08



Rohstoffe

- Rohstoffe aus Sorgen vor Engpässen durch den Ukraine-Krieg weiter auf hohem Niveau. Preise aber wieder deutlich unter dem Rekordhoch von Anfang März
- Gold profitiert von seinem Status als sicherer Hafen. Allerdings belastet Zinswende in den USA



Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	13.04.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
DAX	14.076	14.500	14.750	15.000
Euro Stoxx 50	3.828	3.900	3.900	4.000
S&P 500	4.447	4.500	4.500	4.600
Nikkei 225	26.843	27.000	27.500	27.500

ZINSEN	13.04.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,25	0,00
Euro 3-Monatsgeld	-0,44	-0,40	0,00	0,50
Bund 2 Jahre	-0,06	-0,05	0,20	0,65
Bund 5 Jahre	0,51	0,35	0,45	0,80
Bund 10 Jahre	0,75	0,50	0,60	0,90
Fed Funds	0,50	1,50	2,50	3,00
US-Dollar 3-Monatsgeld	1,04	1,75	2,65	3,15
Treasury 10 Jahre	2,69	2,40	2,70	3,00

WECHSELKURSE	13.04.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
US-Dollar je Euro	1,08	1,10	1,08	1,08
Yen je Euro	136	132	135	135
Franken je Euro	1,01	1,03	1,05	1,08
Pfund je Euro	0,83	0,83	0,81	0,80

ROHSTOFFE	13.04.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.977	1.900	1.850	1.800
Öl (Brent - USD/Barrel)	109	100	90	80

KONJUNKTUR		2021	2022e	2023e
Deutschland	BIP	2,9	2,2	2,8
	Inflation	3,1	5,5	2,7
Euroland	BIP	5,2	3,2	2,8
	Inflation	2,6	6,0	3,0
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	5,0	4,6
	Inflation	0,9	2,8	2,3
Welt	BIP	5,8	4,0	3,6
	Inflation	3,7	5,1	3,0

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.