



Märkte und Trends – Kompaktfassung November 2021

Research & Advisory
November 2021



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

1. [Weltkonjunktur](#)
2. [Inflation](#)
3. [Geldpolitik](#)
4. [Staatsanleihen](#)
5. [Aktien](#)
6. [Gold](#)
7. [Immobilien](#)
8. [Devisen](#)



Editorial: Märkte und Trends 2022

Kaum vermag ich es zu sagen, Covid-19 wird uns auch 2022 begleiten. Aber das Virus wird uns voraussichtlich nicht mehr gefangen halten. Deshalb haben wir für unsere Szenarien des Jahresausblicks 2022 das Sinnbild Reisen gewählt. Nachhaltigkeit rückt in vielen Ländern auf die wirtschaftspolitische Agenda und es werden Reisepläne und Reiserouten zur CO₂-Reduktion konzipiert.

Auch der Konjunktur- und Kapitalmarktausblick 2022 bekommt eine neue Ausrichtung: Bei den Vermögensklassen und in den Länderanalysen werden zusätzlich spezifische Nachhaltigkeitsaspekte untersucht. Wir werden den Jahresausblick nicht mehr drucken; dieser steht Ihnen zusammen mit vielen Videos, die in den kommenden Wochen erscheinen, online zur Verfügung.

Die Weltwirtschaft wird sich 2022 auf eine neue Reise begeben. Aber wohin geht diese und noch wichtiger, welche Art von Reise steht uns bevor? Gibt es einen Aufschwung all inclusive, einen Horrortrip oder eine Traumreise?

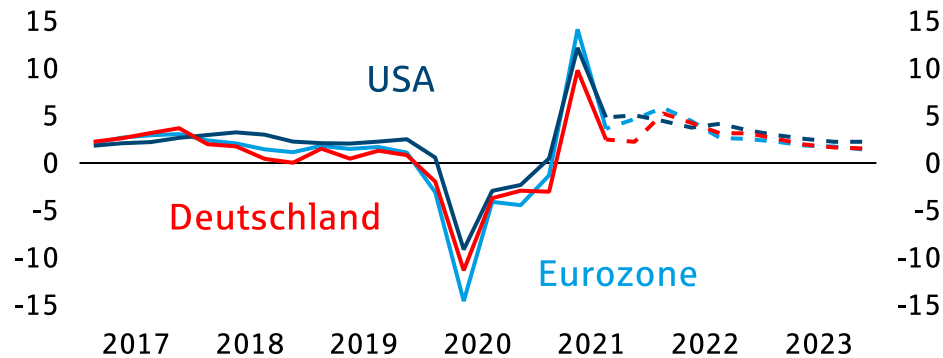
All dies können Sie in der Jahresausblickspublikation erfahren, die im November unsere Monatspublikation ersetzt. Die vorliegende Kompaktfassung erscheint im üblichen Format.

Dr. Gertrud R. Traud, Chefvolkswirtin/Head of Research & Advisory (Tel. 0 69/91 32-20 24)



Weltkonjunktur: Erholung setzt sich fort

Reales Bruttoinlandsprodukt, % gg. Vj



Bruttoinlandsprodukt, real % gg. Vorjahr	2019	2020	2021s	2022p	2023p
Deutschland	1,1	-4,9	2,8	4,0	2,0
Eurozone	1,6	-6,5	5,1	3,9	1,9
USA	2,3	-3,4	5,5	4,0	2,5
Welt	3,1	-3,1	5,9	4,3	3,5

- Wachstumsprognose Deutschland auf 2,8 % (2,6 %) für dieses Jahr leicht erhöht, für 2022 auf 4 % (4,2 %) gesenkt
- Eurozone nun 5,1 % (4,3 %) für 2021 und 3,9 % (3,8 %) für 2022. Gründe: Wachstum in Q3 stärker als erwartet und Revisionen
- Lieferengpässe belasten deutsche Industrie aber weiter, Konsumenten bleiben wegen hoher Inzidenzen zurückhaltend
- Eurozone profitiert von großem EU-Hilfsprogramm. Corona-Situation zum Teil günstiger
- Wachstumsprognose für die USA angepasst: 5,5 % für 2021 (6 %) und 4 % für 2022 (4,3 %)

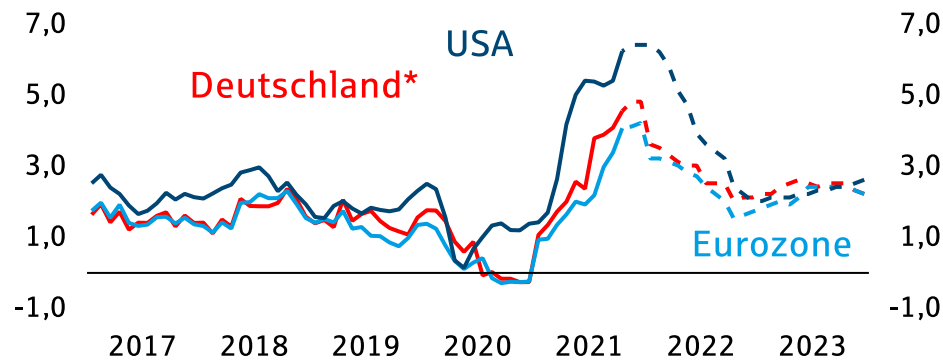
p=Prognosen, s=Schätzung; kalenderbereinigt soweit verfügbar; Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Patrick Franke (Tel. 0 69/91 32-47 38) und Dr. Stefan Mütze (Tel. 0 69/91 32-38 50)



Inflation: Hoher Preisdruck

Verbraucherpreise, % gg. Vj.



Verbraucherpreise, % gg. Vorjahr	2019	2020	2021s	2022p	2023p
Deutschland*	1,4	0,5	3,1	2,7	2,4
Eurozone	1,2	0,3	2,5	2,4	2,2
USA	1,8	1,2	4,6	4,0	2,3

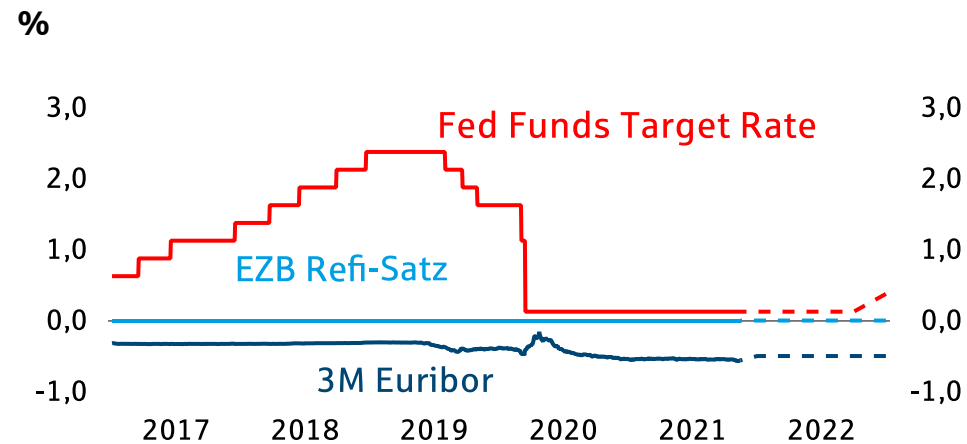
- Inflationsprognosen für Deutschland auf 3,1 % (3,0 %) in diesem und 2,7 % (2,5 %) im nächsten Jahr erhöht. Eurozone nun 2,5 % (2,1 %) für 2021 und 2,4 % (1,9 %) für 2022
- 2022 dürfte sich die Lage erst einmal etwas entspannen, da Mehrwertsteueranpassung in Deutschland ab Januar aus der Berechnung fällt und stabile Energiepreise erwartet werden
- Allerdings könnten neue klimapolitische Maßnahmen hinzukommen und Lohnsteigerungen dürften höher ausfallen
- Für die USA haben wir die Prognose nach den Oktoberdaten noch einmal angehoben: 4,6 % für 2021 (4,5 %) und 4 % für 2022 (3,5 %)

p=Prognose s=Schätzung; *nationale Abgrenzung; Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Patrick Franke (Tel. 0 69/91 32-47 38) und Dr. Stefan Mütze (Tel. 0 69/91 32-38 50)



Geldpolitik: Schleppende Bewegung



%	aktuell*	Q1/22	Q2/22	Q3/22	Q4/22
3M Euribor	-0,56	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
EZB Refi-Satz	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fed Funds Target Rate	0,13	0,13	0,13	0,13	0,38

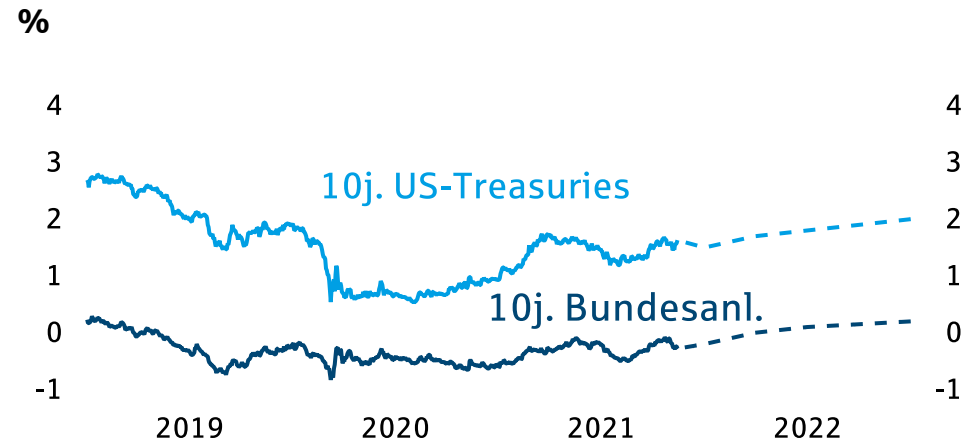
- Hoher Preisdruck bringt Notenbanken in zunehmende Erklärungsnot für ihre expansive Geldpolitik
- In den USA hat die Fed zumindest einen ersten Schritt unternommen und die graduelle Reduktion des Kaufprogramms angekündigt
- Im nächsten Jahr dürfte der US-Leitzins erstmals moderat angehoben werden
- EZB wird sehr wahrscheinlich die letzte der großen Notenbanken sein, die sich bewegt: 2022 Reduzierung der Anleihekäufe; 2023 könnte sie den Einlagensatz anheben
- Entscheidung über die Anpassung der EZB-Kaufprogramme fällt am 16. Dezember

*15.11.21; Quellen: Bloomberg, Macrobond, Helaba Research & Advisory

Ulf Krauss (Tel. 0 69/91 32-47 28) und Patrick Franke (Tel. 0 69/91 32-47 38)



Staatsanleihen: Nur temporäre Entspannung



%	aktuell*	Q1/22	Q2/22	Q3/22	Q4/22
10j. Bundesanl.	-0,23	0,00	0,10	0,15	0,20
10j. US-Treasuries	1,61	1,70	1,80	1,90	2,00

- Renditen beiderseits des Atlantiks zuletzt richtungslos. 10-jährige Bunds zwischen -0,2% und -0,3 %
- Neue Pandemiewelle und zumindest vorerst nicht weiter steigende Inflationserwartungen stabilisieren Renditeniveaus
- Im kommenden Jahr wird sich der Gravitationswert wahrscheinlich weiter nach oben verschieben. 10-jährige Bunds dann tendenziell über der Nullprozentlinie
- EZB wird weiterhin Anleihemärkte steuern und sich deutlichem Renditeanstieg entgegenstellen. Gleichwohl steigt das Risiko temporär hoher Kursverluste bei Renten

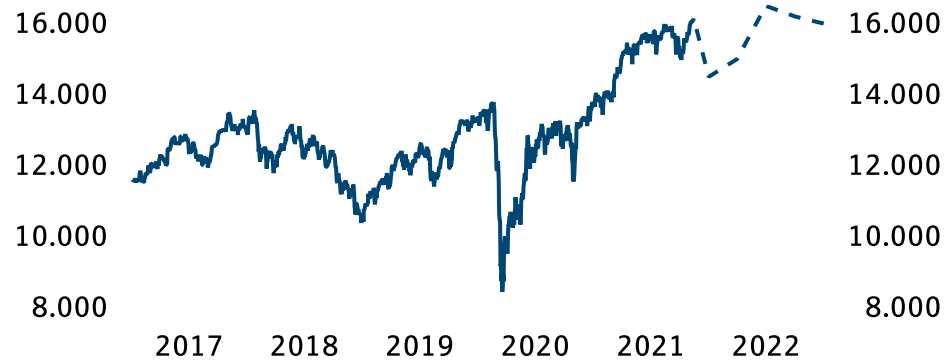
*15.11.21; Quellen: Bloomberg, Macrobond, Helaba Research & Advisory

Ulf Krauss (Tel. 0 69/91 32-47 28)



Aktien: Aufwärtsspielraum weitestgehend ausgereizt

DAX, Indexpunkte



Indexpunkte	aktuell*	Q1/22	Q2/22	Q3/22	Q4/22
DAX	16.149	15.000	16.500	16.200	16.000
Euro Stoxx 50	4.386	3.950	4.350	4.250	4.200
S&P 500	4.683	4.200	4.600	4.500	4.400

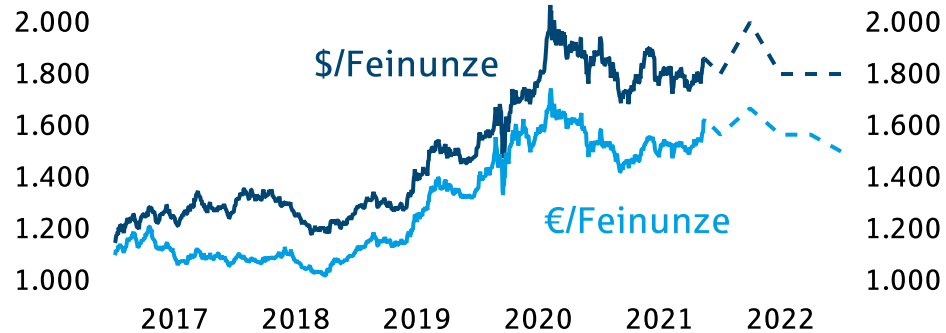
- Expansive Geldpolitik trägt maßgeblich zur guten Aktien-Performance 2021 bei
- Bestehende Belastungsfaktoren wie Lieferketten-Problematik werden kontinuierlich ausgeblendet
- Steigende Wachstumsdynamik bei hohen Inflationsraten treibt Zinserhöhungserwartungen, so dass mit Korrektur bei gleichzeitig zunehmender Volatilität gerechnet werden muss
- DAX bewegt sich 2022 in unserem Hauptszenario zwischen 15.000 und 16.500 Zählern; zu Jahresende um 16.000 Punkte
- Bewertung an US-Börsen ambitioniert, Spielraum dürfte weitestgehend ausgereizt sein

*15.11.21; Quellen: Bloomberg, Macrobond, Helaba Research & Advisory

Gold: Ein bewährter Inflationsschutz



€ bzw. \$ je Feinunze



Preis / Feinunze	aktuell*	Q1/22	Q2/22	Q3/22	Q4/22
Gold in Euro	1.639	1.667	1.565	1.565	1.500
Gold in US-Dollar	1.863	2.000	1.800	1.800	1.800

- Gold im abgelaufenen Monat wieder mit Sprung über Marke von 1.800 US-Dollar je Feinunze (1.639 €/Uz.) aufgrund von Inflationssorgen sowie steigenden Corona-Infektionszahlen v.a. im Euroraum
- Monatsplus in Euro mit über 6 % wesentlich kräftiger wegen aktueller Dollarstärke. Insgesamt negative Jahresperformance sowohl in US-Dollar (-1,8 %) als auch in Euro (-5,4 %)
- Kurzfristig weiter gefragt als Inflationsschutz sowie wegen Unsicherheit um Corona-Pandemie
- Zinswende als Belastungsfaktor, anhaltende negative Realverzinsung stabilisiert Gold um 1.800 US-Dollar je Feinunze

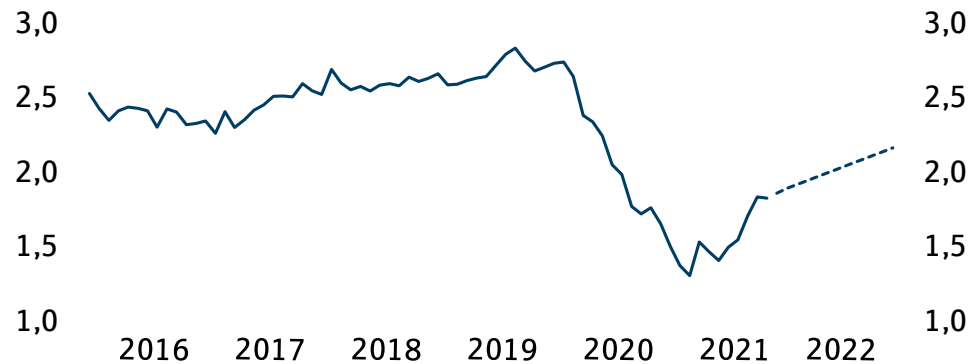
*15.11.21; Quellen: Bloomberg, Macrobond, Helaba Research & Advisory

Claudia Windt (Tel. 0 69/91 32-25 00)

Immobilien: Auf Erholungskurs



Gesamtrendite, %



Immobilienindizes % gg. Vorjahr	2018	2019	2020	2021s	2022p
OIF-Index*	2,7	2,7	1,5	1,9	2,2
Wohnimmobilien**	8,3	6,4	6,8	10,0	7,0
Gewerbeimmobilien**	6,8	6,4	3,1	0,0	2,0

- Jahresperformance offener Immobilienfonds im Durchschnitt zuletzt wie im Vormonat bei 1,8 %; weitere Verbesserung im kommenden Jahr
- Mittelzuflüsse offener Fonds in den ersten neun Monaten von 6 Mrd. Euro (-12 % gg. Vj.)
- Preisauftrieb bei Wohnimmobilien 2021 sogar beschleunigt; Aufwärtstrend hält 2022 an, aber Normalisierung des Hauspreisanstiegs
- Gewerbliche Immobilien schwächer: Weiterer Rückgang der Kaufpreise bei Einzelhandelsimmobilien wegen Onlinehandel absehbar
- Büroimmobilien recht robust, können aber wegen mehr Homeoffice nicht an Aufschwung der Vor-krisenzeit anknüpfen

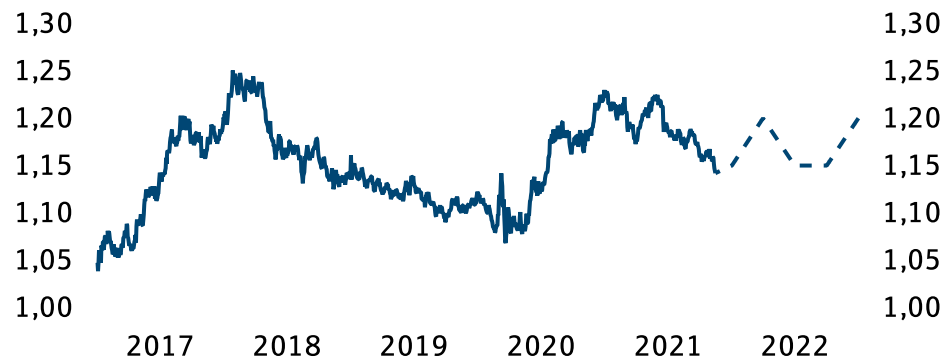
*Helaba-Index für offene Immobilienfonds (Jahresrendite); **vdp Preisindizes Deutschland; p=Prognose; Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Dr. Stefan Mitropoulos (Tel. 0 69/91 32-46 19)



Devisen: Dollar-Hausse stößt an Grenzen

Euro in US-Dollar



gg. Euro	aktuell*	Q1/22	Q2/22	Q3/22	Q4/22
US-Dollar	1,14	1,20	1,15	1,15	1,20
Jap. Yen	130	133	130	130	132
Brit. Pfund	0,85	0,85	0,82	0,82	0,82
Schw. Franken	1,05	1,08	1,10	1,08	1,10

*15.11.21; Quellen: Bloomberg, Macrobond, Helaba Research & Advisory

- US-Zinserhöhungsfantasie sowie konjunkturelle Unsicherheiten in Europa beflügelten Dollar, Euro-Dollar-Kurs rutschte bis auf 1,13
- US-Renditevorteil gegenüber Euro weitete sich aus, dennoch sind Spreads gemessen am aktuellen Wechselkurs nur bescheiden, frühere US-Zinswende ist bereits mehr als eingepreist
- Strukturelle Faktoren wie US-“Zwillingsdefizite“ und hohe Bewertung mahnen mittelfristig zur Vorsicht beim US-Dollar
- Kurzfristige Marktübertreibung macht Gegenbewegung wahrscheinlich
- Euro-Dollar-Kurs dürfte 2022 im Bereich von 1,15 bis 1,20 schwanken

Christian Apelt, CFA (Tel. 0 69/91 32-47 26)

Rechtliche Hinweise und Ansprechpartner

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos
Tel.: 0 69/91 32-46 19
research@helaba.de

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

Herausgeber:

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin /
Head of Research & Advisory
Landesbank Hessen- Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

Support Research & Services:

Susanne Eulenkamp
Nicole Simon
Tel.: 0 69/91 32-20 24
research@helaba.de