



Märkte im Blick

Strategy Research | 25.03.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

LBBW_Research

Wirtschaft widersteht Ukraine-Krieg - vorerst



Konjunktur

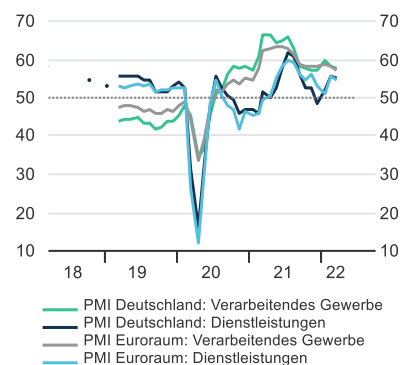
Die deutsche Wirtschaft hat nach dem russischen Einmarsch in die Ukraine bis dato überraschend wenig an Schwung verloren. Der in dieser Woche veröffentlichte Einkaufsmanagerindex für die Privatwirtschaft – Industrie und Dienstleister zusammen – fiel im März um 1,0 auf 54,6 Punkte, lag damit aber deutlich über den Erwartungen der zuvor befragten Ökonomen. Diese hatten einen Rückgang auf 53,7 Zähler erwartet. Der Ukrainekrieg sowie die Kombination aus galoppierenden Preisen, Materialengpässen und verstärkte coronabedingte Personalaustritte lasten derzeit auf der Konsumentennachfrage nicht nur in Deutschland. Das Pendant in der Eurozone sank um 1,2 Punkte und wurde mit 57,0 Zählern veröffentlicht. Wir gehen davon aus, dass sich die konjunkturelle Lage in den kommenden Wochen weiter eintrüben wird und erwarten für 2022 nur eine Steigerung des BIP um 2,2% und für die Eurozone um 3,2%.



Zinsumfeld

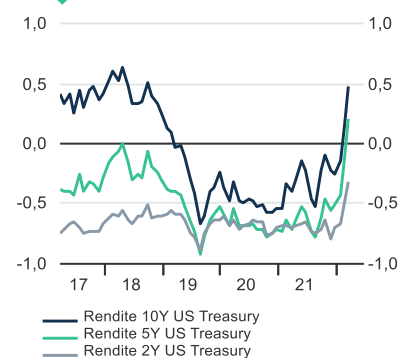
Ein starker Arbeitsmarkt und eine viel zu hohe Inflation treiben dem Chef der US-Notenbank Fed, Jerome Powell, erneut Sorgenfalten ins Gesicht. Anlässlich einer Rede betonte der Fed-Chef im Kampf gegen die hochschießende Inflation zügig zu handeln und somit die geldpolitische Ausrichtung auf ein neutraleres Niveau zurückzuführen. Powell betonte, dass dabei die US-Notenbanker zu aggressiveren Zinserhöhungen als üblich greifen könnten und bereits im Mai mit der Kürzung ihrer durch die Anleihekäufe massiv aufgeblähten Notenbankbilanz beginnen werden. Den Schlüsselzins der Fed erwartet Powell bis Ende nächsten Jahres bei etwa 2,8 %. Aufgrund dieser Äußerungen legte die Rendite zehnjähriger US-Staatspapiere deutlich zu und erreichte in der Spitze die Marke von 2,42%. Dies ist zugleich der höchste Stand seit Mai 2019. Das deutsche Pendant kletterte auf 0,55%, dem höchsten Stand seit Oktober 2018.

Einkaufsmanagerindices über der Expansionsschwelle



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Renditen klettern weiter



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Die Anleger gingen trotz des weiter tobenden Krieges in der Ukraine zügig zur Tagesordnung über. Darauf deutet die markante Erholung an vielen Börsenplätzen weltweit hin. So hat der DAX beispielsweise schon über die Hälfte der Verluste, die seit Jahresbeginn aufgelaufen waren, wieder aufgeholt. Ist nun schon Zeit für Entwarnung? Wir glauben nein. So sind sowohl an der Kriegs- als auch an der Sanktionsfront weitere Eskalationsstufen denkbar. Putin hat (leider) noch weitere Waffen im Arsenal, und die Wahrscheinlichkeit weiterer Sanktionen, die auch für den Westen selbst schmerzhaft werden würden, ist angestiegen. Schon jetzt ist die Inflation aus dem Ruder gelaufen, was üblicherweise mit sinkenden Bewertungsniveaus einhergeht. Zudem droht in diesem herausfordernden Umfeld Gegenwind für die Unternehmensgewinne. Aus taktischer Sicht würden wir daher im „Team Vorsicht“ bleiben.



Rohstoffe

Der Ölpreis hat seit Mitte März wieder deutlich angezogen. Brent kletterte zeitweise über die Marke von 120 USD. Wir rechnen damit, dass im April rund 3 mbpd an russischen Ölexporten wegfallen. Allerdings dürften auf der Angebotsseite die OPEC und die USA die Förderung deutlich ausweiten. Alleine die Aufhebung der Sanktionen gegen den Iran könnte bis Jahresende das Ölangebot um rund 1 mbpd erhöhen. Daneben werden das Weltwirtschaftswachstum und die Ölnachfrage durch den Ukraine-Krieg voraussichtlich abgebremst. Damit besteht eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass am Ölmarkt im zweiten Halbjahr wieder ein Angebotsüberschuss zu verzeichnen sein wird. Wir erwarten daher, dass Brent bis Ende des Jahres wieder auf 90 USD zurückfallen wird.

DAX weiter nur knapp über der 14.000er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Brent-Oil weiter über der 100-US-Dollarmarke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- US-Wachstum weiter auf Kurs
- Euroraum und Deutschland: Ukraine-Krieg gefährdet Konjunktur, Wachstumsprognosen gesenkt
- Stagflationsrisiken steigen



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed dürfte Kurs schrittweiser geldpolitischer Normalisierung fortsetzen. Wir erwarten mindestens fünf weitere Zinsanhebungen bis Ende 2022. Bilanzabbau dürfte spätestens um die Jahresmitte starten.
- EZB stellt die Weichen auf Zinserhöhung; die Anleihekäufe sollen im dritten Quartal auslaufen; Ende 2022 - oder sogar noch früher – wird die Zinsschraube angezogen



Renditen

- Rendite 10jähriger Bundesanleihen dürfte sich mittelfristig in moderatem Umfang von der Nullprozentmarke entfernen
- USD-Langfristrenditen dürften steigen; Aufwärtspotenzial aber begrenzt



Aktienmärkte

- Anleger setzen auf baldigen Waffenstillstand – Rückschläge sind einzukalkulieren
- Auf „Value“ setzen mit Energietiteln als Hedge
- Weiterhin hohe Schwankungen erwartet



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



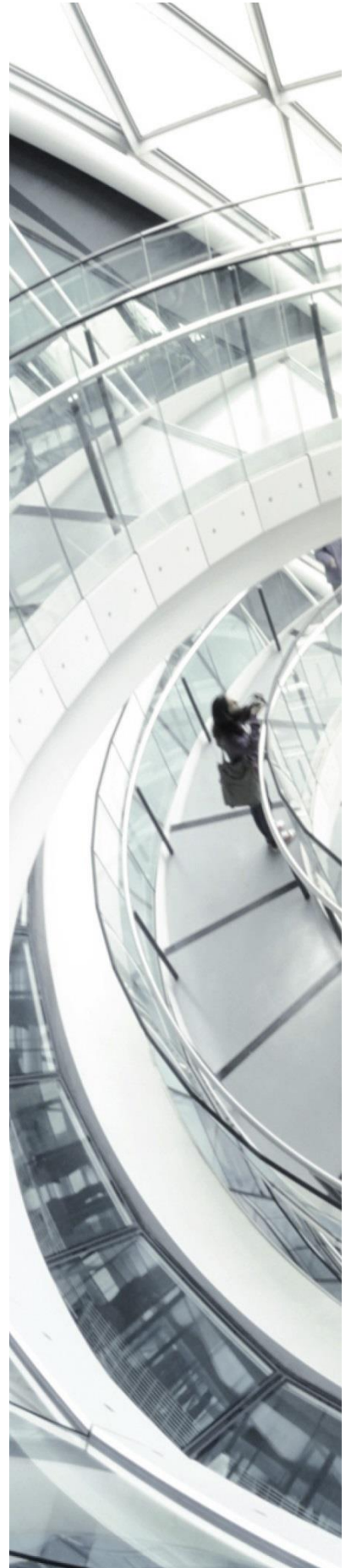
Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	24.03.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
DAX	14.274	14.500	14.750	15.000
Euro Stoxx 50	3.863	3.900	3.900	4.000
S&P 500	4.520	4.500	4.500	4.600
Nikkei 225	28.110	27.000	27.500	27.500

ZINSEN	24.03.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,25	0,00
Euro 3-Monatsgeld	-0,49	-0,50	-0,15	0,50
Bund 2 Jahre	-0,35	-0,40	-0,10	0,45
Bund 5 Jahre	0,15	-0,15	0,15	0,60
Bund 10 Jahre	0,44	0,10	0,30	0,70
Fed Funds	0,50	1,00	1,75	2,50
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,95	1,10	1,90	2,60
Treasury 10 Jahre	2,32	1,90	2,25	2,70

WECHSELKURSE	24.03.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
US-Dollar je Euro	1,10	1,10	1,08	1,08
Yen je Euro	134	132	135	135
Franken je Euro	1,02	1,03	1,05	1,08
Pfund je Euro	0,83	0,83	0,81	0,80

ROHSTOFFE	24.03.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.930	1.900	1.850	1.800
Öl (Brent - USD/Barrel)	122	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.