



# Märkte im Blick

Strategy Research | 29.10.2021

**Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung**

LBBW\_Research

## EZB bleibt trotz höherer Inflation expansiv



### Konjunktur

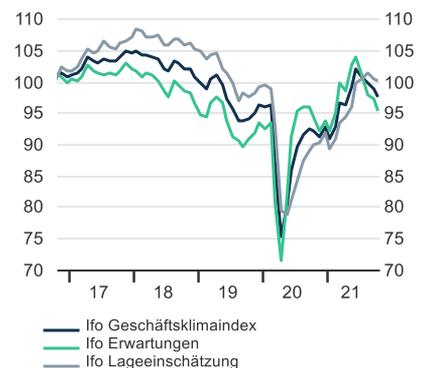
Die Stimmung in den Chefetagen der deutschen Unternehmen hat sich im Oktober erneut verschlechtert. Der Ifo-Geschäftsklimaindex sank zum vierten Mal in Folge auf 97,7 Punkte von zuvor revidierten 98,9 Zählern im September. Die Lagekomponente ist gegenüber dem Vormonat nur von 100,4 auf 100,1 Zähler gefallen. Die Erwartungen hingegen gingen deutlich von 97,4 auf 95,4 Punkte zurück. Sowohl im Dienstleistungssektor als auch im Verarbeitenden Gewerbe wirken sich Lieferengpässe negativ aus. Nimmt man dazu noch die nun Fahrt aufnehmende vierte Corona-Welle hinzu, und weiter mögliche Verknappungen von der Rohstoffseite, dann droht ein unerfreulicher Jahresausklang. Der Rückgang des Geschäftsklimas ist daher auch ein Wink an die angehenden Koalitionäre in Berlin: Zusätzliche Belastungen für die Wirtschaft sind tunlichst zu vermeiden.



### Zinsumfeld

Der EZB-Rat hat wie erwartet beschlossen, die geldpolitischen Parameter des Eurosystems unverändert zu lassen. Insbesondere wurden Leitzinsen, Ankaufprogramm und Forward Guidance bestätigt. Besonders Augenmerk gilt derzeit der Inflation, die in Deutschland im Oktober auf Basis des harmonisierten Preisindex bei voraussichtlich 4,6 % liegt. Auch im gesamten Euroraum dürfte der Preisdruck zugenommen haben. Nach Einschätzung der EZB-Präsidentin Christine Lagarde könnte die Inflation bis Ende des Jahres sogar noch steigen und bleibt über einen längeren Zeitraum höher als noch vor kurzem gedacht. Mittelfristig dürfte sie aber wieder fallen, sodass eine expansive Geldpolitik weiter angemessen ist. Die Bedingungen für eine mögliche frühere Zinswende sieht die EZB damit nicht. Auch wir gehen davon aus, dass die Inflationsrate 2022 insgesamt niedriger ausfällt als 2021. Im 1. Halbjahr rechnen wir aber noch mit Preisdruck.

### Ifo-Geschäftsklima enttäuscht



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Inflationsdruck lastet auf den Renditen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Die Berichtssaison läuft auf Touren, und die Unternehmen kommen erstaunlich gut mit den derzeitigen Schwierigkeiten rund um Lieferketten, Chipmangel und Inflation klar. In den USA erreichte der S&P 500 gar ein neues Allzeithoch, neben guten Unternehmensdaten auch getrieben von der expansiven Geldpolitik allerorten. Bevor die konkreten „Tapering“-Pläne auf dem Tisch liegen, nehmen die Diskussionen rund um Zinserhöhungen bereits viel Raum ein – und werden eher früher als später erwartet. Die Anleger scheinen jedoch hierauf bereits vorbereitet zu sein. Inwieweit die China-Risiken ausreichend „eingepreist“ sind, ist jedoch fraglich. Die dortigen Probleme am Immobilienmarkt, die Zero-Covid-Strategie sowie der erhöhte Regulierungsdruck dämpfen das Wirtschaftswachstum. Insgesamt dürften die Chancen die Risiken dennoch überwiegen, und vor allem saisonale Gründe deuten auf einen positiven Jahresausklang hin.



## Rohstoffe

Die Londoner Metall Exchange, kurz LME genannt, vermeldete eine deutliche Abnahme der Lagerbestände. Diese sind seit Mitte September um ca. 90 % auf das tiefste Niveau seit 1974 gesunken. So werden an der LME derzeit nur noch 14 150 Tonnen Kupfer gelagert. Auch an anderen Metallbörsen und in privaten Lagerhäusern nehmen die Bestände rapide ab. In Shanghai fielen die Lagerbestände sogar auf ein Zwölfjahrestief zurück. Das begrenzte Angebot trifft nun wegen des Booms der Elektromobilität und bei den Erneuerbaren Energien auf eine steigende Nachfrage: Weltweit werden pro Jahr 25 Millionen Tonnen Kupfer benötigt. Diese Gemengelage hält den Kupferpreis stabil. Aktuell müssen für eine Tonne Kupfer 10 071 US-Dollar bezahlt werden. Eine weitere Verknappung des Angebots dürfte schon bald den Test des Jahreshoch bei 10 725 US-Dollar zur Folge haben.

### Positiver Jahresausklang, auch dank saisonaler Aspekte



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Nachfrage nach Kupfer weiter stabil



Quelle: Bloomberg, 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 2023
- 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 ist gesunken
- Aktuelle Inflations-Spitzen sorgen für Zurückhaltung unter Anlegern
- Neuer Schwung erst bei Normalisierung der v.a. energiegetriebenen Teuerung erwartet



## 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	28.10.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
DAX	15.696	16.000	16.500	16.500
Euro Stoxx 50	4.234	4.100	4.200	4.200
Dow Jones	35.730	35.000	36.000	36.000
Nikkei 225	28.820	29.500	30.000	30.000

ZINSEN	28.10.2021	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	-0,63	-0,65	-0,65	-0,65
Bund 5 Jahre	-0,49	-0,55	-0,45	-0,45
Bund 10 Jahre	-0,15	-0,15	0,00	0,00
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,13	0,15	0,15	0,20
Treasury 10 Jahre	1,57	1,60	1,90	1,90

WECHSELKURSE	28.10.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
US-Dollar je Euro	1,17	1,18	1,15	1,15
Yen je Euro	132	130	132	135
Franken je Euro	1,07	1,10	1,11	1,12
Pfund je Euro	0,84	0,85	0,84	0,84

ROHSTOFFE	28.10.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
Gold (USD/Feinunze)	1.801	1.800	1.850	1.900
Öl (Brent - USD/Barrel)	84	85	80	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	-3,1	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.