



Märkte im Blick

Strategy Research | 04.03.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

LBBW_Research

Energiekosten steigen! Prognoseanpassungen



Konjunktur

Corona war gestern, heute ist Krieg in der Ukraine, aber immer noch ist Inflation. So lautet die Kurzformel für den aktuellen Konjunkturausblick. Die letzten Konjunkturdaten der vergangenen Tage waren erfreulich, sind aufgrund des Angriffskriegs von Putins Russland auf die Ukraine inzwischen aber wieder Makulatur. Von der damit einhergehenden allgemeinen Verunsicherung abgesehen, stehen die Sicherheit und der Preis der Energieversorgung vor allem mit Gas und Öl weiter im Fokus. Ohnehin ist die Inflation auch im Februar höher als gedacht. Die Zahlen (HVPI) aus Spanien (7,5%) und Frankreich (4,1%) lagen deutlich über Erwartungen. In Deutschland lag die Inflation (nationaler CPI) im Februar bei 5,1%, für den Euroraum wurde 5,8% vermeldet. Hohe energiepreisgetriebene Inflation, schwierige konjunkturelle Aussichten und eine schwankende Geldpolitik: Die Gespenster von 1973 und den Stagflationsjahren sind zurück.



Zinsumfeld

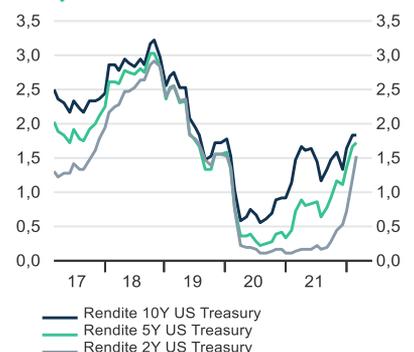
Obwohl unter Anlegern derzeit ein Investment in US-Staatsanleihen wieder en vogue ist, da diese in Krisenzeiten als sicherer Hafen gelten, könnten die Preise für US-Anleihen schon bald wieder unter Druck geraten. Grund hierfür ist, dass die US-Notenbank an der geplanten Zinswende festhalten und bald damit beginnen wird, ihren Bestand an zuvor erworbenen US-Bonds abzubauen. Ersetzen die US-Notenbanker auslaufende Bonds nicht mehr durch Neukäufe, entfällt ein wichtiger Käufer am Markt für US-Treasuries. Gut 60% der seit Beginn der Corona-Pandemie begebenen Staatsanleihen mit einem Gesamtvolumen von ca. 5,4 Billionen US-Dollar flossen in das Depot der Fed. Zudem spricht die aktuell sehr niedrige inflationsbereinigte Rendite, als auch die zu erwartenden soliden Wachstumsraten in den USA für einen perspektivischen Renditeanstieg und somit für eine Korrektur des eingepreisten konjunkturellen Pessimismus vieler Marktteilnehmer.

Teuerungsraten weiter im Steigflug



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Renditeaufschwung ungebrochen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Es fällt schwer, angesichts der menschlichen Tragödien den Blick vom Kriegsgeschehen hin zu den möglichen Auswirkungen für Realwirtschaft und Finanzmärkte zu richten. Unser derzeitiges Hauptszenario enthält dennoch etwas, was für einen rationalen Investor normalerweise keine wichtige Rolle spielen sollte: Hoffnung. Die Hoffnung, dass es, in welcher Art und Weise auch immer, zu einem baldigen Ende des Krieges bei unseren ukrainischen Nachbarn kommen möge. Wir haben unser Prognosetableau für die europäischen Indizes DAX und Euro Stoxx 50 an die neuen Marktgegebenheiten angepasst. Wir sehen im Anschluss an die derzeitige volatile Börsenphase jedoch weiterhin Kurspotenzial. Die mittelfristige Prognose (Mitte 2023) für den S&P 500 kann indes unverändert bleiben, da wir hier u.a. wegen der drohenden Zinswende und des hohen Growth-Anteils bereits entsprechend weniger Kurspotenzial erwartet hatten.



Rohstoffe

Die Eskalation der Ukraine-Krise hat dazu geführt, dass Brent zum ersten Mal seit 2014 wieder über die Marke von 100 USD gesprungen ist. Russland ist einer der wichtigsten Exporteure von Öl. Die Exporte liegen bei Öl bei 4-5 mbpd und bei Öl-Produkten bei 2-3 mbpd. Nach der russischen Invasion in der Ukraine hat sich ein Großteil der westlichen Welt zum Boykott russischen Öls entschlossen. Damit dürfte kurzfristig eine große Lücke beim Ölangebot entstehen. Selbst wenn die russischen Ausfuhren nach China demnächst ausgeweitet werden, dürften russische Exporte bei Öl und Ölprodukten in Höhe von 3-4 mbpd zunächst ausfallen. Wir rechnen daher vorerst mit Knappheiten am Ölmarkt und erhöhen unsere Kurzfristprognose bei Brent auf 100 USD. Mittelfristig erwarten wir eine Entspannung bei den Preisen und erhöhen unsere 12-Monatsprognose daher nur leicht auf 80 USD.

DAX vor dem Test der 13.000er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Ölpreis erklímt die Marke von 120 US-Dollar



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- US-Wachstum weiter auf Kurs
- Euroraum und Deutschland: Russischer Militärakt gefährdet Konjunkturerholung und könnte Inflation noch weiter nach oben treiben



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed dürfte bereits im März 2022 die Leitzinswende einleiten; für 2022 erwarten wir nunmehr fünf bis sechs Zins-Anhebungen
- EZB hat geopolitische Lage im Blick; Beendigung der Nettoanleihekäufe spätestens im Sommerquartal 2022; Drehen an der Leitzinsschraube im Schlussquartal erwartet



Renditen

- Kurzfristig könnte Rendite 10-jähriger Bundesanleihen weiter sinken; mittelfristig erwarten wir, dass sie sich von der Nullprozentmarke in moderatem Umfang entfernt
- USD-Langfristrenditen dürften steigen; Aufwärtspotenzial aber begrenzt



Aktienmärkte

- Ausverkauf an den Aktienmärkten nach Ukraine-Invasion
- 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 das Währungspaar EURUSD bei 1,08



Rohstoffe

- Sorgen vor Engpässen durch den Ukraine-Krieg hieften Rohstoffe auf neuen Rekordstand; bei Entspannung der Lage Preisreduktion erwartet
- Gold profitiert einmal mehr von seinem Status als sicherer Hafen



Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Preissemonitor

Überarbeitet

| AKTIEN | 03.03.2022 | 30.06.2022 | 31.12.2022 | 30.06.2023 |
|---------------|------------|------------|------------|------------|
| DAX | 13.698 | 14.500 | 14.750 | 15.000 |
| Euro Stoxx 50 | 3.742 | 3.900 | 3.900 | 4.000 |
| S&P 500 | 4.363 | 4.500 | 4.500 | 4.600 |
| Nikkei 225 | 26.577 | 27.000 | 27.500 | 27.500 |

| ZINSEN | 03.03.2022 | 30.06.2022 | 31.12.2022 | 30.06.2023 |
|------------------------|------------|------------|------------|------------|
| EZB-Einlagesatz | -0,50 | -0,50 | -0,25 | 0,00 |
| Euro 3-Monatsgeld | -0,53 | -0,50 | -0,15 | 0,50 |
| Bund 2 Jahre | -0,68 | -0,40 | -0,10 | 0,45 |
| Bund 5 Jahre | -0,35 | -0,15 | 0,15 | 0,60 |
| Bund 10 Jahre | -0,02 | 0,10 | 0,30 | 0,70 |
| Fed Funds | 0,25 | 1,00 | 1,75 | 2,50 |
| US-Dollar 3-Monatsgeld | 0,52 | 1,10 | 1,90 | 2,60 |
| Treasury 10 Jahre | 1,85 | 1,90 | 2,25 | 2,70 |

| WECHSELKURSE | 03.03.2022 | 30.06.2022 | 31.12.2022 | 30.06.2023 |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|
| US-Dollar je Euro | 1,11 | 1,10 | 1,08 | 1,08 |
| Yen je Euro | 128 | 132 | 135 | 135 |
| Franken je Euro | 1,02 | 1,03 | 1,05 | 1,08 |
| Pfund je Euro | 0,83 | 0,83 | 0,81 | 0,80 |

| ROHSTOFFE | 03.03.2022 | 30.06.2022 | 31.12.2022 | 30.06.2023 |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Gold (USD/Feinunze) | 1.926 | 1.900 | 1.850 | 1.800 |
| Öl (Brent - USD/Barrel) | 111 | 100 | 90 | 80 |

| KONJUNKTUR | | 2021 | 2022e | 2023e |
|----------------|-----------|------|-------|-------|
| Deutschland | BIP | 2,8 | 3,0 | 2,8 |
| | Inflation | 3,1 | 4,5 | 2,5 |
| Euroland | BIP | 5,2 | 4,0 | 2,8 |
| | Inflation | 2,6 | 5,0 | 2,7 |
| Großbritannien | BIP | 7,5 | 4,0 | 1,8 |
| | Inflation | 2,6 | 5,5 | 2,5 |
| USA | BIP | 5,7 | 4,2 | 2,0 |
| | Inflation | 4,7 | 6,0 | 3,3 |
| Japan | BIP | 1,7 | 2,4 | 1,5 |
| | Inflation | -0,2 | 0,9 | 0,7 |
| China | BIP | 8,1 | 5,0 | 4,6 |
| | Inflation | 0,9 | 2,8 | 2,3 |
| Welt | BIP | 5,8 | 4,3 | 3,7 |
| | Inflation | 3,7 | 4,2 | 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.