



Märkte im Blick

Strategy Research | 22.04.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Krieg und Lieferkettenproblematik bremsen Konjunktur



Konjunktur

Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat die Wachstumsprognosen angesichts des Kriegs in der Ukraine im Vergleich zu den Januar-Schätzungen sehr deutlich reduziert. Das globale Wachstum soll sich demnach von geschätzten 6,1 % in 2021 auf jeweils 3,6 % im laufenden und im kommenden Jahr abschwächen. Das sind 0,8 bzw. 0,2 Prozentpunkte weniger für 2022 und 2023 als im Januar angenommen. Nach 2023 erwartet der IWF jetzt, dass das globale Wachstum auf etwa 3,3 % zurückgehen wird. Für die Eurozone insgesamt wird für 2022 mit einem Plus von 2,8 % - das sind 1,1 Prozentpunkte weniger als im Januar – gerechnet. Dabei muss neben Deutschland u.a. Italien mit einer überdurchschnittlichen Bremswirkung des Ukraine-Kriegs für die Wirtschaftsleistung rechnen. Bei einer Ausweitung der Sanktionen bis Sommer 2022 auf russisches Öl/Gas könnte das BIP global sogar um 2 sowie im Eurogebiet um 3 Prozentpunkte niedriger ausfallen.



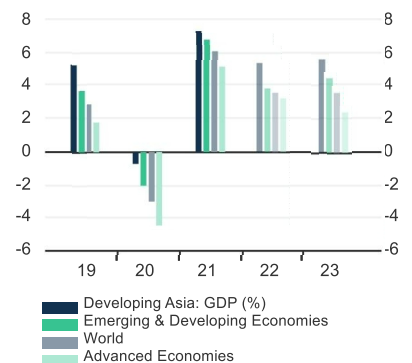
Zinsumfeld

Der EZB-Rat hat jüngst in seiner jüngsten Sitzung im Wesentlichen nur die im März vorgestellte Vorgehensweise bestätigt. Die Anleihekäufe sollen im zweiten Quartal schrittweise auf 20 Mrd. Euro pro Monat gesenkt und im dritten Quartal beendet werden. Erst nach dem Ende der Anleihekäufe können dann die Leitzinsen angehoben werden. Angesichts der für dieses Jahrtausend rekordhohen Inflationsraten und der jüngsten Erkenntnis der EZB, dass die Inflation an Breite gewonnen habe, stellt sich die Frage, worauf die EZB noch wartet, um die Anleihekäufe einzustellen und die Zinserhöhungen einzuleiten. Das gilt umso mehr, nachdem die in dieser Woche veröffentlichten Erzeugerpreise – Vorläufer der Konsumentenpreise - im März um durchschnittlich 30,9 % zum Vorjahresmonat gestiegen sind. Laut Statistischem Bundesamt ist dies der stärkste Anstieg seit Beginn der Erhebung im Jahr 1949.



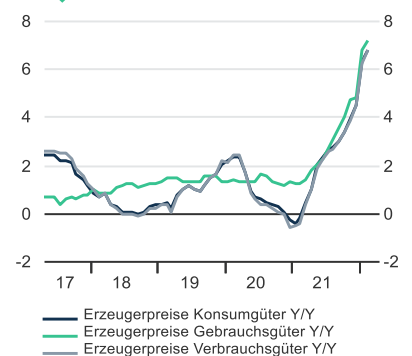
LBBW_Research

IWF korrigiert Wachstumserwartungen nach unten



Quelle: IWF, Refinitiv, LBBW Research

Erzeugerpreise kennen nur eine Richtung: nach oben



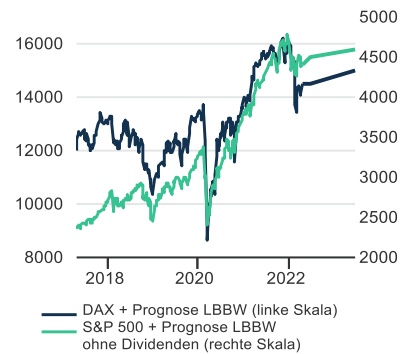
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Die US-Unternehmen sind gut in die Berichtssaison gestartet und ab nächster Woche nimmt der Zahlenreigen sowohl jenseits als auch diesseits des Atlantiks richtig an Fahrt auf. Mit Blick nach vorn geben jedoch die massiven Lockdowns in China mit ihren negativen Auswirkungen auf die Lieferketten sowie die zuletzt allmählich abnehmenden Gaslieferungen aus Russland Anlass zur Sorge. Weil sich der Westen zudem nach wie vor weigert Öl & Gas in Rubel zu bezahlen, könnte es zu einer Gasunterversorgung mit negativen konjunkturellen Konsequenzen kommen. Zu allem Überfluss stiegen die Anleiherenditen zuletzt immer höher. Zumindest für die USA gilt daher, dass TINA (there is no alternative) nun mehr und mehr in TIAA (there is an alternative) übergeht. Für die nächsten Wochen sehen wir unterm Strich daher eher Downside für die Aktienmärkte in den USA und Europa.

Aktienmärkte mit Downside-Risiko



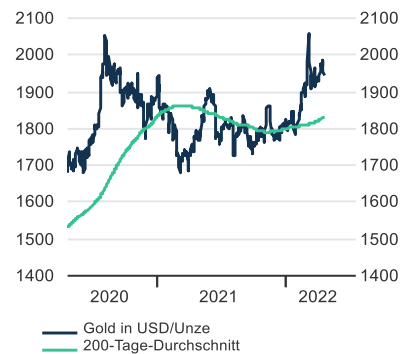
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Rohstoffe

Die Diskussion über einen Stopp russischer Energieimporte durch den Westen führt zu der Frage, welche weiteren Möglichkeiten Russland offenstehen, um den Krieg zu finanzieren. Immer wieder werden dabei die russischen Goldreserven erwähnt, die sich per Januar 2022 auf knapp 2 300 Tonnen bzw. ca. 145 Mrd. US-Dollar belaufen. Diese Reserven an den Markt zu bringen, dürfte aber schwer werden, da die USA Sanktionen erlassen haben, die dem Handel mit russischem Zentralbankgold einen Riegel vorschieben. In der Vergangenheit sollen Länder wie Libyen und Venezuela zwar solche Sanktionen schon unterlaufen haben. Im Falle Russlands wäre dies bei der Menge jedoch eher unwahrscheinlich. Wahrscheinlicher wäre, dass China und Indien bei den westlichen Sanktionen nicht mitziehen und dass dies ein Weg wäre, über den russisches Gold verkauft werden könnte.

Russland könnte Krieg u.U. mit Zentralbankgold finanzieren



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: 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

- Situation in der Ukraine erscheint festgefahren – Hoffnung auf baldigen Waffenstillstand geschrumpft
- 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	21.04.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
DAX	14.502	14.500	14.750	15.000
Euro Stoxx 50	3.928	3.900	3.900	4.000
S&P 500	4.394	4.500	4.500	4.600
Nikkei 225	27.553	27.000	27.500	27.500

ZINSEN	21.04.2022	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	0,02	-0,05	0,20	0,65
Bund 5 Jahre	0,62	0,35	0,45	0,80
Bund 10 Jahre	0,89	0,50	0,60	0,90
Fed Funds	0,50	1,50	2,50	3,00
US-Dollar 3-Monatsgeld	1,14	1,75	2,65	3,15
Treasury 10 Jahre	2,92	2,40	2,70	3,00

WECHSELKURSE	21.04.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
US-Dollar je Euro	1,08	1,10	1,08	1,08
Yen je Euro	140	136	138	141
Franken je Euro	1,03	1,03	1,05	1,08
Pfund je Euro	0,84	0,83	0,81	0,80

ROHSTOFFE	21.04.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.953	1.900	1.850	1.800
Öl (Brent - USD/Barrel)	107	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

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.