



# Märkte im Blick

Strategy Research | 12.11.2021

**Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung**

LBBW\_Research

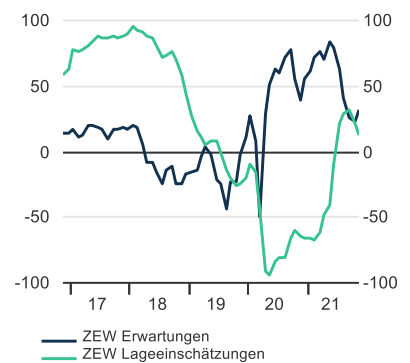
## Erwartungen hui – Lage pfui



### Konjunktur

Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland (ZEW Index) sind von 22,3 Punkten im Oktober auf 31,7 Punkte im November angestiegen. Die im Vorfeld dieser Umfrage befragten Ökonomen hatten hingegen mit einem weiteren Rückgang auf 20 Zähler gerechnet. Die aktuelle Lage fiel um 5,5 Punkte auf 12,5 Zähler und lag unter den Prognosen der Konjunkturbeobachter. Nach fünf Monaten in Folge fallender ZEW-Erwartungen gehen die befragten Finanzmarktteilnehmer vermutlich davon aus, dass die gegenwärtigen Probleme, etwa steigende Corona-Neuinfektionen und Lieferverzögerungen, auf Sicht von sechs Monaten weitgehend überwunden sein sollten. Die Entwicklung des ZEW-Index steht im Einklang mit unserem Konjunkturausblick. Nach unserer Prognose wird sich die Wachstumsrate der deutschen Wirtschaft von 2,8 % im Jahr 2021 auf 5,0 % im Jahr 2022 beschleunigen.

### ZEW Erwartungen wieder gestiegen



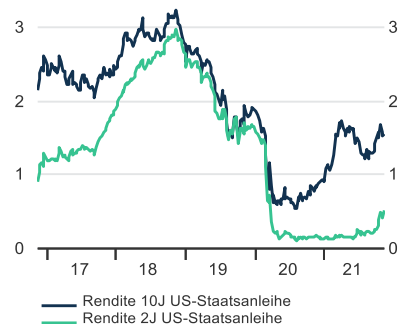
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



### Zinsumfeld

Die Renditen US-amerikanischer Staatsanleihen ermäßigten sich zuletzt deutlich. Während die zehnjährige US-Rendite im Oktober in der Spitze noch bei knapp bei 1,71 % lag, rentieren die Staatsanleihen aktuell im Bereich der 1,56er-Marke. Begründet werden kann der Renditerückgang mit der derzeitigen vorherrschenden Markt-Diskussion über eine spürbare Verlangsamung des US-BIP-Wachstums. Dagegen sprechen die weiterhin hohen Inflationsraten und die positive Entwicklung des US-Arbeitsmarktes eigentlich dafür, dass die Renditen in Erwartung einer restriktiveren US-Geldpolitik weiter hätten steigen sollen. Wir gehen davon aus, dass die Renditen langlaufender US-Anleihen in den kommenden Monaten wieder in den Aufwärtstrend zurückfinden, denn wir prognostizieren kein Abflauen der US-Konjunktur. Vielmehr sollte allein das Auffüllen der derzeit leergefegten Lager in 2022 gut einen Prozentpunkt zum gesamtwirtschaftlichen Wachstum beitragen.

### Renditeaufschwung dürfte wieder Fahrt aufnehmen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

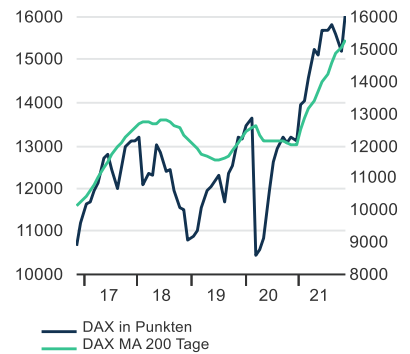
Der Zahlenreigen zu Q3 ist vorüber: Über 40 % der DAX-Konzerne überraschten positiv, während nur fünf die Erwartungen verfehlten. Offenbar kommen die Unternehmen gut mit den schwierigen Rahmenbedingungen klar. Vor diesem Hintergrund überrascht es kaum, dass die Aktienmärkte in diesen Tagen einigen Störfeuern trotzen. Manche dieser Risikoherde haben allerdings durchaus das Potenzial, den Anlegern noch eine Weile auf die Nerven zu gehen: So legten etwa die US-Verbraucherpreise im Oktober mit einer Jahresrate von 6,2 % so dynamisch zu wie seit 30 Jahren nicht mehr - was die Notenbanken möglicherweise zu früheren Zinserhöhungen zwingt. Ohne den Rückenwind guter Unternehmensberichte, die in der Breite erst wieder im neuen Jahr auf der Agenda stehen, dürften weitere Terraingewinne für DAX & Co. daher vorerst schwierig werden. Mit Blick auf die kommenden zwölf Monate bleiben Aktien dennoch erste Wahl.



## Rohstoffe

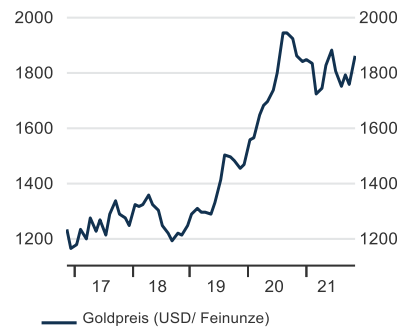
Der Goldpreis hat in dieser Woche deutlichen Rückenwind aus den USA bekommen. Dort wurde für Oktober mit einer Inflationsrate von 6,2 % der höchste Wert seit 30 Jahren gemeldet. Der Preis des Edelmetalls zog daraufhin deutlich an und erreichte mit knapp 1 870 USD das höchste Niveau seit Mitte Juni. Obwohl Gold den Ruf hat, einen Schutz in Zeiten hoher Inflation zu bieten, sind die jüngsten Daten aus den USA vermutlich eher eine zweiseitige Angelegenheit. Denn so, wie die hohen Inflationsraten den Goldpreis nach oben treiben, so bringen sie auch die US-Renditen und den US-Dollar nach oben. Zinserhöhungsängste und US-Dollarstärke als zwei wichtige Belastungsfaktoren dürften vor dem Hintergrund der hohen US-Inflationszahlen den Goldmarkt damit bald wieder lähmen. Der aktuelle Zwischensprint beim Goldpreis könnte sich also recht schnell als Strohfeuer erweisen.

### DAX markierte ein neues Allzeithoch



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Goldpreis legt Zwischensprint ein



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



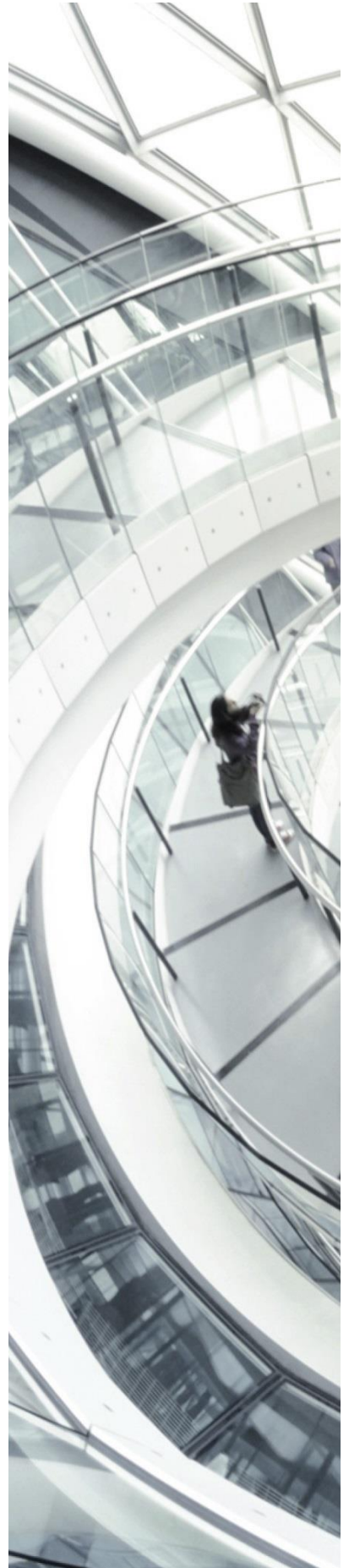
Positive Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/  
Kurs neutral



Negative Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	11.11.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
DAX	16.083	16.000	16.500	16.500
Euro Stoxx 50	4.358	4.250	4.400	4.400
Dow Jones	35.921	36.500	37.500	37.500
Nikkei 225	29.278	29.500	30.000	30.000

ZINSEN	11.11.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,57	-0,50	-0,50	-0,50
Bund 2 Jahre	-0,73	-0,65	-0,65	-0,65
Bund 5 Jahre	-0,54	-0,55	-0,45	-0,45
Bund 10 Jahre	-0,25	-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	1,54	1,60	1,90	1,90

WECHSELKURSE	11.11.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
US-Dollar je Euro	1,15	1,18	1,15	1,15
Yen je Euro	131	130	132	135
Franken je Euro	1,06	1,10	1,11	1,12
Pfund je Euro	0,86	0,85	0,84	0,84

ROHSTOFFE	11.11.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
Gold (USD/Feinunze)	1.855	1.800	1.850	1.900
Öl (Brent - USD/Barrel)	83	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 auf sichtsrechtlich 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.