

A photograph of an industrial refinery or chemical plant. The scene features several tall distillation columns, complex piping systems, and large storage tanks. The sun is low in the sky, creating a warm, golden glow and lens flare effects across the industrial structures.

Bereit für Neues

LB  **BW**

19.10.2021 Makro | Zinsen | Credits | Aktien

LBBW Kapitalmarkt- kompass-Update

Energiemärkte und
Lieferengpässe im Fokus

Erstellt am: 19.10.2021 10:41

Drei zentrale Themen in unserem Kapitalmarktkompass-Update



**1) Corona-Update:
Lage gut, Datenlage
schlecht, Ausblick
unsicher!**



**2) Energiemärkte
aus der Balance –
Ölpreise im Bann
der Energiekrise**



**3) Lieferengpässe,
die Gründe und ihre
Auswirkungen auf
Branchen**

01

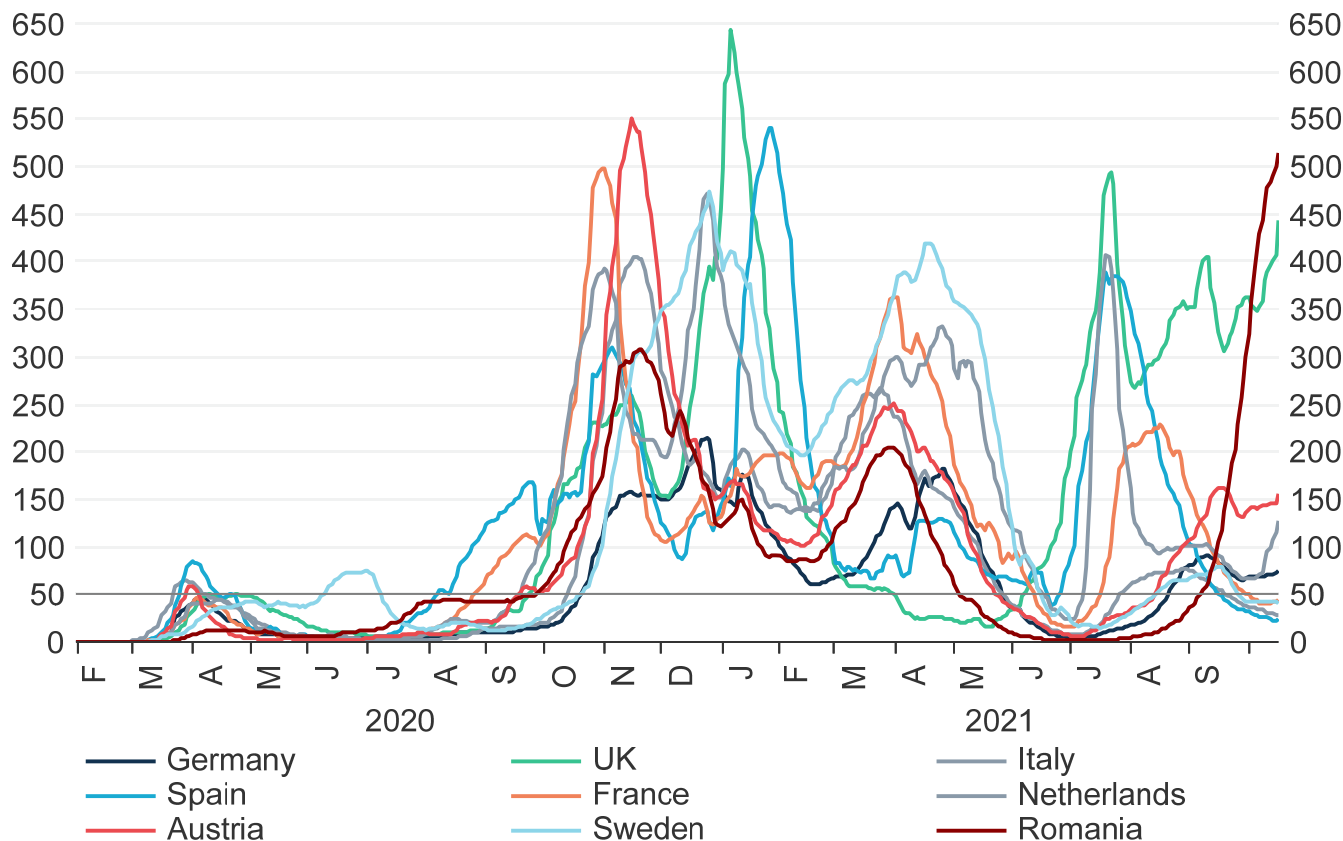
**Corona-Update:
Lage gut,
Datenlage schlecht,
Ausblick unsicher!**

Martin Güth, CQF
Senior Economist
Tel: +49 711 127-79603
martin.gueth@LBBW.de

Europa: Immer mehr Staaten mit ansteigender Inzidenz

Neuinfektionszahlen pro 100 Tsd. Einwohner

Summe der jeweils zurückliegenden sieben Tage



- Die Inzidenzen entwickeln sich nach wie vor uneinheitlich in Europa. Niedrige und z.T. weiter fallende Zahlen weisen Italien, Spanien, Schweden und die Schweiz auf.
- Einen massiven Infektionsanstieg gab es im Baltikum und in Rumänien. Polen und Tschechien weisen moderate Inzidenzen auf, aber mit stetig ansteigendem Trend.
- Ein gewisser Anstieg ist inzwischen aber auch in vielen anderen Staaten Europas zu beobachten wie zum Beispiel in den Niederlanden, Belgien, Österreich und auch Deutschland.
- An unserer Erwartung steigender Infektionszahlen während der dunkleren Jahreshälfte halten wir unverändert fest.

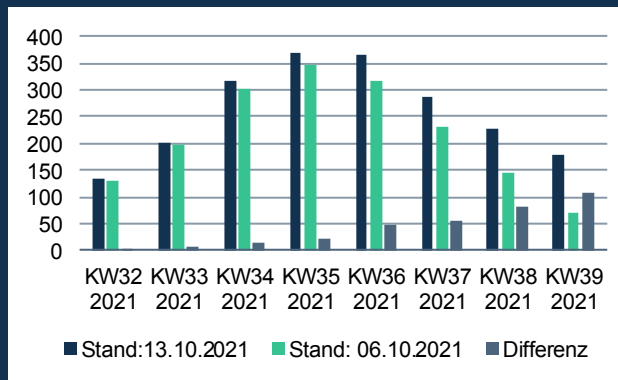
Datenerfassung auf Steinzeitniveau?

80% ?

RKI-Chef Wieler räumte ein, dass die tatsächliche Impfquote rund fünf Prozentpunkte höher liegen könnte, als es die offiziellen Daten zeigen. Ende September waren möglicherweise bis zu 80% der Erwachsenen bereits vollständig geimpft.

Das RKI wurde vielfach kritisiert für die Unsicherheit der Daten.

Sterbefälle je Kalenderwoche Stand aktuell vs. vor einer Woche



Die Probleme der Datenlage zu Corona in Deutschland sind vielfältig. Sie umfassen nicht nur die Impfquote (insgesamt sowie aufgeschlüsselt nach Altersgruppen), sondern z.B. auch die zeitnahe Erfassung der Infizierten, der Sterbefälle und der Krankenhausaufnahmen. Anekdotisch zeigt die Grafik, in welchem Umfang die Sterbefälle innerhalb einer Woche revidiert wurden – nicht nur am aktuellen Rand.

Kritik kam schon vor langer Zeit auf

In etwas anderem Kontext sprach bereits im Dezember 2020 eine Vertreterin der Deutschen Gesellschaft für Epidemiologie von „**Datenerfassung auf Steinzeitniveau**“. (vgl.

<https://www.tagesschau.de/investigativ/kontraste/corona-impfung-nachbeobachtung-101.html>)

„Systematische Datenerhebung ist politisch nicht gewollt“

Gabriel Felbermayr, Institut für Weltwirtschaft, 18.08.21

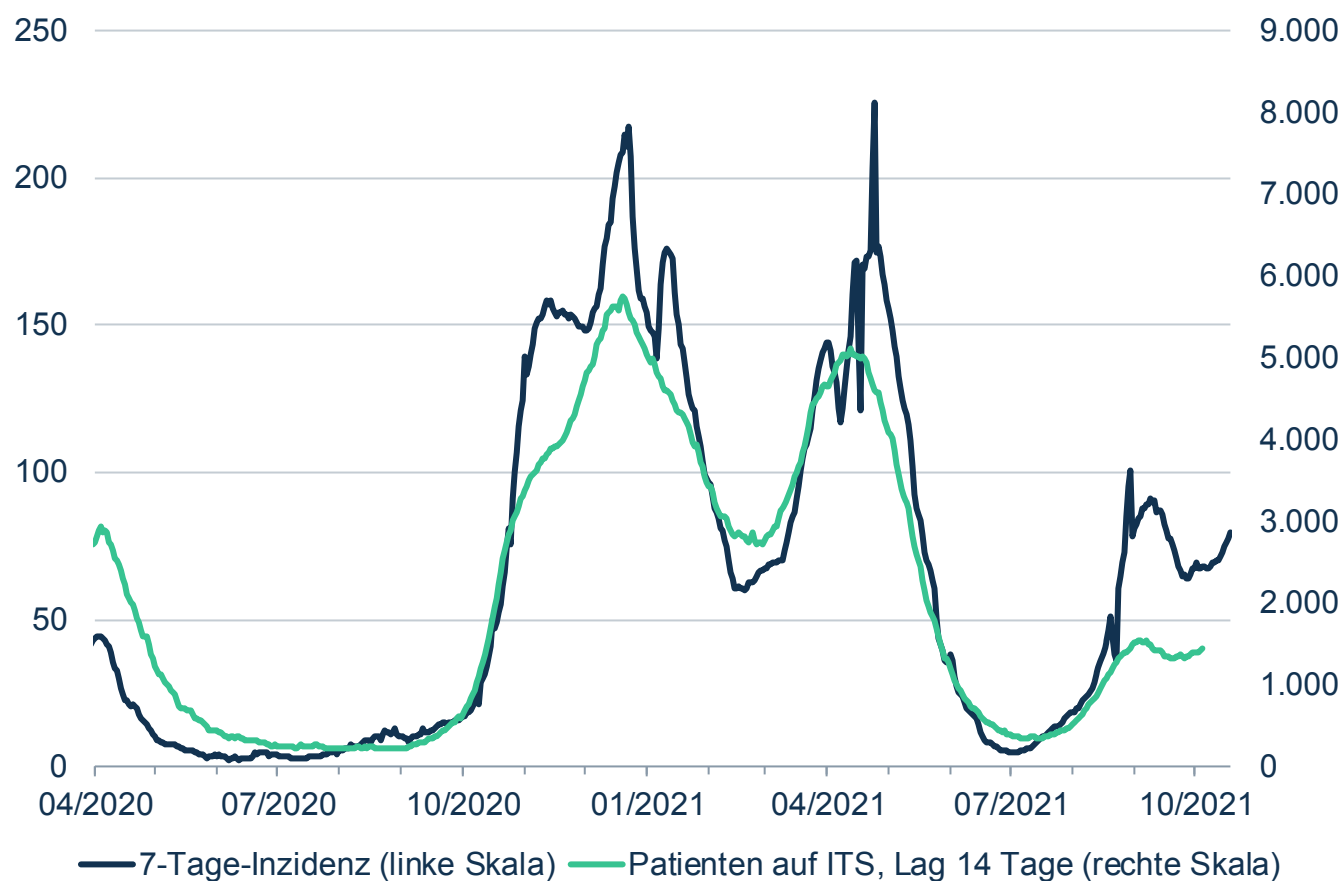
(vgl. <https://www.spiegel.de/wirtschaft/gabriel-felbermayr-zu-corona-und-impfen-systematische-datenerhebung-ist-politisch-nicht-gewollt-a-1e5bb73a-7d31-4216-bd4d-38480c433009>)

Deutschland:

Nur mäßige Abkopplung von Inzidenz und Intensivpatienten

7-Tage-Inzidenz und Anzahl Covid-19 Patienten auf Intensivstation

Tagesdaten

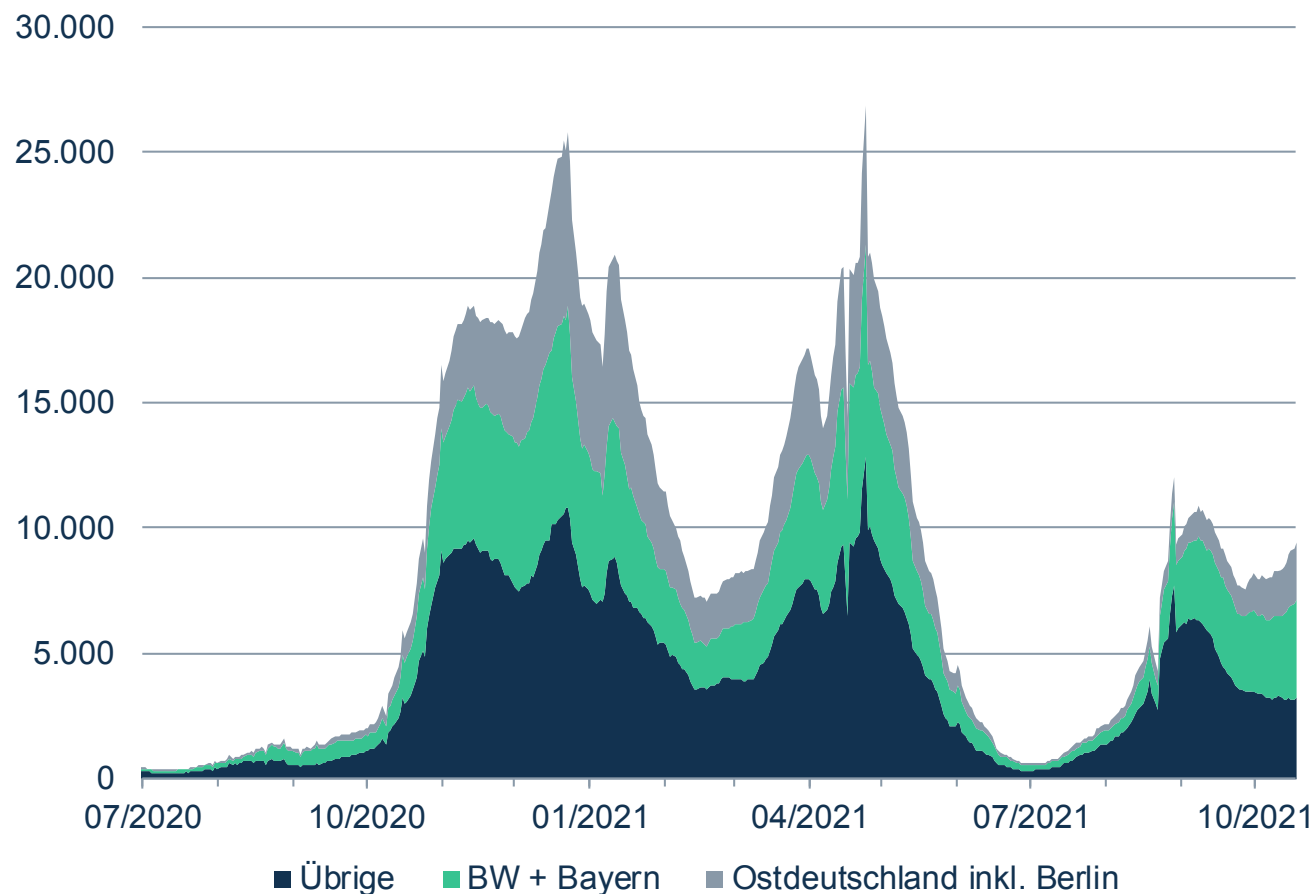


- Die Zahl der Covid-19-Intensivpatienten entwickelt sich derzeit auf moderatem Niveau seitwärts.
- Im Vergleich zu früheren Zeiten muss inzwischen ein geringerer Anteil der Infizierten auf die Intensivstation.
- Die Grafik legt nahe, dass bei gleicher Inzidenz an Neuinfizierten die Intensivbetten der Krankenhäuser nunmehr gut halb so stark beansprucht werden, wie dies im vergangenen Winter und Frühjahr der Fall war. Die Entlastung ist damit zwar spürbar, aber kein wirklicher „Game Changer“.
- Allerdings sind diese Relationen nicht konstant. Neben der Frage, wie gut Risikogruppen durch Impfungen gegen schwere Erkrankungen im Vergleich zur übrigen Bevölkerung geschützt sind, ist auch wichtig, in welchen Altersgruppen das Infektionsgeschehen vor allem stattfindet.

Deutschland: Infektionsanstieg im Osten und im Süden

Anzahl Infektionen pro Tag

Gleitender 7-Tage-Durchschnitt



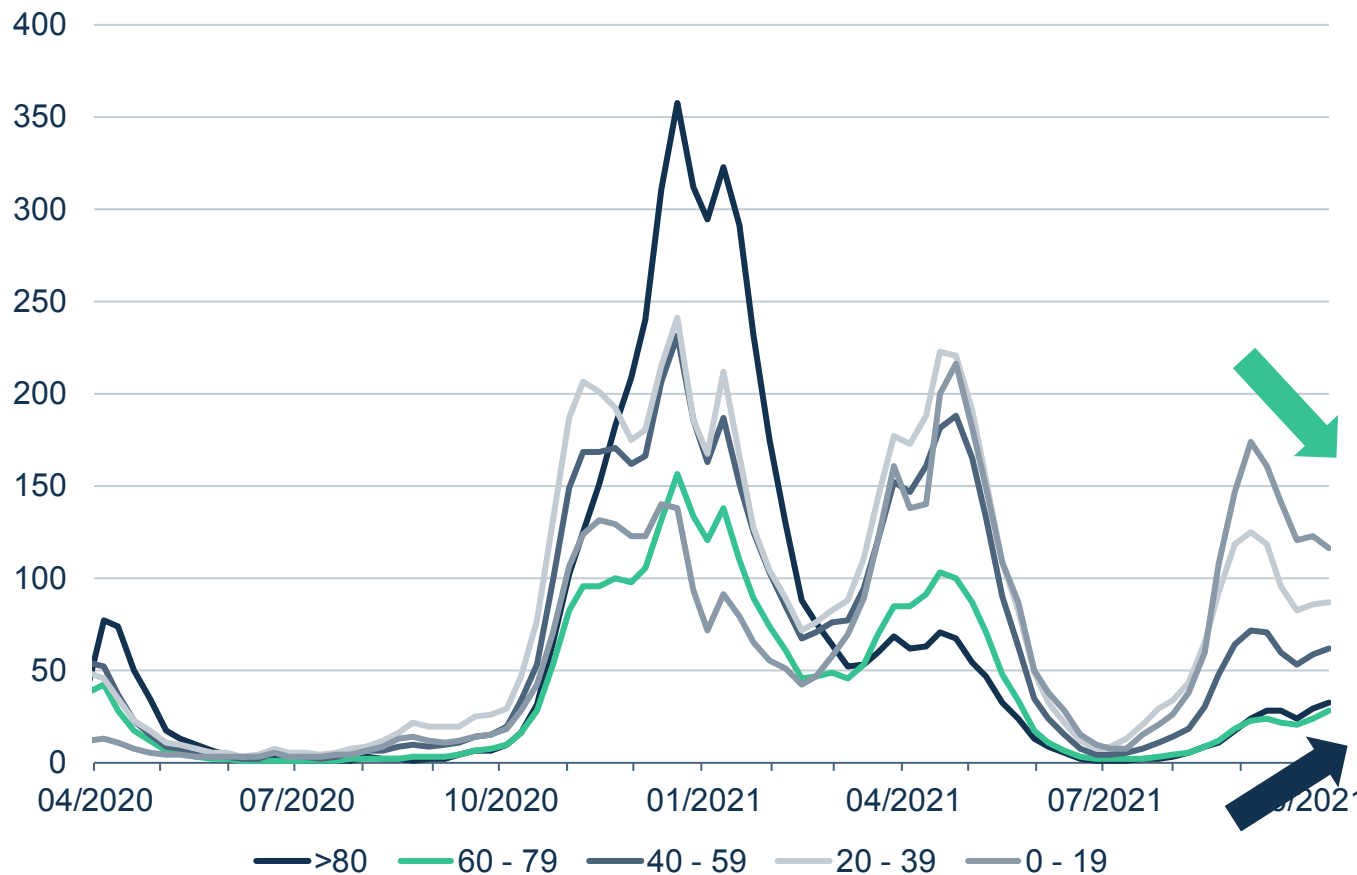
- Nach einem deutlichen Anstieg der Infektionszahlen im August stellte sich im September ein gewisser Rückgang ein. Seither ist nun wieder ein leichter, aber zunehmend deutlicher Anstieg zu erkennen.
- Allerdings gibt es zwischen den Bundesländern deutliche Unterschiede sowohl hinsichtlich der Höhe der aktuellen Inzidenz als auch der Dynamik. Thüringen und Sachsen weisen derzeit die höchsten Inzidenzen und einen raschen Anstieg der Infektionen auf. Auf den Plätzen drei und vier bzgl. der Inzidenz folgen Bayern und Baden-Württemberg, ebenfalls mit steigender Tendenz.
- In anderen Bundesländern fällt dagegen die Inzidenz. Die heterogene Entwicklung spricht für ein differenziertes Handeln der Politik.

Quelle: Bloomberg, LBBW Research

Deutschland: Altersdurchschnitt der Infizierten steigt wieder

7-Tage-Inzidenz je 100.000 Einwohner nach Altersgruppen aufgeteilt

Altersgruppen von ... bis ... Jahre, Wochendaten



- Im Spätsommer vollzog sich der Anstieg der Inzidenzen vor allem in der Altersgruppe zwischen 5 und 25 Jahren. Seit Jahresbeginn sank der Altersdurchschnitt der Infizierten von 48 bis auf 29 Jahre Mitte August. Seitdem ist aber wieder ein Anstieg des Durchschnittsalters der Infizierten zu beobachten. Aktuell liegt es bereits wieder bei 34 Jahren.
- Die Gruppe der über 60-Jährigen weist zwar eine deutlich geringere Inzidenz als jüngere Gruppen auf, doch der Trend zeigte in den vergangenen zwei Monaten beständig aufwärts.
- Angesichts der nur mäßigen Abkopplung der Krankenhausbelastung von den Infektionszahlen (vgl. Seite 6) halten wir es nicht für realistisch, dass man eine stärkere Infektionswelle „einfach durchlaufen“ lassen könnte.

Quelle: RKI, Destatis, LBBW Research

02

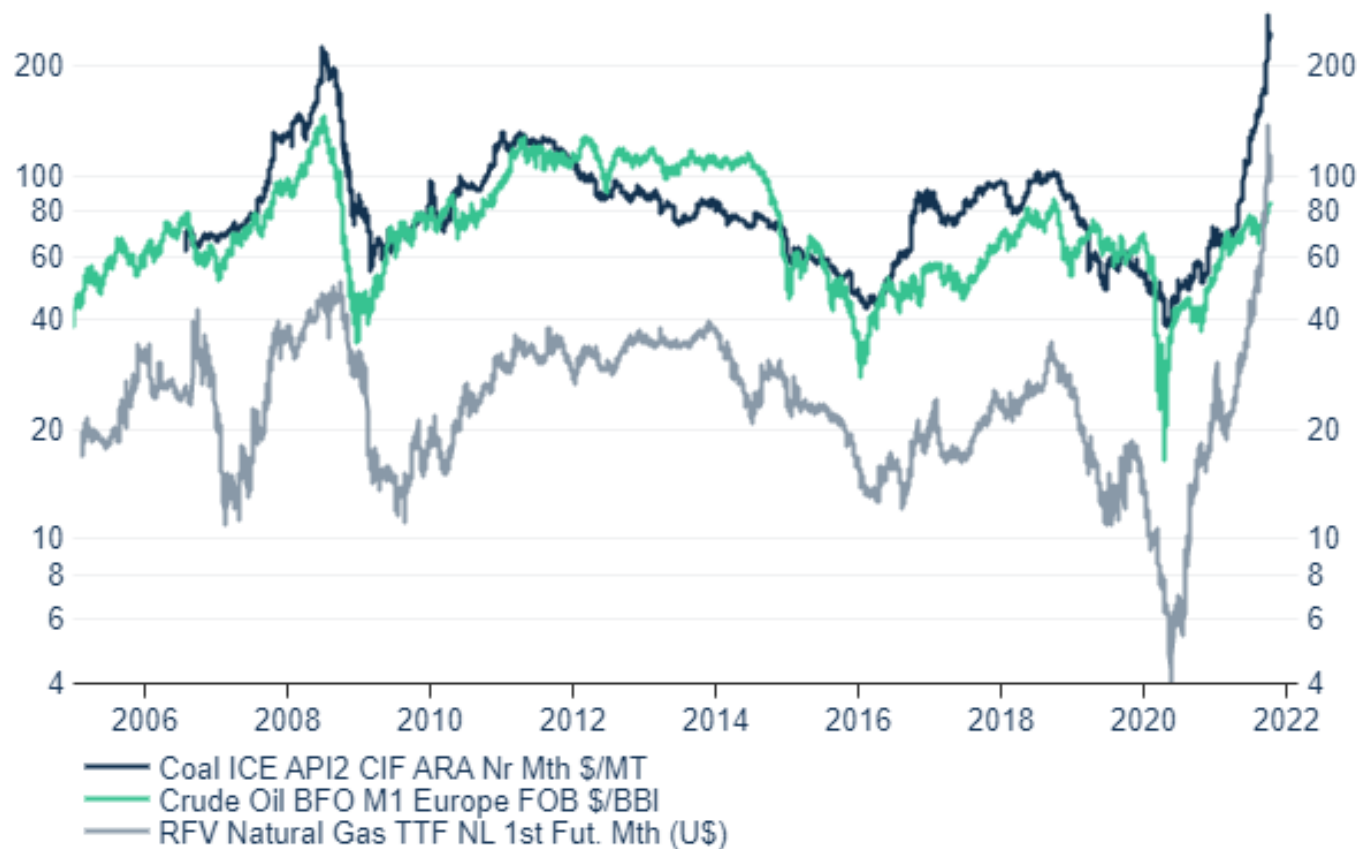
Energiemärkte aus der Balance – Ölpreise im Bann der Energiekrise

Frank Klumpp, CFA
Equity Strategist
Tel: +49(711)127-75894
frank.klumpp@LBBW.de

Energieknappheit löst Preisschübe aus

Preise für fossile Energieträger in Europa

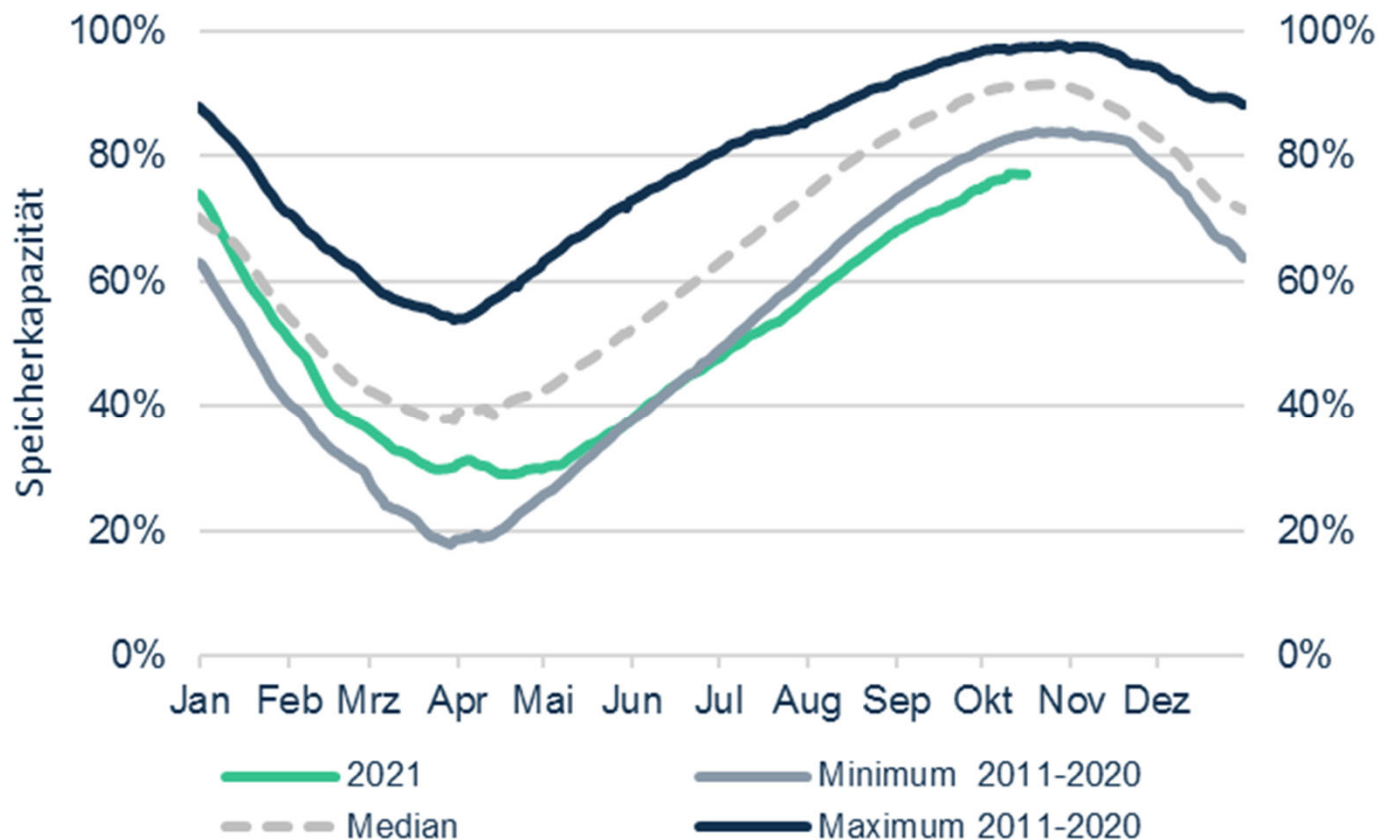
Front-Month-Futures, in USD



- Zeitweise kein Benzin an britischen Tankstellen, rekordhohe Preise für Erdgas in Europa und Stromengpässe in China wegen fehlender Kohle. Europäisches Gas kostete, in Öl-Äquivalenten gerechnet, bis zu 190 Dollar je Barrel!
- Während also Kohle und Gas die bisherigen Allzeit-Höchstpreise überschritten haben, notieren die Preise für Rohöl noch deutlich darunter.

Lagerbestände für Erdgas in Europa sehr niedrig

Lagerbestände Erdgas Europa in % der Lagerkapazitäten

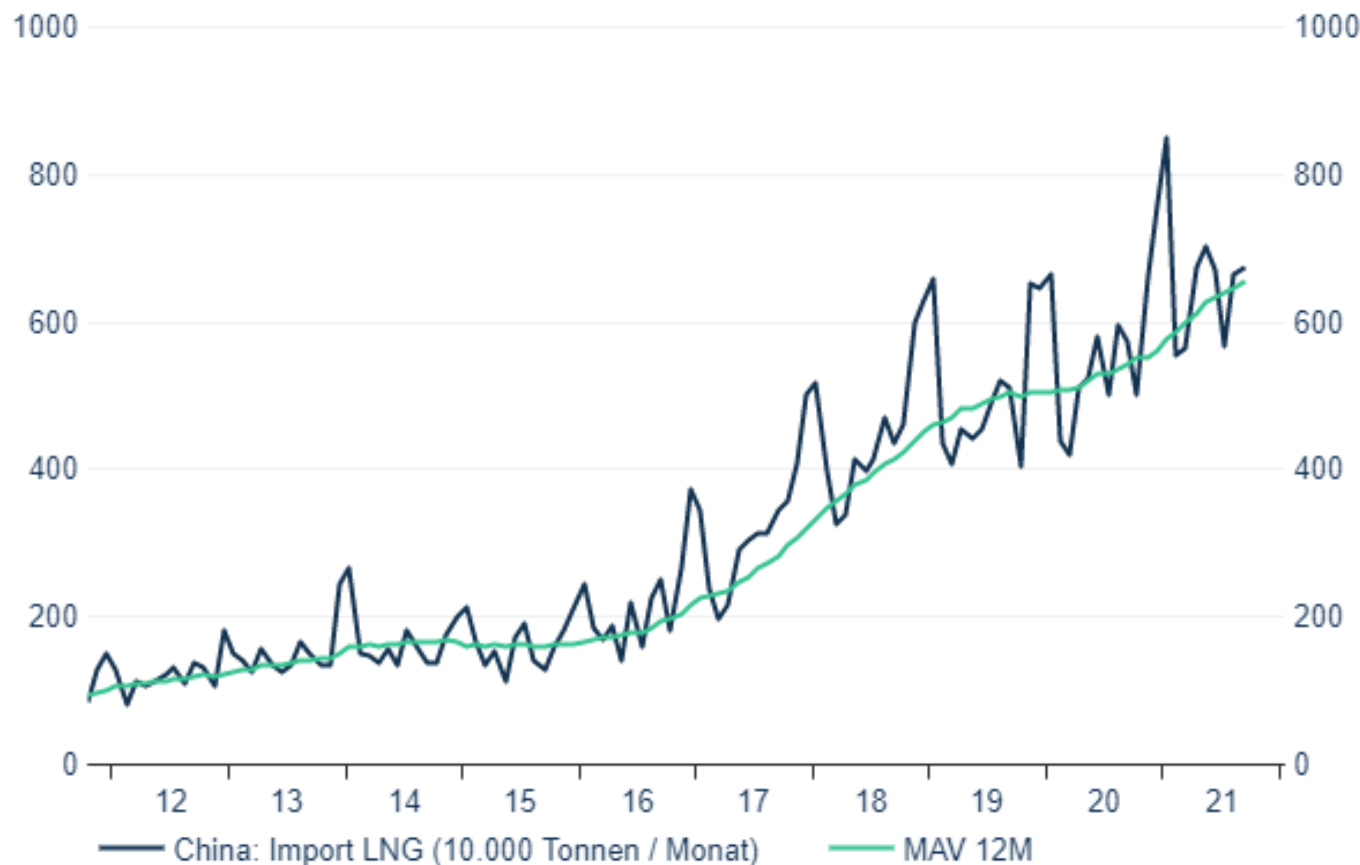


- Mit Beginn der Heizperiode befinden sich die Gasvorräte in Europa auf dem niedrigsten Niveau seit 2011.
- Dies ist einerseits darauf zurückzuführen, dass der vorige vergleichsweise kältere Winter einen höheren Gasnachfrage bewirkte, mit dem Ergebnis eines niedrigen Lagerbestandes am Ende der Heizperiode.
- Zudem erfolgte der Lageraufbau über den Sommer vergleichsweise langsam.

LNG-Nachfrage aus China legt zu

LNG-Importe China

in 10.000 Tonnen pro Monat



- Dieses Energiethema ist u.a. ganz oben auf der politischen Agenda in China angelangt: Von dort berichten Staatsmedien, Ministerpräsident Li Keqiang wolle die Energie- und Stromversorgung sichern. Die Zentralregierung hat inzwischen die staatlichen Energiekonzerne angewiesen, die notwendigen Vorräte an Kohle und Gas um jeden Preis aufzubauen.
- Die heimischen Energieprobleme sind u.a. darauf zurückzuführen, dass weniger Kohle aus Australien wegen Handelsstreitigkeiten verfügbar ist.
- Die LNG-Tanker laufen vermehrt Häfen in Asien an. Was China betrifft, ist dieser Trend zumindest schon seit mehreren Jahren intakt.



Vladimir Putin
Präsident der russischen Föderation
Quelle: Wikipedia Commons, (Brasília - DF, 14/11/2019)
Palavras do Presidente da Federação da Rússia,
Vladimir Putin. Foto: Marcos Corrêa/PR
Foto Hintergrund: © Nord Stream 2 / Nikolai Ryutin

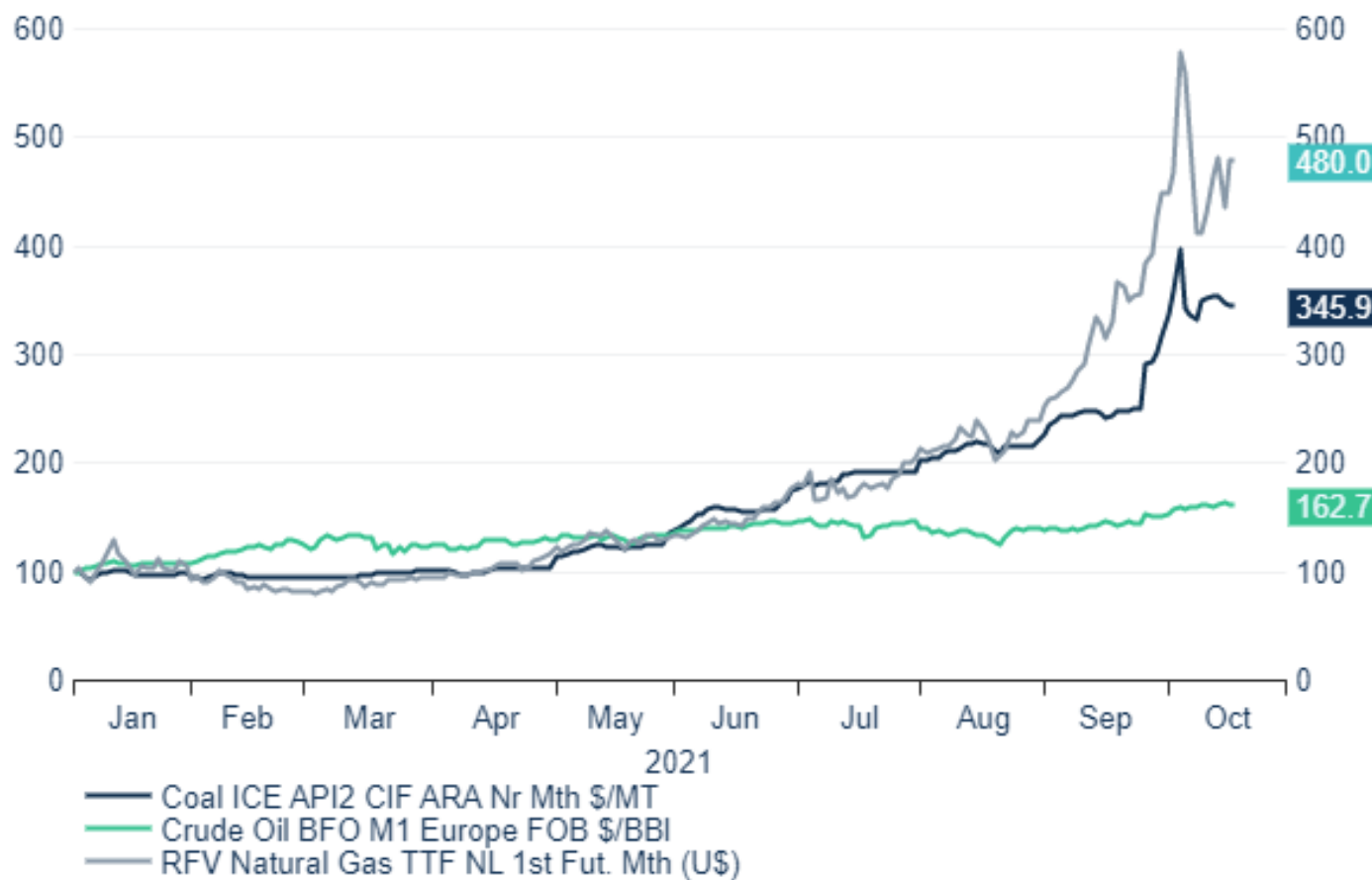
„Wir kommen unseren Partnern immer auf halbem Weg entgegen und sind bereit, zusätzliche Maßnahmen zu erörtern. Russische Energieprojekte wie Nord Stream 2 sollen die Stabilität und Vorhersehbarkeit von Gaslieferungen in den von den europäischen Ländern benötigten Mengen für die nächsten Jahre sicherstellen.“
(Quelle: Bloomberg)

Aber: Gazprom PJSC, Europas größter Lieferant, wird nächsten Monat kein zusätzliches Gas über wichtige Transitrouten durch die Ukraine schicken. Dies geht aus den Ergebnissen mehrerer Auktionen von gestern, Montag 18.10.2021 hervor. (Quelle: Bloomberg)

Gestern wieder steigende Gaspreise wegen Gazprom-News

Preise für fossile Energieträger in Europa

Front-Month-Futures, in USD



- Kurzfristig entspannte sich die Lage etwas. Die Volatilität bleibt jedoch weiterhin hoch.

The background of the slide features a photograph of two large, green-painted oil pumpjacks (nodding donkeys) in a flat, arid desert landscape under a clear sky. The pumpjacks are mounted on metal platforms with stairs leading up to them. The ground is sandy and light-colored.

“Der jüngste Anstieg der weltweiten Erdgaspreise ist das Ergebnis mehrerer Faktoren, und es ist ungenau und irreführend, die Verantwortung dafür der Energiewende hin zu Erneuerbaren Energien in die Schuhe zu schieben“ Quelle: IEA

Quelle: IEA, LBBW Research



Fatih Birol
IEA-Vorsitzender
Quelle: Wikipedia Commons, WEF

OPEC behält ihren Kurs bei

Ölpreis Brent in USD je Barrel

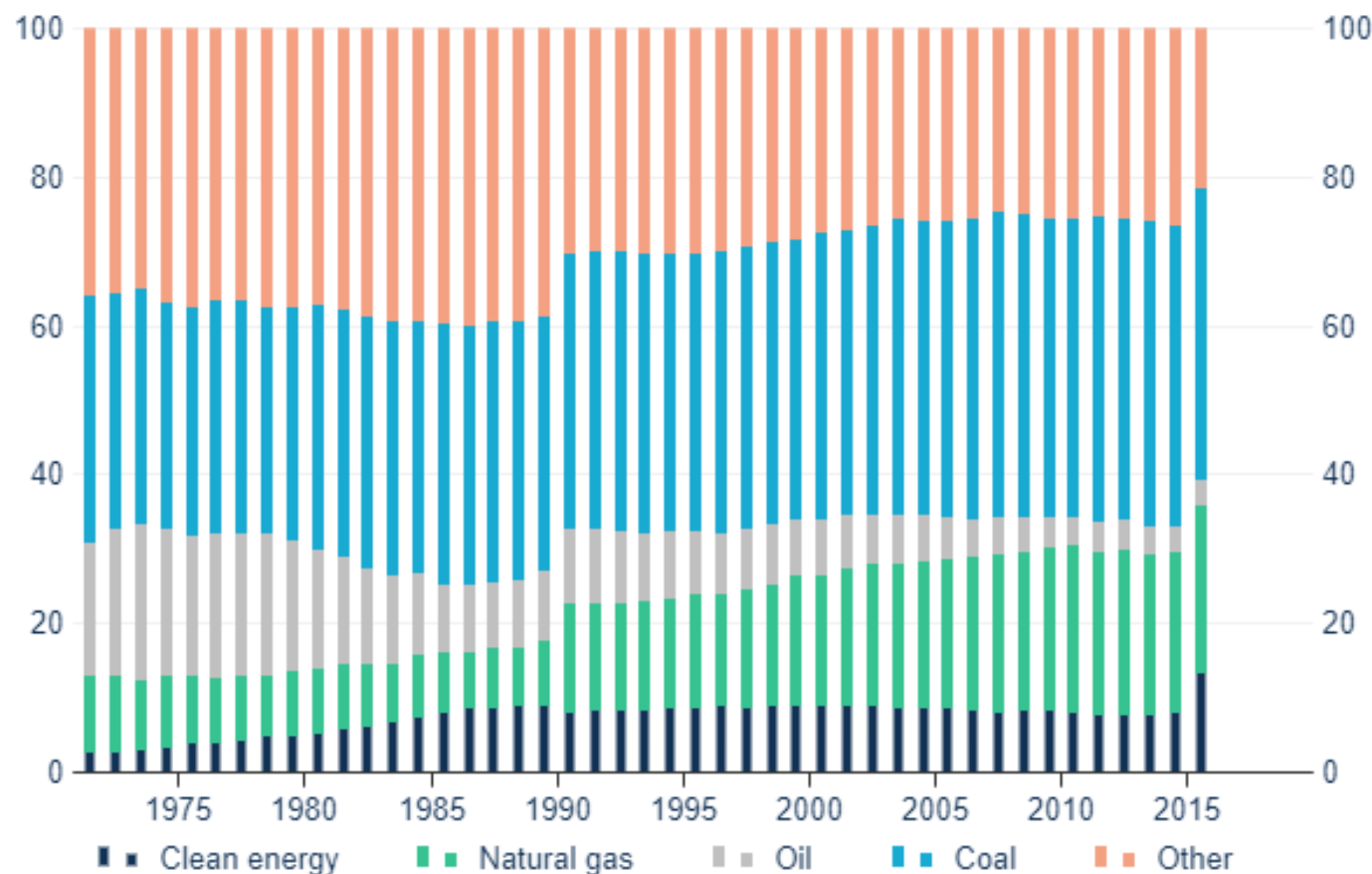


- Diese Gemengelage geht an den Rohölmärkten nicht spurlos vorüber. So hat der Preis für ein Barrel Brent Ende September erstmals seit knapp drei Jahren die Marke von 80 US-Dollar wieder überschritten.
- Die OPEC+ behielt Anfang Oktober die bisherige Marschroute bei, das Angebot jeden Monat um 400.000 Barrel täglich auszuweiten.
- Damit bestätigte sie ihren bisherigen Kurs, ihre Förderbegrenzungen allmählich zurückzuführen. Ende des Jahres 2021 dürfte die OPEC+ dann „nur“ noch zwei Mio. Barrel pro Tag weniger fördern als möglich.

Coal-to-Oil bzw. Gas-to-Oil-Switch bringt zusätzliche Ölnachfrage

Stromproduktion nach Energieträgern

in %, Quelle: Weltbank

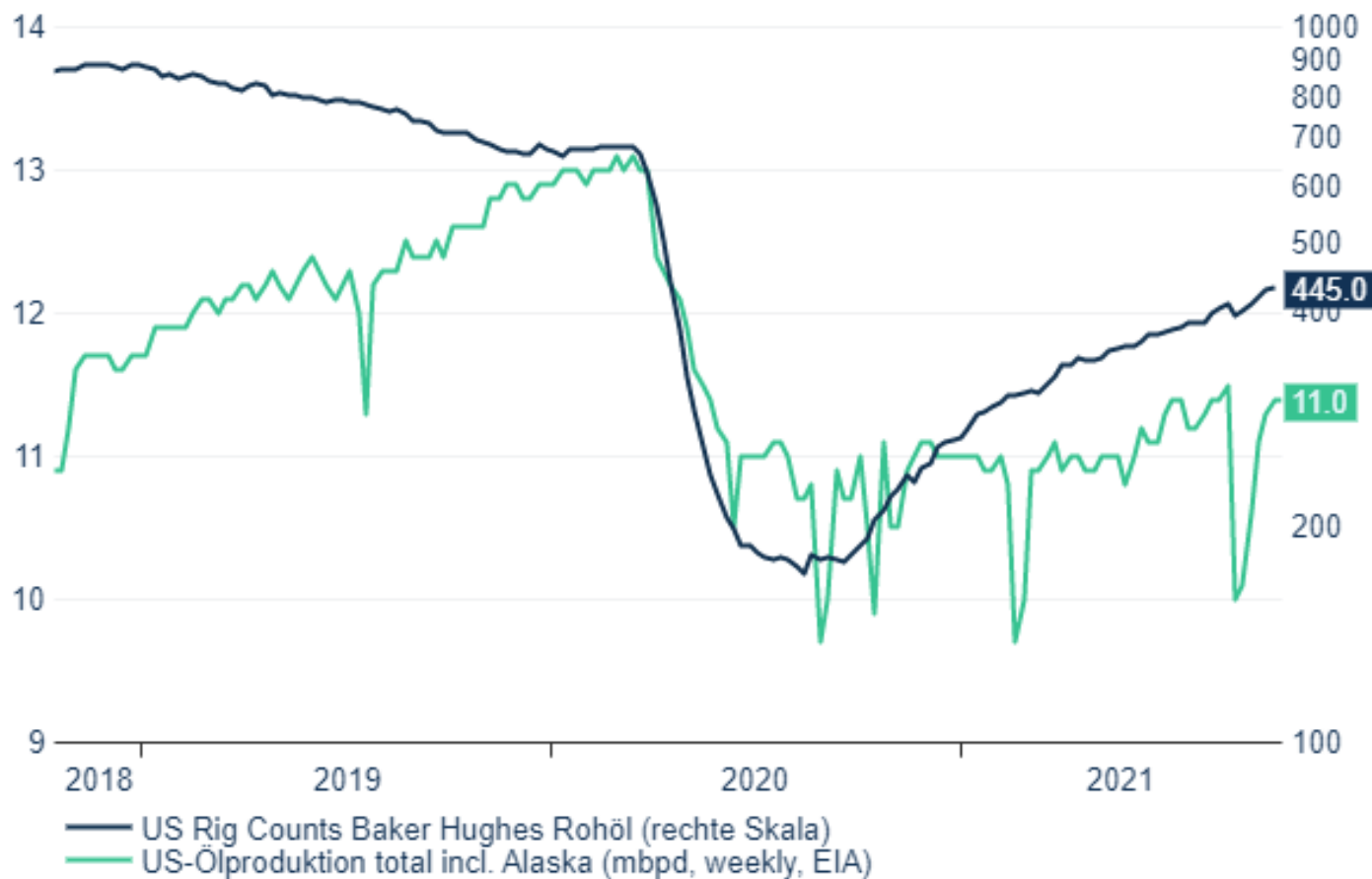


- Rohöl hat für die globale Stromproduktion nur eine untergeordnete Bedeutung; knapp 3 % stammte 2018 noch aus Ölkraftwerken.
- Allerdings gibt es noch brachliegende Kapazitäten an Kraftwerken zur Stromerzeugung, die im Falle von Engpässen wieder hochgefahren werden. Der Wechsel von teuren Energieträgern auf Öl dürfte kurzfristig für eine zusätzliche Ölnachfrage von rund 0,5 mbpd sorgen.
- Die Kapazitäten zur Stromproduktion mit Ölprodukten liegen Rystad Energy zufolge vor allem in Asien, hauptsächlich in Japan, Taiwan, Indonesien, Bangladesch und Pakistan.

Bei hohen Ölpreisen kommt Schieferöl wieder ins Spiel

Rig Counts USA und Ölproduktion USA

im Betrieb befindliche Bohrlöcher



- Die US-Ölförderung ist wieder auf Wachstumskurs - ist doch die Zahl der aktiven Bohrlöcher in diesem Jahr bereits um 64 % gestiegen.
- Von ihrem bisherigen Fördermaximum ist die US-Schieferölindustrie allerdings noch knapp 2 Mio. Barrel pro Tag entfernt.
- Die Finanzierungsbedingungen haben sich verschlechtert, zumal die Corona-Krise sogar von zwischenzeitlich negativen Ölpreisen begleitet wurde, daher verläuft die Erholung der Fördermengen schleppender als in früheren Boomjahren.

Im nächsten Jahr wieder Angebotsüberschuss erwartet

Ölangebot und Ölnachfrage

incl. Schätzungen, in Mio. Barrel pro Tag

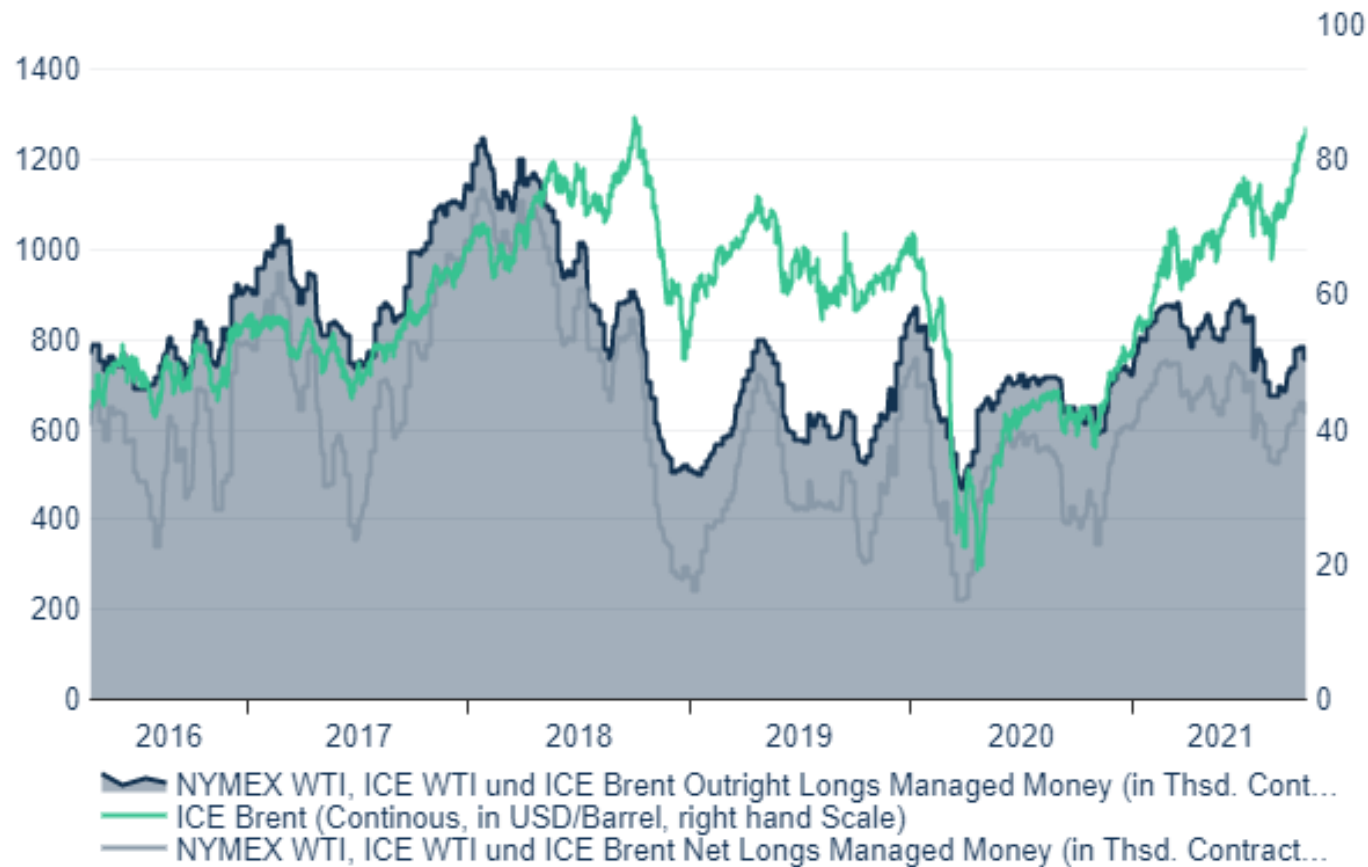


- Allerdings kann hier von echten Knappheitspreisen keine Rede sein: Die OPEC+ produziert derzeit täglich mehrere Millionen Barrel Rohöl weniger als es möglich wäre – und generiert so eine künstliche Knappheit.
- Annahme: Per Ende des Jahres 2021 dürfte die OPEC-Mengenbegrenzung noch bei 2 mbpd liegen, per Ende 2022 bei knapp 1 mbpd.
- Im Jahresverlauf 2022 dürfte wieder ein Angebotsüberschuss an Rohöl vorhanden sein.

Spekulative Käufe halten sich an den Ölmärkten noch in Grenzen

CFTC Kauf- und Nettokaufpositionen Rohöl

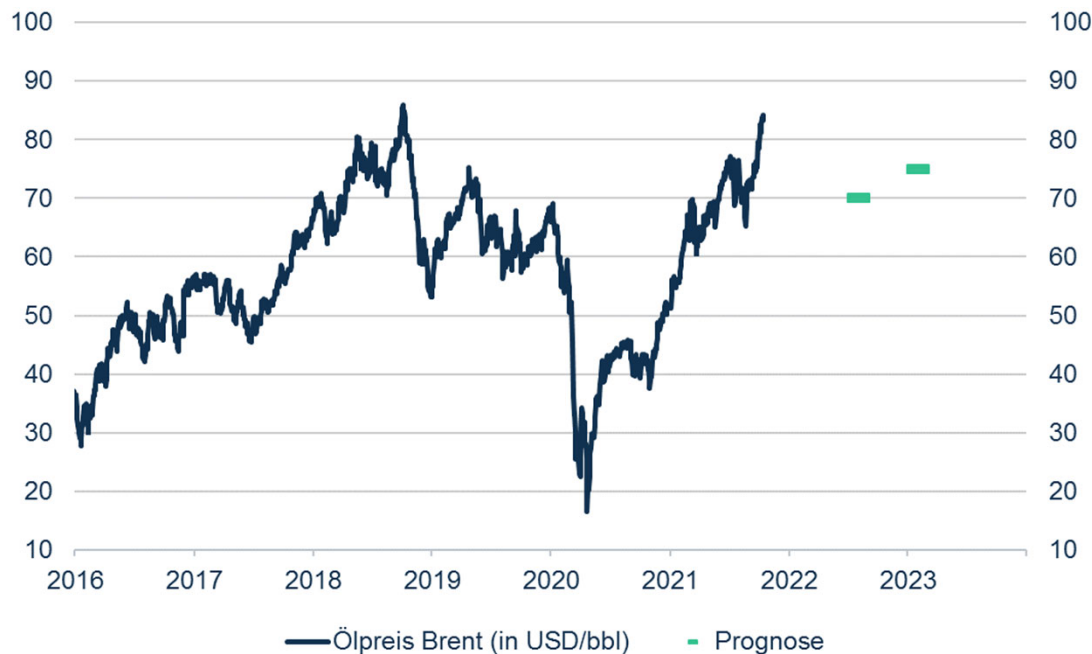
in Tsd. Kontrakten, WTI- und Brent-Kontrakte



- Die spekulativen Käufe von Rohöl halten sich noch in Grenzen.

Fazit: Hohe Gas- und Kohlepreise sorgen für Substitutionseffekte

Ölpreis Brent mit Prognose in US-Dollar je Barrel



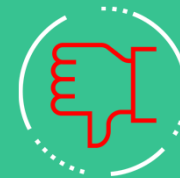
Die US-Ölförderung ist wieder auf Wachstumskurs und drastische Knappheiten am Ölmarkt sind derzeit nicht zu beobachten. Im Gegenteil: Für 2022 zeichnet sich sogar wieder ein Angebotsüberschuss von ca. 0,6 mbpd ab. Per Ende 2022 rechnen wir daher weiterhin mit Preisen für Brent von 75 USD.

Pro



- Durchschnittliches Angebotsdefizit 2021 ca. 0,8 mbpd
- Nachfrage dürfte Mitte 2022 über 100 mbpd steigen
- Hohe Förderdisziplin der OPEC+ Staaten
- Preisbedingte Substitution von Kohle und Erdgas durch Öl

Contra



- Mögliche Aufhebung der US-Sanktionen könnte Iran-Output erhöhen
- US Rig Count legte 2021 um 64 % zu
- Output der OPEC+ soll von Aug.-Dez. um 2 mbpd steigen
- Druck auf OPEC+ Staaten bzgl. weiterer Anpassungen wächst

03

**Wenn's mal wieder
länger dauert...!**

**Lieferengpässe,
die Gründe und ihre
Auswirkungen auf
Branchen**

Gerhard Wolf
Leiter der Gruppe Corporates
Tel: +49 711 127-48078
gerhard.wolf@LBBW.de

Knappheit im Alltag

Teils triviale Kleinigkeiten mit großer Wirkung

Anekdotische Evidenz

Ein Farbenhersteller: Fehlende Eimer für das Abfüllen der fertigen Farben.

Weihnachtsgeschäft Konsum: Vorbestellungen und erste Zweifel im Handel, ob alle Wunschartikel rechtzeitig im Regal sind.

Fehlende Haushaltsgläser im Möbelhaus.

Gebrauchtwagenpreise auf Rekordniveau.

3.500 EUR

mehr gegenüber Vorjahr kostet ein Gebrauchtwagen aktuell im Durchschnitt. Ein Plus von 17%.

(Quelle: ADAC, autoscout24.de)



Bereits mehr als 1.000 Mal in diesem Jahr wurde in der Industrie Force Majeure erklärt, die Nichterfüllung eines Vertrags wegen höherer Gewalt. Das ist vier Mal mehr als sonst üblich.

Die Ware ist fertig und komplett, doch es fehlt an Holz für Paletten, an Plastikfolien für die Verpackung.

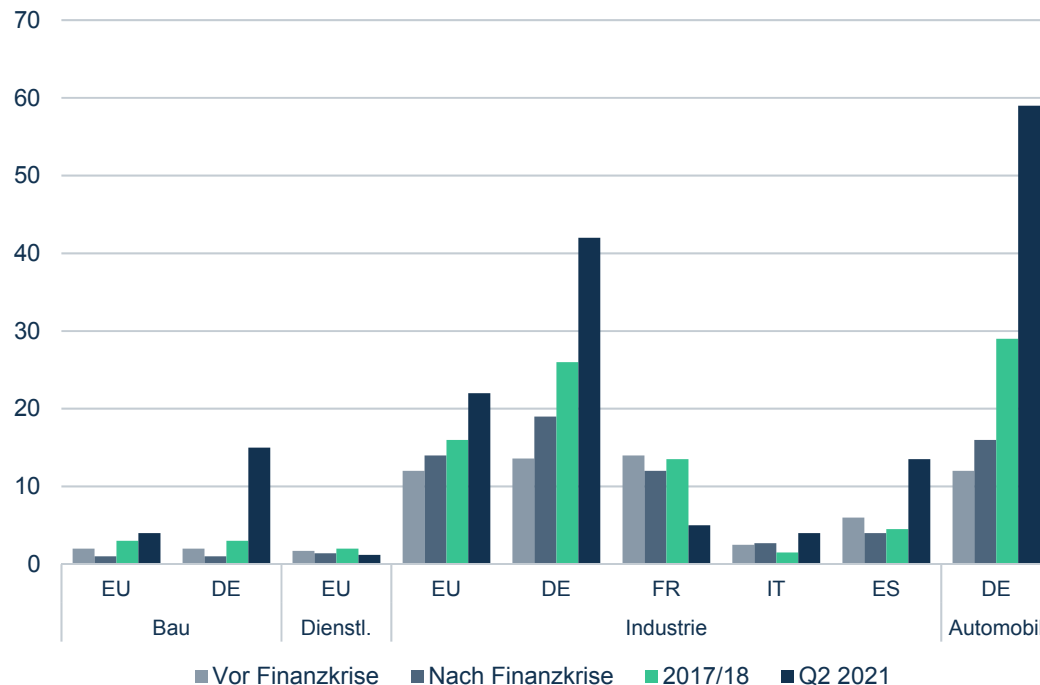


Bericht aus der Logistikindustrie

Lieferkettenprobleme in Boomphasen

Eigentlich nichts Neues...

Firmennennungen, die unter Materialknappheit leiden (Anteil in % der Befragten)



Bullwhip-Effekt beschleunigt Knappheiten

Beim Blick zurück fällt auf: knappes Material und Lieferengpässe gab es schon immer, insbesondere in Erholungs- und Boomphasen. Große Nachfrageschwankungen – v.a. wenn sie abrupt erfolgen – führen zu heftigen Reaktionen bei Preisen und Mengen. Deutschland ist dabei besonders betroffen: Export-Orientierung mit Just-in-time-Produktion und optimierten Lagerbeständen (v.a. in der Autoindustrie).

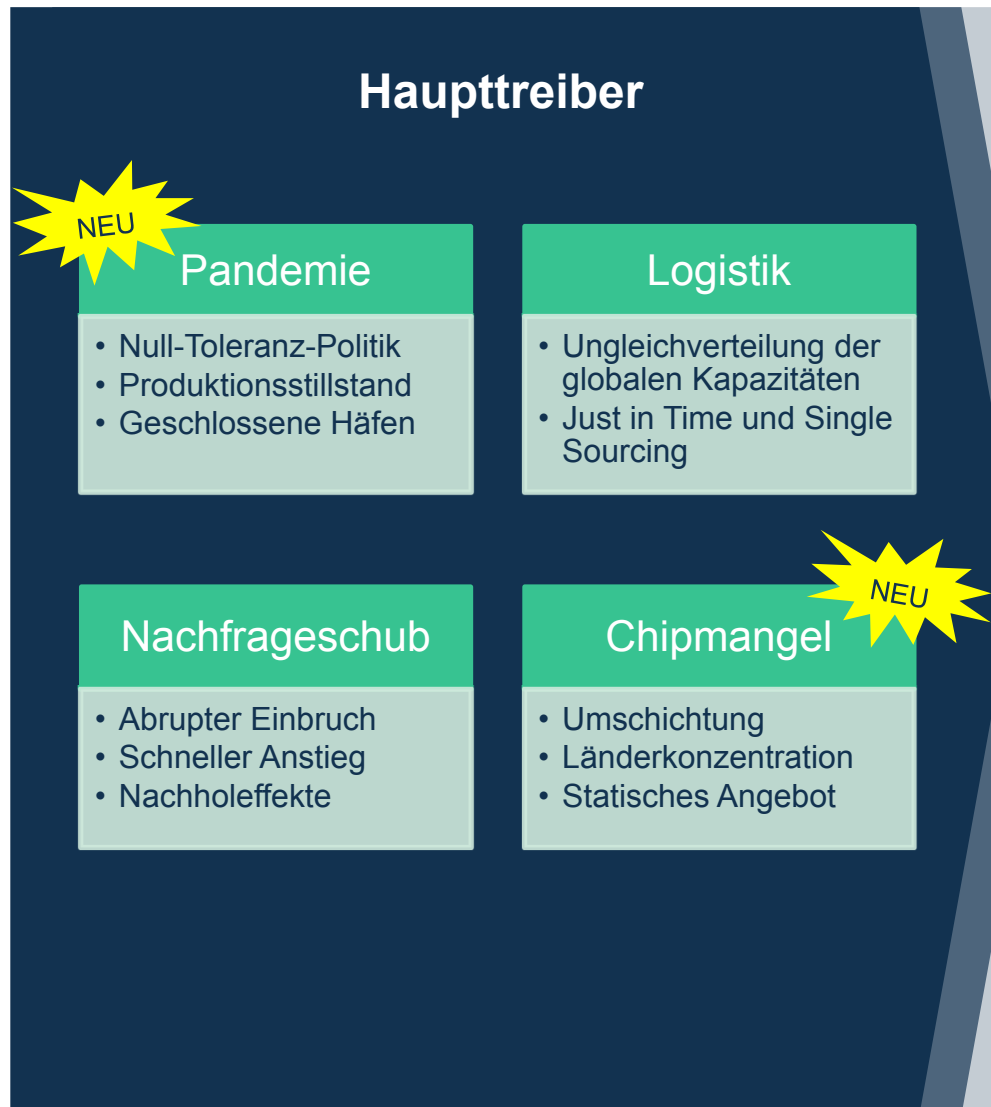
Dies wird in der Logistik als **Bullwhip- oder Peitscheneffekt** beschrieben. Insbesondere in einer mehrstufigen Lieferkette schaukelt sich ein zusätzlicher Sicherheitsbestand hoch und kann zu massiven Störungen und Preissteigerungen führen.

Beispiel: Die Nachfrage steigt um 10%. Der Einzelhändler bestellt beim Großhändler 25% mehr, dieser wiederum ordert beim Hersteller 50% mehr.

Anders im Vergleich zu früher:

- Das Ausmaß 2021 übertrifft das zuvor gemessene Maximum während der Finanzmarktkrise bei weitem.
- Ein globaler Lockdown plus fehlende Kernprodukte in einer Schlüsselindustrie verstärken die Effekte.

Pandemie und Chipmangel führen zu ganz neuen Herausforderungen



Logistik und stark steigende Nachfrage sind bekannte Herausforderungen. Eine globale Pandemie und ein struktureller Chipmangel sind dagegen neu.

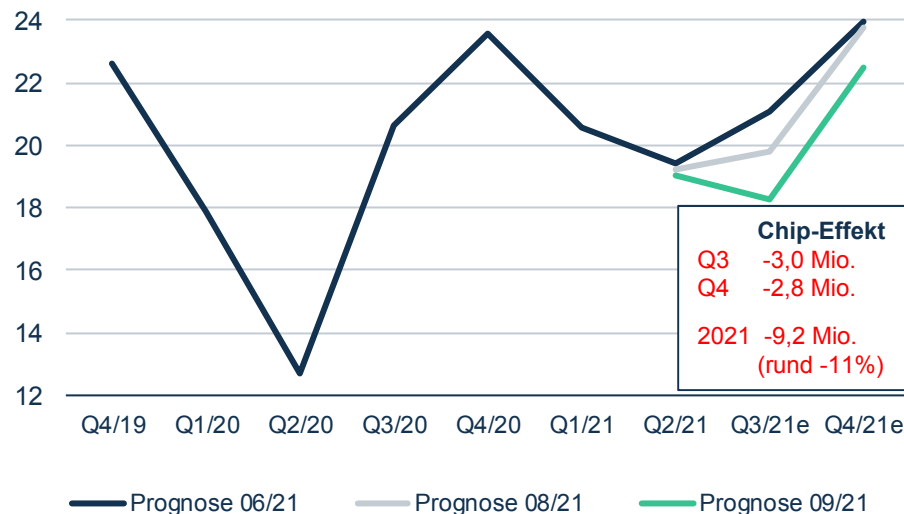
- **Pandemieausbrüche** in Asien verursachen immer wieder lokale Produktionsstillstände und Häfenschließungen, v.a. angetrieben von Chinas Null-Toleranz-Politik.
- **Lieferlogistik:** Personalmangel, Staus, aber auch die Fehlallokation der Kapazitäten (Schiffe, Container am falschen Ort) führen schnell zu Kettenreaktionen. Besonders just-in-time-organisierte Lieferketten mit Single sourcing in Niedriglohn-Regionen reagieren sehr früh und sensitiv. Die Lieferketten sind nicht resilient genug.
- Die **Nachfragedynamik** ist wenig überraschend. Auf einen starken Einbruch folgte u.a. durch Nachholeffekte ein rapider Anstieg, auf den das Angebot nicht vorbereitet war. Die stockende Logistik intensiviert den Nachfrageüberhang durch neue Bestellungen (analog zu den Hamsterkäufen der Konsumenten).
- **Chipmangel:** Während die Produktion von Halbleitern nur langsam wieder hochgefahren werden kann, ist auch die Rivalität unter den Branchen ein wesentlicher Faktor. Zu beobachten ist eine Umschichtung von Automobil hin zu mehr Belieferungen der Softwarebranche.

Autoindustrie: Aufschwung verschoben auf 2022

Chipmangel belastet die Produktion weiterhin

Bremssende Effekte durch fehlende Chips

Produktion in Mio. Fahrzeuge



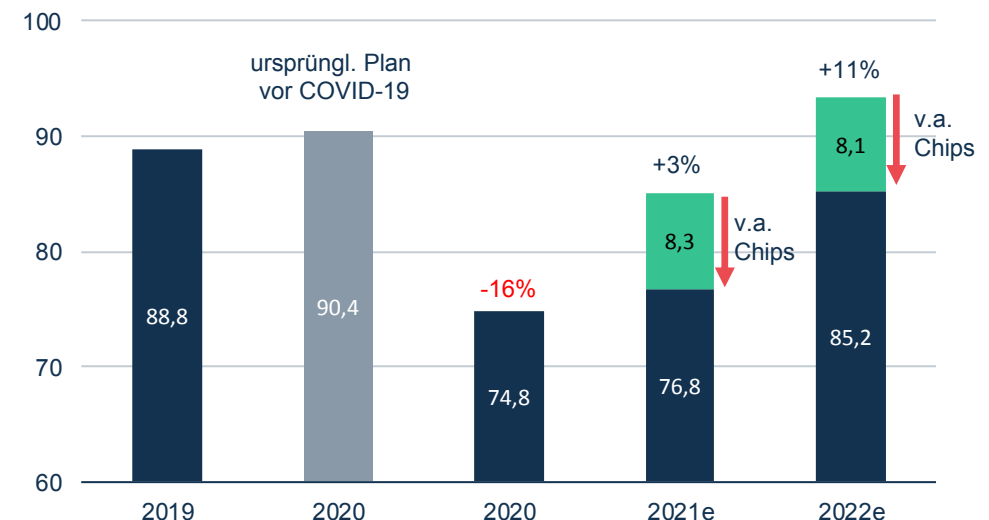
- In H1/21 führte die Halbleiterkrise laut LMC Automotive zu rund 3,3 Mio. fehlenden Fahrzeugen in der Produktion. Der Engpass dürfte sich aus heutiger Sicht bis ins nächste Jahr ziehen. So erwartet LMC für H2/21 nun eine Belastung von rd. 5,8 Mio. Fahrzeugen. Mitte des Jahres wurde noch eine Entspannung i.H.v. rund 0,7 Mio. Einheiten prognostiziert.

Quelle: LMC Automotive (09/21), LBBW Research

19.10.2021 • LBBW Kapitalmarktkompass-Update

Weltweite Automobilproduktion

Mio. Fahrzeuge vs. Prognose 06/21



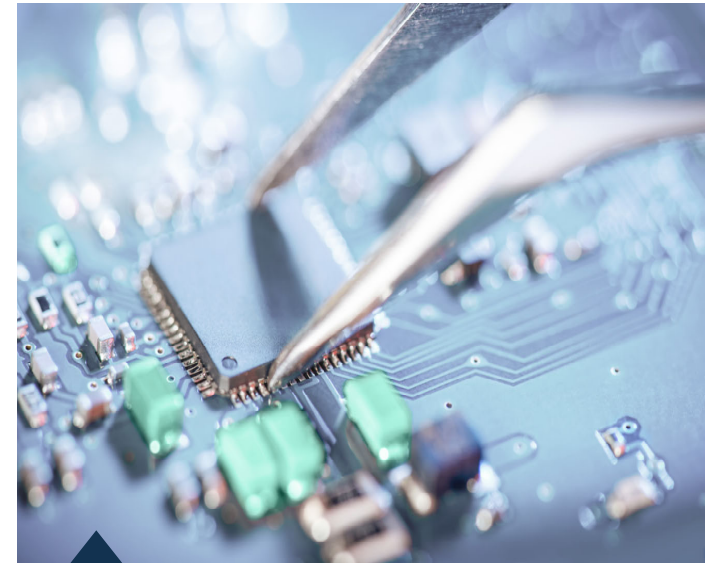
- Mit der weiter angespannten Situation bei Chips wird aktuell nur noch ein Produktionsplus von rund 3% erwartet gegenüber einem erwarteten Anstieg von rund 14% noch im Juni. Auch für 2022 ist mit weiteren Belastungen zu rechnen, wobei sich die bremsenden Effekte aus der Chip-Knappheit in H2/22 weitgehend auflösen könnten.

Chip-Mangel – keine schnelle Lösung in Sicht Lange Investitions- und Produktionszeiten



18 Monate

und mehr beträgt die Vorlaufzeit lt. Infineon für den Kapazitätsaufbau in einer bestehenden Fabrik.



5 Jahre

vor Produktionsbeginn startet die Investitionsentscheidung für eine neue Halbleiterfabrik, Kosten rd. 10 Mrd. USD.

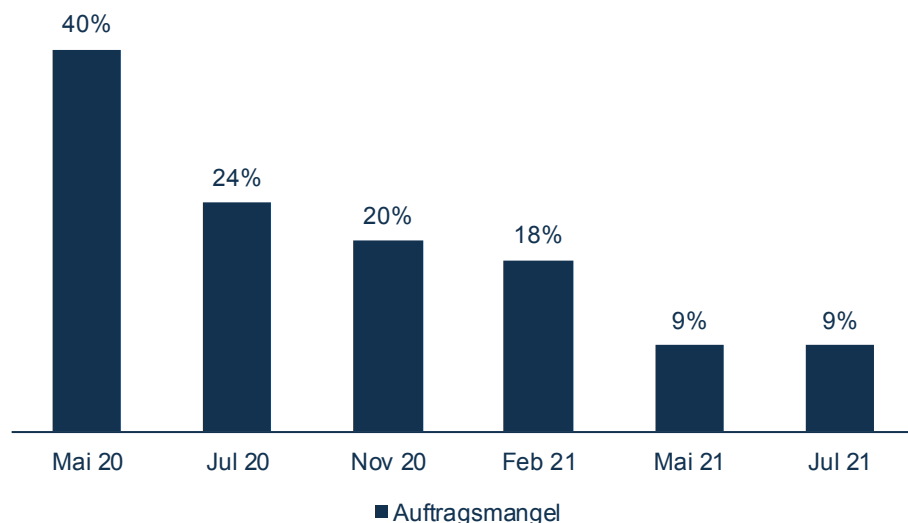


6-9 Monate

kann die Herstellung eines Chips lt. Globalfoundries (einem Auftragsfertiger) dauern.

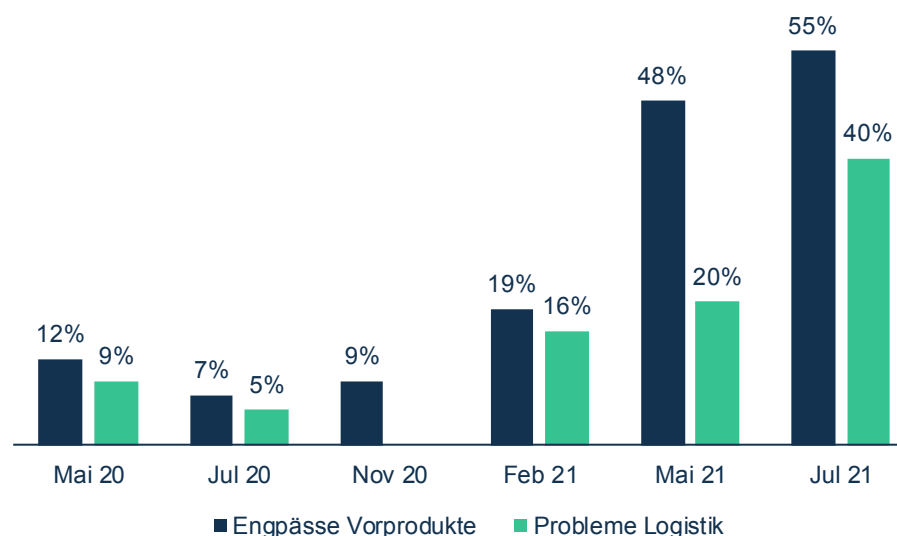
Chemiesektor – mittlerweile Rohstoffknappheit statt Auftragsmangel

Anteil schwer bzw. sehr schwer von Auftragsmangel betroffener Unternehmen



- Vor einem Jahr wurde die Branche durch einen starken Auftragsrückgang im Zuge der Corona-Pandemie gebremst.
- Der Anteil stark vom Auftragsmangel betroffener Unternehmen hat sich seit Mai 2020 geviertelt.

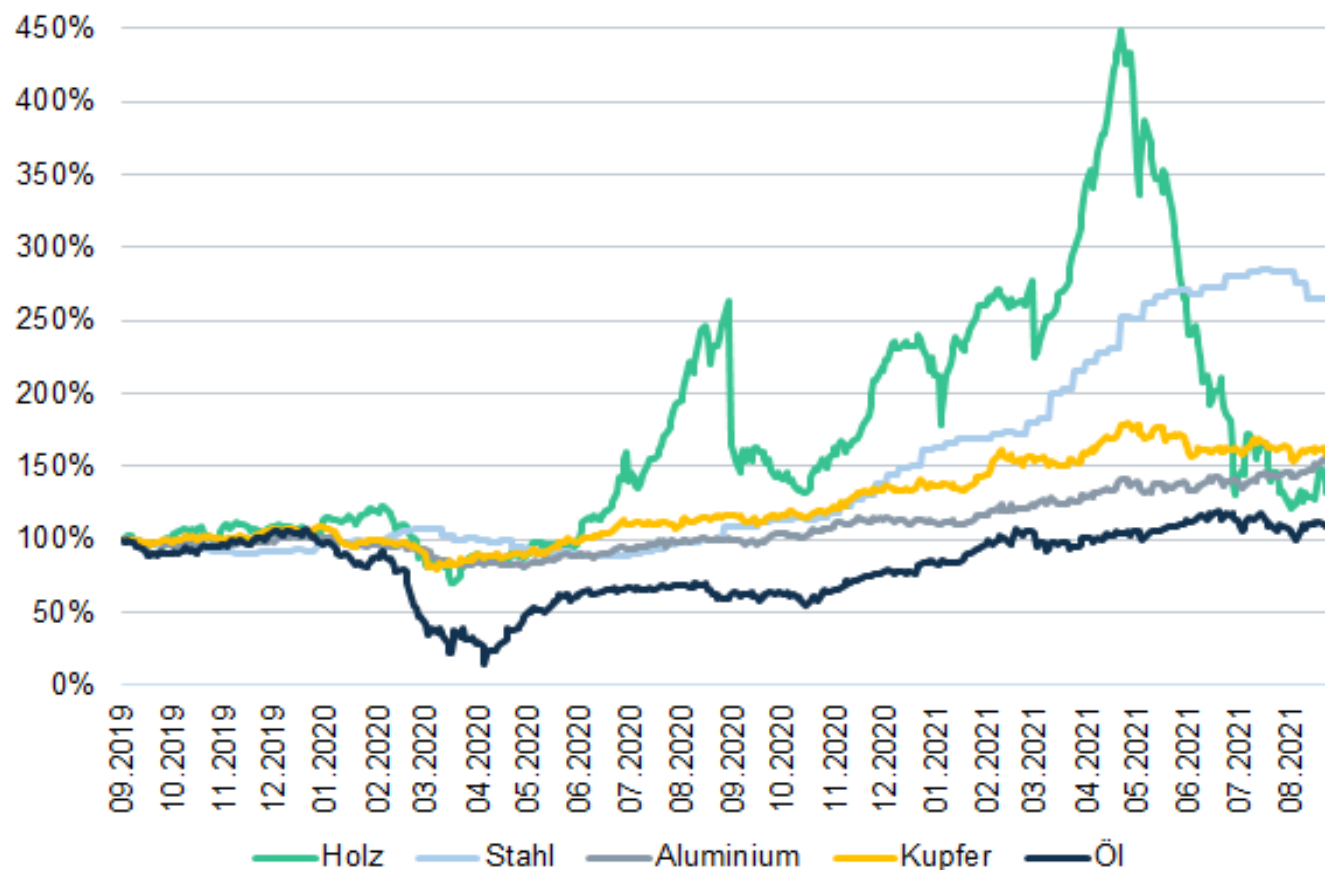
Belastungen durch mangelnde Verfügbarkeit von Vorprodukten und Logistikprobleme



- Statt einer schwachen Nachfrage erweisen sich zunehmend Engpässe bei Vorprodukten als Belastungsfaktor.
- Hinzu kommen vermehrt logistische Probleme u.a. durch eingeschränkte Frachtkapazitäten.

Baumaterial ist teuer und knapp – die medial beachteten Preiserhöhungen bei Holz haben sich wieder umgekehrt

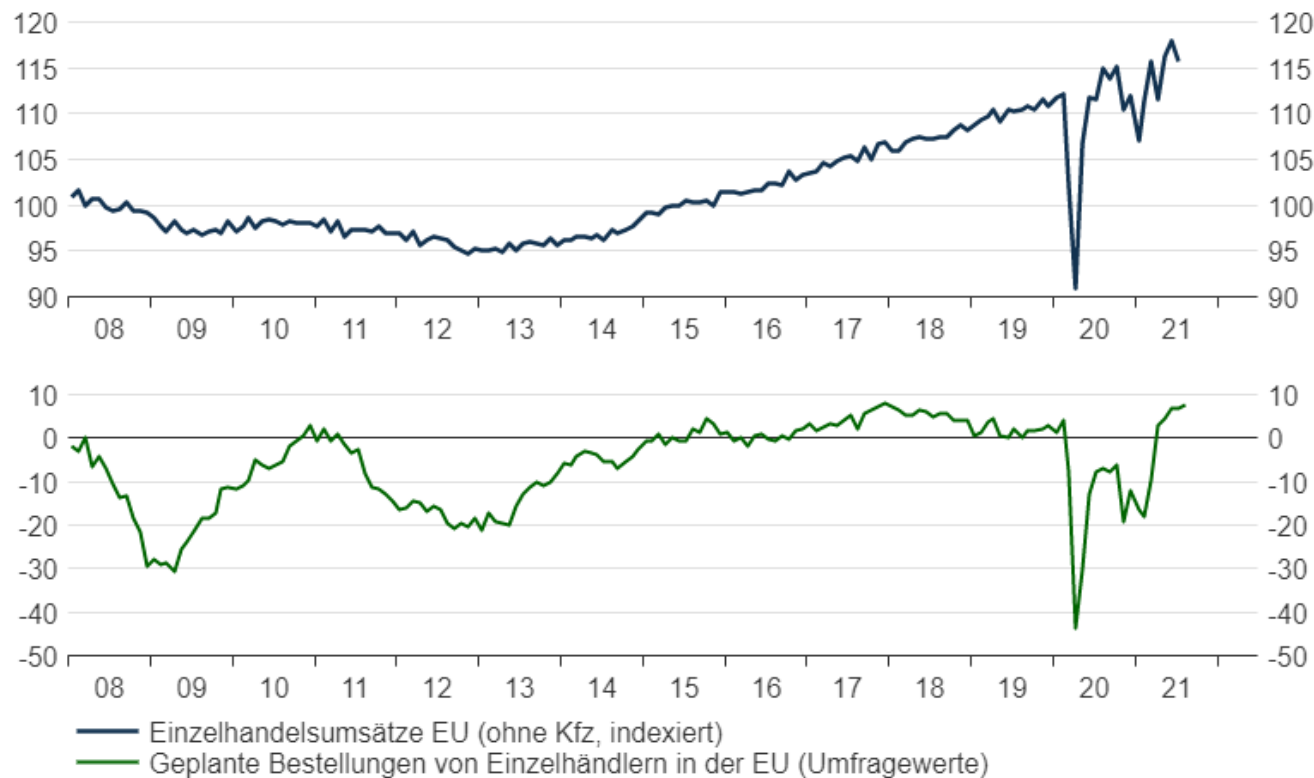
Preisentwicklung ausgewählter Commodities (Indexiert, 24 Monate)



- Steigende Rohstoffpreise verteuern Baumaterial und Gebäudeausrüstungen.
- Industrievertreter klagen über verspätete, ausbleibende oder verringerte Lieferungen von Baumaterial. Fehlende Liefertreue führt zu Verzögerungen auf den Baustellen. Zement wird mit lokalen Rohstoffen produziert und ist unverändert lieferfähig.
- Steigende Baukosten und Projektverzögerungen belasten anfangs i.d.R. Bauträger bzw. Projektentwickler. Hohe Baukosten belasten im zweiten Schritt das Nachfrageverhalten und können Inflationsängste befeuern.

Konsum – Einzelhandel bestellt mehr Ware, auch um Lieferengpässe an Weihnachten zu vermeiden

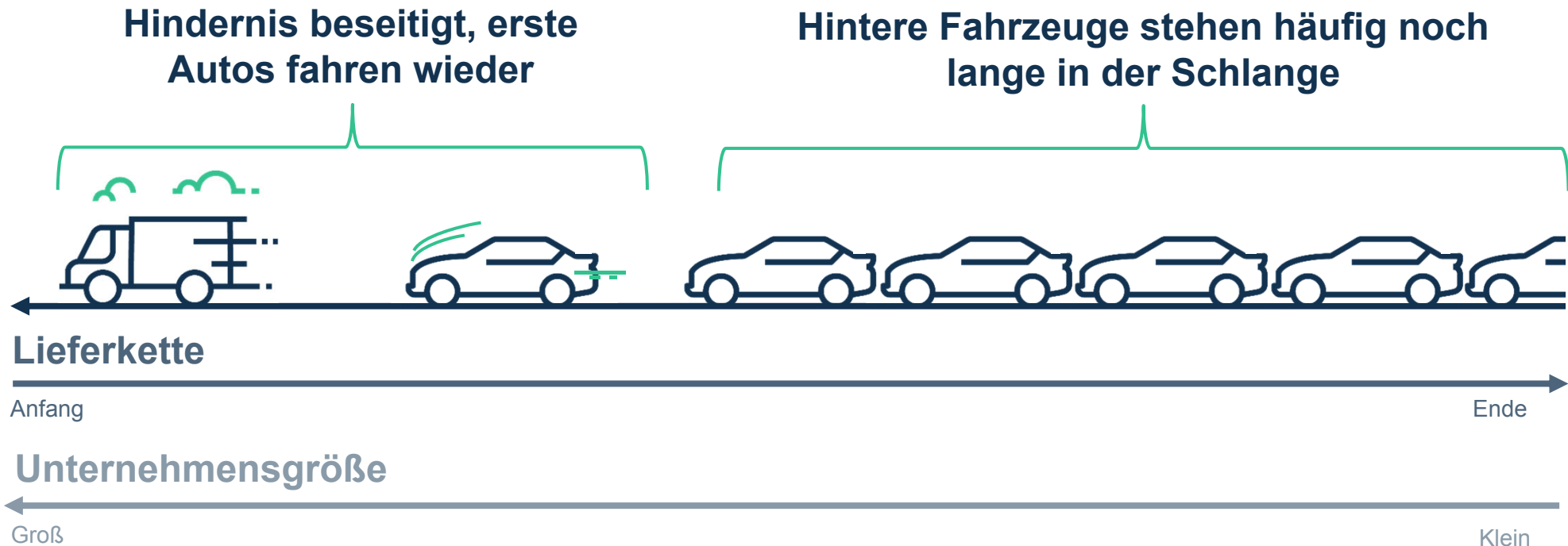
Entwicklung der EU-Einzelhandelsumsätze und der geplanten Bestellungen bei Lieferanten



- Die Einzelhandelsumsätze zeigen sich seit Jahresbeginn 2021 erholt und vermitteln insgesamt eine gute Konsumnachfrage. Die Nachfrage trifft auf Lager, die im Wesentlichen durch Unsicherheiten in der Corona-Pandemie aktuell auf einem niedrigen Niveau liegen.
- Das dürfte aber unseres Erachtens nicht der einzige Grund für den Anstieg der geplanten Bestellungen im Einzelhandel sein (im Aug. 2021 höchster Stand seit Dez. 2017). Im Vorfeld des Weihnachtsgeschäfts dürften unserer Meinung nach Einzelhändler durch frühere Orders als üblich auch potenzielle Lieferengpässe im Zuge knapper Logistik oder eingeschränkter Produktionskapazitäten in Asien zu vermeiden versuchen.
- **Unsicherheiten bestehen daher in den nächsten Monaten mehr auf der Angebots- als auf der Nachfrageseite.**

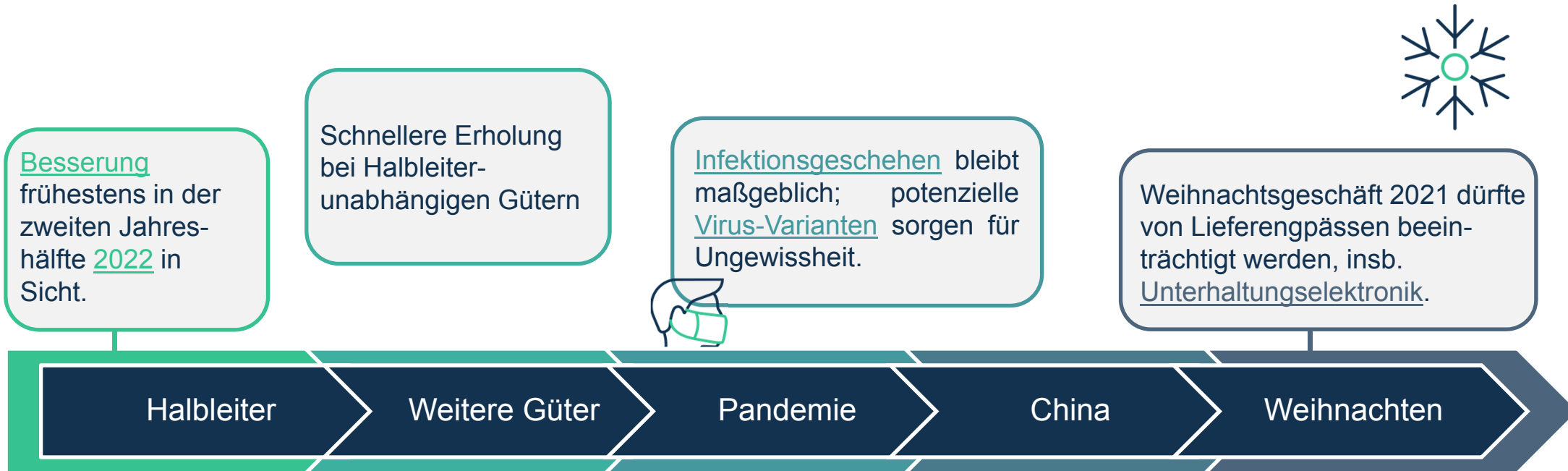
Quellen: Europäische Kommission – Business and consumer survey results Aug. 2021, LBBW Research

Auch wenn alle Ursachen beseitigt sind, wird es noch dauern, bis sich der Stau komplett auflöst



- Löst sich ein Stau auf, müssen die hintersten Fahrzeuge oft noch lange stehen bleiben, während die ersten schon längst wieder losgefahren sind. Diese Situation ist vergleichbar mit den aktuellen Lieferkettenproblemen.
- Welche Unternehmen nach dem Stau als erste wieder losfahren können, hängt mit verschiedenen Faktoren zusammen. So entscheidet sich das Tempo der Erholung durch die Positionierung innerhalb der Lieferkette. Unternehmen am Ende des Wertschöpfungsprozesses können dementsprechend erst spät beliefert werden. Ausschlaggebender für die wirtschaftliche Erholung scheint u.E. jedoch die Größe und Marktposition zu sein. Größere Unternehmen verfügen eher über ein starkes Netzwerk, haben größere Bestellmengen und stehen häufig vielen kleinen Lieferanten gegenüber, wodurch sie eine besondere Verhandlungsmacht besitzen.

Ausblick – kurzfristig und langfristig unterschiedlich



1

- Resiliente Beschaffungsstrategie – Re-Regionalisierung

2

- Rohstoffe – Nachfrage und Ressourcen

3

- China – politische und wirtschaftliche Risiken

Marktprognosen

Konjunktur				
in %		2020	2021e	2022e
Deutschland	BIP	-5.1	2.8	5.0
	Inflation	0.5	3.0	2.5
Euroland	BIP	-6.8	4.8	4.8
	Inflation	0.3	2.2	1.8
USA	BIP	-3.5	5.5	4.5
	Inflation	1.2	4.4	3.5
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

Zinsen				
in %	aktuell	31.12.21	30.06.22	31.12.22
EZB Einlagesatz	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
Bund 10 Jahre	-0.15	-0.15	0.00	0.00
Fed Funds	0.25	0.25	0.25	0.25
Treasury 10 Jahre	1.58	1.60	1.90	1.90

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Aktienmarkt				
in Punkten	aktuell	31.12.21	30.06.22	31.12.22
DAX	15 474	16 000	16 500	16 500
Euro Stoxx 50	4 151	4 100	4 200	4 200
Dow Jones	35 259	35 000	36 000	36 000
Nikkei 225	29 025	29 500	30 000	30 000

Rohstoffe und Währungen				
	aktuell	31.12.21	30.06.22	31.12.22
US-Dollar je Euro	1.16	1.18	1.15	1.15
Franken je Euro	1.07	1.10	1.11	1.12
Gold (USD/Feinunze)	1768	1800	1850	1900
Öl (Brent - USD/Barrel)	84	70	70	75

Nächste Telefonkonferenzen / Webkonferenzen

Termine:

- Dienstag, 02.11.2021, 14h
- Dienstag, 16.11.2021, 14h – KMK Update
- Dienstag, 07.12.2021, 14h
- Dienstag, 11.01.2022, 14h
- Dienstag, 01.02.2022, 14h

Disclaimer

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz, in Liechtenstein, Hongkong, Korea, der Republik China (Taiwan), in Singapur und der Volksrepublik China.

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

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.

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 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.

Disclaimer

Zusätzlicher Haftungsausschluss für Empfänger in Hongkong:

Der Inhalt und die hierin enthaltenen Informationen wurden von der Securities and Futures Commission und/oder einer anderen Aufsichtsbehörde in Hongkong weder geprüft noch bestätigt.

Diese Veröffentlichung enthält oder begründet keinerlei Aufforderung, Werbung oder sonstiges Dokument mit der Aufforderung (a) zum Abschluss oder Angebot des Abschlusses (i) einer Vereinbarung zum Erwerb, zur Veräußerung, Zeichnung oder Übernahme von Wertpapieren oder (ii) einer Vereinbarung über eine regulierte Kapitalanlage oder einer Vereinbarung zum Erwerb, zur Veräußerung, Zeichnung oder Übernahme eines anderen strukturierten Produkts oder (b) zum Erwerb eines Anteils oder zur Beteiligung oder zum Angebot des Erwerbs eines Anteils oder einer Beteiligung an einer kollektiven Kapitalanlage. Darüber hinaus enthält diese Veröffentlichung keinen Wertpapierprospekt („prospectus“) gemäß Definition in § 2(1) der Verordnung über Unternehmen (Auflösung und sonstige Bestimmungen) (Kap. 32 der Gesetze von Hongkong) (Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance).

Die Landesbank Baden-Württemberg besitzt keine Zulassung für die Ausübung regulierter Tätigkeiten in Hongkong.

Zusätzlicher Haftungsausschluss für Empfänger in Korea:

Dieser Bericht wird Ihnen wie erbeten zur Verfügung gestellt und ist in keiner Weise als Anlageaufforderung, Angebot zum Verkauf von Finanzanlageprodukten oder öffentliches Angebot von Wertpapieren in der Republik Korea („Korea“) durch die LBBW oder eines ihrer verbundenen Unternehmen auszulegen. Weder die LBBW noch eines ihrer verbundenen Unternehmen gibt eine Zusicherung hinsichtlich der Fähigkeit der Empfänger dieses Berichts zum Erwerb von Finanzanlageprodukten nach koreanischem Recht, insbesondere nach dem Devisengesetz (Foreign Exchange Transaction Act) und den darin veröffentlichten Vorschriften und Regelungen, ab.

Zusätzlicher Haftungsausschluss für Empfänger in der Republik China (Taiwan):

Dieser Bericht kann taiwanesischen Empfängern von außerhalb Taiwans zur Verfügung gestellt werden, darf jedoch nicht innerhalb Taiwans verteilt/weitergegeben werden und stellt keine Empfehlung von Wertpapieren innerhalb Taiwans dar und darf nicht als Grundlage für eine solche Empfehlung verwendet werden.

Disclaimer

Zusätzlicher Haftungsausschluss für Empfänger in Singapur:

Dieser von der LBBW erstellte Bericht ist für die allgemeine Verbreitung bestimmt. Die spezifischen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die individuellen Bedürfnisse bestimmter Personen werden hierin nicht berücksichtigt. Sie sollten Ihre spezifischen Anlageziele, finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse abwägen, bevor Sie eine Handelsverpflichtung eingehen, einschließlich einer Beratung hinsichtlich der Eignung der Anlage durch einen unabhängigen Finanzberater. Es wird keine Zusicherung oder Garantie hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen gegeben. Demnach handelt jede Person, die sich auf diese Informationen stützt, gänzlich auf eigenes Risiko. Dieser Bericht stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Abschluss eines Geschäfts mit einem Finanzinstrument dar. Alle geäußerten Ansichten und Meinungen können sich ändern, ohne dass Sie darüber informiert werden.

Dieser Bericht wurde Ihnen auf der Grundlage übermittelt, dass Sie ein institutioneller Anleger („institutional investor“) (gemäß Definition in § 4A(1) des Wertpapier- und Futures-Gesetzes (Kap. 289) von Singapur (Securities and Futures Act)) sind. Folglich muss dieser Bericht nicht die §§ 25 bis 29 und 36 des Finanzberatergesetzes (Kap. 110) von Singapur (Financial Advisers Act) erfüllen und Sie unterstehen nicht dem Schutz der entsprechenden Bestimmungen in Verbindung mit der Offenlegung von Produktionsinformationen, falschen oder irreführenden Angaben, dem Vorliegen einer angemessenen Grundlage für Empfehlungen und Anforderungen der Offenlegung von Beteiligungen für Empfehlungen bezüglich ausgewählter Produkte.

Zusätzlicher Haftungsausschluss für Empfänger in der Volksrepublik China:

Die vorliegenden Informationen sind ausschließlich für qualifizierte inländische institutionelle Anleger (QDII) bestimmt. Wenn Sie kein QDII sind, sollten diese Informationen unberücksichtigt bleiben und gelöscht werden.

Die hierin enthaltenen Informationen sind nicht für das Angebot oder den Verkauf von Wertpapieren oder Finanzprodukten innerhalb der Volksrepublik China bestimmt, worin für diese Zwecke Hongkong, die Sonderverwaltungszone Macau und Taiwan nicht inbegriffen sind. Alle hierin enthaltenen oder durch Bezugnahme einbezogenen Informationen bezüglich Wertpapieren oder Finanzprodukten stellen kein Angebot zum Verkauf und keine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren oder Finanzprodukten in der Volksrepublik China dar. Die hierin enthaltenen Informationen und die in Bezug genommenen Wertpapiere und Finanzprodukte wurden und werden bei bzw. von keiner Behörde in der Volksrepublik China vorgelegt, genehmigt, geprüft oder eingetragen und dürfen deshalb in der Volksrepublik China nicht an die Öffentlichkeit verteilt oder in Verbindung mit einem Angebot zur Zeichnung oder zum Verkauf der Wertpapiere oder Finanzprodukte in der Volksrepublik China verwendet werden. Jeder Anleger, der an einer Anlage in Wertpapiere oder Finanzprodukte, wie hierin beschrieben, interessiert ist, muss alle in der Volksrepublik China geltenden Gesetze und Vorschriften befolgen und ist allein für die Einhaltung aller in der Volksrepublik China geltenden regulatorischen Verfahren verantwortlich.

Disclaimer

Mitteilung zum Urheberrecht: © 2014, Moody's Analytics, Inc., Lizenzgeber und Konzerngesellschaften ("Moody's"). Alle Rechte vorbehalten. Ratings und sonstige Informationen von Moody's ("Moody's-Informationen") sind Eigentum von Moody's und/oder dessen Lizenzgebern und urheberrechtlich oder durch sonstige geistige Eigentumsrechte geschützt. Der Vertriebs Händler erhält die Moody's-Informationen von Moody's in Lizenz. Es ist niemandem gestattet, Moody's-Informationen ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Moody's ganz oder teilweise, in welcher Form oder Weise oder mit welchen Methoden auch immer, zu kopieren oder anderweitig zu reproduzieren, neu zu verpacken, weiterzuleiten, zu übertragen zu verbreiten, zu vertreiben oder weiterzuverkaufen oder zur späteren Nutzung für einen solchen Zweck zu speichern. Moody's® ist ein eingetragenes Warenzeichen.