



Strategy Research | 26.11.2021

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

LBBW_Research

Neue Virus-Variante schockt Aktienmärkte



Konjunktur

Auch im November hat sich die seit fünf Monaten anhaltende Stimmungseintrübung in der deutschen Wirtschaft fortgesetzt. Das ifo-Geschäftsklima für die gewerbliche Wirtschaft reduzierte sich auf nur noch 96,5 Punkte nach 97,7 Zählern im Vormonat. Die Lagekomponente ermäßigte sich auf 99,0 nach 100,2 Punkten im Vormonat und die Erwartungen gingen von 95,4 Zählern auf 94,2 Punkte zurück. Die meisten zuvor befragten Analysten und Volkswirte hatten mit einem erneuten Rücksetzer in dieser Größenordnung gerechnet. Allgemein verliert die Konjunktur weiter an Dampf. Im Moment dürften die Corona-Lage, die Lieferkettenthematik und der Anstieg der Inflation den Unternehmenssektor belasten. Vermutlich auch in dieser Reihenfolge. Leider ist kurzfristig bei keinem der Faktoren eine Trendwende in Sicht, sodass wir konstatieren müssen, dass der Jahresausklang aus konjunktureller Sicht unerfreulich zu werden droht.



Zinsumfeld

Mit der Entscheidung von US-Präsident Joe Biden für eine Verlängerung der Amtszeit von Notenbankgouverneur Jerome Powell, Mitglied der Republikaner, bleibt die Kontinuität an der Spitze der US-Notenbank gewahrt. Die ebenfalls favorisierte Lael Brainard, welche der Demokratischen Partei angehört, soll Vizevorsitzende werden. Die Nominierungen müssen nun im Senat bestätigt werden. In diesem Zusammenhang betonte der US-Präsident, dass die Fed natürlich den Fokus weiterhin auf Inflation, Beschäftigung und eine starke Wirtschaft richten wird. An den Finanzmärkten wurde diese Entscheidung begrüßt. Die Renditen zweijähriger Staatsanleihen stiegen im Wochenverlauf in der Spitze um 0,14 %, während die Inflationserwartungen etwas zurückgingen. Der Markt preist weiterhin eine erste Zinsanhebung im Sommer 2022 ein.

Ifo Geschäftsklima zum fünften Mal in Folge gefallen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

US-Renditen weiter auf dem Vormarsch



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Der „Black Friday“ des Einzelhandels findet nun auch an den Aktienmärkten sein Pendant. Die von südafrikanischen Wissenschaftlern entdeckte neue Virus-Variante B.1.1.529 schockt die Finanzmärkte zu Wochenschluss. Die Akteure schalten ihre Depots erst einmal auf „risk-off“, bevor sich die längerfristigen Auswirkungen von B.1.1529 beurteilen lassen und man die Fragen beantworten kann: Wirken die Impfstoffe? Wird sie die Delta-Variante verdrängen? Werden neue Einschränkungen und Grenzschließungen notwendig? Diese Nachricht trifft auf einen ohnehin angeschlagenen DAX, der im Wochenverlauf bereits auf Zinserhöhungsspekulationen und ein den fünften Monat in Folge rückläufiges ifo-Geschäftsklima mit Kurseinbußen reagierte. Es ist zu früh, bereits Entwarnung zu geben, zumal wirkliche Schnäppchen - ähnlich wie beim diesjährigen "Black Friday" - derzeit eher schwierig zu finden sind.

DAX verliert den Kampf mit der 16.000er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Devisen

Der Versuch der türkischen Notenbank unter dem Einfluss von Staatspräsident Erdoğan, mit einer expansiven Geldpolitik Wachstumseffekte zu erzielen und gleichzeitig die Inflationsrate zu senken, wird unseres Erachtens nach scheitern. Erhebliche Risiken birgt die hohe Auslandsverschuldung insbesondere in US-Dollar. Die Refinanzierung wird einerseits durch die Abwertung der Lira deutlich verteuert andererseits sind die Renditen für türkische Staatsanleihen seit dem Beginn der Lockerung der Geldpolitik im September 2021 deutlich angestiegen. Der Abwertungsdruck auf die türkische Lira dürfte solange anhalten, bis die Notenbank eine geldpolitische Kehrtwende ähnlich wie 2018 – damals hatte die Notenbank den Verfall der Lira mit Leitzinsanhebungen von 8% auf 24% innerhalb weniger Monaten stoppen können - einleiten wird. Unser Jahresendprognose erhöhen wir auf 14,20 EURTRY.

Euro gewinnt gegenüber der türkischen Lira weiter an Wert



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- US-Wirtschaft startet mit relativ wenig Schwung in Q4
- Deutsche Wirtschaft steht vor schwierigem Schlussquartal nicht zuletzt wegen neuer Virusvariante
- Inflationsprognosen für Deutschland und Euroland angehoben



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Märkte preisen Zinsanhebung vor 2024 bereits ein, EZB hält verbal dagegen
- Fed dürfte Tapering Mitte 2022 abschließen, Zinswende gegen Jahresende 2022 erwartet



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
- Aktien trotzten zuletzt der hohen Inflation sowie der Tapering-Ankündigung der US-Notenbank Fed
- Jahresendrally scheint ungebrochen – aber Luft wird zunehmend dünner.



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
- Angebotsdefizit sorgt für hohes Niveau beim Ölpreis



Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	25.11.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
DAX	15.918	16.000	16.500	16.500
Euro Stoxx 50	4.293	4.250	4.400	4.400
Dow Jones	35.804	36.500	37.500	37.500
Nikkei 225	29.499	29.500	30.000	30.000

ZINSEN	25.11.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,56	-0,50	-0,50	-0,50
Bund 2 Jahre	-0,79	-0,65	-0,65	-0,65
Bund 5 Jahre	-0,56	-0,55	-0,45	-0,45
Bund 10 Jahre	-0,22	-0,15	0,00	0,00
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,50
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,18	0,15	0,20	0,55
Treasury 10 Jahre	1,66	1,60	1,90	1,90

WECHSELKURSE	25.11.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
US-Dollar je Euro	1,12	1,18	1,15	1,15
Yen je Euro	129	130	132	135
Franken je Euro	1,05	1,10	1,11	1,12
Pfund je Euro	0,84	0,85	0,84	0,84

ROHSTOFFE	25.11.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
Gold (USD/Feinunze)	1.785	1.800	1.850	1.900
Öl (Brent - USD/Barrel)	82	85	80	75

KONJUNKTUR		2020	2021e	2022e
Deutschland	BIP	-4,9	2,8	5,0
	Inflation	0,5	3,1	2,6
Euroland	BIP	-6,5	5,1	5,1
	Inflation	0,3	2,5	2,4
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	-3,1	5,8	4,6
	Inflation	3,5	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.