



Märkte im Blick



LBBW_Research

Strategy Research | 08.04.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Achillesferse Gas



Konjunktur

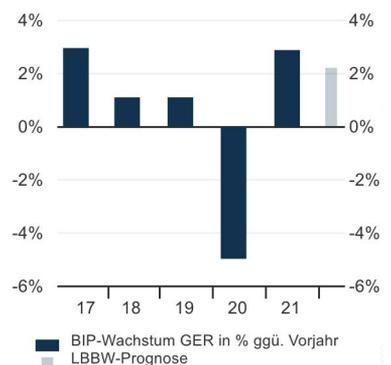
Das Risiko eines Stopps der Lieferungen von Gas, Kohle und Erdöl aus Russland nach Europa nimmt zu. Dies ginge mit schweren konjunkturellen Verwerfungen einher. Kurzfristig ist Russlands Öl nur schwer, das Gas für uns so gut wie gar nicht zu ersetzen. Zudem ist die Wirtschaft noch keineswegs von der Corona-Pandemie genesen. Wir rechnen für den Worst Case (20% Wahrscheinlichkeit) mit einer Stagnation unserer Konjunktur sowie mit neuen Preisschüben. In unserem Hauptszenario (60% Wahrscheinlichkeit) wird im späteren Jahresverlauf ein Waffenstillstand erreicht. Dazu dürfte beitragen, dass Russland die Ukraine nicht vollständig erobern kann sowie gleichzeitig der Druck auf Putin steigt, wenn die Kriegs- und Sanktionskosten zunehmen und die militärische Perspektivlosigkeit klarer wird. In der Folge würden die Sanktionen zumindest teilweise aufgehoben. In diesem Fall sehen wir für Deutschland 2022 ein BIP-Wachstum von 2,2%.



Zinsumfeld

Das jüngst veröffentlichte Protokoll der EZB-Ratssitzung vom 10. März hat die große Uneinigkeit im Rat über den Kurs der Notenbank offenbart. Eine große Zahl von Mitgliedern vertrat die Ansicht, dass das derzeitige hohe Inflationsniveau und seine Hartnäckigkeit sofortige weitere Schritte zur Normalisierung der Geldpolitik erforderten. Dem wurde entgegengehalten, dass, selbst wenn die Kriterien der Forward Guidance als erfüllt angesehen werden könnten, die Unsicherheit zum gegenwärtigen Zeitpunkt groß sei. Angesichts der sich seither deutlich zugespitzten Inflationssituation wird mit Spannung die nächste EZB-Ratssitzung am Gründonnerstag erwartet. Es ist durchaus denkbar, dass die Euro-Währungshüter an diesem Termin ihre für Juni avisierte finale Entscheidung über das Ende des Anleihekaufprogramms vorziehen und damit den Weg für eine frühere Leitzinserhebung bereits im dritten Quartal ebnen könnten.

BIP-Wachstum wird sich 2022 abschwächen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Weiter steigende Renditen erwartet



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

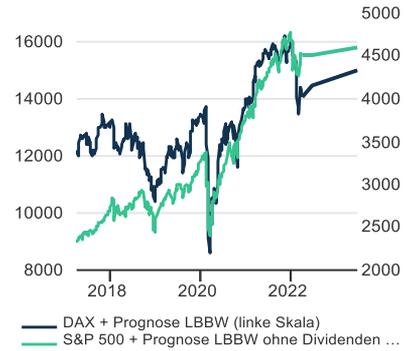
Allen Kriegswirren und Sanktionsdiskussionen zum Trotz: In der zu Ende gehenden Handelswoche wurde die Geopolitik von der Geldpolitik als Thema Nummer Eins an den Finanzmärkten verdrängt. Es wird immer klarer, dass es die US-Notenbank ernst meint mit der Inflationsbekämpfung. In der geldpolitischen Analyse wanderte der Fokus zuletzt von der Betrachtung der Leitzinsentwicklung hin zur Entwicklung der Wertpapierkaufprogramme: Schon ab Mai dürften die Währungshüter damit beginnen, die Bestände abzubauen, und zwar im doppelten Tempo als beim letzten Mal 2018/2019. Ein solcher Liquiditätsentzug ist ein Belastungsfaktor für Risikoassets. Zudem besteht die Gefahr, dass ein geldpolitisches Übersteuern die ohnehin bereits schwächelnde Konjunktur abwürgt. Davon ist die kommende Woche tagende EZB zwar noch weit entfernt. Dennoch drohen „hawkische“ Überraschungen, die DAX und Co. belasten könnten.



Rohstoffe

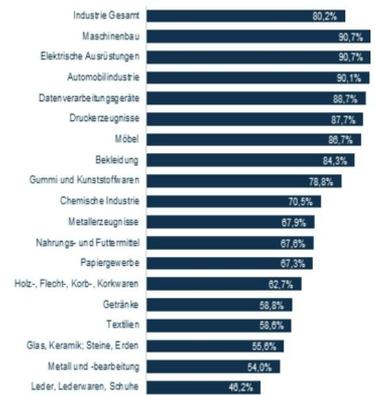
Der Materialmangel in der deutschen Industrie hat sich verschärft. Im März 2022 berichteten 80,2% der vom Ifo-Institut befragten Firmen über Engpässe und Probleme bei der Beschaffung von Vorprodukten und Rohstoffen. Im Februar waren es 74,6%. Zu den bestehenden Problemen in den Lieferketten sind nun mit dem Ukraine-Krieg neue hinzugekommen. 17% der Industriefirmen importieren zum Beispiel aus Russland. In den Schlüsselbranchen der deutschen Industrie, der Automobilindustrie, dem Maschinenbau und der Elektroindustrie, sind die Anteile auf sehr hohem Niveau von rund 90% nahezu unverändert geblieben. In der Chemischen Industrie stieg der Anteil von 58,4% auf 70,5%. Auch bei den Herstellern von Bekleidung berichteten deutlich mehr Unternehmen von Knappheiten. Zudem dürfte die Zero-Covid-Strategie der chinesischen Regierung die Lieferketten weiterhin stören.

Kurzfristig schwache Erwartung, mittelfristig Potenzial



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Verschärfte Materialknappheiten



Quelle: Ifo-Institut, 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: Zwei „große“ Zinsschritte bis Jahresmitte 2022, neutraler Leitzins bis Ende 2022 erreicht
- EZB stellt die Weichen auf Zinserhöhung; die Anleihekäufe sollen im dritten Quartal auslaufen; Zinsschraube wird u.E. im vierten Quartal angezogen



Renditen

- Rentenmärkte auf schmalen Grat; erhöhtes Risiko einer fortgesetzten schweren Baisse
- Langfristprognosen dies- und jenseits des Atlantiks angehoben



Aktienmärkte

- Anleger setzen auf baldigen Waffenstillstand – Rückschläge sind kurzfristig wahrscheinlich
- Relative Attraktivität ggü. Anleihen schmilzt weiter
- Weiterhin hohe Schwankungen erwartet
- Mittelfristig Kurspotenzial



Devisen

- Im Jahresverlauf steigender US-Zinsvorsprung spricht für festeren US-Dollar
- Ende 2022 erwarten wir das Währungspaar EURUSD bei 1,08



Rohstoffe

- Rohstoffe aus Sorgen vor Engpässen durch den Ukraine-Krieg weiter auf hohem Niveau. Preise aber wieder deutlich unter dem Rekordhoch von Anfang März
- Gold profitiert von seinem Status als sicherer Hafen Allerdings belastet Zinswende in den USA



Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	07.04.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
DAX	14.078	14.500	14.750	15.000
Euro Stoxx 50	3.802	3.900	3.900	4.000
S&P 500	4.500	4.500	4.500	4.600
Nikkei 225	26.889	27.000	27.500	27.500

ZINSEN	07.04.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,25	0,00
Euro 3-Monatsgeld	-0,47	-0,40	0,00	0,50
Bund 2 Jahre	-0,14	-0,05	0,20	0,65
Bund 5 Jahre	0,43	0,35	0,45	0,80
Bund 10 Jahre	0,64	0,50	0,60	0,90
Fed Funds	0,50	1,50	2,50	3,00
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,99	1,75	2,65	3,15
Treasury 10 Jahre	2,66	2,40	2,70	3,00

WECHSELKURSE	07.04.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
US-Dollar je Euro	1,09	1,10	1,08	1,08
Yen je Euro	135	132	135	135
Franken je Euro	1,02	1,03	1,05	1,08
Pfund je Euro	0,83	0,83	0,81	0,80

ROHSTOFFE	07.04.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.933	1.900	1.850	1.800
Öl (Brent - USD/Barrel)	101	100	90	80

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

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.