



Märkte im Blick

Strategy Research | 15.06.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Konjunkturaussichten fragil - Prognosen gesenkt



Konjunktur

Auf unserem Makro-Tableau bringen wir die sich verdichtenden Abwärtsrisiken für die Konjunktur in Form von Prognosesenkungen zum Ausdruck. In Folge erwarteter Bremswirkungen durch gestörte Lieferketten, Reduzierung der Gaslieferungen, die anhaltend hohe Inflation und die geldpolitische Reaktion hierauf senken wir die BIP-Prognosen sowohl für die USA als auch für den Euroraum. Dies gilt insbesondere für das Jahr 2023, hier rechnen wir beiderseits des Atlantiks lediglich noch mit Wachstumsraten von 1%. Wir bekräftigen, dass der Grat schmäler wird, auf welchem sich die Wirtschaft noch im Rahmen einer fortgesetzten Expansion bewegt. Sollten sich die Zentralbanken zu einer noch vehementeren geldpolitischen Straffung genötigt sehen als nunmehr in unseren Prognosen berücksichtigt, so würde eine Rezession zunehmend wahrscheinlicher werden.



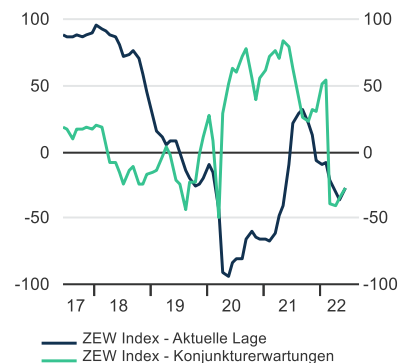
Zinsumfeld

Kräftige Preissteigerungen für Energie und Lebensmittel haben die Teuerungsrate in Deutschland auf den höchsten Stand seit fast 50 Jahren getrieben. Im Mai lag die Inflation um 7,9% über dem Niveau des Vorjahresmonats. Damit verharrte die Teuerung den dritten Monat in Folge über der Marke von 7%. Auch die US-Inflation sorgte für eine faustdicke Überraschung. Während die allermeisten Ökonomen bereits mit einem Inflationspeak gerechnet hatten, legte die Teuerung im Mai um 8,6% nach 8,3% im Vormonat zu. Damit dürfte die US-Fed gezwungen sein, die Zinsschraube heute um mindestens 50 Bp. nach oben zu drehen. Im Vorfeld der Fed-Tagung zogen die US-Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 2 Jahren in der Spitze auf 3,45% an, Zehnjahrespapiere tendieren aktuell bei 3,41%. Wir erhöhen unsere Prognose für den US-Leitzins auf 4% zum 30.06.2023 sowie die Renditeprognosen für USA und GER.



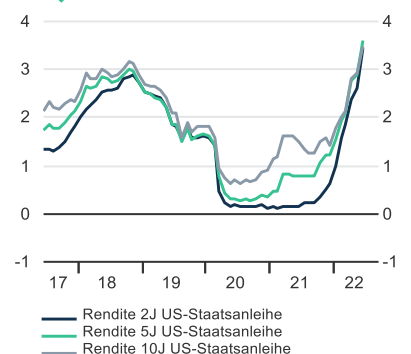
LBBW_Research

ZEW zwar leicht verbessert,
aber weiterhin tief negativ



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

US-Zinsen klettern weiter dy-
namisch



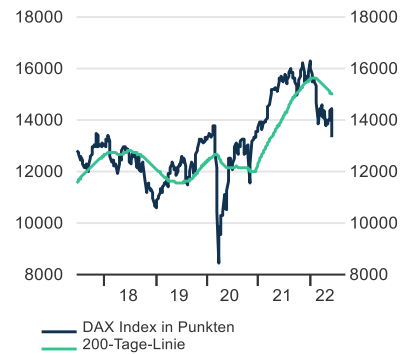
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Die EZB stieß jüngst die Tür für eine erste Leitzinsanhebung auf und die US-Notenbank steht im Rahmen des heutigen FOMC-Meetings wegen des jüngsten Inflationsschocks noch stärker unter Druck ihre Leitzinsen ein weiteres Mal kräftig zu erhöhen. Weil die Anleiherenditen derzeit förmlich durch die Decke gehen, sank wegen der höheren Diskontierung künftiger Cash-Flows der Gegenwartswert von Aktien zuletzt beträchtlich. Dass Gazprom seine Gaslieferungen an Deutschland um bis zu 40% reduziert dürfte zudem der Konjunktur weiter zusetzen. Neben den mit dem heutigen Tag gesenkten BIP-Wachstumsprognosen und abermals erhöhten Renditeschätzungen reduzieren wir auch unsere Indexkursziele für Aktien. Bevor es wieder besser wird, dürfte es noch schlechter kommen!

Der Sommer dürfte weitere Turbulenzen bringen



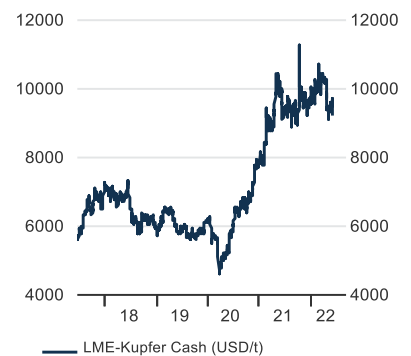
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Rohstoffe

Ein deutliches Signal, dass die Nachfrage aus China nach Kupfer wieder zunehmen dürfte, liefern die jüngsten von der LME veröffentlichten Lagerbestandsdaten. Danach reduzierten sich die Bestände um 20.000 Tonnen. Dies entspricht ungefähr 14% des Gesamtbestandes und ist zugleich der höchste Rückgang in den vergangenen 20 Jahren. Eine deutliche Aktivität ist hierbei in der Verschiffung von Kupfer aus den Lagerhäusern in Südkorea in Richtung China zu verzeichnen. Die angesichts eines neuen Corona-Ausbruchs angekündigten Massentests in Pekings bevölkerungsreichstem Stadtbezirk Chaoyang belasteten derzeit noch den Kupferpreis. Eine Verbesserung der Covid-Lage hingegen dürfte eine hohe Nachfrage nach Kupfer nach sich ziehen und die Preise weiter stabilisieren bzw. treiben.

Hohe Nachfrage sollte den Kupferpreis weiter antreiben



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Konjunkturaussichten für Euroraum und Deutschland auf Moll gestimmt
- Hohe Inflation bremst reale Kaufkraft
- 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 bestätigt eine erste Zinserhöhung im Juli um 25 bp, 50 weitere bp bis September wahrscheinlich



Renditen

- Rentenmärkte auf schmalen Grat; erhöhtes Risiko einer fortgesetzten schweren Baisse



Aktienmärkte

- US-Inflationsschock setzt Notenbanken noch mehr unter Druck und lässt Anleiherenditen explodieren.
- Wegen der nun stärkeren Diskontierung künftiger Cash-Flows sinkt der Gegenwartswert von Aktien beträchtlich, weshalb wir unsere Indexkursziele deutlich gesenkt haben



Devisen

- Spekulationen auf mehrere EZB-Zinsschritte 2022 sollten den Euro stützen
- Ende 2022 erwarten wir das Währungspaar EURUSD bei 1,08



Rohstoffe

- Rohstoffpreise aus Sorge vor Engpässen durch den Ukraine-Krieg weiter auf hohem Niveau
- Goldpreis wird belastet durch (noch) festen US-Dollar und US-Zinserhöhungen
- Lage am Ölmarkt bleibt angespannt; mittelfristig ist mit Entlastung zu rechnen



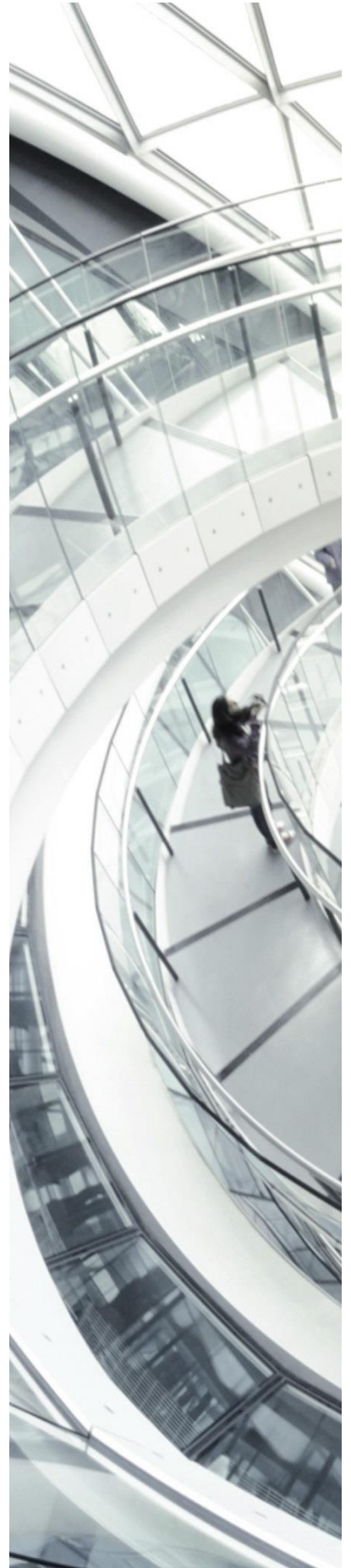
Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	14.06.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.06.2023
DAX	13.304	12.500	13.500	14.500
Euro Stoxx 50	3.475	3.200	3.500	3.700
S&P 500	3.735	3.450	3.750	4.100
Nikkei 225	26.630	24.500	26.500	27.500

ZINSEN	14.06.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.06.2023
EZB-Einlagesatz	-0,50	0,25	1,00	2,00
Euro 3-Monatsgeld	-0,30	0,60	1,45	2,30
Bund 2 Jahre	1,02	1,45	1,70	1,85
Bund 5 Jahre	1,55	1,75	1,85	1,85
Bund 10 Jahre	1,74	1,90	1,95	1,75
Fed Funds	1,00	3,00	3,75	4,00
US-Dollar 3-Monatsgeld	1,83	3,30	3,95	4,00
Treasury 10 Jahre	3,48	3,60	3,70	3,45

WECHSELKURSE	14.06.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.06.2023
US-Dollar je Euro	1,04	1,06	1,08	1,10
Yen je Euro	141	137	138	141
Franken je Euro	1,04	1,04	1,05	1,08
Pfund je Euro	0,87	0,82	0,81	0,80

ROHSTOFFE	14.06.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.06.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.814	1.850	1.850	1.800
Öl (Brent - USD/Barrel)	122	110	100	90

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