



Märkte im Blick

Strategy Research | 22.10.2021
Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



LBBW_Research

Chinas Wirtschaft gerät ins Stocken



Konjunktur

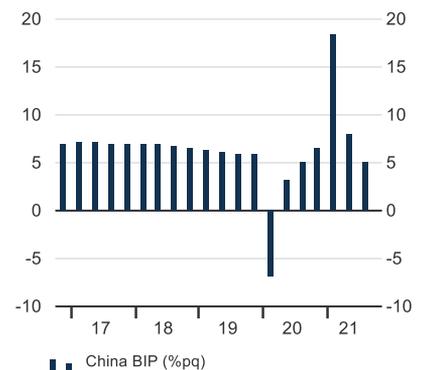
Dynamisch steigende Rohstoffpreise, Stromausfälle und Versorgungsengpässe belasten derzeit die Wirtschaft im Reich der Mitte. Deutlich wurde dies nach Veröffentlichung der Statistik für das dritte Quartal 2021. Die zweitgrößte Volkswirtschaft wuchs im dritten Quartal nur noch um 4,9 % (Y/Y). Nach einem Rekordzuwachs von 18,3 % im ersten und 7,9 % im zweiten Quartal ist das der bisher schwächste Wert in diesem Jahr. Als Risikofaktor für eine weiter prosperierende chinesische Wirtschaft werden neben der vorherrschenden Energieknappheit im Land nun auch die Krise um den hochverschuldeten chinesischen Immobilienkonzern Evergrande, die auf dem chinesischen Finanz- und Immobilienmarkt lastet, genannt. Angesichts der Bedeutung dieses Sektors für die Gesamtwirtschaft, erwarten wir in den kommenden Jahren tendenziell sinkende Zuwachsraten. Für 2021 gegen wir von einer BIP-Steigerung von 7,5 %, für das Jahr 2022 von 5 % aus.



Zinsumfeld

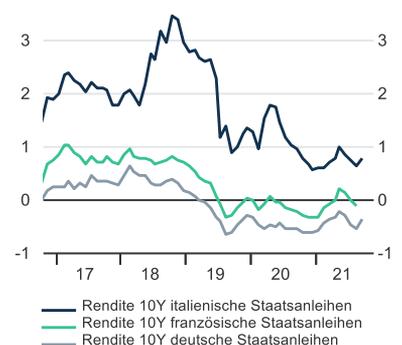
Die Diskussion unter den Volkswirten und Notenbankern, ob die Teuerung und damit die Geldentwertung nur vorübergehend oder doch nachhaltig ist, trägt nicht zur Beruhigung der Autofahrer bei. An den Zapfsäulen haben die Preise für einen Liter Diesel bereits Rekordhöhen erreicht, die Benzinpreise stehen kurz davor. Mit den bereits gestiegenen Preisen für Gas und Heizöl hat der Inflationsschub der vergangenen Monate somit die breite Bevölkerung erfasst. Die amerikanische Notenbank Fed sowie die Bank von England widmen sich schon jetzt einer geldpolitischen Straffung, um die Inflationsängste zu begrenzen. Dagegen setzt die EZB in den jüngsten Kommentaren der Notenbankchefs von Frankreich und Italien weiterhin auf einen vorübergehenden Effekt, der schon bald wieder abklingen sollte. Daher stehen die Erwartungen an den Märkten über eine Zinserhöhung Ende 2022 nicht im Einklang mit der Forward Guidance der EZB.

BIP Q3-Zahlen in China deutlich rückläufig



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Inflationsdruck lastet auf den Renditen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

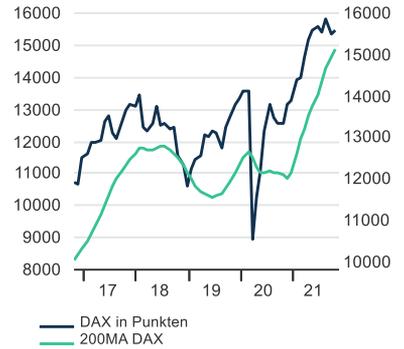
Der global massive Anstieg der Erzeugerpreise lässt befürchten, dass auch die Verbraucherpreise ihre Hochs noch nicht gesehen haben und daher weiter steigen dürften. Dies könnte die Gewerkschaften auf den Plan rufen und eine Lohn/Preisspirale in Gang setzen. Zudem würden die Notenbanken hierdurch mehr und mehr unter Druck geraten, weshalb sie ihre Politik der ruhigen Hand aufgeben und womöglich wieder hektischer agieren müssten. In dieser Gemengelage dürfte sich die Tendenz zu wieder sinkenden KGVs weiter fortsetzen. Weil derzeit zudem auch die Gewinndynamik nachzulassen scheint und sich die Corona-Lage wieder verschlechtert, dürfte das mittelfristige Potenzial von Aktien limitiert sein. Saisonal betrachtet wäre jetzt eigentlich Zeit für eine Jahresendrally. Unter den gegebenen Bedingungen dürfte eine solche jedoch nur in begrenztem Umfang stattfinden.



Rohstoffe

Der Goldpreis hat wieder etwas zulegen können und ist die zweite Woche in Folge gestiegen. Unterstützung kam dabei von einem etwas schwächeren US-Dollar. Das Edelmetall wird momentan vor allem von Befürchtungen belastet, dass Zinserhöhungen in nicht mehr allzu ferner Zukunft zu erwarten sind. Immerhin hat die Rendite 10jähriger US-Staatsanleihen seit Anfang August um rund 50 Basispunkte zugelegt. Auch die physisch hinterlegten Gold-ETFs sind unverändert nicht in Kauflaune. Im laufenden Quartal haben sie sich bereits von knapp 30 Tonnen Gold getrennt. Dennoch sollte man das Edelmetall nicht ganz abschreiben, denn die Nachfrage nach Münzen und Barren legte im ersten Halbjahr 2021 ebenso kräftig zu wie die Schmucknachfrage und die Gold-Käufe der Notenbanken. Wir gehen daher in den nächsten Monaten weiter von einem leichten Aufwärtstrend bei Gold aus.

DAX zeigt sich weiter stabil über der 15.000er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Gold überzieht derzeit nur ein matter Glanz



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 ist gesunken
- Aktuelle Inflations-Spitzen sorgen für Zurückhaltung unter Anlegern
- Neuer Schwung erst bei Normalisierung der v.a. energiegetriebenen Teuerung erwartet



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	21.10.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
DAX	15.473	16.000	16.500	16.500
Euro Stoxx 50	4.156	4.100	4.200	4.200
Dow Jones	35.603	35.000	36.000	36.000
Nikkei 225	28.709	29.500	30.000	30.000

ZINSEN	21.10.2021	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	-0,66	-0,65	-0,65	-0,65
Bund 5 Jahre	-0,52	-0,55	-0,45	-0,45
Bund 10 Jahre	-0,12	-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	1,64	1,60	1,90	1,90

WECHSELKURSE	21.10.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
US-Dollar je Euro	1,16	1,18	1,15	1,15
Yen je Euro	133	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	21.10.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
Gold (USD/Feinunze)	1.784	1.800	1.850	1.900
Öl (Brent - USD/Barrel)	86	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.