



Märkte im Blick

Strategy Research | 27.05.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Keine Anzeichen einer Rezession in Sicht



Konjunktur

In den Chefetagen der deutschen Konzerne hat sich die Stimmung verbessert. Der Ifo-Geschäftsklimaindex ist im Mai trotz des Ukraine-Kriegs, steigender Teuerungsdaten und weiter anhaltenden Lieferkettenprobleme zum zweiten Mal in Folge überraschend auf 93 Punkte nach 91,9 Zählern im Vormonat gestiegen. Der Index gilt als wichtigster Frühindikator für die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland. Die befragten Unternehmen äußerten sich somit zur Geschäftslage und zu den Aussichten jeweils weniger skeptisch als noch zuletzt. Anzeichen für eine Rezession sind somit derzeit nicht erkennbar. Die Erwartungskomponente zeigte etwas nach oben, deutet aber auf Sicht von 6 Monaten unter den Befragten auf ein deutlich pessimistisches Konjunkturbild hin. Wir erwarten für 2022 ein BIP-Wachstum von 1,8%, für 2023 rechnen wir mit 2,5%.



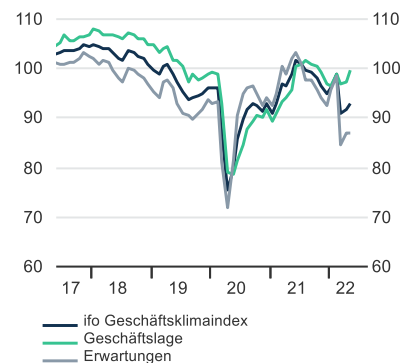
Zinsumfeld

In dieser Woche hat die EZB-Präsidentin Christine Lagarde in einem Blog der Europäischen Zentralbank (EZB) ihre Gedanken über das weitere Vorgehen der Währungshüter bei der bevorstehenden geldpolitischen Normalisierung veröffentlicht. Aktuell geht die EZB-Präsidentin davon aus, dass die Nettoanleihekäufe im Rahmen des Asset Purchase Programme (APP) Anfang des dritten Quartals enden werden und somit im Juli der Weg für eine Leitzinsanhebung frei wäre. Ein weiterer Zinsschritt dürfte im September erfolgen, sodass das Negativzinsumfeld am Ende des dritten Quartals bereits der Vergangenheit angehören könnte. Sollte es die konjunkturelle Lage im Euroraum erlauben, sind auch weitere Zinsschritte der europäischen Währungshüter möglich. Die Rendite deutscher Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren kletterte auf 1,0%, italienische Bonds derselben Laufzeit rentieren derzeit bei 2,9%.



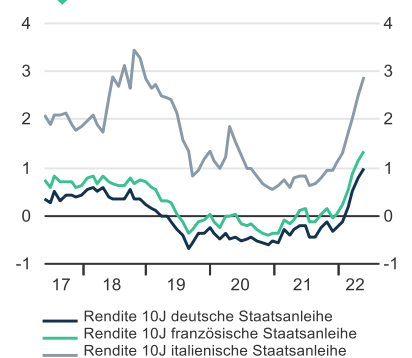
LBBW_Research

Ifo-Geschäftsklimaindex weiter verbessert



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Zinsen weiter im Aufwind



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

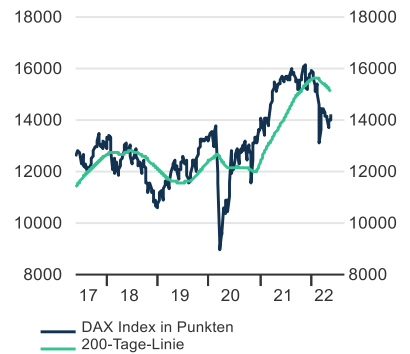
Lange Zeit schienen US-Aktien markant überbewertet. Inzwischen notieren sie jedoch nur noch leicht oberhalb des von unserem Bewertungsmodell ermittelten neutralen Niveaus. DAX und Euro Stoxx liegen sogar um jeweils mehr als 10% darunter und verfügen daher über einen beachtlichen Bewertungsabschlag. Der größte Druck aus dem Kessel scheint daher zwar zunächst gewichen zu sein. Einen plötzlichen Gasschock und/oder ein Abgleiten in die Stagflation dürften die derzeitigen Kursniveaus allerdings wohl trotzdem noch nicht reflektieren. Während ersteres nach wie vor wie ein Damoklesschwert über den Märkten schwebt, scheint letzteres mehr und mehr an Wahrscheinlichkeit zu gewinnen. So sah sich beispielsweise die EZB in ihrem jüngsten Bericht dazu genötigt, auf gleich vier verschiedene Gefahren für die Finanzmarktstabilität hinzuweisen.



Rohstoffe

Das Gold-Angebot dürfte in diesem Jahr mit einem Plus von 0,6% leicht zulegen. Auf der Nachfrageseite zogen bislang aufgrund des Ukraine-Kriegs vor allem die Gold-Käufe der ETCs (Exchange Traded Commodities) deutlich an. Dagegen tendierten wichtige Nachfragekomponenten wie die Schmucknachfrage, die Käufe der Notenbanken und die Nachfrage nach Münzen und Barren schwächer. Daneben wird das Edelmetall durch den sehr festen US-Dollar und steigende Zinsen belastet. In Anbetracht der sehr hohen Inflationsraten dürfte die US-Notenbank die Leitzinsen sogar noch stärker anheben als im letzten Zinserhöhungszyklus 2017/18. Wir bleiben daher bei unserem leichten Pessimismus für Gold und rechnen bis Mitte 2023 mit Preisen von 1.800 USD pro Feinunze.

DAX scheint sich zunächst etwas zu stabilisieren



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Gold weiter seitwärts



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 im Juli



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



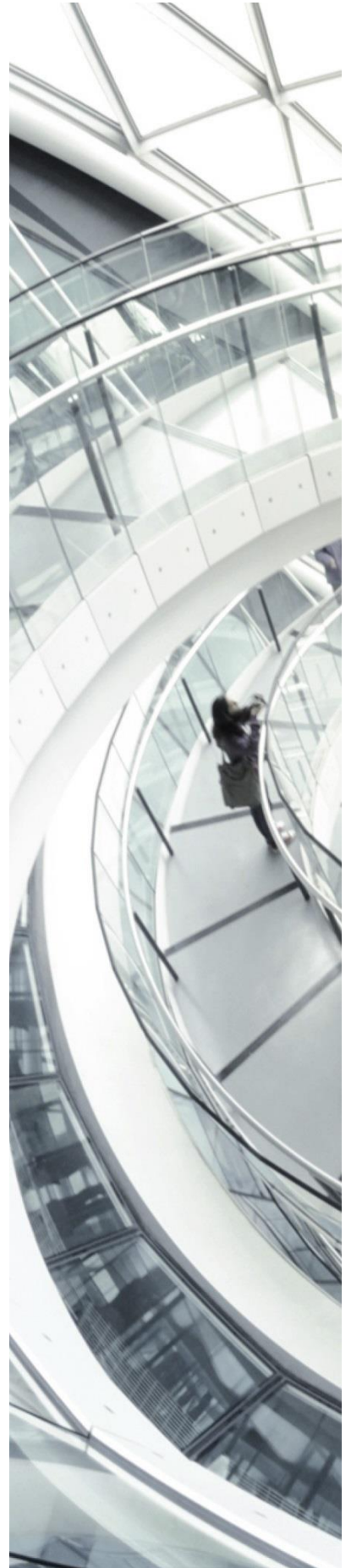
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	26.05.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.06.2023
DAX	14.231	13.500	14.750	15.000
Euro Stoxx 50	3.740	3.650	3.900	4.000
S&P 500	4.058	26.500	4.500	4.600
Nikkei 225	26.605	4.000	27.500	27.500

ZINSEN	26.05.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.06.2023
EZB-Einlagesatz	-0,50	0,00	0,25	1,00
Euro 3-Monatsgeld	-0,36	0,20	0,50	1,25
Bund 2 Jahre	0,19	0,60	0,80	1,25
Bund 5 Jahre	0,68	0,80	1,00	1,35
Bund 10 Jahre	0,99	1,00	1,10	1,40
Fed Funds	1,00	2,50	3,00	3,50
US-Dollar 3-Monatsgeld	1,55	2,80	3,20	3,55
Treasury 10 Jahre	2,77	2,95	3,10	3,25

WECHSELKURSE	26.05.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.06.2023
US-Dollar je Euro	1,07	1,06	1,08	1,10
Yen je Euro	136	137	138	141
Franken je Euro	1,03	1,04	1,05	1,08
Pfund je Euro	0,85	0,82	0,81	0,80

ROHSTOFFE	26.05.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.06.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.850	1.900	1.850	1.800
Öl (Brent - USD/Barrel)	114	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.