



Märkte im Blick

Strategy Research | 08.10.2021

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

LBBW_Research

Deutsche Industrie erhält weiteren Dämpfer



Konjunktur

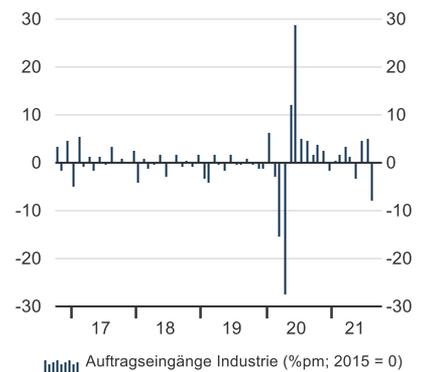
Einen deutlichen Rückschlag hatte diese Woche die deutsche Industrie zu vermelden. Die saison- und kalenderbereinigten Auftragseingänge sind im August gegenüber dem Vormonat um 7,7% eingebrochen. Ökonomen hatten in ihrer Konsensschätzung nur ein Minus von 2,2% auf der Agenda. Zugleich wurden die Juli-Daten um 1,5 PP auf 4,9% heraufgesetzt. Das hegte unter einigen Marktteilnehmern die Hoffnung, dass auch die August-Daten nach oben korrigiert werden könnten. Die Gemengelage aus anhaltenden Lieferengpässen bei den Vorprodukten, feststehenden Produkten in europäischen Containerhäfen und deutlich steigenden Energiekosten trüben die Aussichten auf einen starken Endspurt im letzten Quartal dieses Jahres. Wir senkten deshalb unsere BIP-Prognose für Deutschland für 2021 von 3,2% auf 2,8%. Für das kommende Jahr reduzierten wir unsere Schätzungen um einen halben Prozentpunkt auf 5 %.



Zinsumfeld

Aufgrund des starken Anstiegs der Energiepreise gehen immer mehr Ökonomen davon aus, dass die Inflationsrate in der Eurozone in diesem und im kommenden Jahr über dem von der EZB ins Auge gefassten Ziel von 2% liegen dürfte. Am Zinsmarkt wird derzeit bereits mit einer 50%igen Wahrscheinlichkeit eine erste Zinsanhebung um 0,1% für 2022 und bis Ende 2023 weitere Zinsschritte um insgesamt 0,15%-Punkte eingepreist. Um diese Zinsschritte zu vollziehen, muss die „Forward Guidance“ der EZB erfüllt werden. Dazu muss sich die Inflationsrate nicht nur aktuell auf einem Niveau von um die 2,0% bewegen, sondern auch mittelfristig - in einem Zeitraum von bis zu etwa drei Jahren - auf diesem Niveau erwartet werden. Sollten die derzeitigen Inflationstreiber Lieferkettenprobleme und steigende Energiekosten im kommenden Jahr - wie von uns erwartet - an Relevanz verlieren, könnte eine Auspreisung dieser Zinserwartung erfolgen.

Auftragseingänge der Industrie deutlich rückläufig



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Zinsschritt der EZB in 2022 am Markt bereits eingepreist.



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Der markante Rückgang der deutschen Industrieproduktion zeigte eindrücklich, wie stark das Verarbeitende Gewerbe derzeit unter dem massiven Versorgungsengpass mit Vorprodukten leidet. Zudem sorgen sich die Anleger um die fragile Verfassung des chinesischen Immobilienmarkts, welcher rund ein Viertel der Wirtschaftsleistung Chinas ausmacht – der wankende Riese Evergrande ist hier lediglich die Spitze des Eisbergs. Die größten Sorgenfalten verursachten jedoch die zuletzt explosionsartig gestiegenen Energiepreise. Schließlich haben jene das Potenzial, die Konjunktur zu bremsen und dabei trotzdem die Inflation weiter anzuheizen. Die für Mittwoch terminierten US-Inflationszahlen dürften daher mit besonderer Spannung erwartet werden. Die jüngsten Kursverluste an den Aktienmärkten riefen zwar schon wieder erste Schnäppchenjäger auf den Plan. Noch scheint die Lage jedoch zu unübersichtlich zu sein, um Entwarnung geben zu können.



Rohstoffe

Im Sog haussierender Gaspreise ist zuletzt auch der Ölpreis weiter gestiegen. Brent erreichte in dieser Woche mit knapp 83,50 USD den höchsten Stand seit drei Jahren. Aus fundamentaler Sicht ist der Ölpreis jedoch reif für eine Korrektur. Denn das Öl-Angebot sollte zuletzt dank Outputsteigerungen der OPEC+ in den kommenden Monaten deutlich ansteigen. Zudem dürfte die Produktion in den USA nach Hurrikan-bedingten Ausfällen wieder stark zulegen. Seit Anfang September ist der Ausstoß in den USA bereits um 1,3 mbpd gestiegen. In der Summe rechnen wir für 2022 mit einem Angebotsüberschuss am Ölmarkt von durchschnittlich 0,9 mbpd. Vor diesem Hintergrund dürfte sich der Ölpreis in den nächsten Monaten wieder beruhigen. Wir rechnen weiterhin mit Brent-Preisen von 75 USD per Ende 2022.

DAX hat die 15.000er-Marke verteidigt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Brent-Öl erklimmt Dreijahreshoch



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- US-Wirtschaft startet mit relativ wenig Schwung in Q3
- Deutsche BIP-Prognosen gesenkt; USA mit Abwärtsrisiken
- Deutlicher Preisschub in Euroland, Deutschland und den USA



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- EZB mit neuem Inflationsziel, Zinsanhebung voraussichtlich nicht vor dem Jahr 2024
- Tapering der Fed noch vor Ende 2021 wahrscheinlich



Renditen

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



Aktienmärkte

- Positiver Gewinntrend intakt, aber Gewinndynamik lahmt, zudem hohe Bewertungen
- Chance-/ Risiko-Verhältnis sinkt
- Hohe Inflation nicht per se Gefahr für Aktienmärkte
- Volatilitäten tendieren oberhalb des 5Y-Medians



Devisen

- US-Zinsvorsprung spricht für festen US-Dollar
- US-Wirtschaft lässt den Euroraum in der Dynamik erneut hinter sich



Rohstoffe

- Bloomberg Commodity Index erreicht Allzeithoch
- Starker US-Dollar und Zinserhöhungsängste belasten Gold; Erholung am Markt für Goldschmuck und hohe Gold-Käufe der Notenbanken stützen das Edelmetall
- Öl haussiert im Sog rekordhoher Gaspreise



Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	07.10.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
DAX	15.251	16.000	16.500	16.500
Euro Stoxx 50	4.098	4.100	4.200	4.200
Dow Jones	34.755	35.000	36.000	36.000
Nikkei 225	27.678	29.500	30.000	30.000

ZINSEN	07.10.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,55	-0,50	-0,50	-0,50
Bund 2 Jahre	-0,69	-0,65	-0,65	-0,65
Bund 5 Jahre	-0,60	-0,55	-0,45	-0,45
Bund 10 Jahre	-0,18	-0,15	0,00	0,00
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,12	0,15	0,15	0,20
Treasury 10 Jahre	1,52	1,60	1,90	1,90

WECHSELKURSE	07.10.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
US-Dollar je Euro	1,16	1,18	1,15	1,15
Yen je Euro	129	130	132	135
Franken je Euro	1,07	1,10	1,11	1,12
Pfund je Euro	0,85	0,85	0,84	0,84

ROHSTOFFE	07.10.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
Gold (USD/Feinunze)	1.757	1.800	1.850	1.900
Öl (Brent - USD/Barrel)	81	70	70	75

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

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.