



Strategy Research | 29.04.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Der Poker ums Gas geht in die nächste Runde



Konjunktur

Während zu Beginn dieser Woche die Veröffentlichung des Ifo-Geschäftsklimaindex eine Stabilisierung der konjunkturellen Lage angedeutet hatte, sorgte der Absturz des GfK-Konsumklimaindex auf einen historischen Tiefstand bereits für neuerliche Rezessionsängste. Dazu gesellte sich die Meldung, dass der russische Energiekonzern Gazprom kein Gas mehr nach Polen und Bulgarien liefern werde, da die Gasunternehmen dieser Länder nicht rechtzeitig in Rubel gezahlt hätten. Mit dieser Aktion steigt die Gefahr deutlich an, dass der russische Gashahn auch für weitere Länder der Europäischen Gemeinschaft zuge dreht werden könnte mit der Folge von drohenden Versorgungsengpässen und weiter steigenden Energiepreisen. Innerhalb eines solchen Szenarios würden wir für die deutsche Wirtschaft einen Rückgang der Wirtschaftsleistung erwarten. Für 2022 sollte sich in diesem Fall das BIP um 0,8% und für 2023 um 5,3% reduzieren.



Zinsumfeld

Nachdem die US-Notenbank die Federal Funds Rate bereits auf der Sitzung im März um 0,25 Prozentpunkte erhöht hatte, scheinen nun einige Marktteilnehmer auf der für kommenden Mittwoch geplanten Sitzung der US-Notenbanker von einer Anhebung des Leitzinses um weitere 0,50 Prozentpunkte auszugehen. Weiterhin werden für die beiden folgenden Sitzungstermine im Juni und im Juli an den Terminmärkten aktuell Zinserhöhungen in gleicher Höhe eingepreist. Damit dürfte die Fed diesmal deutlich entschlossener als nach der ersten Zinserhöhung Ende 2015 vorgehen. Damals erfolgte ein zweiter Zinsschritt mit einer Zeitverzögerung von einem Jahr. Wir erwarten in den kommenden zwei Sitzungen des Federal Open Market Committee (FOMC) eine Anhebung der Federal Funds Rate um jeweils 0,50 Prozentpunkte und somit noch weiteren Aufwärtsdruck auf die Renditen kurz laufender US-Staatsanleihen.



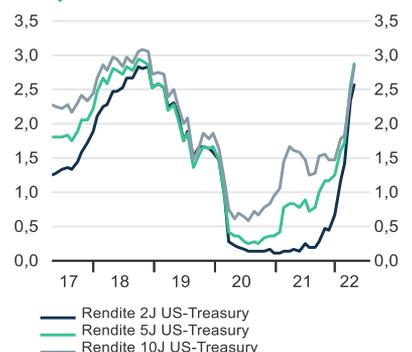
LBBW_Research

Ifo Geschäftsklimaindex- bremst Talfahrt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

US-Zinsen klettern steil nach oben



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Die Akteure an den Finanzmärkten haben in diesen Tagen viel zu verdauen: Ukraine-Krieg, Lockdown in China, die französische Präsidentschaftswahl und eine Vielzahl von Unternehmensberichten zum ersten Quartal. Exemplarisch für die Lage in vielen Unternehmen könnte der Apple-Report von gestern Abend sein: Das erste Quartal lief noch ganz gut, aber künftig wird es schwieriger – vor allem, weil die Lieferkettenprobleme kein Ende nehmen wollen. Diesseits des Atlantiks kommt noch ein weiterer Faktor hinzu. Nach dem jüngsten Stopp der russischen Gaslieferungen nach Polen und Bulgarien wird ein Abdrehen des Gashahns auch für weitere Abnehmerländer wahrscheinlicher. Die günstige Bewertung vor allem europäischer Aktien zeigt jedoch, dass schon Vieles von alledem in den ermäßigten Kursniveaus berücksichtigt ist. Dennoch könnte es in dieser Gemengelage für die Anleger erst einmal opportun sein, dem „Sell-in-May“-Narrativ zu folgen.



Rohstoffe

Der Krieg in der Ukraine sorgt weiterhin dafür, dass der Ölpreis auf einem relativ hohen Niveau notiert. Mit Exporten von rund 7 mbpd war Russland bislang einer der wichtigsten Anbieter am Ölmarkt. Kurzfristig dürften durch den teilweisen Boykott russischen Öls durch die westliche Welt ca. 3 % des weltweiten Angebots wegfallen. Auf der Angebotsseite dürften die OPEC und die USA ihre Förderung deutlich ausweiten. Zudem dürfte der Ukraine-Krieg für Dellen beim Weltwirtschaftswachstum und damit auch für eine gedämpfte Ölnachfrage sorgen. Wir gehen davon aus, dass am Ölmarkt bis Ende des Jahres wieder ein Angebotsüberschuss zu verzeichnen sein wird. Per Mitte 2023 erwarten wir deutlich niedrigere Ölpreise von nur noch 80 USD pro Barrel Brent.

Die 14.000er-Marke beim DAX bleibt umkämpft



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Brent Oil-Preise pendeln 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: Zwei „große“ Zinsschritte bis Jahresmitte 2022, neutraler Leitzins bis Ende 2022 erreicht
- EZB stellt die Weichen nur zögerlich 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



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	28.04.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
DAX	13.980	14.500	14.750	15.000
Euro Stoxx 50	3.777	3.900	3.900	4.000
S&P 500	4.288	4.500	4.500	4.600
Nikkei 225	26.848	27.000	27.500	27.500

ZINSEN	28.04.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,25	0,00
Euro 3-Monatsgeld	-0,42	-0,40	0,00	0,50
Bund 2 Jahre	-0,04	-0,05	0,20	0,65
Bund 5 Jahre	0,50	0,35	0,45	0,80
Bund 10 Jahre	0,77	0,50	0,60	0,90
Fed Funds	0,50	1,50	2,50	3,00
US-Dollar 3-Monatsgeld	1,24	1,75	2,65	3,15
Treasury 10 Jahre	2,82	2,40	2,70	3,00

WECHSELKURSE	28.04.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
US-Dollar je Euro	1,05	1,10	1,08	1,08
Yen je Euro	137	136	138	141
Franken je Euro	1,02	1,03	1,05	1,08
Pfund je Euro	0,84	0,83	0,81	0,80

ROHSTOFFE	28.04.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.885	1.900	1.850	1.800
Öl (Brent - USD/Barrel)	105	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.