



# Märkte im Blick

Strategy Research | 19.11.2021  
Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



## Konjunkturdaten liegen wieder über den Erwartungen



### Konjunktur

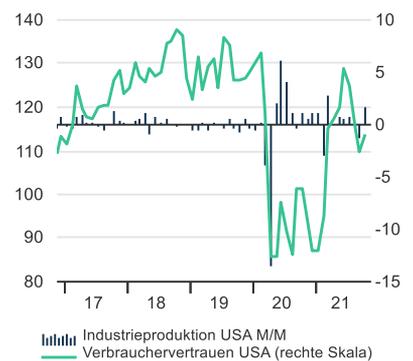
Die Economic Surprise Indizes waren im Laufe des dritten Quartals nahezu rund um den Globus deutlich ins Minus abgetaucht. Dies bedeutete nichts Anderes, als dass zu dieser Zeit die Makrozahlen in Summe markant unterhalb der Konsenserwartungen lagen. Die in den vergangenen Tagen vermeldeten Daten zum US-Verbrauchervertrauen, zur US-Industrieproduktion und die Einzelhandelsumsätze lagen jüngst über den Erwartungen der zuvor befragten Volkswirte. Auch das derzeitige Sorgenkind China vermeldete wieder bessere Zahlen zur Industrieproduktion und zu den Einzelhandelsumsätzen. Bei genauerer Betrachtung erkennt man allerdings, dass die jüngsten Zahlen zwar besser, aber eben nicht stark verbessert ausfielen. Das Ansteigen der Economic Surprise Indizes ist daher nicht zuletzt auch der Tatsache geschuldet, dass in den vergangenen Monaten die Erwartungshaltungen deutlich nach unten angepasst wurden.



### Zinsumfeld

Selten war die Unsicherheit über die Inflation so hoch wie in diesen Tagen – und selten lagen die Erwartungen der Märkte und der Europäischen Zentralbank so weit auseinander. Die Inflationserwartungen im Euro-Raum, die sich aus den Marktpreisen ableiten, erreichten Ende Oktober den höchsten Stand und für das kommende Jahr preisen die Investoren am Geldmarkt bereits zwei Zinserhöhungen der EZB von jeweils zehn Basispunkten ein. Die EZB-Präsidentin Christine Lagarde schafft es derzeit nicht, die Märkte davon zu überzeugen, dass die Inflation im Euroraum bald wieder sinkt und die Zinsen im nächsten Jahr stabil bleiben sollen. Letzten Endes dürfte die Wahrscheinlichkeit einer länger anhaltenden erhöhten Inflationsrate erheblich von der Entwicklung am Arbeitsmarkt abhängen. Angesichts der aktuellen Arbeitslosenquote von 7,4 % im Euroraum zeigt sich hier derzeit aber noch keine Verknappungstendenz an.

### US-Konjunkturdaten wieder über den Erwartungen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Inflationserwartungen zeigen einen stabilen Trend an



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

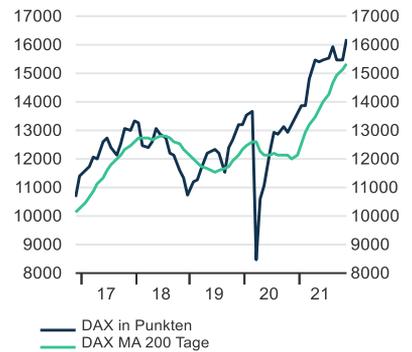
In den vergangenen Tagen überwogen die positiven Konjunkturdaten. Diese konnten sich zwar nur moderat verbessern, lagen aber über den Erwartungen der Analysten. Zudem führte die erfolgreiche Berichtssaison zu einer Anpassung der Gewinnschätzungen nach oben. Bis zur Veröffentlichung der Q1-Zahlen Mitte Januar kommen von den Unternehmen nun kaum mehr neue Impulse. Die bereits laufende Jahresendrally brachten dem DAX und weiteren Indizes eine Serie an Allzeithochs. Dies gilt hierzulande aber auch für die immer höheren Inzidenzen, weshalb 3G am Arbeitsplatz kommt und ein weiterer Lockdown nicht völlig ausgeschlossen ist. Angesichts dieser Konstellation dürften die Anleger bezüglich der inzwischen erreichten Bewertungsniveaus durchaus ins Grübeln kommen, zumal die weiter gestiegenen KGVs mit einem zuletzt wieder deutlich gesunkenen Gewinnwachstum einhergehen. In Gipfelnähe wird die Luft bekanntlich dünner.



## Rohstoffe

Nachdem der Ölpreis (Brent) Ende Oktober mit fast 87 USD noch ein neues Dreijahreshoch aufgestellt hatte, gaben die Notierungen zuletzt deutlich nach. Entspannung brachte zum einen der Vorschlag der USA, zusammen mit den wichtigsten Ölverbrauchern wie China, Japan und Indien einen Teil der Ölreserven vorübergehend aufzulösen, um damit die hohen Preise am Ölmarkt etwas zu dämpfen. Zum anderen sorgte die IEA mit ihrem jüngsten Monatsbericht für Abschlüge bei Brent & Co. Die IEA hat die Prognose zur US-Ölförderung für das laufende Quartal um 0,3 mbpd und für das kommende Jahr um 0,2 mbpd angehoben. Für die USA rechnet die IEA jetzt mit einer Angebotsausweitung um 1,1 mbpd im Jahr 2022. Wir halten weiterhin einen Angebotsüberschuss am Ölmarkt im nächsten Jahr für wahrscheinlich und rechnen mit Brent-Preisen von 75 USD per Ende 2022.

### DAX weiter auf Rekordjagd



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Ölpreishausse neigt sich bald dem Ende zu



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- US-Wirtschaft startet mit relativ wenig Schwung in Q4
- Deutsche Wirtschaft steht vor schwierigem Schlussquartal
- Inflationsprognosen für Deutschland und Euroland angehoben



## Zinsumfeld

### Geldmarkt/Notenbanken

- Märkte preisen Zinsanhebung vor 2024 bereits ein, EZB hält verbal dagegen
- Fed dürfte Tapering Mitte 2022 abschließen, Zinswende gegen Jahresende 2022 erwartet



### 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
- Aktien trotzten zuletzt der hohen Inflation sowie der Tapering-Ankündigung der US-Notenbank Fed
- Jahresendrally scheint ungebrochen – aber Luft wird zunehmend dünner.



## 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
- Angebotsdefizit sorgt für hohes Niveau beim Ölpreis



Positive  
Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale  
Stimmung/  
Kurs neutral



Negative  
Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

| AKTIEN        | 18.11.2021 | 31.12.2021 | 30.06.2022 | 31.12.2022 |
|---------------|------------|------------|------------|------------|
| DAX           | 16.222     | 16.000     | 16.500     | 16.500     |
| Euro Stoxx 50 | 4.384      | 4.250      | 4.400      | 4.400      |
| Dow Jones     | 35.871     | 36.500     | 37.500     | 37.500     |
| Nikkei 225    | 29.599     | 29.500     | 30.000     | 30.000     |

| ZINSEN                 | 18.11.2021 | 31.12.2021 | 30.06.2022 | 31.12.2022 |
|------------------------|------------|------------|------------|------------|
| EZB-Einlagesatz        | -0,50      | -0,50      | -0,50      | -0,50      |
| Euro 3-Monatsgeld      | -0,56      | -0,50      | -0,50      | -0,50      |
| Bund 2 Jahre           | -0,79      | -0,65      | -0,65      | -0,65      |
| Bund 5 Jahre           | -0,59      | -0,55      | -0,45      | -0,45      |
| Bund 10 Jahre          | -0,28      | -0,15      | 0,00       | 0,00       |
| Fed Funds              | 0,25       | 0,25       | 0,25       | 0,50       |
| US-Dollar 3-Monatsgeld | 0,16       | 0,15       | 0,20       | 0,55       |
| Treasury 10 Jahre      | 1,57       | 1,60       | 1,90       | 1,90       |

| WECHSELKURSE      | 18.11.2021 | 31.12.2021 | 30.06.2022 | 31.12.2022 |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|
| US-Dollar je Euro | 1,13       | 1,18       | 1,15       | 1,15       |
| Yen je Euro       | 130        | 130        | 132        | 135        |
| Franken je Euro   | 1,05       | 1,10       | 1,11       | 1,12       |
| Pfund je Euro     | 0,84       | 0,85       | 0,84       | 0,84       |

| ROHSTOFFE               | 18.11.2021 | 31.12.2021 | 30.06.2022 | 31.12.2022 |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Gold (USD/Feinunze)     | 1.864      | 1.800      | 1.850      | 1.900      |
| Öl (Brent - USD/Barrel) | 80         | 85         | 80         | 75         |

| KONJUNKTUR     |           | 2020 | 2021e | 2022e |
|----------------|-----------|------|-------|-------|
| Deutschland    | BIP       | -4,9 | 2,8   | 5,0   |
|                | Inflation | 0,5  | 3,1   | 2,6   |
| Euroland       | BIP       | -6,5 | 5,1   | 5,1   |
|                | Inflation | 0,3  | 2,5   | 2,4   |
| 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.