



Märkte und Trends – Kompaktfassung Juni 2022

Research & Advisory



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

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



Editorial: Reise in das unbekannte Land

Wir feiern Geburtstag! Vor einem Jahr haben wir drei neue Research-Produkte aus der Taufe gehoben: Mit der vorliegenden Publikation erhalten sie einmal im Monat die Kompaktfassung unserer Einschätzung zu Konjunktur und Kapitalmärkten. Der zweite Neuling ist umfassender. Als Bonus gibt es ein monatliches Video, in dem die wesentlichen Aussagen zusammengefasst werden. Herzlichen Glückwunsch „Märkte und Trends“ und vielen Dank an das Team Research & Advisory!

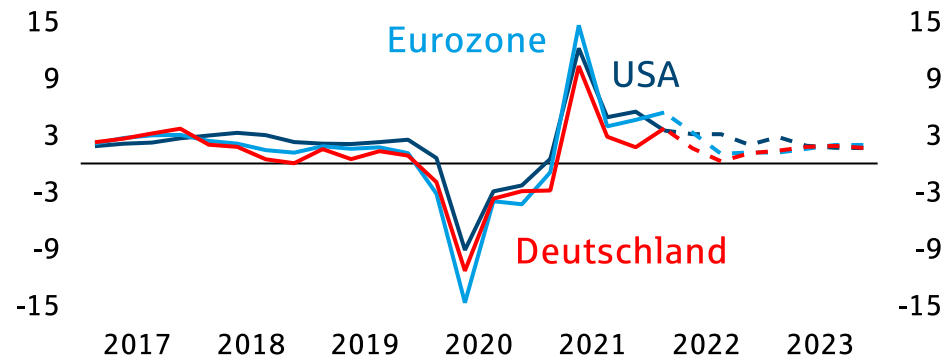
In unserem Jahresausblick unterlegen wir die Analysen und Prognosen mit einem Motto. Für das Jahr 2022 hatten wir das Sinnbild Reisen gewählt. Christine Lagarde hat jüngst die Marktteilnehmer ebenfalls mit dem Sinnbild Reisen auf die anstehende Zinswende eingestimmt. Ziel ihrer Reise ist das unbekannte Land der (geldpolitisch) neutralen Zone. Die Reisegeschwindigkeit der Notenbanken macht den Marktteilnehmern zu schaffen. Die EZB wird zwar erst im Juli bei den Leitzinsen die Fahrt aufnehmen, hat aber schon eine klare Route vorgegeben. Als daraufhin die Spreads in der Eurozone auseinanderliefen, avisierte sie in einer Sondersitzung ein dauerhaftes Anti-Fragmentierungsprogramm. Keinem der Mitreisenden soll die Reisegeschwindigkeit zu schaffen machen. Es bleibt zu hoffen, dass die geplanten Maßnahmen keine allzu großen Turbulenzen in anderen Bereichen hervorrufen.

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



Konjunktur: Eins kommt zum anderen – Wachstum gebremst

Reales Bruttoinlandsprodukt, % gg. Vj



Bruttoinlandsprodukt, real % gg. Vorjahr	2019	2020	2021	2022p	2023p
Deutschland	1,1	-4,9	2,9	1,7	1,7
Eurozone	1,6	-6,5	5,3	2,7	1,7
USA	2,3	-3,4	5,7	3,0	2,0
Welt	3,1	-3,1	6,0	3,0	3,4

- Die Belastungsfaktoren für die globale Konjunktur nehmen nicht ab, sondern zu
- Von der hohen Teuerung aufgeschreckt, bringen sich die Notenbanken in Stellung, die bis zuletzt enorm expansive Geldpolitik im Rekordtempo zu normalisieren
- Deutsche Konjunktur zwischen Belastungen durch Ukraine-Krieg und Impulsen aus Corona-Lockerungen sowie staatlichen Hilfsprogrammen
- Wachstumsprognose für Deutschland 2022 auf kalenderbereinigt 1,7 % gesenkt (bisher: 2,2 %), für die Eurozone auf 2,7 % erhöht (von 2,4 %)
- Für die USA haben wir die Wachstumsprognose für 2023 nach unten angepasst (2,0 % statt 2,3 %)

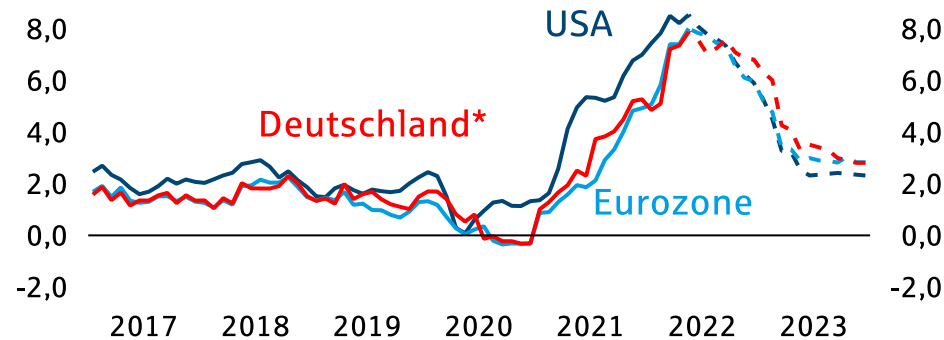
p=Prognosen; kalenderbereinigt soweit verfügbar; Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

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



Inflation: Neue Spitzenwerte

Verbraucherpreise, % gg. Vj.



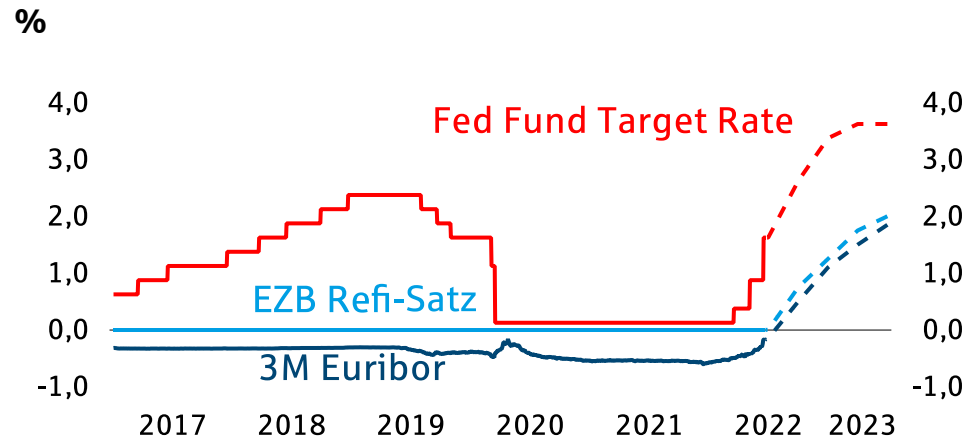
Verbraucherpreise, % gg. Vorjahr	2019	2020	2021	2022p	2023p
Deutschland*	1,4	0,5	3,1	6,9	3,8
Eurozone	1,2	0,3	2,6	6,9	3,4
USA	1,8	1,2	4,7	7,5	3,0

- Inflationsrate im Mai erreicht in Deutschland mit 7,9 % und in der Eurozone mit 8,1 % neue Höchstwerte
- Preise steigen auf breiter Front, auch bei Dienstleistungen
- Inflationsprognose für Deutschland 2022 auf 6,9 % und 2023 auf 3,8 % deutlich erhöht (Eurozone: 6,9 % und 3,4 %)
- Auch für die USA fällt die Prognose für die Teuerung 2022 mit 7,5 % noch einmal spürbar höher aus

p=Prognose; *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: Notenbanken erhöhen den Einsatz



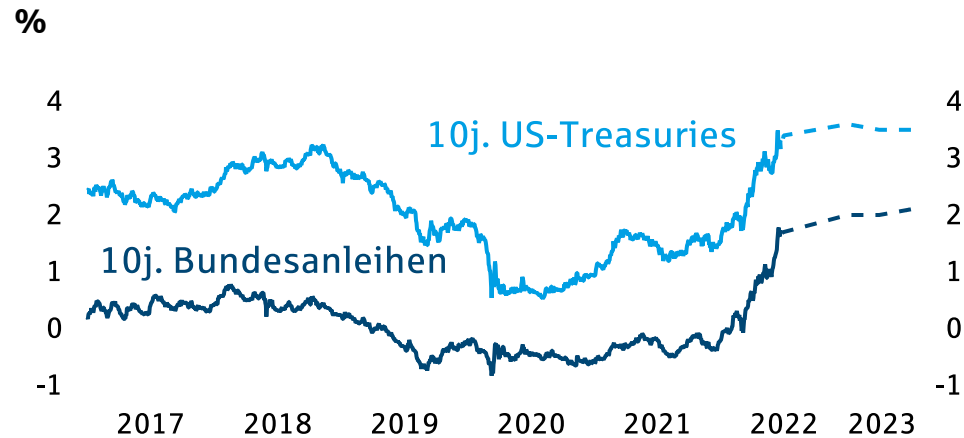
%	aktuell*	Q3/22	Q4/22	Q1/23	Q2/23
3M Euribor	-0,17	0,50	1,10	1,50	1,85
EZB Refi-Satz	0,00	0,75	1,25	1,75	2,00
Fed Funds Target Rate	1,63	2,63	3,38	3,63	3,63

- EZB hat die Netto-Anleihekäufe gestoppt und ab Juli deutliche Zinsanhebungen angekündigt
- Am Jahresende dürfte der Einlagensatz bei 0,75 %, der Refi-Satz im Euroraum bei 1,25 % liegen
- Um einen Anstieg der Risikoaufschläge zu verhindern, will die EZB am Rentenmarkt aktiv eingreifen
- Die Fed drückt den Panikknopf und verschärft das Tempo der Zinserhöhungen noch einmal – wir rechnen nun für Ende 2022 mit einem Leitzinskorridor von 3,25 % bis 3,50 %
- Schweizer Notenbank erhöhte um 50 Basispunkte und reiht sich damit in globalen Zinserhöhungszyklus ein

*22.06.22; 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: EZB besinnt sich auf Inflationsmandat und setzt Renten unter Druck



%	aktuell*	Q3/22	Q4/22	Q1/23	Q2/23
10j. Bundesanl.	1,64	1,85	2,00	2,00	2,10
10j. US-Treasuries	3,16	3,50	3,60	3,50	3,50

- Kurssturz bei Renten: 10-jährige Bunds erreichen zeitweilig Renditen von 1,9 %
- Anleger überrascht: EZB-Ankündigungen bedeuten höheres langfristiges Leitzinsniveau
- Abnehmende EZB-Unterstützung für Bundesanleihen im Rahmen der Refinanzierungskäufe
- Renditeprognose für 10-jährige Bunds für Jahresende deutlich auf 2 % angehoben
- 10-jährige US-Treasuries dürften zu Jahresende bei 3,6 % notieren
- Angesichts hoher Inflationsunsicherheit bleiben Renten anfällig für Kursrückgänge

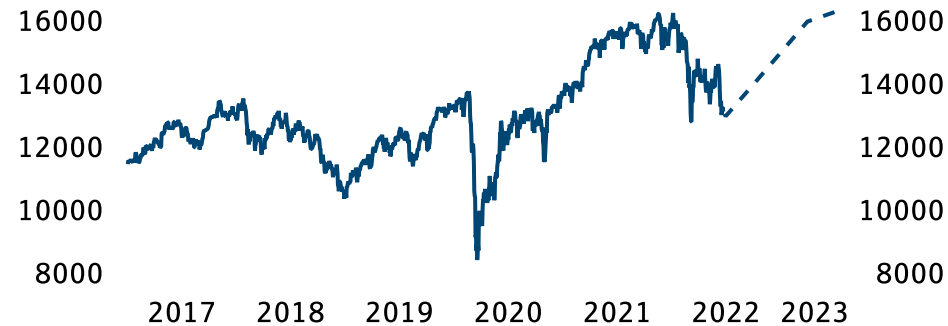
*22.06.22; Quellen: Bloomberg, Macrobond, Helaba Research & Advisory

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

Aktien: Auf Bodensuche



DAX, Indexpunkte



Indexpunkte	aktuell*	Q3/22	Q4/22	Q1/23	Q2/23
DAX	13.144	14.000	15.000	16.000	16.300
Euro Stoxx 50	3.465	3.650	3.900	4.150	4.230
S&P 500	3.760	3.900	4.150	4.400	4.480

- Nach einer kurzen Zwischenerholung setzten Aktien ihren Abwärtstrend fort
- Hauptbelastungsfaktor ist der globale geldpolitische Straffungszyklus
- Rezessionsängste sind weiter auf dem Vormarsch
- Kursrückgänge am Aktienmarkt sind breit angelegt und weit fortgeschritten
- Hoher Pessimismus der Anleger spricht dafür, dass schon viel Negatives vorweggenommen wurde
- Aufgrund moderater Bewertungen ist das Chance-Risiko-Verhältnis inzwischen attraktiv

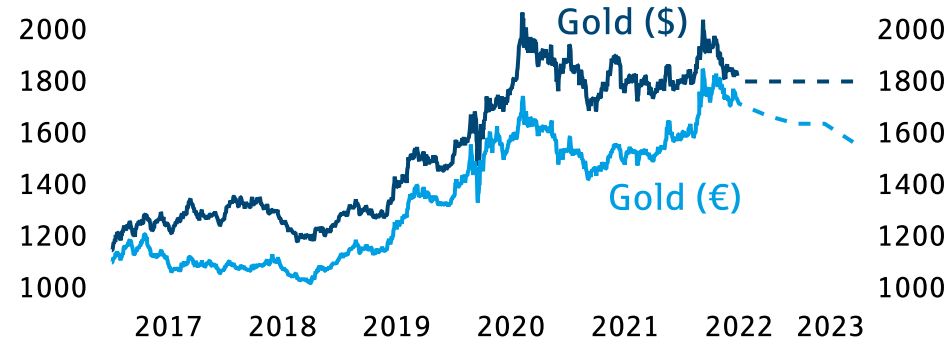
*22.06.22; Quellen: Bloomberg, Macrobond, Helaba Research & Advisory

Markus Reinwand (Tel. 0 69/91 32-47 23)

Gold glänzt mit Stabilität



€ bzw. \$ je Feinunze



Preis / Feinunze	aktuell*	Q3/22	Q4/22	Q1/23	Q2/23
Gold in Euro	1.739	1.667	1.636	1.636	1.565
Gold in US-Dollar	1.838	1.800	1.800	1.800	1.800

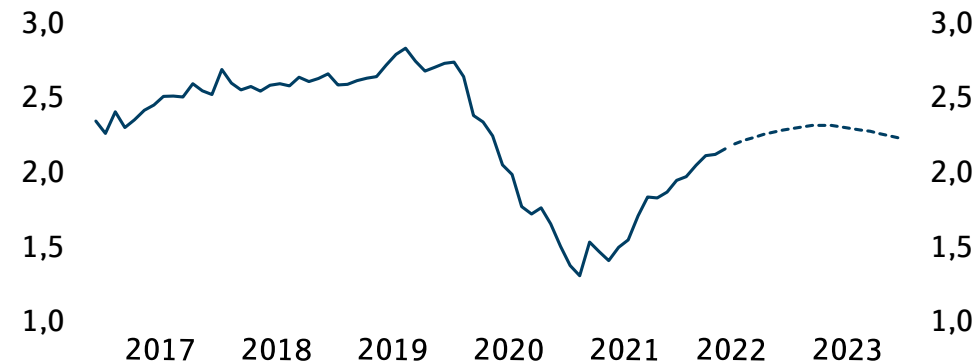
- Steigende Renditen haben Gold nicht in Bedrängnis gebracht
- Das Edelmetall zeigt hohe Resilienz in einem von der Geldpolitik beförderten Umfeld steigender Opportunitätskosten
- Gold wird in der Phase des laufenden Zinsanhebungszyklus nur schwerlich profitieren können
- Sorge vor einem stagflationären Szenario sichert Gold nach unten ab

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

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



Gesamtrendite OIF-Index, %



% gg. Vorjahr	2019	2020	2021	2022p	2023p
Helaba OIF-Index*	2,7	1,5	2,0	2,3	2,2
Wohnimmobilien**	6,5	6,8	10,3	5,0	2,0
Gewerbeimmobilien**	6,4	3,1	-0,8	1,5	2,0

- Jahresperformance offener Immobilienfonds unverändert bei 2,1 %
- Geringere relative Attraktivität offener Fonds durch kräftig gestiegene Zinsen
- Zuletzt noch hohe Mittelzuflüsse dürften in nächsten Monaten zurückgehen
- Prognose für Performance offener Fonds für Ende 2022 leicht reduziert, Aufwärtstrend wohl bald beendet
- Preisanstieg bei Wohnimmobilien wird sich wegen geringerer Erschwinglichkeit verlangsamen
- Büromarkt weiter stabil, Einzelhandelsimmobilien bei sinkenden Umsätzen zusätzlich unter Druck

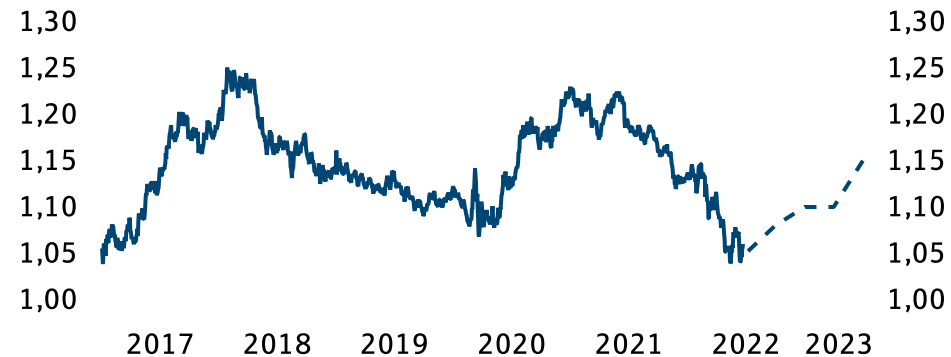
*Helaba-Index für offene Immobilienfonds (Jahresrendite); **vdp Preisindizes Deutschland; p=Prognose; Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

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



Devisen: Euro stabilisiert sich

Euro in US-Dollar



gg. Euro	aktuell*	Q3/22	Q4/22	Q1/23	Q2/23
US-Dollar	1,06	1,08	1,10	1,10	1,15
Jap. Yen	144	140	140	138	142
Brit. Pfund	0,86	0,85	0,82	0,82	0,82
Schw. Franken	1,02	1,03	1,05	1,05	1,08

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

- Aggressivere Fed-Zinsanhebungen und hohe Risikoaversion stärken US-Dollar
- Aussicht auf nahe und deutliche EZB-Zinserhöhungen stabilisieren Euro
- Euro-Dollar-Kurs wird sich wegen schrumpfender Zinsdifferenz bis Ende 2022 wohl leicht erholen
- Nach Rückschlag aufgrund übertriebener Konjunktursorgen dürfte Britisches Pfund aufwerten
- Schweizer Franken wird vermutlich trotz SNB-Hilfe gegenüber Euro leicht nachgeben
- Schwäche des Japanischen Yen sollte mittelfristig auslaufen, deutliches Erholungspotenzial

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
Barbara Bahadori
Tel.: 0 69/91 32-24 46
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
Tel.: 0 69/91 32-20 24
research@helaba.de