



Märkte im Blick



LBBW_Research

Strategy Research | 10.06.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

EZB ohne Entschlossenheit!



Konjunktur

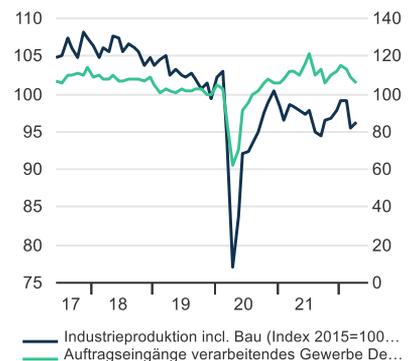
Die Auftragseingänge der deutschen Industrie waren im April zum dritten Mal in Folge rückläufig. Laut Statistischem Bundesamt betrug das Minus im Verarbeitenden Gewerbe 2,7% im Vergleich zum Vormonat und fiel damit höher aus, als im von den Nachrichtenagenturen ermittelten Konsens erwartet. Verbessern hingegen konnte sich die Industrieproduktion. Diese stieg im April um 0,7% gegenüber -3,7% im März. Nach dem starken Rücksetzer vom März in unmittelbarer Reaktion auf den Kriegsausbruch in der Ukraine ist die Erholung ein verhalten positives Zeichen. Zumindest gibt es vorerst kein Abgleiten in eine steile Abwärtsspirale. Sofern die Lage in der Ukraine nicht neuerlich eskaliert, besteht über den Sommer Aussicht auf eine Stabilisierung. Die extrem angespannten Lieferketten bleiben jedoch auf absehbare Zeit eine enorme Herausforderung.



Zinsumfeld

Jetzt ist es amtlich. Die Europäische Zentralbank (EZB) will ihre Anleihezukäufe Ende Juni beenden. Aktuell belaufen sich diese noch auf 20 Milliarden Euro, ab Juli sollen sie dann auf null sinken. Damit wurde zugleich der Startschuss für die erste Zinserhöhung seit knapp elf Jahren gegeben. Denn auf der nächsten Ratssitzung im Juli will die EZB den Einlagenzins von aktuell minus 0,5% um 0,25 Prozentpunkte anheben und somit eine schrittweise Straffung der Geldpolitik einleiten. Grund für den Kurswechsel ist die hohe Inflation im Euro-Raum, welcher die EZB unter Druck setzt. Zu einem großen Zinsschritt, wie ihn die „Falken“ unter den Ratsmitgliedern gefordert haben und somit für ein klares Zeichen der Entschlossenheit für das Ende der Negativzinspolitik, konnte sich das Gremium nicht durchringen. Wir erwarten, Ende 2022 den Einlagesatz bei 1,00% und Mitte 2023 bei 2,00%. 10Y-Bunds sehen wir Mitte 2023 nun bei 1,6%.

Dt. Industrieproduktion im April gestiegen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Zinsanstieg weiter ungebremst



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Wie das Kaninchen auf die Schlange schauen die Akteure an den Finanzmärkten auf die Notenbanken, die sich auf unbekanntem Terrain bewegen und sich fragen: Reichen die beschlossenen Maßnahmen aus, um die Teuerung in den Griff zu bekommen? Bezüglich der EZB glauben wir: Eher Nein! Wenn ihr dies doch gelänge, dann würde in der Rückschau die Fed zu beherzt reagiert haben, und die inzwischen ebenfalls grassierenden Konjunkturängste materialisieren sich auch diesseits des Atlantiks. Die jüngsten Revisionen der Wachstumserwartungen von Weltbank und OECD waren klar abwärtsgerichtet. Und CEOs wie Elon Musk und Jamie Dimon, die über exklusive Einsichten in ihre Konzerne verfügen, klangen ziemlich pessimistisch. Unsere defensive Haltung behalten wir daher bei. Mit Blick auf den Sommer gilt: Vorsicht ist die Mutter der Porzellankiste!



Rohstoffe

Der Goldpreis wurde Anfang dieses Jahres vor allem durch Käufe der ETCs getrieben, die in Q1/22 ihre Bestände um 245 Tonnen erhöhten. Trotz der starken ETC-Käufe hat der Goldpreis jedoch seit dem Jahreshoch Anfang März wieder recht deutlich nachgegeben. Zum einen liegt dies daran, dass sich in Q1/22 wichtige Nachfragekomponenten relativ schwach entwickelten. So gab die Schmucknachfrage im Jahresvergleich um fast 4 % nach, die Nachfrage nach Münzen und Barren ging um 20 % zurück und die Notenbank-Käufe lagen rund 29 % niedriger als im Vorjahr. Zum anderen belasten die Zinswende in den USA und der feste US-Dollar das Edelmetall. Die US-Notenbank dürfte in diesem Jahr wohl noch mehrere Male an der Zinschraube drehen und somit einen Goldpreisanstieg abbremsen.

Die 14.000er-Marke im DAX steht auf dem Prüfstand



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Mitte 2023 erwarten wir den Goldpreis bei 1.800 US-Dollar



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Konjunkturaussichten für Euroraum und Deutschland auf Moll gestimmt
- Hohe Inflation bremst reale Kaufkraft
- Möglicher Gas-Lieferstopp heizt Stagflationsrisiken an



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- US-Leitzinsprognose angehoben: Drei weitere „große“ Zinsschritte bis September 2022; Leitzins erreicht im vierten Quartal restriktives Terrain
- EZB bestätigt eine erste Zinserhöhung im Juli um 25 Basispunkte.



Renditen

- Rentenmärkte auf schmalen Grat; erhöhtes Risiko einer fortgesetzten schweren Baisse



Aktienmärkte

- Situation in der Ukraine erscheint festgefahren – Hoffnung auf baldigen Waffenstillstand geschrumpft
- Relative Attraktivität ggü. Anleihen schmilzt weiter
- Kurzfristig dominieren Risiken; mittelfristig Kurspotenzial



Devisen

- Spekulationen auf mehrere EZB-Zinsschritte 2022 sollten den Euro stützen
- Ende 2022 erwarten wir das Währungspaar EURUSD bei 1,08



Rohstoffe

- Rohstoffpreise aus Sorgen vor Engpässen durch den Ukraine-Krieg weiter auf hohem Niveau
- Goldpreis wird belastet durch (noch) festen US-Dollar und US-Zinserhöhungen
- Lage am Ölmarkt bleibt angespannt; mittelfristig ist mit Entlastung zu rechnen



Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	09.06.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.06.2023
DAX	14.199	13.500	14.750	15.000
Euro Stoxx 50	3.724	3.650	3.900	4.000
S&P 500	4.018	4.000	4.300	4.400
Nikkei 225	28.247	26.500	27.500	27.500

ZINSEN	09.06.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.06.2023
EZB-Einlagesatz	-0,50	0,25	1,00	2,00
Euro 3-Monatsgeld	-0,30	0,60	1,35	2,10
Bund 2 Jahre	0,67	0,85	1,25	1,70
Bund 5 Jahre	1,20	1,15	1,40	1,65
Bund 10 Jahre	1,44	1,30	1,45	1,60
Fed Funds	1,00	2,50	3,00	3,50
US-Dollar 3-Monatsgeld	1,69	2,80	3,20	3,55
Treasury 10 Jahre	3,04	2,95	3,10	3,25

WECHSELKURSE	09.06.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.06.2023
US-Dollar je Euro	1,07	1,06	1,08	1,10
Yen je Euro	144	137	138	141
Franken je Euro	1,05	1,04	1,05	1,08
Pfund je Euro	0,86	0,82	0,81	0,80

ROHSTOFFE	09.06.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.06.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.843	1.850	1.850	1.800
Öl (Brent - USD/Barrel)	123	110	100	90

KONJUNKTUR		2021	2022e	2023e
Deutschland	BIP	2,9	1,8	1,7
	Inflation	3,1	7,2	4,5
Euroland	BIP	5,2	2,8	1,9
	Inflation	2,6	7,5	4,5
Großbritannien	BIP	7,5	4,0	1,8
	Inflation	2,6	8,0	4,5
USA	BIP	5,7	3,0	2,0
	Inflation	4,7	7,5	4,0
Japan	BIP	1,7	1,8	1,5
	Inflation	-0,2	1,8	1,1
China	BIP	8,1	3,7	4,6
	Inflation	0,9	2,8	2,3
Welt	BIP	5,8	3,6	3,5
	Inflation	3,7	5,4	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.