



Märkte im Blick

Strategy Research | 04.02.2022
Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



LBBW_Research

Lichtblick am Horizont



Konjunktur

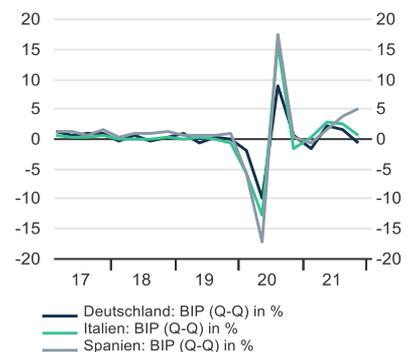
Die Bilanz für das Schlussquartal und damit für das Gesamtjahr 2021 kann gezogen werden. Zuletzt ging die Wirtschaftsleistung in Deutschland um 0,7% zum Vorquartal abwärts. Vor allem war dies den erneuten Corona-Einschränkungen zu verdanken, die nach Angaben von Destatis den privaten Konsum gebremst haben. Das Gesamtjahr war mit +2,8% (leichte Aufwärtsrevision gegenüber der ersten Schätzung Mitte Januar) positiv, hätte aber ohne das schwache vierte Quartal noch wesentlich besser aussehen können. Den Kontrast bildeten etwa Frankreich, Italien und Spanien, wo es auch im Schlussquartal rund lief. Frankreichs BIP wuchs um 0,7%, wodurch das Gesamtjahr mit +7,0% BIP-Wachstum und dem höchsten Wachstum seit 52 Jahren schloss. Auch in Italien (+0,6%) und Spanien (+2,0%) wuchsen erneut kräftiger. Alle erwähnten Staaten sind allerdings 2020 wesentlich schwerer vom Ausbruch der Pandemie getroffen worden.



Zinsumfeld

Im Vorfeld der EZB-Sitzung war der Druck auf die Europäische Zentralbank (EZB), ihre Geldpolitik schneller als noch im Dezember angekündigt zu straffen, gestiegen. Zum einen war die Inflationsrate in der Eurozone auch im Januar überraschend weiter angestiegen, zum anderen ist die Arbeitslosenquote bereits unterhalb des Vor-Coronas-Niveaus gefallen. Erwartungsgemäß rückten die Euro-Währungshüter nicht von ihrer restriktiven Geldpolitik ab. Besorgter als zuletzt zeigte sich aber Christine Lagarde mit Blick auf die anhaltend hohe Inflationsrate. Die Inflation wird nun länger als zuvor auf erhöhtem Niveau erwartet. Die Aussage, dass sie mittelfristig wieder unter das Inflationsziel bei rund 2% fallen sollte, wurde gestrichen. Auf der nächsten Sitzung am 10. März werde eine eingehende Analyse des mittelfristigen Inflationsausblicks auf der Tagesordnung stehen. Auch eine Leitzinserhöhung in diesem Jahr schloss die EZB-Präsidentin nicht aus.

Frankreich und Spanien haben vorgelegt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Renditen ziehen nach der EZB-Tagung deutlich an



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Die Schwankungen an den Aktienbörsen sind derzeit hoch - es gibt schließlich viel zu verarbeiten: Dies gilt sowohl im Hinblick auf die übergeordneten Themen wie Geo- und Geldpolitik, als auch in puncto Berichtssaison, die Licht und Schatten auf Ebene der einzelnen Konzerne offenbart. Insgesamt schlagen sich die Unternehmen jedoch sehr gut, angesichts des Gegenwindes aus vielerlei Richtungen. Spätestens nach den über den Erwartungen ausgefallenen Preisdaten für Deutschland und den Euroraum ließ EZB-Chefin Lagarde durchblicken, den Kurs allmählich ändern zu wollen. Ihr US-Pendant Powell hat diese Kurswende bereits vollzogen, und schon im März dürfte dort die erste Anhebung erfolgen. Unsere Indexprognosen haben wir an diese neuen Rahmendaten angepasst und vor allem diejenigen für die Jahreshälfte etwas gesenkt. Gänzlich neu sind unsere Einschätzungen zum S&P 500, der den Dow Jones als unsere US-Benchmark ablöst.



Rohstoffe

Einen deutlichen Preisanstieg vollzog das in der Automobilindustrie als Emissionsreiner und Leistungsverstärker in Benzinfahrzeugbau eingesetzte Industriemetal Palladium. Obwohl derzeit keine Produktionseinschränkungen vorherrschen, verteuerte sich Palladium seit Jahresbeginn um 29,43%. Die Befürchtung, dass der russisch-ukrainische Konflikt zu einem ausgewachsenen Krieg führen und die Palladiumproduktion (43% aus Russland) in der Region unterbrechen könnte, ist der Grund für den rasanten Preisanstieg. Ein zweiter Grund sind die Leerverkaufsaktivitäten an der New Yorker COMEX. Nicht-kommerzielle Konten hatten zu Beginn dieses Jahres Netto-Shortpositionen für das weiße Metall ausgewiesen. Eine Entspannung auf der Nachfrageseite kann aktuell nicht festgestellt werden, sodass auch in den kommenden Monaten der Preis für Palladium stabil bis weiter steigend sein sollte.

DAX vor dem Test der 15.000er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Palladiumnachfrage derzeit ungebrochen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- US-Wachstum schnell im Schlussquartal 2021 empor
- Deutsches BIP-Wachstum legt in 2021 um 2,7% zu
- BIP-Prognose 2022 für Deutschland auf 4 % gesenkt



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Märkte preisen Zinsanhebung vor 2023 bereits ein, EZB bestätigt erneut das Auslaufen des Anleihekaufprogramms PEPP zum März 2022.
- Fed signalisiert Zinswende für März 2022, insgesamt vier Zinsschritte bis Jahresende erwartet.



Renditen

- Rendite 10-jähriger Bundesanleihen dürfte mittelfristig weiter anziehen, vorerst aber nicht deutlich über null steigen
- USD-Langfristrenditen dürften ebenso steigen; Aufwärtspotenzial aber begrenzt



Aktienmärkte

- Gewinne dürften 2022 nur noch moderat ansteigen
- Bewertungen bei Wachstumstiteln hoch, bei Value-Titeln attraktiv
- Kurzfristig stärkere Schwankungen erwartet, auf Jahressicht konstruktives Aktienbild



Devisen

- Im Jahresverlauf steigender US-Zinsvorsprung spricht für festeren US-Dollar
- Wir haben unsere EURUSD-Prognose auf 1,08 per 31.12.22 gesenkt



Rohstoffe

- Rohstoffe nach Einbruch im Dezember wieder auf Erholungskurs
- ETC-Verkäufe und Zinserhöhungsängste belasten Gold; aber Erholung am Markt für Goldschmuck und hohe Inflationsraten stützen das Edelmetall
- Bei Öl zeichnet sich für 2022 Angebotsüberschuss ab



Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	03.02.2022	31.03.2022	30.06.2022	31.12.2022
DAX	15.368	16.000	16.000	16.500
Euro Stoxx 50	4.141	4.250	4.250	4.400
Dow Jones	35.111	35.250	35.250	36.000
Nikkei 225	27.241	27.000	27.000	27.500

ZINSEN	03.02.2022	31.03.2022	30.06.2022	31.12.2022
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,55	-0,55	-0,55	-0,50
Bund 2 Jahre	-0,52	-0,55	-0,55	-0,50
Bund 5 Jahre	-0,24	-0,30	-0,30	-0,20
Bund 10 Jahre	0,00	0,10	0,10	0,20
Fed Funds	0,25	0,50	0,75	1,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,30	0,55	0,85	1,35
Treasury 10 Jahre	1,77	2,00	2,10	2,25

WECHSELKURSE	03.02.2022	31.03.2022	30.06.2022	31.12.2022
US-Dollar je Euro	1,14	1,10	1,10	1,08
Yen je Euro	130	130	132	135
Franken je Euro	1,04	1,06	1,07	1,08
Pfund je Euro	0,83	0,84	0,84	0,84

ROHSTOFFE	03.02.2022	31.03.2022	30.06.2022	31.12.2022
Gold (USD/Feinunze)	1.809	1.800	1.850	1.900
Öl (Brent - USD/Barrel)	90	80	80	75

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

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.