



# Märkte und Trends – Kompaktfassung Juli 2022

Research & Advisory



**Werte, die bewegen.**

# Inhaltsverzeichnis

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



## Editorial: Am Gas-Tropf

Nach zwei Jahren Pandemie waren die Hoffnungen zum Jahresanfang groß, dass 2022 ein Jahr des Aufschwungs werden könnte. Mit dem Angriff Russlands auf die Ukraine haben sich diese jedoch schnell verflüchtigt. Zwar wirken die Sanktionen gegenüber Russlands nicht unmittelbar rezessiv, allerdings führt die Angst vor russischen Gegenmaßnahmen zu erheblichen Energiepreissteigerungen. Die einmal im Jahr üblichen Wartungsmaßnahmen an der Gas-Pipeline Nord Stream 1 ließen Befürchtungen aufkommen, dass danach der Gashahn gar nicht mehr aufgedreht werden könnte. Deutschland hängt trotz einer gewissen Reduktion der Abhängigkeit immer noch am russischen Gas-Tropf. Ein vollständiger Stillstand würde hierzulande zu einer schweren Rezession führen.

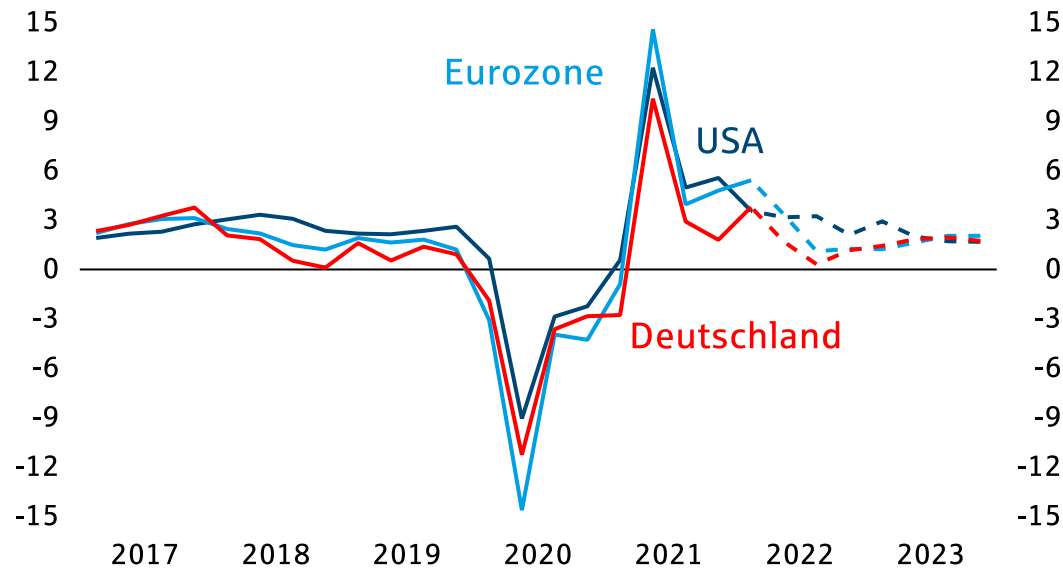
Selbst wenn das russische Gas nach den Wartungsarbeiten wieder fließt, sind die Aussichten nicht rosig, aber es wäre wahrscheinlicher, dass dann eine Rezession vermieden werden könnte. Je geringer der Durchfluss in den nächsten Monaten sein wird, desto höher ist die Gefahr einer schrumpfenden Wirtschaft mit allen negativen Folgen. Gleichzeitig wirkt das Ausbleiben des Gases – medizinisch gesprochen – infektiös. Weitere Preissteigerungen in einem sowieso schon inflationären Umfeld sind eine Belastung für den sozialen Frieden.

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



# Konjunktur: Energiekrise belastet Wachstum

Reales Bruttoinlandsprodukt, % gg. Vj



Reales BIP, % gg. Vj.	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

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

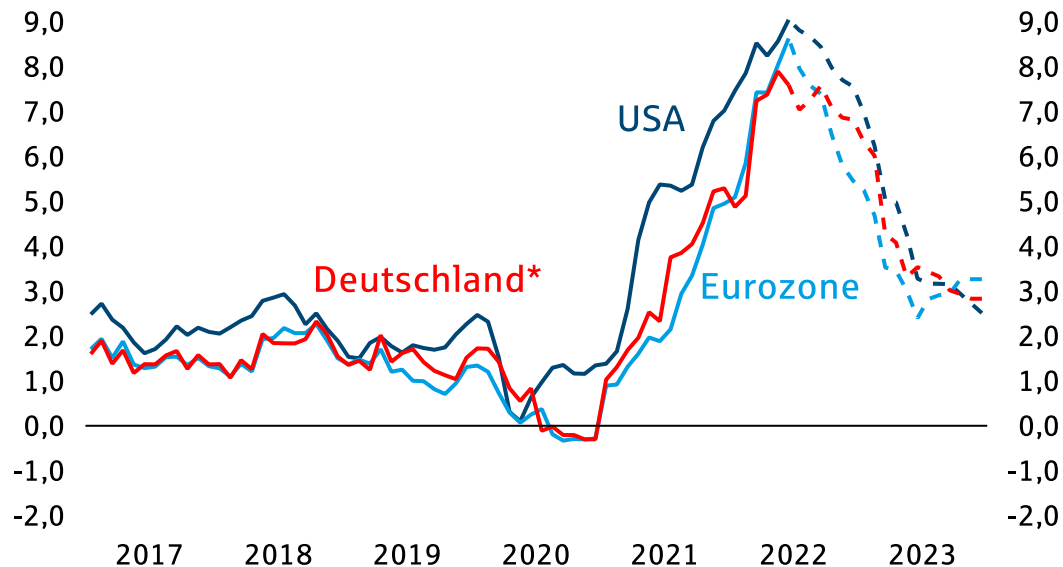
- Weltwirtschaft kämpft mit Energiepreisschock, Inflation und steigenden Zinsen
- Aktuelle Lage in Europa schwieriger als in den USA, China ringt mit „Zero-Covid“
- Deutsche Konjunktur durch hohe Energiepreise und Lieferkettenprobleme gebremst
- Abwärtsrisiken für Wachstumsprognose 2022 von 1,7 % überwiegen
- Dauerhafter Gasstopp durch Russland würde zur Rezession in Deutschland führen
- Eurozone wächst dank europäischem Hilfsprogramm zurzeit stärker als Deutschland
- US-Prognose wird nach der Veröffentlichung der Daten zum zweiten Quartal Ende Juli überarbeitet

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



## Inflation: Endlich am Gipfel?

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	8,2	4,0

p=Prognose, \*nationale Abgrenzung

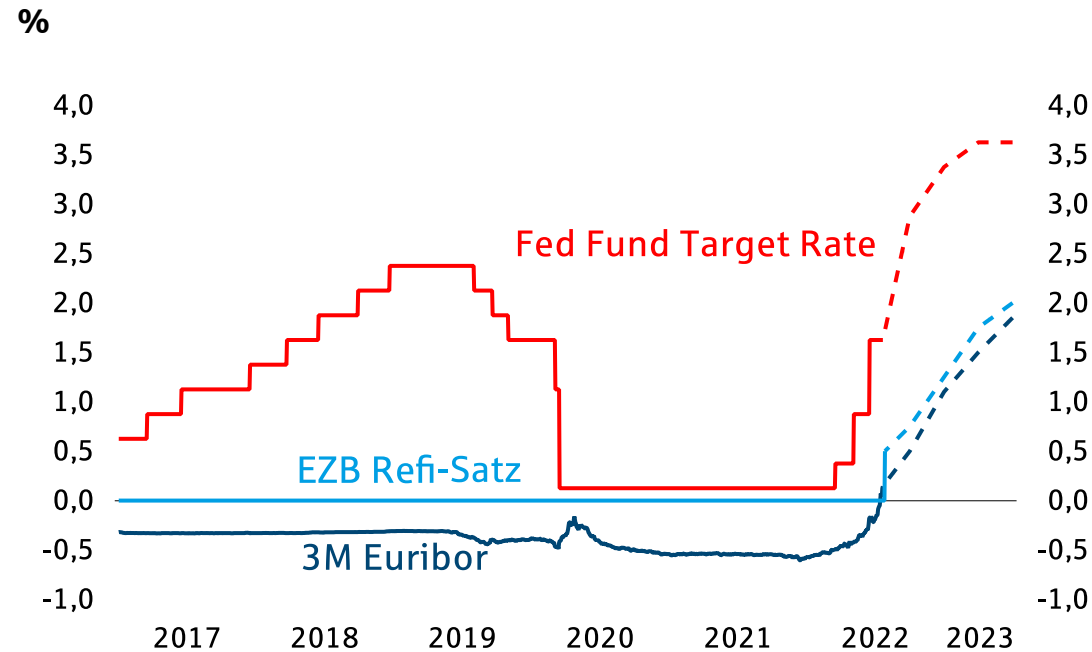
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

- Inflation verbreitet sich auf viele Produktgruppen und bleibt erhöht
- Juni-Wert für Deutschland bei 7,6 %, in Eurozone mit 8,6 % neuer Höchstwert erreicht
- Energiepreise vor allem in Europa weiter ein Problem, in den USA nach einem Hoch im Juni allerdings auf dem Rückzug
- Bei den Lieferkettenproblemen gibt es erste Anzeichen einer Besserung
- Dennoch steigt mit jedem Monat hoher Teuerung das Risiko einer Verselbstständigung der Inflation
- Die Prognose 2022 für die USA haben wir noch einmal von 7,5 % auf 8,2 % angehoben

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



## Geldpolitik: EZB mit Befreiungsschlag



%	aktuell*	Q3/22	Q4/22	Q1/23	Q2/23
3M Euribor	0,13	0,50	1,10	1,50	1,85
EZB Refi-Satz	0,00	0,75	1,25	1,75	2,00
Fed Funds Rate	1,63	2,88	3,38	3,63	3,63

\* 20.07.2022

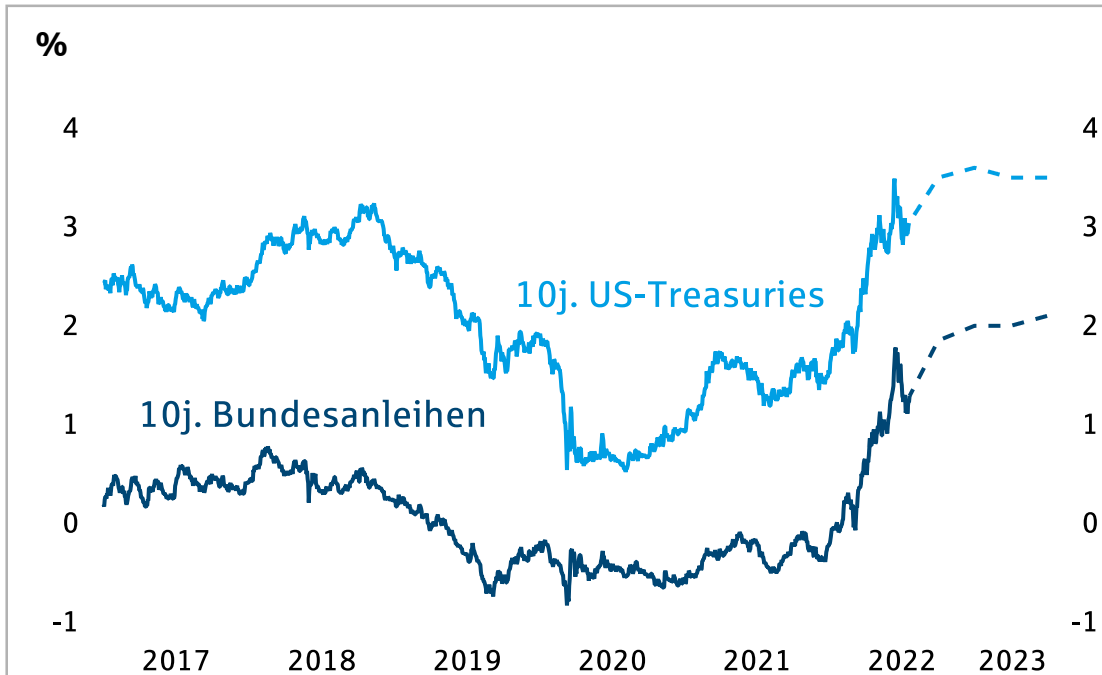
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- EZB hat die Wende vollzogen und die Leitzinsen um 50 Basispunkte angehoben
- Weitere Schritte dürften rasch folgen, es sei denn, es droht aufgrund eines kompletten Gasstopps durch Russland eine Rezession im Euroraum
- Einer neuen Euro-Staatsschuldenkrise versucht EZB durch flexible Wiederanlagekäufe und das neue Anti-Fragmentierungstool (Transmission Protection Instrument, TPI) entgegenzuwirken
- Im Euroraum dürfte Einlagensatz zum Jahresende 0,75 % und Refi-Satz 1,25 % betragen
- US-Notenbank zieht Leitzins weiter im Eiltempo hoch, 75 Basispunkte im Juli wahrscheinlich

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



## Staatsanleihen: Schwieriges Fahrwasser voraus



%	aktuell*	Q3/22	Q4/22	Q1/23	Q2/23
10j. Bundesanl.	1,26	1,85	2,00	2,00	2,10
10j. US-Treasuries	3,03	3,50	3,60	3,50	3,50

\* 20.07.2022

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

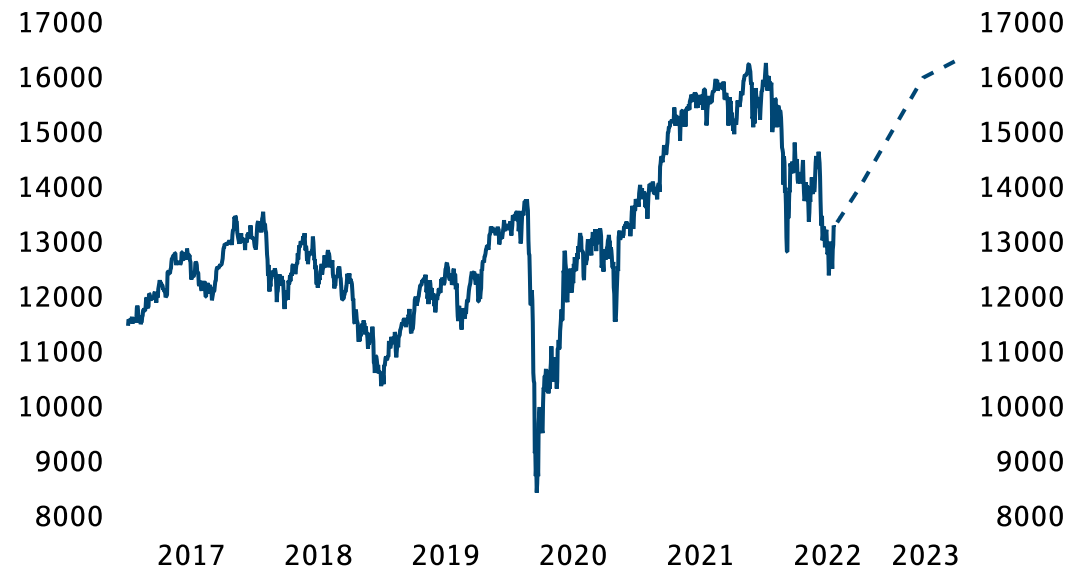
- Zinserhöhungskurs der EZB birgt noch ein Renditeanstiegspotenzial
- Gasstopp-Szenario als größter Unsicherheitsfaktor für Anleger und Notenbanken
- Steigende Verschuldung als langfristiges Risiko – nicht nur für Italien
- EZB versucht Spreads im Euroraum mit neuem Instrument unter Kontrolle zu halten
- Angesichts der hartnäckigen Inflation bleiben Renten beiderseits des Atlantiks anfällig
- Bund-Renditen dürften sich bis Jahresende im Bereich von 1,5 % bis 2 % einpendeln

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



## Aktien: Mittelfristig überwiegen die Chancen

### DAX, Indexpunkte



Indexpunkte	aktuell*	Q3/22	Q4/22	Q1/23	Q2/23
DAX	13.282	14.000	15.000	16.000	16.300
Euro Stoxx 50	3.585	3.650	3.900	4.150	4.230
S&P 500	3.960	3.900	4.150	4.400	4.480

\* 20.07.2022

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

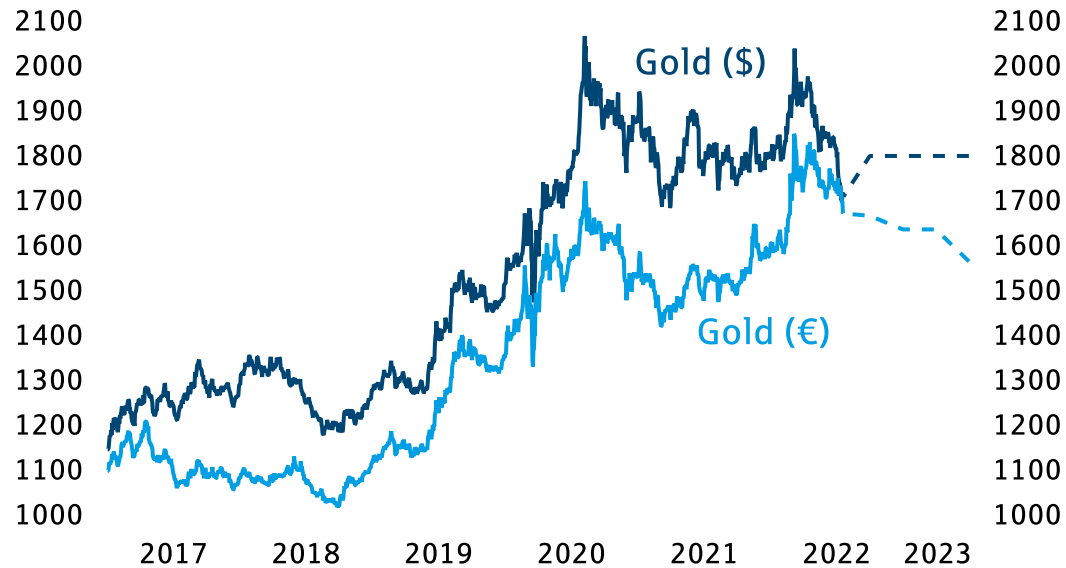
- Nach neuen Jahrestiefstständen setzten Aktien zu einer Erholung an
- Lieferkettenprobleme, hohe Inflation und steigende Zinsen bleiben die Hauptbelastungsfaktoren
- Das Negativszenario eines Gasstopps hängt wie ein Damoklesschwert über den Märkten
- Rezessionsängste sind mittlerweile sehr weit verbreitet
- Der ausgeprägte Pessimismus der Anleger könnte sich als Kontraindikation erweisen
- Aufgrund moderater Bewertungen ist das Chance-Risiko-Verhältnis inzwischen attraktiv

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

# Gold: Kann nicht von Rekordinflation profitieren



€ bzw. \$ je Feinunze



- Gold ist nach einer sehr stabilen Phase um 1.900 US-Dollar je Feinunze unter Druck geraten
- Auslöser sind steigende Opportunitätskosten durch die Zinswende der Geldpolitik
- Rezessionsorgen befördern darüber hinaus sichere Anlagehäfen am Kapitalmarkt, wozu Gold derzeit nicht zählt
- Trotz Rekordinflation wiegt das Argument der Rezessionsangst stärker als Inflationvorsorge
- Dauerhaft negative Realverzinsung sichert Gold nach unten ab, deshalb Stabilisierung bei gut 1.800 US-Dollar je Feinunze

Preis / Feinunze	aktuell*	Q3/22	Q4/22	Q1/23	Q2/23
Gold in Euro	1.667	1.667	1.636	1.636	1.565
Gold in US-Dollar	1.697	1.800	1.800	1.800	1.800

\* 20.07.2022

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

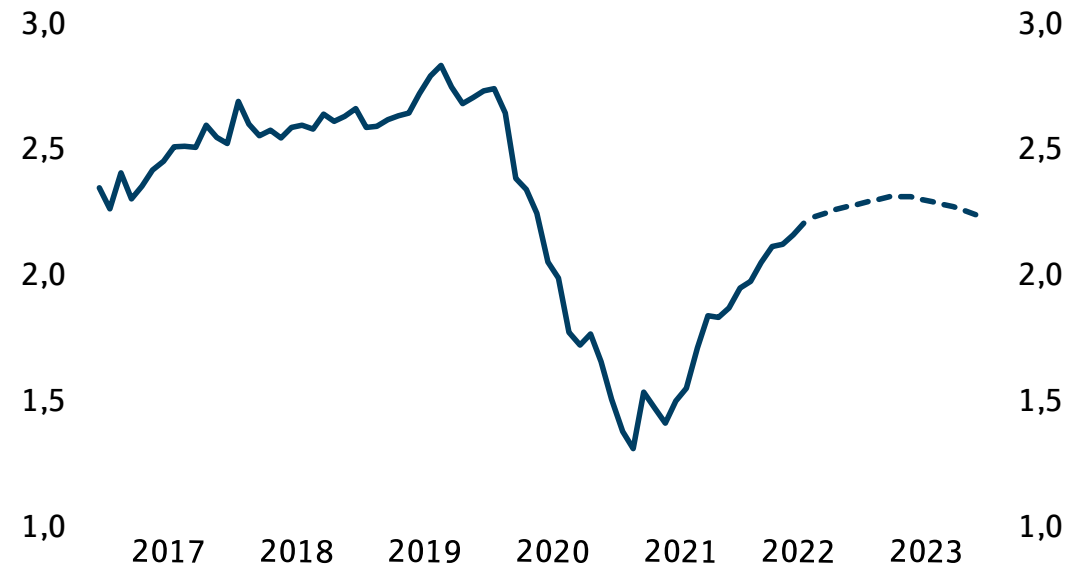
Claudia Windt (Tel. 0 69/91 32-25 00)



# Immobilien: Schwierigere Rahmenbedingungen



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

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

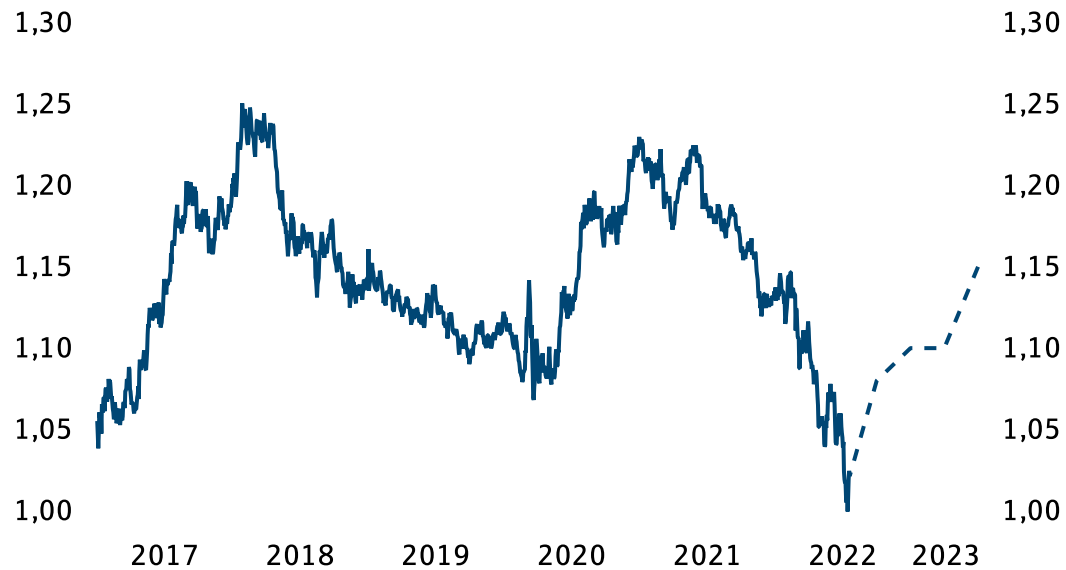
- Jahresperformance offener Immobilienfonds zuletzt bei 2,2 %
- Solide Mittelzuflüsse von 3,1 Mrd. Euro in den ersten fünf Monaten des Jahres
- Gute Vermietungsergebnisse und robuste Mietentwicklung am deutschen Büromarkt
- Einbruch bei gewerblichen Immobilientransaktionen spiegelt hohe Unsicherheit wider
- Zuletzt noch hoher Hauspreisanstieg wird sich verlangsamen und bis Jahresende weitgehend auslaufen
- Knappes Angebot durch Baupreissteigerungen und Materialengpässe stabilisiert Wohnungsmarkt

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



## Devisen: Euro-Dollar-Parität

Euro in US-Dollar



gg. Euro	aktuell*	Q3/22	Q4/22	Q1/23	Q2/23
US-Dollar	1,02	1,08	1,10	1,10	1,15
Japanischer Yen	141	140	140	138	142
Britisches Pfund	0,85	0,85	0,82	0,82	0,82
Schweizer Franken	0,99	1,03	1,05	1,05	1,08

\* 20.07.2022

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- Euro-Dollar-Kurs rutscht erstmals seit fast 20 Jahren unter die Parität
- Sorge von europäischer Energieknappheit und hohe Risikoaversion belasten Euro-Dollar-Kurs
- Mit Rückenwind von der EZB und bei allgemeiner Marktberuhigung dürfte sich der Euro erholen
- Britisches Pfund trotz dem Politchaos und könnte noch weiter aufwerten
- Euro-Franken-Kurs unter Parität, aber Geldpolitik deutet eher auf schwächere Schweizer Währung
- Japanischer Yen mit Erholungspotenzial gegenüber Dollar und wenig Bewegung gegenüber Euro

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