



Märkte im Blick

Strategy Research | 27.08.2021
Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



ifo-Geschäftsklima – zweiter Rücksetzer in Folge

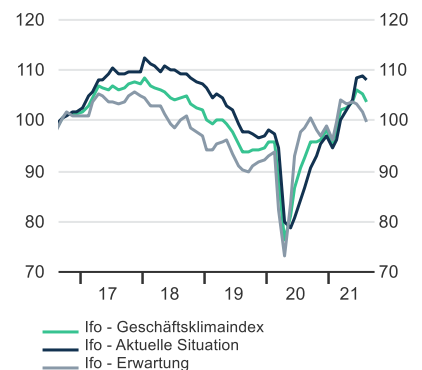
Konjunktur

Steht das ifo-Geschäftsklima am Anfang eines Abwärtstrends? Noch ist die klassische Definition hierfür, nämlich drei Rückgänge in Folge, nicht erfüllt. Wie in dieser Woche veröffentlicht wurde, erlitt das ifo-Geschäftsklima seinen zweiten Rücksetzer nacheinander, und zwar von rev. 100,7 auf 99,4. Das Minus war damit sowohl stärker als vom Analystenkonsens im Vorfeld erwartet als auch ausgeprägter als im Vormonat. Ursächlich hierfür waren stark rückläufige Erwartungen, hier ging es von rev. 101,0 um mehr als drei Punkte auf 97,5 nach unten. Anders sieht es bei der Lageeinschätzung aus, welche von 100,4 auf 101,4 kletterte, und damit auf den höchsten Wert seit Mai 2019. Laut ifo-Institut hat sich die Stimmung insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe verdüstert, hier ging es sogar bei Lage und Erwartungen abwärts. Ausgenommen von der Negativentwicklung war im August lediglich der Bausektor, hier stiegen sogar die Erwartungen

Zinsumfeld

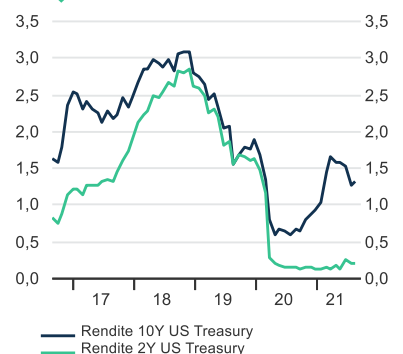
Mit Spannung wird die Rede des Fed-Chef Powell bei dem jährlichen stattfindenden internationalen Treffen der Notenbanker in Jackson Hole am Freitagnachmittag erwartet. Einige Marktteilnehmer erwarten eine Ankündigung der Fed, ihre aktuellen Anleihekäufe in Höhe von 120 Milliarden US-Dollar pro Monat bald schrittweise zu reduzieren. Die Reduzierung könnte ab Dezember oder Januar 15 Milliarden US-Dollar pro Monat betragen und folglich im Sommer 2022 beendet werden. Eine erste Zinserhöhung könnte dann im vierten Quartal 2022 erfolgen. Bereits im Jahr 2013 hat die US-Notenbank die Reduktion ihres damaligen Anleiheankaufprogramms verkündet, woraufhin die Märkte ordentlich durchgeschüttelt wurden. Verglichen mit 2013 ist die Kommunikation der Fed diesmal jedoch proaktiver und das Umfeld anders. Im Vorfeld dieses geldpolitischen Symposiums notieren zehnjährige US-Staatsanleihen aktuell bei 1,35 %.

ifo-Geschäftsklima erneut im Abschwung



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

US-Renditen im Banne von Jackson Hole



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Der August ist nahezu vorüber, und an den Aktienmärkten in Europa und den USA setzte sich der Aufwärtstrend fort. Das KGV, gemessen an den erwarteten Gewinnen für die kommenden 12 Monate, ist heute - zu höheren Kursen - sogar etwas günstiger als zu Jahresbeginn. Beim DAX 30, fiel das KGV von 15,8 auf 13,7 zurück - weil die Gewinnerwartungen deutlich stärker zulegen als die Kurse. Angesichts der derzeitigen Probleme um Lieferketten und Einkaufspreise dürften solche positiven Gewinnüberraschungen eher die Ausnahme bleiben. Dennoch sind die Aktienmärkte, vor allem hierzulande, nicht überbeuert, und bieten langfristig weiterhin Potenzial. In Zahlen: Wir erwarten eine durchschnittliche Performance von 4% p.a. für den hiesigen Aktienmarkt in den kommenden fünf Jahren, allen Störfeuern rund um Delta und Tapering zum Trotz. Diese und andere Faktoren werden weiterhin für die üblichen Schwankungen für Risikoassets sorgen.



Rohstoffe

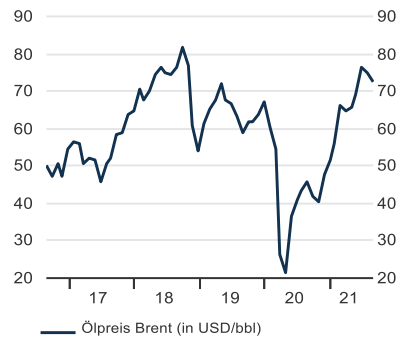
Vor allem Sorgen bezüglich einer gedämpften Ölnachfrage durch die Ausbreitung der Covid-Delta-Variante haben die Stimmung am Ölmarkt gedrückt und Brent Anfang dieser Woche bis auf knapp 65 USD fallen lassen. Zu negativ sollte man für den Ölpreis allerdings nicht werden. Denn zum einen könnte die OPEC+ bei niedrigen Ölpreisen auch schnell wieder einen Rückzieher von den für das restliche Jahr geplanten Fördererhöhungen machen. Zum anderen ist die Kartelldisziplin der OPEC momentan sehr hoch. Und schließlich herrscht am Ölmarkt weiterhin ein Angebotsdefizit, das 2021 durchschnittlich ca. 0,7 mbpd betragen dürfte. Bis zum Jahresende dürfte sich Brent bei rund 70 USD einpendeln. Mit einem wahrscheinlichen Comeback des Tourismus und der Kerosin-Nachfrage im kommenden Jahr sollte Brent bis Ende 2022 weiter auf 75 USD anziehen.

DAX weiter in einer soliden Aufwärtsbewegung



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Brent-Oil weiter unter der 80-US-Dollarmarke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Expansionstempo der US-Wirtschaft bleibt hinter den Erwartungen zurück
- Private und staatliche Konsumausgaben stützen deutsche Konjunkturerholung
- Deutlicher Preisschub in Euroland, Deutschland und USA



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- EZB überarbeitet Inflationsziel, Zinsanhebung voraussichtlich nicht vor dem Jahr 2024
- Fed bereitet die Märkte auf Tapering bereits vor Ende 2021 vor



Renditen

- Nach jüngsten Rücksetzern bei 10-jährigen Bundesanleihen mittelfristig Wiederanstieg erwartet
- USD-Langfristrenditen dürften ebenso wieder anziehen; Aufwärtspotenzial aber begrenzt



Aktienmärkte

- Positiver Gewinntrend intakt, aber die Bewertungen werden zunehmend hinterfragt
- Auch Sorgen um Inflation und restriktivere Geldpolitik nehmen zu
- Anlagensnotstand steht aber weiterhin im Vordergrund



Devisen

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



Rohstoffe

- Rohstoffe steigen auf höchsten Stand seit fast 10 Jahren
- Verkäufe durch ETCs und ein stärkerer US-Dollar belasten Goldpreis, u.a. Inflationsangst und Käufe von Notenbanken dürften für Gegenbewegung sorgen
- Angesichts deutlich steigenden Ölangebots Preisentspannung bei Brent & Co. erwartet



Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	26.08.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
DAX	15.794	16.000	16.500	16.500
Euro Stoxx 50	4.170	4.100	4.200	4.200
Dow Jones	35.213	35.000	36.000	36.000
Nikkei 225	27.742	29.500	30.000	30.000

ZINSEN	26.08.2021	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	-0,74	-0,65	-0,65	-0,65
Bund 5 Jahre	-0,74	-0,55	-0,45	-0,45
Bund 10 Jahre	-0,46	-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	1,32	1,60	1,90	1,90

WECHSELKURSE	26.08.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
US-Dollar je Euro	1,18	1,18	1,15	1,15
Yen je Euro	130	130	132	135
Franken je Euro	1,08	1,12	1,14	1,15
Pfund je Euro	0,86	0,85	0,84	0,84

ROHSTOFFE	26.08.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
Gold (USD/Feinunze)	1.796	1.800	1.850	1.900
Öl (Brent - USD/Barrel)	71	70	70	75

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

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Disclaimer:

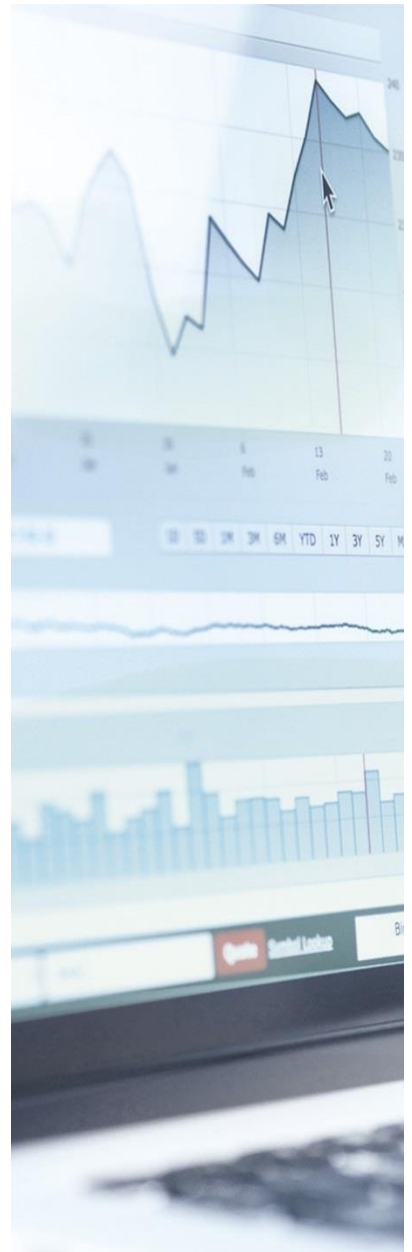
Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.