



Märkte im Blick

Strategy Research | 15.10.2021

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

LBBW_Research

Stabile Kurse entlang der „Wall of Worry“



Konjunktur

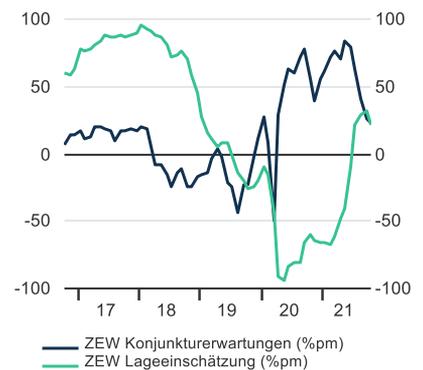
Der Boom der chinesischen Exporte lässt nicht nach. Im September stiegen die Ausfuhren der zweitgrößten Volkswirtschaft um 28,1 % und somit stärker als im August mit 25,6 %. Deutlich weniger als vorhergesagt war der Anstieg der Importe. Nachdem diese im August noch ein Plus von 33,1 % aufweisen konnten, betrug der Zuwachs im September nur 17,6 %. Weniger Interesse hatten die Chinesen an Produkten „Made in Germany“. Die Importe aus Deutschland gingen sogar um 2,4 % zurück. In Deutschland hingegen haben sich die Konjunkturaussichten weiter eingetrübt. Das ZEW-Stimmungsbarometer ist im Oktober gegenüber dem Vormonat um 4,2 Punkte auf 22,3 Zähler abgesackt, der fünfte Rückgang in Folge. Auch die Bewertung der aktuellen Konjunkturlage trübte sich erstmals seit Februar ein. Der Indikator fiel um 10,3 Punkte auf 21,6 Zähler. Für die Eurozone trübten sich Erwartungen und Lagebewertung ebenfalls ein.



Zinsumfeld

In den USA hat der Konsumentenpreisindex gegenüber dem Vorjahresmonat leicht, und zwar von 5,3 % im August auf 5,4 % im September angezogen. Die Aufholbewegung der Preise nach dem Ende der Corona-Restriktionen läuft bei einigen Ausgabenkategorien zwar, wie allgemein erwartet, aus - so sind z. B. die Gebrauchtwagenpreise den zweiten Monat in Folge gesunken. Dem steht nun aber entgegen, dass die gestiegenen Börsennotierungen für Energieprodukte auf die Endverbraucherebene durchschlagen. Angesichts der auch im Oktober weiter anziehenden Notierungen für Energie könnte sich die Vorhersage mancher Ökonomen, dass der Höhepunkt der US-Inflation schon hinter uns liegt, als voreilig herausstellen. Demzufolge wird die Federal Reserve nach unserer Prognose auf ihrer November-Sitzung beschließen, das Volumen ihres Anleihe-Ankaufprogramms in Höhe von derzeit 120 Mrd. US-Dollar pro Monat zu verringern.

ZEW Konjunkturerwartungen weiter rückläufig



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

US-Renditen ziehen auf breiter Front an



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Nach einem schwachen Wochenstart konnten sich die Aktienmärkte rasch erholen. Das Zauberwort heißt: „Eingepreist“. Viele Belastungsfaktoren bleiben virulent. Es ist allseits bekannt, dass die Energiepreise exorbitant teuer sind, Lieferketten gestört und Halbleiter an allen Ecken und Enden fehlen. Das verteuert die Preise auf breiter Front. Die Hoffnung der Anleger ist, dass das Meiste wieder ins Gleichgewicht kommt und die Unternehmen mit den Schwierigkeiten bis dahin irgendwie klar kommen. Das große Bild ist schließlich nicht so schlecht wie die skizzierten Probleme vermuten ließen, wie etwa ein Blick auf die vollen Auftragsbücher zeigt. Während der nun beginnenden Berichtssaison sind daher besonders die Ausblicke von Interesse. Die Anleger dürften auf vorsichtige Botschaften jedoch schon vorbereitet sein, weshalb wir mit Blick auf das Jahresende stabile Kurse entlang der „Wall of Worry“ erwarten. Die Schwankungen dürften freilich hoch bleiben.



Rohstoffe

Der extrem starke Anstieg der Gas-, Kohle- und Strompreise hat auch den Ölpreis auf ein neues Dreijahreshoch bei fast 85 USD gehievt. Tatsächlich dürfte der Wechsel von teuren Energieträgern auf Öl in der Schwerindustrie und der Stromerzeugung kurzfristig für eine zusätzliche Ölnachfrage von rund 0,5 mbpd sorgen. Für das laufende Quartal zeichnet sich damit ein Angebotsdefizit von 1,0 mbpd am Ölmarkt ab. Allerdings hat die OPEC+ angekündigt, den Output in Q4/2021 um 1,2 mbpd zu steigern. Auch die US-Ölförderung ist wieder auf Wachstumskurs - ist doch die Zahl der aktiven Bohrlöcher in diesem Jahr bereits um 64 % gestiegen. Drastische Knappheiten am Ölmarkt sind derzeit nicht zu beobachten. Im Gegenteil: Für 2022 zeichnet sich sogar wieder ein Angebotsüberschuss von ca. 0,6 mbpd ab. Per Ende 2022 rechnen wir daher weiterhin mit Preisen für Brent von 75 USD.

DAX federt von der 15.000er-Marke ab



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Brent-Öl weiter im Höhenflug



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- US-Wirtschaft startet mit relativ wenig Schwung in Q3
- Deutsche BIP-Prognosen gesenkt; USA mit Abwärtsrisiken
- Deutlicher Preisschub in Euroland, Deutschland und den USA



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- EZB mit neuem Inflationsziel, Zinsanhebung voraussichtlich nicht vor dem Jahr 2024
- Tapering der Fed noch vor Ende 2021 wahrscheinlich



Renditen

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



Aktienmärkte

- Positiver Gewinntrend intakt, aber Gewinndynamik lahmt, zudem hohe Bewertungen
- Chance-/ Risiko-Verhältnis sinkt
- Hohe Inflation nicht per se Gefahr für Aktienmärkte
- Volatilitäten tendieren oberhalb des 5Y-Medians



Devisen

- US-Zinsvorsprung spricht für festen US-Dollar
- US-Wirtschaft lässt den Euroraum in der Dynamik erneut hinter sich



Rohstoffe

- Bloomberg Commodity Index erreicht Allzeithoch
- Starker US-Dollar und Zinserhöhungsängste belasten Gold; Erholung am Markt für Goldschmuck und hohe Gold-Käufe der Notenbanken stützen das Edelmetall
- Öl haussiert im Sog rekordhoher Gaspreise



Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	14.10.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
DAX	15.463	16.000	16.500	16.500
Euro Stoxx 50	4.149	4.100	4.200	4.200
Dow Jones	34.913	35.000	36.000	36.000
Nikkei 225	28.551	29.500	30.000	30.000

ZINSEN	14.10.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,55	-0,50	-0,50	-0,50
Bund 2 Jahre	-0,67	-0,65	-0,65	-0,65
Bund 5 Jahre	-0,54	-0,55	-0,45	-0,45
Bund 10 Jahre	-0,13	-0,15	0,00	0,00
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,13	0,15	0,15	0,20
Treasury 10 Jahre	1,55	1,60	1,90	1,90

WECHSELKURSE	14.10.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
US-Dollar je Euro	1,16	1,18	1,15	1,15
Yen je Euro	131	130	132	135
Franken je Euro	1,07	1,10	1,11	1,12
Pfund je Euro	0,85	0,85	0,84	0,84

ROHSTOFFE	14.10.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
Gold (USD/Feinunze)	1.793	1.800	1.850	1.900
Öl (Brent - USD/Barrel)	83	70	70	75

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