



# Märkte im Blick

Strategy Research | 06.05.2022

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

## Belastungsfaktoren für Kapitalmärkte nehmen zu



### Konjunktur

Die Konjunkturaussichten haben sich auch im dritten Monat des Ukraine-Kriegs weiter verschlechtert. Die hohe Unsicherheit über dessen weiteren Verlauf sowie die Möglichkeit eines Stopps der Gaslieferungen aus Russland trüben den Ausblick immer mehr ein. Der wichtigste deutsche Frühindikator, das ifo-Geschäftsklima, ist zwar im April nicht weiter gefallen, sondern leicht gestiegen. Aber mit 91,8 Punkten verharrt es nur knapp über Rezessionsniveau. Wir haben deshalb unsere BIP-Prognose für Deutschland, für dieses Jahr von 2,2% auf 1,8% und für 2023 von 2,8% auf 2,5% reduziert. Der Inflationsdruck nimmt ungeachtet einer sich verlangsamenen Konjunktur weiter zu. Inzwischen treiben nicht nur Energiepreise die Inflation; auch die Kernrate liegt ebenfalls deutlich über dem EZB-Zielwert für die Inflation. Wir haben angesichts dessen unsere Inflationsprognosen für Deutschland für dieses und das kommende Jahr angehoben, von 5,5% auf 6,5% bzw. von 2,7% auf 3,2%.



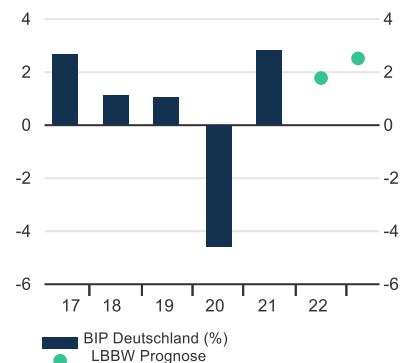
### Zinsumfeld

Wie erwartet hat die amerikanische Notenbank Fed Mitte dieser Woche aufgrund der hohen Inflation und der guten Verfassung des US-Arbeitsmarktes den Leitzins um 0,5 Prozentpunkte angehoben. Zusätzlich wurde beschlossen, ab 01. Juni die Bilanzsumme um 30 Milliarden US-Staatsanleihen und 17,5 Milliarden Hypotheken besicherte Papiere zurückzuführen. Weitere Zins-schritte sollen im Jahresverlauf folgen. Der Markt erwartet bereits einen Leitzins von knapp 3% zum Ende des Jahres; wir rechnen im Verlauf der kommenden 12 Monate mit einem Leitzinsanstieg bis auf 3,50%. Auch bei der EZB mehren sich die Stimmen pro Zinswende. So sprach sich EZB-Direktorin Isabel Schnabel dafür aus, den Kurs in der Geldpolitik anzupassen. Eine Zinserhöhung hält sie im Juli für möglich. Wir haben unsere Zinsprognosen für die USA und den Euroraum nach oben angepasst.



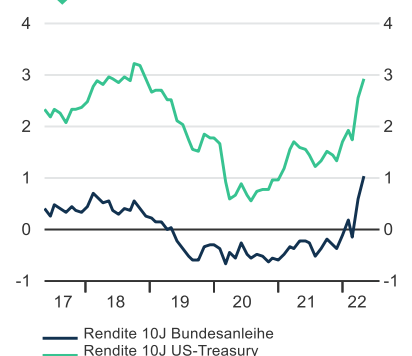
LBBW\_Research

#### BIP-Wachstum gerät deutlich ins Stocken



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

#### Zinsanstieg weiter ungebremst



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Das US-Q1-BIP enttäuschte massiv, und die Einkaufsmanagerindizes in den Vereinigten Staaten befinden sich im Sinkflug. Deren Pendant in China deuten wegen der Folgen der No-Covid-Politik sogar auf eine schrumpfende Wirtschaft hin. Eine weitere Verschärfung der Lieferkettenproblematik zeichnet sich dabei ab. Im ersten Monat nach Kriegsbeginn brachen die deutschen Exporte und Auftragseingänge ein. Zudem plant die EU ein Embargo für russisches Öl. Parallel hierzu stemmen sich die Notenbanken mit Vehemenz gegen eine hohe Inflation. Die nun anstehende Rückführung der Fed-Bilanz dürfte sich dabei als Bürde für die Märkte erweisen. Über allem schwebt zudem das Damoklesschwert eines plötzlichen Gaslieferstopps. Bei alledem tendierten viele Indizes in Summe zuletzt seitwärts. An der Technologiebörse Nasdaq scheint es jedoch gewaltig zu rumoren. Dies könnte ein Vorbote für weiteres Ungemach sein.



## Rohstoffe

Der Ukraine-Krieg hat einmal mehr die Eigenschaft von Gold als sicherem Hafen in Krisenzeiten unterstrichen. So hat das gelbe Edelmetall zumindest bis zum High Anfang März deutlich zugelegt – gemessen in Euro wurde sogar ein neues Allzeithoch erreicht. Getrieben wurde das Edelmetall vor allem durch Käufe der ETCs, die im laufenden Jahr ihre Bestände bereits um 275 Tonnen erhöhten. Zuletzt hat der Goldpreis jedoch wieder recht deutlich nachgegeben. Begründet werden kann der Kursverfall mit der Zinswende in den USA. Außerdem belastet der US-Dollar das Edelmetall. Da die US-Notenbank 2022 wohl noch mehrere Male an der Zinsschraube drehen wird, bleiben wir bei unserer leichten Skepsis für Gold und rechnen auf Jahressicht nur mit einem Preis von 1 800 US-Dollar je Feinunze.

### DAX taucht unter 14.000-Punkte-Marke ab



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Zinswende in den USA lastet auf dem Goldpreis



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- Frühindikatoren zeigen gen Süden
- Konjunkturaussichten für Euroraum und Deutschland auf Moll gestimmt
- 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 stellt die Weichen auf eine Zinserhöhung zu Beginn des zweiten Halbjahres



### 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 eine EZB-Leitzinswende im Sommer sollten Euro stützen
- Ende 2022 erwarten wir das Währungspaar EURUSD bei 1,08



## Rohstoffe

- Rohstoffe aus Sorgen vor Engpässen durch den Ukraine-Krieg weiter auf hohem Niveau
- Goldpreis wird belastet durch festen US-Dollar und US-Zinserhöhungen
- Mögliche russische Lieferausfälle sorgen für weiter hohe Ölpreise



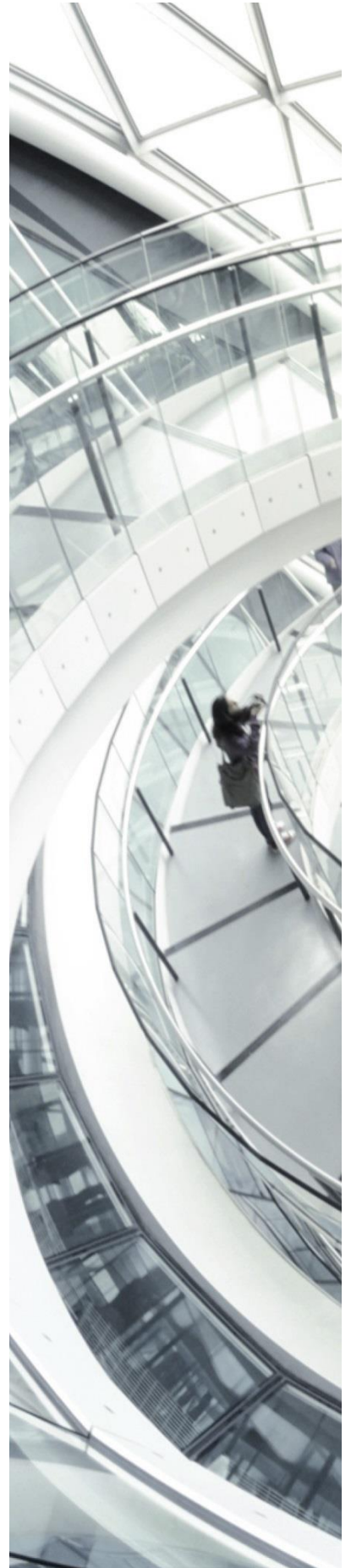
Positive  
Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale  
Stimmung/  
Kurs neutral



Negative  
Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	05.05.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
DAX	13.903	13.500	14.750	15.000
Euro Stoxx 50	3.697	3.700	3.900	4.000
S&P 500	4.147	4.250	4.500	4.600
Nikkei 225	26.819	26.500	27.500	27.500

ZINSEN	05.05.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	0,25	1,00
Euro 3-Monatsgeld	-0,43	-0,35	0,50	1,25
Bund 2 Jahre	0,29	0,35	0,80	1,25
Bund 5 Jahre	0,76	0,75	1,00	1,35
Bund 10 Jahre	1,04	0,95	1,10	1,40
Fed Funds	1,00	1,50	3,00	3,50
US-Dollar 3-Monatsgeld	1,41	1,85	3,20	3,55
Treasury 10 Jahre	3,07	2,95	3,10	3,25

WECHSELKURSE	05.05.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
US-Dollar je Euro	1,05	1,03	1,08	1,10
Yen je Euro	137	136	138	141
Franken je Euro	1,04	1,03	1,05	1,08
Pfund je Euro	0,85	0,83	0,81	0,80

ROHSTOFFE	05.05.2022	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
Gold (USD/Feinunze)	1.881	1.900	1.850	1.800
Öl (Brent - USD/Barrel)	110	100	90	80

KONJUNKTUR		2021	2022e	2023e
Deutschland	BIP	2,9	1,8	2,5
	Inflation	3,1	6,5	3,2
Euroland	BIP	5,2	2,8	2,5
	Inflation	2,6	7,0	3,5
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	3,7	4,6
	Inflation	0,9	2,8	2,3
Welt	BIP	5,8	3,6	3,6
	Inflation	3,7	5,2	3,1

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

## Disclaimer:

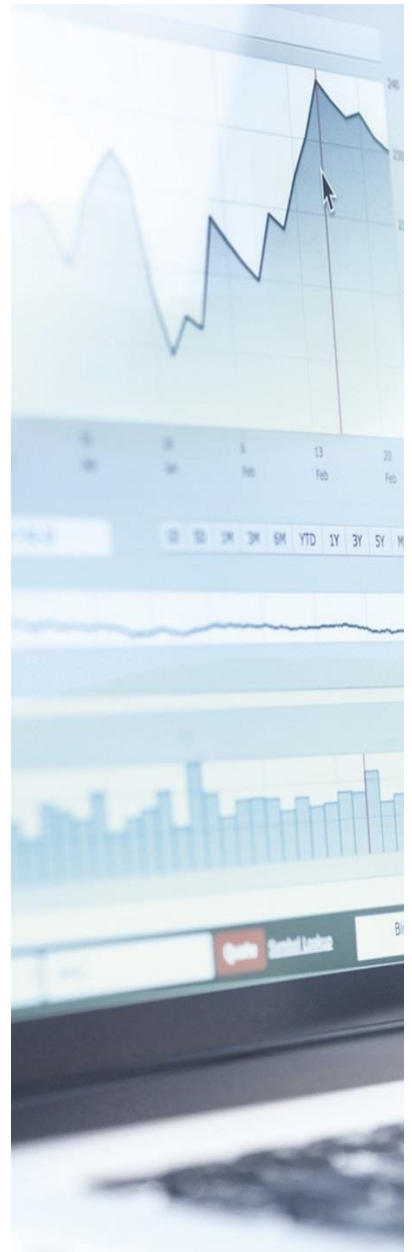
Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.