



# Märkte im Blick

Strategy Research | 24.09.2021

**Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung**

LBBW\_Research

## ifo-Geschäftsklima mit Abwärtstrend



### Konjunktur

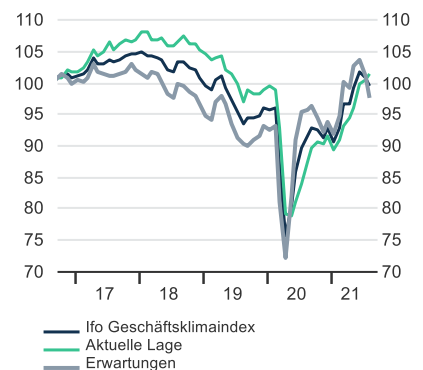
Das ifo-Geschäftsklima hat heute den dritten Rücksetzer in Folge verzeichnet und somit einen neuen Abwärtstrend etabliert. Gegenüber dem Vormonat ist der Index von nachträglich korrigierten 99,6 auf 98,8 Punkte gesunken. Das Minus war damit auch etwas stärker als erwartet wurde. Verantwortlich für den Rückgang war erneut die anhaltende Lieferkettenproblematik. Diese dürfte die Konjunktur neben Corona auch im vierten Quartal weiter belasten. Im Gegensatz zum Vormonat musste vor allem der Lageindex einen deutlichen Abschlag über sich ergehen lassen. Nach 101,4 Punkten im August notiert das Konjunkturbarometer aktuell bei 100,40 Punkten und lag damit deutlich unter den Konsensschätzungen. Leicht schwächer, aber über dem Konsens der befragten Unternehmen, lag der ifo-Geschäftserwartungsindex. Dieser wurde für den Monat September bei 97,3 Zählern ermittelt. Alles in allem also eher unerfreuliche Neuigkeiten aus München.



### Zinsumfeld

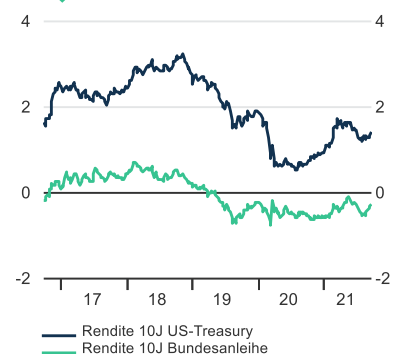
In der jüngsten Fed-Sitzung bestätigte die US-Notenbank, dass sie bald mit dem Ausstieg aus der ultra-lockeren Geldpolitik starten wird. Näheres hierzu dürfte in der Sitzung Anfang November bekannt werden. Sofern schwerwiegende Negativüberraschungen von konjunktureller Seite ausbleiben, könnte das „Tapering“ im Dezember beginnen. Die die neuen Leitzinsprojektionen legen zudem einen forscheren geldpolitischen Straffungskurs als bislang gedacht nahe und lassen vermuten, dass die Leitzinswende bereits Ende 2022 kommen könnte. Für die Jahre 2023 und 2024 werden dabei jeweils drei Zinsanhebungen in Aussicht gestellt. Der Leitzins würde damit mindestens so schnell ansteigen wie im Durchschnitt der geldpolitischen Straffungsphase der Jahre 2016-2018. Grundsätzlich dürfte eine Reduzierung der Anleihekäufe mit einem Renditeanstieg einhergehen. Dieser wurde u.a. aufgrund der Angst vor einem Zahlungsausfall in China gebremst.

### ifo-Geschäftsklima fällt auf 98,8 Punkte



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Nur moderater Renditeanstieg nach Tapering-Ankündigung



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Die Aktienmärkte blicken auf eine turbulente Woche zurück. Die Lage rund um den krisengeschüttelten chinesischen Immobilienkonzern Evergrande, der zu Wochenbeginn heftige Kurseinbußen auslöste, ist weiterhin unübersichtlich. Die Regierung in Peking wird wohl versuchen, größere Verwerfungen zu verhindern und vor allem die Verluste der chinesischen Bevölkerung in Grenzen zu halten. Hierzulande steht eine Bundestagswahl an. Derzeit sieht es danach aus, dass hierbei die SPD die stärkste Kraft werden könnte: ein Szenario, das den Börsianern in der Vergangenheit zumeist nicht schmeckte. Im Wahljahr 2021 müsste allerdings u.E. schon eine rot-rot-grüne Koalition zustande kommen, um den DAX aus dem Tritt zu bringen: ein Szenario, das wir für wenig wahrscheinlich halten. Aufgrund einer hohen Anzahl aktuell Unentschlossener könnte das Wahlwochenende aber die eine oder andere Überraschung bringen.



## Rohstoffe

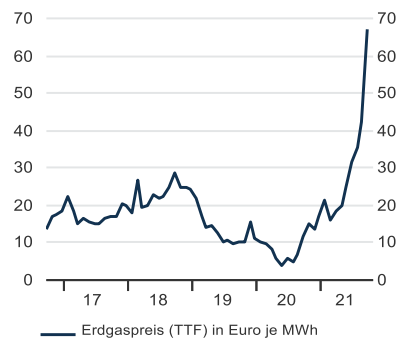
Die Erdgaspreise vollzogen in den vergangenen Wochen einen deutlichen Anstieg. Verantwortlich hierfür sind zum einen größere Instandhaltungsarbeiten an den Erdgasfeldern in Norwegen – dem zweitgrößten Erdgasversorger der Europäischen Union - und die damit seit Juni verbundenen eingeschränkten Exportkapazitäten. Hinzu kommt ein zunehmender Bedarf an Flüssig-Erdgas (LNG) aus Asien. Dort sind die Preise ähnlich stark gestiegen und üben somit einen zusätzlichen Druck auf den europäischen Markt aus. Verstärkt wird das Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage dadurch, dass 52 % der US-amerikanischen Erdgasförderung unwetterbedingt im Golf von Mexiko heruntergefahren wurde. Für etwas Entspannung sollten, trotz dem bevorstehenden Winter, die Wiederaufnahme russischer Gaslieferungen durch die Jamal-Europa-Leitung sorgen.

### DAX weiter stabil knapp unter der 16 000er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Erdgaspreise im Höhenflug



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- US-Wirtschaft startet mit relativ wenig Schwung in Q3 2021
- Lieferengpässe sorgen für Abwärtsrisiken für unsere BIP-Prognose
- Deutlicher Preisschub im Euroland, Deutschland und USA



## % Zinsumfeld

### Geldmarkt/Notenbanken

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



### Renditen

- Nach jüngsten Rücksetzern bei 10-jährigen Bundesanleihen mittelfristig Wiederanstieg erwartet
- USD-Langfristrenditen dürften ebenso wieder anziehen; Aufwärtspotenzial aber begrenzt



## Aktienmärkte

- Positiver Gewinntrend intakt, aber Bewertung und Fortsetzung des Aufschwungs werden zunehmend hinterfragt
- Auch Sorgen um Inflation und restriktivere Geldpolitik nehmen zu
- Anlagentotstand steht aber weiterhin im Vordergrund



## Devisen

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



## Rohstoffe

- Rohstoffe steigen auf höchsten Stand seit fast 10 Jahren
- Fair Value bei Gold liegt abgeleitet aus US-Realzins bei 1900 US-Dollar
- Angebotsdefizit bei Öl könnte demnächst reduziert werden



Positive Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/  
Kurs neutral



Negative Stimmung/  
Kurs fallend





# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	23.09.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
DAX	15.644	16.000	16.500	16.500
Euro Stoxx 50	4.195	4.100	4.200	4.200
Dow Jones	34.765	35.000	36.000	36.000
Nikkei 225	29.639	29.500	30.000	30.000

ZINSEN	23.09.2021	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	-0,72	-0,65	-0,65	-0,65
Bund 5 Jahre	-0,67	-0,55	-0,45	-0,45
Bund 10 Jahre	-0,33	-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	1,33	1,60	1,90	1,90

WECHSELKURSE	23.09.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
US-Dollar je Euro	1,17	1,18	1,15	1,15
Yen je Euro	129	130	132	135
Franken je Euro	1,08	1,10	1,11	1,12
Pfund je Euro	0,85	0,85	0,84	0,84

ROHSTOFFE	23.09.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
Gold (USD/Feinunze)	1.777	1.800	1.850	1.900
Öl (Brent - USD/Barrel)	76	70	70	75

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

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.