



Märkte im Blick

Strategy Research | 17.12.2021
Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



US-Notenbank zieht Zügel an



Konjunktur

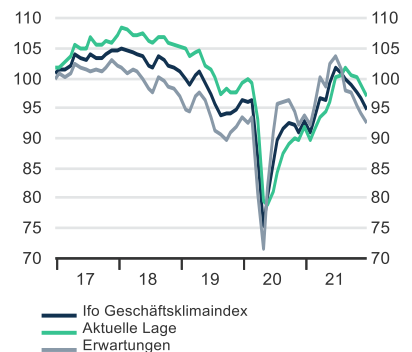
Auch im Dezember hat sich die seit sechs Monaten anhaltende Stimmungseintrübung in der deutschen Wirtschaft fortgesetzt. Das ifo-Geschäftsklima reduzierte sich auf 94,7 Punkte nach 96,6 Zählern im Vormonat. Die Lagekomponente ermäßigte sich auf 96,9 nach 99,0 Punkten im Vormonat und die Erwartungen gingen von 94,2 Zählern auf 92,6 Punkte zurück. Die meisten zuvor befragten Analysten und Volkswirte hatten zwar mit einem erneuten Rücksetzer, aber nicht in dieser Größenordnung gerechnet. Die Konjunktur verliert weiter an Dampf. Im Moment dürften die Corona-Lage, die Lieferkettenthematik und der Anstieg der Inflation den Unternehmenssektor belasten. Vermutlich auch in dieser Reihenfolge. Leider ist kurzfristig bei keinem der Faktoren eine Trendwende in Sicht, sodass wir konstatieren müssen, dass der Jahresausklang und der Start ins neue Jahr aus konjunktureller Sicht unerfreulich zu werden droht.



Zinsumfeld

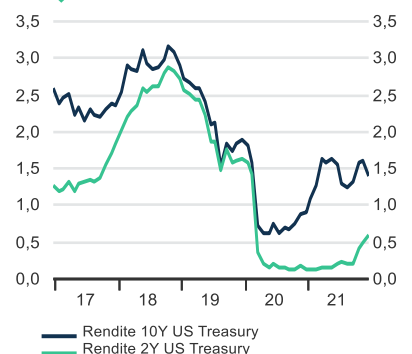
Die Fed hat wie erwartet bei ihrer letzten Sitzung 2021 die geldpolitischen Zügel angezogen. Ab Januar 2022 sollen noch Anleihen im Volumen von 60 Milliarden USD pro Monat gekauft werden, was der Hälfte des Volumens von Oktober dieses Jahres entspricht. Damit beschleunigt die Fed den Ausstieg aus dem „Tapering“, mit Aussicht auf einen Abschluss Ende Februar (statt bisher avisiert Ende Mai). Das Zielband für den Tagesgeldsatz (0 % - 0,25 %) wurde nicht verändert, allerdings avisieren die Leitzinsprojektionen jetzt drei Zinsanhebungen bereits im kommenden Jahr und drei weitere im Folgejahr. Insgesamt waren die jüngst veröffentlichten US-Inflationsdaten für den Monat November angesichts des stärksten Preisdrucks seit fast 40 Jahren eine Steilvorlage für die Fed, ihre Abkehr von der lockeren Geldpolitik zu beschleunigen. Die EZB hingegen teilte mit, lediglich das Anleihekaufprogramm PEPP zum März 2022 auslaufen zu lassen.

ifo Geschäftsklima weiter rückläufig



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Fed beschleunigt Tapering



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

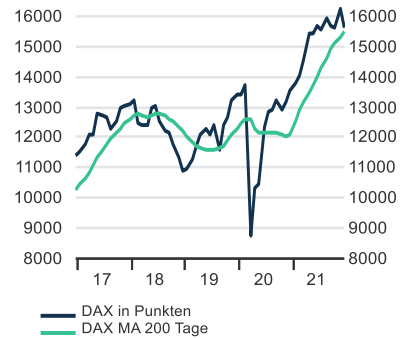
Neue Inflationsrekorde in den USA lieferten die Steilvorlage: Die US-Notenbank nimmt also den Fuß schneller vom Gaspedal, und an ersten Zinserhöhungen Mitte 2022 besteht kein Zweifel mehr. Soll man als Aktienanleger nun Angst bekommen, dass dieser Move sowohl die Konjunktur als auch die Aktienhaube bald abwürgt? Wir glauben nein. So dürfte es noch eine Weile dauern, bis die US-Geldpolitik tatsächlich restriktiv wird – die Leitzinsen dürften auch in zwölf Monaten noch auf historisch niedrigem Niveau notieren. Und zudem zeigt ein Blick in die Vergangenheit, dass sich die Aktienmärkte während der insgesamt sechs Zinsanhebungsphasen seit Mitte der 80er Jahre stets – gewissermaßen im Gleichklang – nach oben bewegt haben. Die Marktteilnehmer könnten sich eigentlich nun ruhig zurücklehnen, wären die vielen Risikoherde rund um den Globus nicht auch um die Feiertage – teilweise buchstäblich - virulent.



Rohstoffe

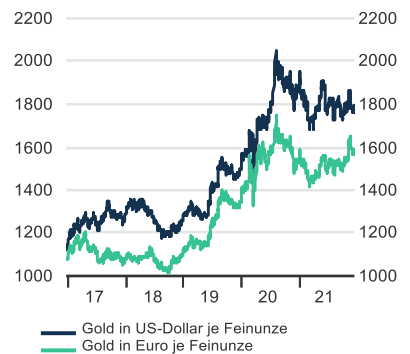
Der Goldpreis ist zuletzt wieder etwas gestiegen und hat die Marke von 1 800 USD überwunden. Das Edelmetall bekommt jedoch weiterhin von zwei Seiten Gegenwind. Belastend wirken sich zum einen Ängste bezüglich nicht mehr allzu ferner Zinserhöhungen in den USA aus. Zum anderen sind die physisch hinterlegten Gold-ETCs weiterhin nicht in Kaufnahme. Diese trennten sich im bisherigen Jahresverlauf 2021 von gut 8 % ihrer Bestände (280 Tonnen). In den nächsten Monaten dürften Meldungen über hohe Inflationszahlen den Goldpreis tendenziell stützen. Zudem sollte die Nachfrage nach Schmuck sowie Münzen und Barren weiter ebenso zulegen wie die Goldkäufe der Notenbanken. Wir bleiben daher bei unserem leichten Optimismus für das Edelmetall und rechnen mit einem Anstieg beim Goldpreis auf 1 900 USD pro Feinunze bis Ende 2022.

DAX wieder deutlich unter der 16 000er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

2021 hatte Gold nur einen matten Glanz



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 nicht zuletzt wegen neuer Virusvariante
- BIP-Prognose 2022 für Deutschland auf 4 % gesenkt



% Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Märkte preisen Zinsanhebung vor 2024 bereits ein, EZB kündigt Auslaufen des Anleihekaufprogramms PEPP zum März 2022 an
- Fed signalisiert Tapering in Q1 2022 abzuschließen, Zinswende im Sommer 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, aber Gewinndynamik lahmt, zudem hohe Bewertungen
- Corona-Pandemie wegen Omikron wieder Risikothema
- Bücher vieler Anleger bereits geschlossen – Jahresauftakt 2022 für kurzfristige Markttendenz mitentscheidend



Devisen

- US-Zinsvorsprung spricht auf kürzere Sicht für festeren US-Dollar
- Allgemeine Erholung im Jahresverlauf 2022 und auch etwas restriktivere EZB-Politik sollten den Euro dann ab der zweiten Jahreshälfte stärker unterstützen



Rohstoffe

- Korrektur am Rohstoffmarkt
- ETC-Verkäufe und Zinserhöhungsängste belasten Gold; aber Erholung am Markt für Goldschmuck und hohe Inflationsraten stützen das Edelmetall
- Omikron schürt Sorgen vor gebremster Ölnachfrage; Ölpreis fängt sich aber nach Korrektur wieder



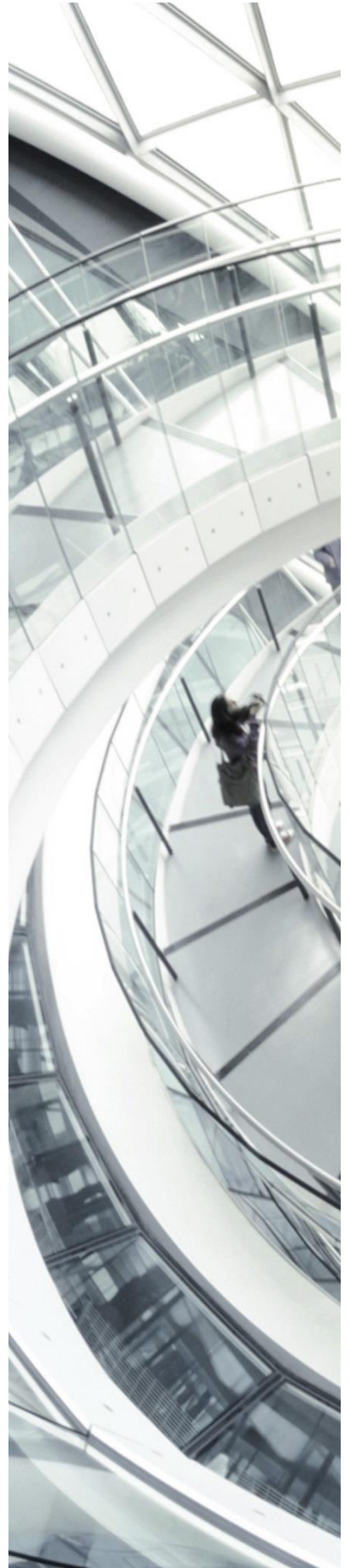
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	16.12.2021	31.03.2022	30.06.2022	31.12.2022
DAX	15.636	16.500	16.500	16.500
Euro Stoxx 50	4.202	4.400	4.400	4.400
Dow Jones	35.898	37.500	37.500	37.500
Nikkei 225	29.066	30.000	30.000	30.000

ZINSEN	16.12.2021	31.03.2022	30.06.2022	31.12.2022
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,60	-0,50	-0,50	-0,50
Bund 2 Jahre	-0,68	-0,65	-0,65	-0,60
Bund 5 Jahre	-0,59	-0,50	-0,40	-0,35
Bund 10 Jahre	-0,36	-0,10	0,00	0,00
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,75
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,21	0,25	0,40	0,90
Treasury 10 Jahre	1,45	1,80	1,90	1,90

WECHSELKURSE	16.12.2021	31.03.2022	30.06.2022	31.12.2022
US-Dollar je Euro	1,13	1,10	1,10	1,15
Yen je Euro	128	130	132	135
Franken je Euro	1,04	1,07	1,09	1,12
Pfund je Euro	0,85	0,84	0,84	0,84

ROHSTOFFE	16.12.2021	31.03.2022	30.06.2022	31.12.2022
Gold (USD/Feinunze)	1.767	1.800	1.850	1.900
Öl (Brent - USD/Barrel)	74	80	80	75

KONJUNKTUR		2020	2021e	2022e
Deutschland	BIP	-4,9	2,6	4,0
	Inflation	0,5	3,1	2,6
Euroland	BIP	-6,5	5,0	4,5
	Inflation	0,3	2,6	2,4
Großbritannien	BIP	-9,7	6,4	4,0
	Inflation	0,9	2,3	3,5
USA	BIP	-3,4	5,5	4,2
	Inflation	1,2	4,4	3,5
Japan	BIP	-4,5	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	4,3
	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.

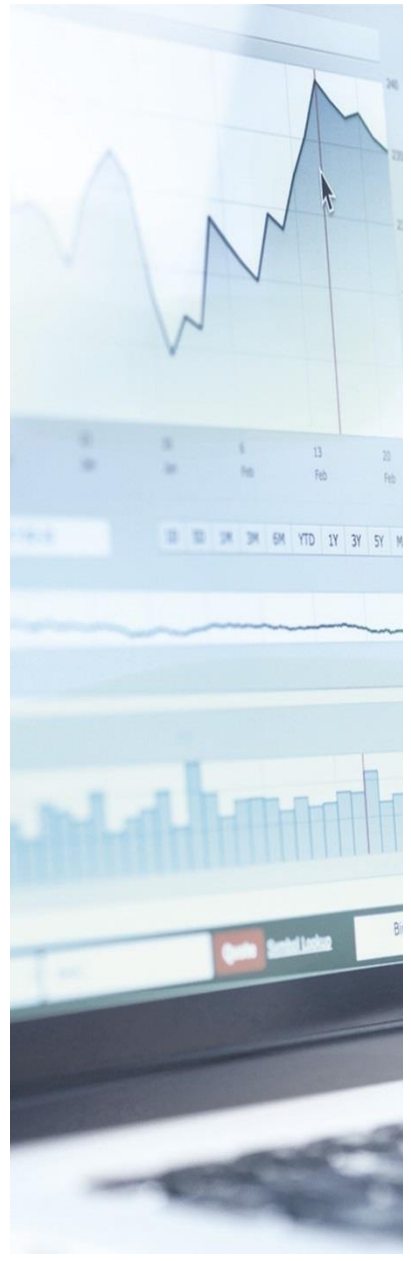
Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.