



Märkte im Blick



LBBW_Research

Strategy Research | 01.07.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Stimmung auf Rekordtief



Konjunktur

Das GfK Konsumklima für Juli sank auf $-27,4$ Punkte, das ist der bisher niedrigste Wert seit Beginn der Erhebung 1991. Nicht einmal während der ersten Welle der Coronavirus-Pandemie oder der Weltfinanzkrise waren die Privathaushalte so pessimistisch gestimmt wie aktuell. Obwohl die Haushalte immer noch über hohe Ersparnisse verfügen, fließen diese derzeit nicht in den Konsum. Auch der Subindex der Einkommenserwartungen, sank deutlich auf ein 20-Jahrestief. Wir gehen davon aus, dass trotz einer anziehenden Lohndynamik und möglicher neuer Initiativen der Politik, wie die Auszahlung einer steuerfreien Einkommenspauschale an Arbeitnehmer, die Kaufkraft der Einkommen infolge der sprunghaft gestiegenen Energiepreise in diesem Jahr weiter stark leiden wird. Das hat auch negative Auswirkungen auf den privaten Konsum als wichtige Stütze der Wirtschaft.



Zinsumfeld

Auch nach Ende des Pandemie-Notfallankaufprogramms (PEPP) erwirbt die EZB weiterhin in großem Umfang Bonds, denn bis Ende 2024 möchte sie auslaufende Anleihen in ihrer Bilanz durch neue Papiere ersetzen. Der Betrag könnte sich auf insgesamt bis zu 500 Milliarden Euro belaufen. Das entspricht fast 30 % des PEPP-Anleihebestands bei der EZB. Weiterhin teilten die europäischen Währungshüter mit, dass diese sogenannten Reinvestitionen auch in Zukunft flexibler eingesetzt werden, um beispielsweise einer Fragmentierung des Anleihemarktes in der Eurozone entgegenzuwirken. Damit verfügen die EZB-Banker über ein wirksames Instrument zur Stabilisierung der Märkte, um möglichen Marktverwerfungen entgegen zu wirken. Anleihen von Peripheriestaaten könnten somit aufgrund der recht hohen Renditeaufschläge eine interessant Anlagealternative zu Bundesanleihen darstellen.

Konsumenten halten sich weiter bedeckt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Euroland im Sog steigender Renditen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Rezessionsorgen bescherten dem DAX den schwächsten Juni seit dessen Gründung im Jahr 1988. Eines von vielen Superlativen, mit denen sich die Marktteilnehmer derzeit auseinandersetzen müssen. Zumindest haben die Rekordwerte bei der Inflation hierzulande eine Pause eingelegt. Diese dürfte jedoch nur ein kurzes Verschnaufen ermöglichen - die Inflation ist gekommen, um zu bleiben. Hinzu kommen derzeit begründete Rezessionsorgen: Schließlich ist die Konsumentenstimmung hierzulande ebenfalls so schlecht wie noch nie. Wenn man auf die günstigen KGVs des DAX blickt, könnte man den Eindruck gewinnen, ein solches Szenario sei bereits „eingepreist“. Allerdings sind diese noch mit hohen Gewinnschätzungen errechnet - und hier besteht durchaus Korrekturpotenzial.

DAX durchbricht die 13.000er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Rohstoffe

Russland wird auch im Juli seine Verpflichtungen in der OPEC+ nicht erfüllen können; der Output dürfte deutlich unter der Zielmarke von 10,8 mbpd zurückbleiben. Vieles deutet jedoch darauf hin, dass vor allem Saudi-Arabien und die Vereinigten Arabischen Emirate künftig ihren Output stärker ausweiten. Daneben dürfte die US-Produktion in der 2. Jahreshälfte deutlich anziehen. Nachdem die Zahl der aktiven US-Bohrlöcher 2021 um 82 % gestiegen war, ist in diesem Jahr ein Plus von 24 % zu verzeichnen. Und schließlich dürfte der Ukraine-Krieg für Dellen beim Weltwirtschaftswachstum und damit auch für eine gedämpfte Ölnachfrage sorgen. Wir rechnen für das zweite Halbjahr deshalb mit einem Angebotsüberschuss am Ölmarkt. Per Ende 2022 dürfte der Preis auf 100 US-Dollar je Barrel sinken.

Angebotsüberschuss dämpft den Ölpreis Ende des Jahres



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Konjunkturaussichten auf Moll gestimmt
- Hohe Inflation bremst reale Kaufkraft
- Möglicher Gas-Lieferstopp heizt Stagflationsrisiken an



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Nach Mega-Zinsschritt dürfte die Fed das Zielband für den Tagesgeldsatz im Juli erneut um 75 Bp anheben, danach noch mindestens zweimal um 50 Bp.
- Nach je einem Zinsschritt um 25 Bp bzw. 50 Bp im Juli und September, dürfte die EZB im vierten Quartal 2022 den Leitzins um insgesamt nochmals 75 Bp erhöhen



Renditen

- Bund-Prognose per Ende 2022 deutlich angehoben
- Treasury-Rendite-Prognosen angehoben – Wachsende Rezessionsgefahren könnten Dämpfer bringen



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	30.06.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.06.2023
DAX	12.784	12.500	13.500	14.500
Euro Stoxx 50	3.455	3.200	3.500	3.700
S&P 500	3.785	3.450	3.750	4.100
Nikkei 225	26.393	24.500	26.500	27.500

ZINSEN	30.06.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.06.2023
EZB-Einlagesatz	-0,50	0,25	1,00	2,00
Euro 3-Monatsgeld	-0,21	0,60	1,45	2,30
Bund 2 Jahre	0,54	1,45	1,70	1,85
Bund 5 Jahre	1,04	1,75	1,85	1,85
Bund 10 Jahre	1,37	1,90	1,95	1,75
Fed Funds	1,75	3,00	3,75	4,00
US-Dollar 3-Monatsgeld	2,28	3,30	3,95	4,00
Treasury 10 Jahre	2,97	3,60	3,70	3,45

WECHSELKURSE	30.06.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.06.2023
US-Dollar je Euro	1,05	1,06	1,08	1,10
Yen je Euro	142	137	138	141
Franken je Euro	1,00	1,02	1,02	1,03
Pfund je Euro	0,86	0,82	0,81	0,80

ROHSTOFFE	30.06.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.06.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.817	1.850	1.850	1.800
Öl (Brent - USD/Barrel)	116	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	3,3	1,0
	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.