



# Märkte im Blick

Strategy Research | 05.11.2021

**Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung**

LBBW\_Research

## Auftragseingänge der Industrie wieder mit Zuwachs



### Konjunktur

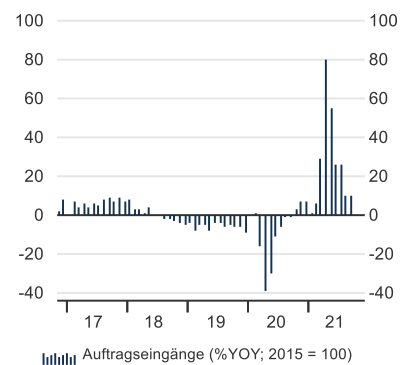
Die Auftragseingänge in der Industrie für den Monat September konnten sich nach einem unerwartet kräftigen Einbruch im Vormonat erholen. Im September legten diese 1,3 % (M/M), nach einem Einbruch um 8,8 % im August zu. Der Wiederanstieg ist eine verhalten positive Nachricht. Positiv deshalb, weil die Sorge vor einer negativen Trendwende bei den Bestellungen gedämpft wurde. Somit ändert sich vorerst nichts an dem Befund, dass die deutsche Industrie auf einem hohen (und sogar wieder wachsenden) Bestand an unbearbeiteten Aufträgen sitzt, deren Abarbeitung allein im kommenden Jahr zu einem Wachstumstreiber werden könnte. Verhalten deshalb, weil die Bestellungen aus dem Inland deutlich ins Stocken geraten sind, denn hier gab es den dritten Monat in Folge einen deutlichen Rückgang. Getrieben wurde die Erholung im September wohl vor allem von einigen Großaufträgen aus dem Nicht-Euro-Ausland.



### Zinsumfeld

Am Mittwoch verkündete die US-Notenbank Fed offiziell den Abschied von ihrer durch die Coronakrise getriebenen ultra-lockeren Geldpolitik. Im laufenden Monat beginnt sie mit einer Drosselung ihres Anleihekaufvolumens von bisher 120 Mrd. USD/Monat auf 105 Mrd. USD/Monat. Weitere Drosselungsschritte folgen voraussichtlich im Monatsrhythmus. Das Zielband für den Tagesgeldsatz bleibt unverändert bei 0% - 0,25%. Dieser Schwenk ist vor dem Hintergrund der stark gestiegenen US-Inflation und der sukzessiven Erholung am US-Arbeitsmarkt mehr als gerechtfertigt. Bei einem von der US-Notenbank erwarteten sukzessiven Rückgang der Inflationsrate im kommenden Jahr sollte mit Auslaufen des Kaufprogramms Mitte 2022 noch keine Leitzinswende verbunden sein. Wir rechnen aktuell mit einem ersten Zinsschritt im vierten Quartal 2022. Die EZB hingegen dürfte sich mit einer Leitzinswende noch bis ins Jahr 2023 Zeit lassen.

### Auftragseingänge der Industrie legen wieder zu



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Renditeaufschwung zunächst gebremst



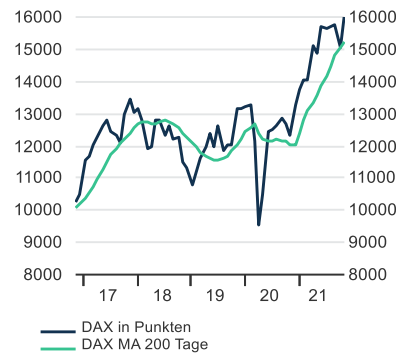
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Entgegen der Erwartungen erhöhte die Bank of England ihre Leitzinsen in dieser Woche noch nicht. Dafür gab die US-Notenbank Fed ihren Startschuss für das Tapering. Weil die US-Währungshüter bezüglich einer Leitzinswende jedoch weiterhin auf der Bremse stehen, atmeten die Aktienanleger auf und ließen die Kurse auf neue Allzeithochs steigen. Dies jedoch vor dem Hintergrund nach wie vor sehr hoher Inflationszahlen sowie sinkender BIP-Wachstumsraten und eines in der Dynamik abnehmenden Gewinnwachstums. Weil die Bewertungen weiter stiegen und inzwischen ziemlich angespannt erscheinen, dürfte die Luft für eine Fortsetzung der Jahresendrally nun dünn geworden sein. Vor allem dann, wenn die in der kommenden Woche anstehenden US-Oktober-Inflationszahlen höher als erwartet ausfallen sollten.

### DAX markierte ein neues Allzeithoch



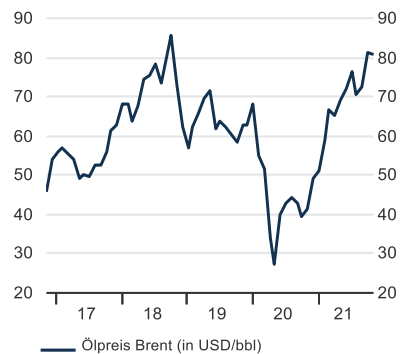
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Rohstoffe

Die OPEC+ hat auf ihrem monatlichen Treffen beschlossen, den bisherigen Förderplan beizubehalten. Das bedeutet, die Ölproduktion von OPEC und Co. wird im November und im Dezember um jeweils 0,4 Mio. Barrel pro Tag (mbpd) angehoben. Das Kartell ging damit nicht auf die Forderung von US-Präsident Biden ein, den Output aufgrund der hohen Preise schneller anzuheben. Tatsächlich scheint die OPEC Gefallen am hohen Preisniveau gefunden zu haben. Denn zum einen lässt sich das Kartell mit Fördererhöhungen Zeit. Und zum anderen werden die Förderquoten momentan gar nicht ganz ausgereizt. Im Oktober lag der tatsächliche Output der OPEC-10-Staaten mit nur 23,4 mbpd etwa 0,4 mbpd unter dem geplanten Output. Dies bedeutet ein Angebotsdefizit von ca. 1,0 mbpd im laufenden Quartal. Damit dürften die Ölpreise ihr hohes Niveau bis Jahresende halten können.

### Brent-Oil-Preis weiter auf hohem Niveau erwartet



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- US-Wirtschaft startet mit relativ wenig Schwung in Q3
- Deutsche Wirtschaft steht vor schwierigem Schlussquartal
- Inflationsprognosen für Deutschland und Euroland angehoben



## Zinsumfeld

### Geldmarkt/Notenbanken

- EZB mit neuem Inflationsziel, Zinsanhebung voraussichtlich nicht vor dem Jahr 2024
- 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
- In den saisonal starken Monaten Nov. und Dez. besteht nur noch wenig Luft für aktuelle Rally



## 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



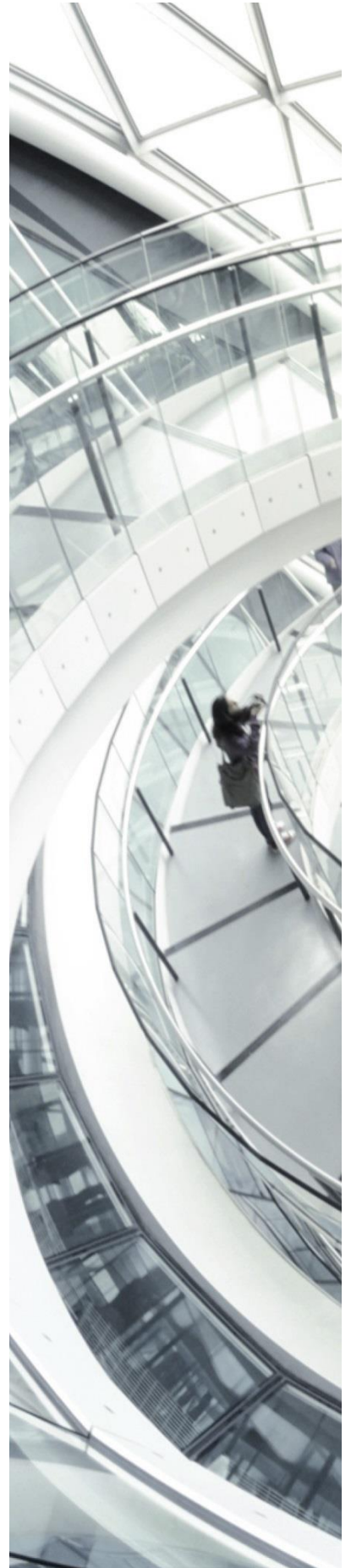
Positive Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/  
Kurs neutral



Negative Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	04.11.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
DAX	16.030	16.000	16.500	16.500
Euro Stoxx 50	4.333	4.250	4.400	4.400
Dow Jones	36.124	36.500	37.500	37.500
Nikkei 225	29.794	29.500	30.000	30.000

ZINSEN	04.11.2021	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	-0,66	-0,65	-0,65	-0,65
Bund 5 Jahre	-0,47	-0,55	-0,45	-0,45
Bund 10 Jahre	-0,17	-0,15	0,00	0,00
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,50
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,15	0,15	0,20	0,55
Treasury 10 Jahre	1,58	1,60	1,90	1,90

WECHSELKURSE	04.11.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
US-Dollar je Euro	1,15	1,18	1,15	1,15
Yen je Euro	132	130	132	135
Franken je Euro	1,06	1,10	1,11	1,12
Pfund je Euro	0,85	0,85	0,84	0,84

ROHSTOFFE	04.11.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
Gold (USD/Feinunze)	1.763	1.800	1.850	1.900
Öl (Brent - USD/Barrel)	82	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.

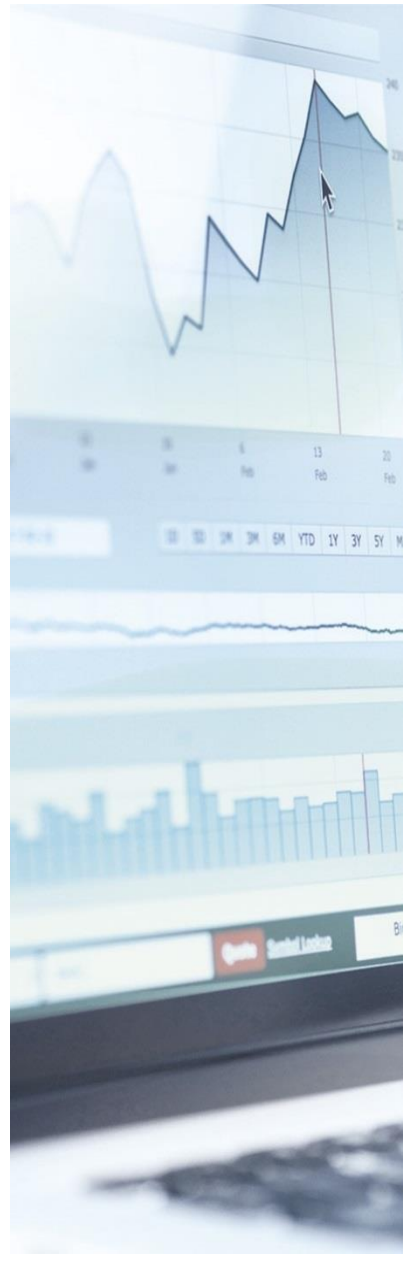
Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.