



Märkte im Blick

Strategy Research | 18.03.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

LBBW_Research

Konjunktur schwächelt, Inflation steigt



Konjunktur

Erste Folgen des Ukraine-Kriegs inklusive der Sanktionen gegenüber Russland und die damit verbundenen Preissteigerungen der Energiekosten für den Euroraum und Deutschland spiegeln sich bereits in den Konjunkturzahlen wider. So sind die Konjunkturerwartungen gemäß des ZEW Index, einem vom Mannheimer Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung erhobenen wichtigen Frühindikator für die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland, im März mit -39,3 Punkten dramatisch schwächer ausgefallen als erwartet. Dies ist zugleich auch der stärkste Rückgang der Erwartungen überhaupt, seitdem man mit dieser Umfrage im Jahr 1991 begonnen hat. Auch die Einschätzung der aktuellen Lage ist weiterhin schwach – sie liegt bei -21,4 Punkten. Wir haben in diesem Umfeld unsere BIP-Prognosen für Deutschland, den Euroraum und für die USA gesenkt und die Inflationsprognosen einmal mehr angehoben.



Zinsumfeld

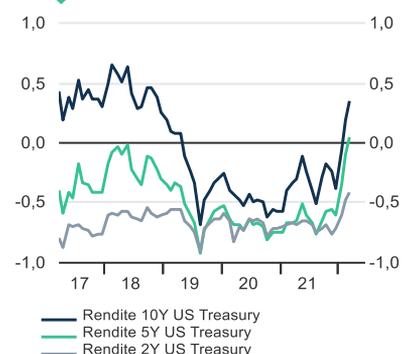
Angesichts des immer bedrohlicher anschwellenden Inflationsdrucks in den USA war es höchste Zeit, dass die US-Notenbank eine Normalisierung ihrer Geldpolitik eingeleitet hat. In ihrer turnusmäßigen Sitzung hat die Fed den Leitzins um 0,25 Prozentpunkte erhöht. Es ist die erste Leitzinserhöhung seit Dezember 2018. Da der Preisdruck durch die Folgen des Ukraine-Kriegs zusätzlich befeuert werden dürfte, ist es wahrscheinlich, dass in relativ zügiger Abfolge weitere Leitzinsanhebungen hinzukommen. Der nächste Schritt dürfte bereits auf der kommenden Sitzung Anfang Mai gemacht werden – jedenfalls sofern es bis dahin keine starken Anzeichen gibt, dass die Folgen des Ukraine-Kriegs den US-Konjunkturaufschwung akut gefährden. Wir erwarten in diesem Jahr mindestens fünf weitere Zinsanhebungen. Vermutlich dürfte die Fed in der zweiten Jahreshälfte auch beginnen, ihren Anleihebestand zu verringern und somit den Bilanzabbau einzuleiten.

ZEW-Absturz infolge des Ukraine-Krieges



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Renditen deutlich im Aufwind



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Kriegsbedingt mussten wir unsere BIP-Prognosen senken und parallel hierzu unsere Inflationsschätzungen erhöhen. Im Kampf gegen die immense Teuerung leitete die US-Notenbank Fed trotz gewisser konjunktureller Bedenken daher die geldpolitische Wende ein. Hohe Inflationsraten waren historisch nicht gut für Aktien. Jene drückten auf die Gewinne und Kurse, und wegen des erhöhten Risikos waren die Anleger nur noch bereit dazu niedrige KGVs zu bezahlen. Während die Bewertungen diesseits des Atlantiks zumindest etwas gedrückt sind, fallen sie jenseits des Atlantiks immer noch leicht erhöht aus. Dies korrespondiert mit der Erwartung, dass die USA deutlich besser durch die Krise kommen sollte als Europa, drückt andererseits aber auch aus, dass die Anleger nicht von einem langen Krieg ausgehen, sondern auf sein baldiges Ende hoffen. Rückschläge auf dem Weg zu einem Waffenstillstand sind dabei jedoch jederzeit einzukalkulieren.



Rohstoffe

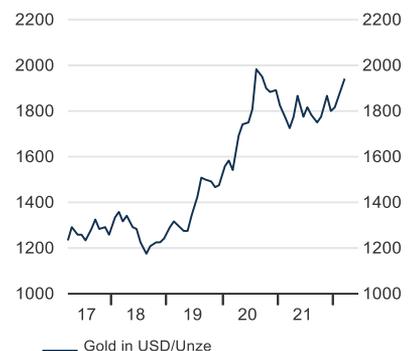
Die Ukraine-Krise hat einmal mehr die Eigenschaft von Gold als sicherem Hafen in Krisenzeiten unterstrichen. Der Goldpreis hat entsprechend deutlich zugelegt. Mit 2.070 USD pro Feinunze wurde der Rekordstand aus dem Sommer 2020 nur um 5 USD verfehlt - gemessen in Euro wurde aufgrund des festen US-Dollars jedoch tatsächlich ein neues Allzeithoch erreicht. Aufgrund der aktuellen Krisenprämie erhöhen wir unsere Kurzfristprognose auf 1.900 USD. Mittelfristig werden wir aber etwas skeptischer für Gold. Vor allem die Zinswende in den USA begrenzt das weitere Aufwärtspotenzial für das Edelmetall. Die US-Notenbank dürfte in diesem Jahr wohl noch mehrere Male an der Zinsschraube drehen. Wir senken daher unsere 12-Monatsprognose auf 1.800 USD.

DAX klettert wieder über die 14.000er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Goldpreisanstieg scheidert knapp unter dem Allzeithoch



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- US-Wachstum weiter auf Kurs
- Euroraum und Deutschland: Ukraine-Krieg gefährdet Konjunktur, Wachstumsprognosen gesenkt
- Stagflationsrisiken steigen



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed dürfte Kurs schrittweiser geldpolitischer Normalisierung fortsetzen. Wir erwarten mindestens fünf weitere Zinsanhebungen bis Ende 2022. Bilanzabbau dürfte spätestens um die Jahresmitte starten.
- EZB stellt die Weichen auf Zinserhöhung; die Anleihekäufe sollen im dritten Quartal auslaufen; Ende 2022 - oder sogar noch früher – wird die Zinsschraube angezogen



Renditen

- Rendite 10jähriger Bundesanleihen dürfte sich mittelfristig in moderatem Umfang von der Nullprozentmarke entfernen
- USD-Langfristrenditen dürften steigen; Aufwärtspotenzial aber begrenzt



Aktienmärkte

- Anleger setzen auf baldigen Waffenstillstand – Rückschläge sind einzukalkulieren
- Auf „Value“ setzen mit Energietiteln als Hedge
- Weiterhin hohe Schwankungen erwartet



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	17.03.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
DAX	14.388	14.500	14.750	15.000
Euro Stoxx 50	3.885	3.900	3.900	4.000
S&P 500	4.412	4.500	4.500	4.600
Nikkei 225	26.653	27.000	27.500	27.500

ZINSEN	17.03.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,25	0,00
Euro 3-Monatsgeld	-0,50	-0,50	-0,15	0,50
Bund 2 Jahre	-0,43	-0,40	-0,10	0,45
Bund 5 Jahre	0,04	-0,15	0,15	0,60
Bund 10 Jahre	0,36	0,10	0,30	0,70
Fed Funds	0,25	1,00	1,75	2,50
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,92	1,10	1,90	2,60
Treasury 10 Jahre	2,19	1,90	2,25	2,70

WECHSELKURSE	17.03.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
US-Dollar je Euro	1,10	1,10	1,08	1,08
Yen je Euro	130	132	135	135
Franken je Euro	1,03	1,03	1,05	1,08
Pfund je Euro	0,84	0,83	0,81	0,80

ROHSTOFFE	17.03.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.910	1.900	1.850	1.800
Öl (Brent - USD/Barrel)	98	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

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.