



Märkte im Blick

Strategy Research | 28.01.2022
Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



LBBW_Research

Konjunktur bekommt Schwung



Konjunktur

Die in dieser Woche veröffentlichten Markt-Einkaufsmanagerindizes fielen für Deutschland überraschend positiv aus. Sowohl für das Verarbeitende Gewerbe als auch für den Dienstleistungssektor konnte für den Monat Januar ein Anstieg verzeichnet werden. Die Werte beider Teilindizes liegen nun über der Expansionsschwelle von 50 Punkten und signalisieren einen guten Jahresauftakt für die deutsche Wirtschaft. Das Ifo-Geschäftsklima, Deutschlands wichtigstes Konjunkturbarometer, stieg von Dezember auf Januar um 0,9 Punkte auf 95,7 Zähler. Seitens der Wirtschaft ist so weit alles klar für einen Aufschwung. Wir sehen viele Aufträge, die Konsumenten sitzen auf einem Finanzpolster, das sie ausgeben wollen, auch die Fiskalpolitik und die Geldpolitik sind auf Expansion gestellt. Andererseits haben sich zu Corona inzwischen die hohe Inflation und die Ukraine-Krise gesellt, welche den Aufschwung im ersten Quartal bremsen könnten.



Zinsumfeld

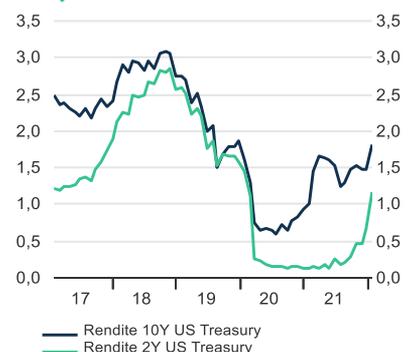
Wie gebannt wurde in dieser Woche die Entscheidung der Fed zum Leitzins erwartet. Zu einer Erhöhung konnten sich die US-Notenbanker in dieser Woche noch nicht durchringen. Auf der nachfolgenden Pressekonzferenz bereitete der Fed-Chef Jerome Powell jedoch den Boden für eine erste Zinserhöhung im März vor, in dem er von einer gut laufenden Wirtschaft und einem starken Arbeitsmarkt sprach. Weiter wurde beschlossen auch das Anleihekaufprogramm im März einzustellen. Anschließend soll die Bilanz verkürzt, also die zurückgezählten Anleihen, nicht wieder neu investiert werden. Unseres Erachtens erlauben es der weiter angestiegene Preisdruck in der US-Wirtschaft und der zunehmend angespannte Arbeitsmarkt, der Fed nicht, zwischen dem Abschluss des Taperings und dem Einleiten einer Leitzinswende noch weitere Zeit verstreichen zu lassen. Wir erwarten, die erste Zinserhöhung im März und drei weitere in diesem Jahr.

Ifo-Geschäftsklima steigt wieder an



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

US-Renditen ziehen weiter an



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Im Februar halbiert die US-Notenbank ihre Anleihekäufe und beendet sie Anfang März. Mitte März dürfte bereits der erste von vier von uns für dieses Jahr erwarteten Leitzinsanhebungen anstehen. Während die Überschussliquidität hierdurch weiter abschmilzt, bedeuten die zugleich steigenden Renditen langlaufender Anleihen eine fortgesetzte Schwächung der relativen Attraktivität von Aktien gegenüber Bonds. Weil die Lieferkettenproblematik nach wie vor ungelöst ist und ein möglicher russischer Einmarsch in die Ukraine weiterhin wie ein Damoklesschwert über den Märkten schwebt, dürfte die Nervosität der Anleger vorerst hoch bleiben. Am Narrativ, dass jeder Rücksetzer eine Kaufgelegenheit ist, scheint sich zunächst wenig geändert zu haben. Nach dem „schwarzen Montag“ griffen die Anleger jedenfalls wieder beherzt zu. Aber Obacht: Die veränderten Rahmenbedingungen haben die Performanceperspektiven verschlechtert.



Nachhaltigkeit

Zu einer deutlichen Preissteigerung kam es seit Beginn des Jahres bei den CO₂-Zertifikaten. Der Preis für die Emission einer Tonne CO₂ am europäischen Markt legte seit Anfang 2021 um über 140% auf knapp 90 Euro zu. Vor vier Jahren kostete das Recht, eine Tonne Kohlendioxid (CO₂) in die Luft zu blasen, noch rund 20 Euro. Während der Emissionshandel lange Zeit institutionellen Investoren vorbehalten war, können mittlerweile auch Privatanleger in Investmentprodukte (Schuldverschreibungen) investieren und so an einem Anstieg der CO₂-Preise partizipieren. Eine schwache Windausbeute sowie gestiegene Gaspreise haben dazu geführt, dass die Energieversorgung in den vergangenen Monaten nur mithilfe CO₂-intensiverer Quellen wie Kohle gedeckt werden konnte und sich somit die Nachfrage nach Emissionsrechten weiter erhöht hat.

DAX – Test der 15.000er-Marke gelungen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Preis für die Emission einer Tonne CO₂.



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- US-Wachstum schnell im Schlussquartal 2021 empor
- Deutsches BIP-Wachstum legt in 2021 um 2,7% zu
- BIP-Prognose 2022 für Deutschland auf 4 % gesenkt



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Märkte preisen Zinsanhebung vor 2024 bereits ein, EZB kündigt Auslaufen des Anleihekaufprogramms PEPP zum März 2022 an
- Fed signalisierte Zinswende für März 2022, insgesamt vier Zinsschritte bis Jahresende erwartet.



Renditen

- Rendite 10-jähriger Bundesanleihen dürfte mittelfristig weiter anziehen, vorerst aber nicht deutlich über null steigen
- USD-Langfristrenditen dürften ebenso steigen; Aufwärtspotenzial aber begrenzt



Aktienmärkte

- Gewinne dürften 2022 nur noch moderat ansteigen
- Bewertungen bei Wachstumstiteln hoch, bei Value-Titeln attraktiv
- Kurzfristig stärkere Schwankungen erwartet, auf Jahressicht konstruktives Aktienbild



Devisen

- Im Jahresverlauf steigender US-Zinsvorsprung spricht für festeren US-Dollar
- Wir haben unsere EURUSD-Prognose auf 1,08 per 31.12.22 gesenkt



Rohstoffe

- Rohstoffe nach Einbruch im Dezember wieder auf Erholungskurs
- ETC-Verkäufe und Zinserhöhungsängste belasten Gold; aber Erholung am Markt für Goldschmuck und hohe Inflationsraten stützen das Edelmetall
- Bei Öl zeichnet sich für 2022 Angebotsüberschuss ab



Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	27.01.2022	31.03.2022	30.06.2022	31.12.2022
DAX	15.524	16.000	16.500	16.500
Euro Stoxx 50	4.185	4.300	4.400	4.400
Dow Jones	34.161	36.500	37.500	37.500
Nikkei 225	26.170	29.000	30.000	30.000

ZINSEN	27.01.2022	31.03.2022	30.06.2022	31.12.2022
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,54	-0,55	-0,55	-0,50
Bund 2 Jahre	-0,65	-0,55	-0,55	-0,50
Bund 5 Jahre	-0,40	-0,30	-0,30	-0,20
Bund 10 Jahre	-0,11	0,10	0,10	0,20
Fed Funds	0,25	0,50	0,75	1,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,27	0,55	0,85	1,35
Treasury 10 Jahre	1,85	2,00	2,10	2,25

WECHSELKURSE	27.01.2022	31.03.2022	30.06.2022	31.12.2022
US-Dollar je Euro	1,11	1,10	1,10	1,08
Yen je Euro	129	130	132	135
Franken je Euro	1,04	1,06	1,07	1,08
Pfund je Euro	0,83	0,84	0,84	0,84

ROHSTOFFE	27.01.2022	31.03.2022	30.06.2022	31.12.2022
Gold (USD/Feinunze)	1.833	1.800	1.850	1.900
Öl (Brent - USD/Barrel)	90	80	80	75

KONJUNKTUR		2020	2021e	2022e
Deutschland	BIP	-4,9	2,6	4,0
	Inflation	0,5	3,1	3,1
Euroland	BIP	-6,5	5,0	4,5
	Inflation	0,3	2,6	3,0
Großbritannien	BIP	-9,4	7,5	4,0
	Inflation	0,9	2,3	3,5
USA	BIP	-3,4	5,7	4,2
	Inflation	1,2	4,7	5,0
Japan	BIP	-4,5	2,9	2,4
	Inflation	0,0	0,4	0,9
China	BIP	2,2	8,1	5,0
	Inflation	2,5	0,9	2,8
Welt	BIP	-3,1	5,8	4,3
	Inflation	3,5	3,7	3,6

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.