



Märkte im Blick

Strategy Research | 13.05.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Konjunkturelle Unsicherheit weiter sehr hoch



Konjunktur

Die Befragungen unter Finanzmarktexpertinnen und –experten hinsichtlich der Konjunktorentwicklung von Sentix und ZEW fielen nicht einheitlich aus. Während bei der Sentix-Umfrage die Indikatoren für die Erwartungen und die Lageeinschätzung weiter nach unten gingen, erholten sich die ZEW-Konjunkturerwartungen etwas. Auf dem niedrigen Niveau halten wir die leichte Aufwärtsbewegung bei den ZEW-Erwartungen allerdings nicht für aussagefähig. Allzu viel Hoffnung sollte daraus nicht geschöpft werden, denn zum Ukraine-Krieg gesellt sich die trabende Inflation sowie Unsicherheit, wann die EZB darauf reagieren wird hinzu. Belastend dürfte sich zudem die chinesische Zero-Covid-Politik insbesondere auf die Lieferketten auswirken. Der ZEW-Indikator für die Lagebeurteilung ging derweil weiter nach unten.



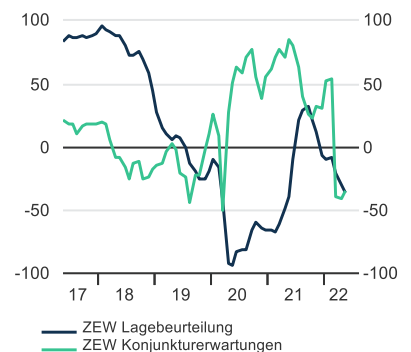
Zinsumfeld

In der vergangenen Woche haben sich die Renditeaufschläge europäischer Staatsanleihen gegenüber Bundesanleihen noch einmal ausgeweitet. Zehnjährige italienische Staatsanleihen rentieren in der Spitze bei 3,2% (aktuell 2,74%), gut 200 Basispunkte über dem Renditeniveau deutscher Bundesanleihen. Solch ein Renditeaufschlag konnte zuletzt während der ersten Phase der Corona-Pandemie verzeichnet werden. Ein Vergleich der Renditeaufschläge im Euroraum macht deutlich, dass nicht nur Länder mit einer relativ hohen Staatsverschuldung und einem schwächeren Rating betroffen sind. Mit einem Risikoaufschlag von gut 40 bis 50 Basispunkte liegt das Renditeplus von zehnjährigen Staatspapieren aus Österreich und Finnland gegenüber deutschen Bundesanleihen bei einem vergleichbaren Rating rund doppelt so hoch wie gewöhnlich. Damit stellen diese Papiere derzeit eine interessante Anlagealternative dar.



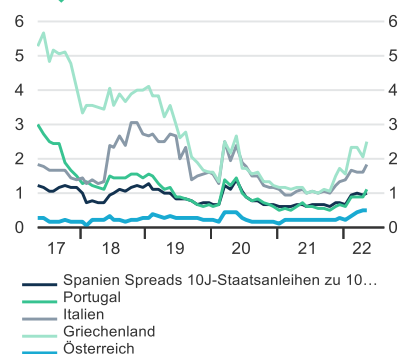
LBBW_Research

ZEW-Erwartungen hellen sich leicht auf



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Zinsen steigen auf breiter Front



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Die Berichterstattung zum ersten Quartal ist weitgehend abgeschlossen, und die Unternehmen haben sich angesichts der schwierigen Rahmenbedingungen einmal mehr gut geschlagen. Positive Impulse für den Gesamtmarkt waren jedoch Fehlanzeige. Derzeit dominieren ohnehin übergeordnete Themen: So ist die Furcht vor Gasengpässen, eine aufkommende Verunsicherung am Kryptomarkt, wo sich die sogenannten „Stablecoins“ alles andere als stabil erwiesen, sowie die US-Inflation, die zwar im April auf dem Rückzug, aber keinesfalls gebändigt ist. Hinzu kommt die schwierige Lockdown-Situation in China. Dieser Gegenwind aus vier Himmelsrichtungen (Ukrainekrieg/Gas, Bitcoin/Tech, Inflation/Notenbanken, China/Konjunktur) dürfte weiterhin für hohe Volatilität an den Märkten sorgen. Einstweilen ist daher eine defensive Anlagestrategie angesagt.



Rohstoffe

Die Goldnachfrage hat im ersten Quartal des Jahres gegenüber Q1/21 deutlich um über 34% auf 1.234 Tonnen zugelegt. Der Nachfrageschub ist dabei auf die starken ETC-Käufe zurückzuführen. Diese erwarben in Q1/22 rund 245 Tonnen Gold - während sie im Auftaktquartal 2021 noch über 210 Tonnen verkauften. Die übrigen Nachfragekomponenten entwickelten sich in Q1 jedoch relativ schwach. Die Schmucknachfrage gab im Jahresvergleich um fast 4% nach, die Nachfrage nach Münzen und Barren ging um 20% zurück und die Notenbank-Käufe lagen um fast 29% niedriger als im Vorjahr. Zudem belasten weiterhin die Zinswende in den USA und der feste US-Dollar das Edelmetall. Wir bleiben daher bei unserer leichten Skepsis für Gold und rechnen auf Jahressicht nur mit Preisen von 1.800 USD.

DAX wieder deutlich unter der 14.000er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Goldpreis weiter in der Konsolidierungsphase



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: Drei weitere „große“ Zinsschritte bis September 2022; Leitzins erreicht im vierten Quartal restriktives Terrain
- EZB stellt die Weichen auf eine Zinserhöhung zu Beginn des zweiten Halbjahres



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



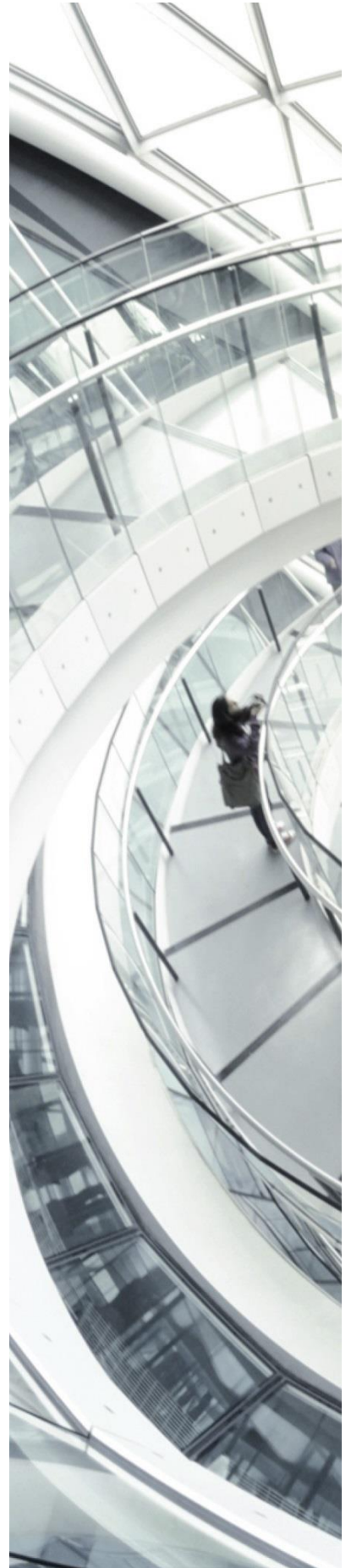
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	12.05.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
DAX	13.740	13.500	14.750	15.000
Euro Stoxx 50	3.613	3.700	3.900	4.000
S&P 500	3.930	4.250	4.500	4.600
Nikkei 225	25.749	26.500	27.500	27.500

ZINSEN	12.05.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	0,25	1,00
Euro 3-Monatsgeld	-0,42	-0,35	0,50	1,25
Bund 2 Jahre	0,06	0,35	0,80	1,25
Bund 5 Jahre	0,54	0,75	1,00	1,35
Bund 10 Jahre	0,87	0,95	1,10	1,40
Fed Funds	1,00	1,50	3,00	3,50
US-Dollar 3-Monatsgeld	1,42	1,85	3,20	3,55
Treasury 10 Jahre	2,83	2,95	3,10	3,25

WECHSELKURSE	12.05.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
US-Dollar je Euro	1,04	1,03	1,08	1,10
Yen je Euro	134	136	138	141
Franken je Euro	1,04	1,03	1,05	1,08
Pfund je Euro	0,85	0,83	0,81	0,80

ROHSTOFFE	12.05.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.849	1.900	1.850	1.800
Öl (Brent - USD/Barrel)	103	100	90	80

KONJUNKTUR		2021	2022e	2023e
Deutschland	BIP	2,9	1,8	2,5
	Inflation	3,1	6,5	3,2
Euroland	BIP	5,2	2,8	2,5
	Inflation	2,6	7,0	3,5
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	3,7	4,6
	Inflation	0,9	2,8	2,3
Welt	BIP	5,8	3,6	3,6
	Inflation	3,7	5,2	3,1

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.