

Bereit für Neues

LB≡**BW**

24.02.2022 Makro | Zinsen | Credits | Aktien

LBBW Research

Webkonferenz zum Angriff
Russlands auf die Ukraine



Russland greift die Ukraine an

- Russland hat eine breitflächige Militäroperation gegen die Ukraine gestartet.
- Kurzfristiges Ziel: „Regime Change“ in Kiew
- Was ist Putin's weitergehendes Ziel?
- Wir gehen aber **nicht** davon aus, dass es zu einem Angriff auf ein NATO-Land kommen wird (wie z.B. Estland, Lettland oder Litauen).

Das Ende des Appeasement: Maximum an Sanktionen

Bereits beschlossen:

- NordStream 2 gestoppt
- Verbot des Handels mit russischen Staatsanleihen

Zu erwarten sind:

- Abkoppelung Russlands von SWIFT
- Einfrieren russischer Vermögenswerte in der EU
- Visaverschärfungen
- Massive Handelsbeschränkungen
- Aussetzung von Exportbürgschaften (z.B. Euler Hermes).

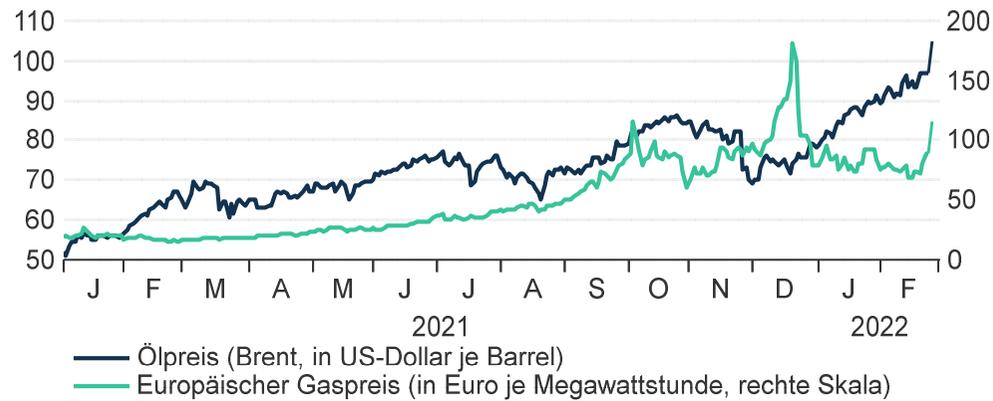
China beobachtet die Reaktion des Westens genau!

Russischen Gegensanktionen und wirtschaftliche Folgen für Deutschland

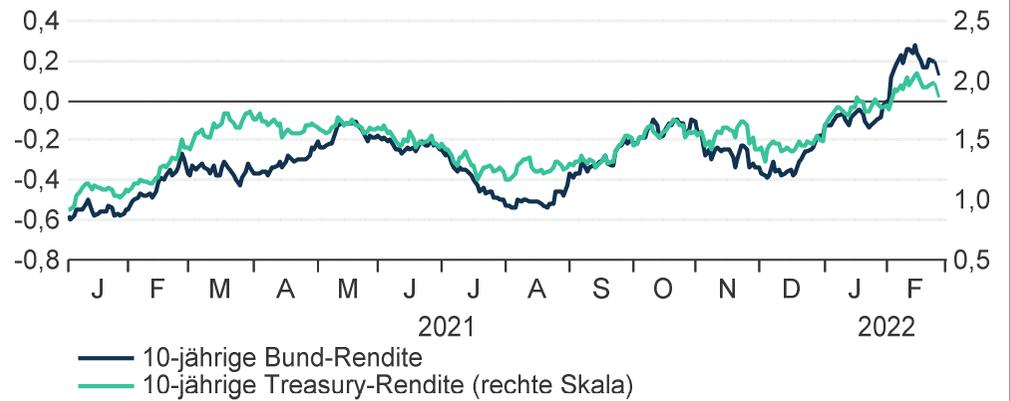
- Russische Lieferungen von Öl und Gas versiegen. Noch sind genug Gasreserven da.
- Russland als Exportmarkt für Deutschland gesamtwirtschaftlich von geringer Bedeutung. Gleiches gilt für Direktinvestitionen.
- Inflation bekommt weiter Auftrieb: Energie- und Lebensmittelpreise steigen, Technische Rezession wahrscheinlich.
- Wir halten derzeit an unseren Prognosen fest. BIP 2022 +3%, Inflation 2022 4,5%

Kapitalmarktverwerfungen/Rücksetzer u.E. wohl temporärer Natur, analog zu den historischen geopolitischer Krisen

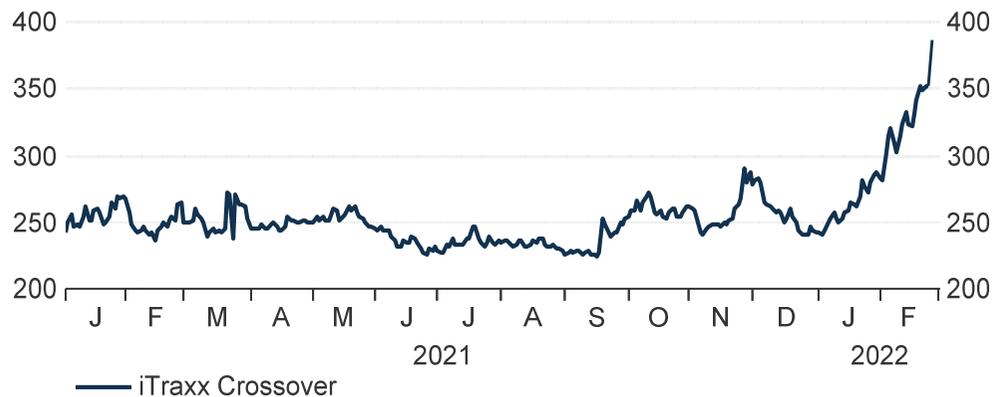
Öl/Gas



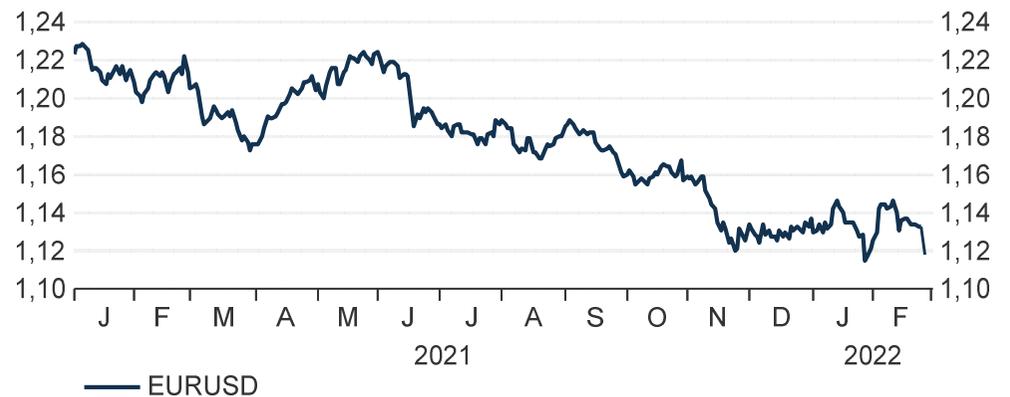
Bunds/Treasuries



Credits: iTraxx Crossover



EURUSD



Kapitalmarktverwerfungen/Rücksetzer u.E. wohl temporärer Natur, analog zu den historischen geopolitischen Krisen

Rohstoffe

- Die Rohstoffe haben aufgrund möglicher Lieferengpässe durch die Ukraine-Krise ein neues **Allzeithoch** erreicht.
- Die **Öl- und Gaspreise** haben deutlich angezogen, da Russland ein wichtiger Anbieter ist.
- Auch bei **Agrarrohstoffen** (Weizen, Mais) und Metallen (Palladium, Platin; Gold) kommt Russland auf einen hohen Weltmarktanteil.

Rentenmärkte / Zentralbanken

- **Dilemma:** Konjunkturrisiken einerseits und steigender Inflationsgefahren andererseits.
- Stark erhöhte Nachfrage nach Sicherheit, **Prognoseabwärtsrisiken für Bunds und Treasuries** auf Sicht von 3 Monaten.
- **Mittelfristig:** Fiskalpolitische Interventionen könnten geopolitischen Schock abfedern, mittelfristige **Rückkehr in Renditeaufwärtstrend**.

Credits / Unternehmensanleihen

- Gemessen an historischen Eskalationsphasen kurzfristig weitere **deutliche Spreadausweitung** wahrscheinlich, Volatilität bleibt zunächst hoch.
- **Liquidität** bei Cash-Bonds sehr eingeschränkt, Preise von fundamentaler Situation abgekoppelt, Verkäufe nur mit hohen Verlusten möglich.
- **Ausfallraten** dürften nur moderat steigen, mittelfristig wieder sinkende Spreads zu erwarten.

Währungen

- **EURUSD:** Wir bleiben bei unserer Erwartung einer Aufwertung des US-Dollar ggü. dem Euro auf 1,08 EURUSD zum Jahresende 2022.
- **EURCHF:** Zuflüsse in den Schweizer Franken als sicherer Hafen dürften vorerst hoch bleiben. Wir senken unsere Prognose zur Jahresmitte 2022 auf 1,03 EURCHF bzw. zum Jahresende 2022 auf 1,05 EURCHF.

Kurzfristig weitere Abverkäufe wahrscheinlich. Mittelfristig Erholung erwartet

DAX und Szenarien im weiteren Jahresverlauf



Trigger für die Aktienmärkte

- Sanktionshärte und Energieverwerfungen noch nicht vollumfänglich eingepreist
- Inflation: Spekulation auf Verschiebung der Zinswende in den USA/ Europa
- Spekulation auf fiskalische Stützungspakete
- „Buy the Invasion“ – abgeleitet aus historischen Mustern

Szenario	30.06.2022	31.12.2022
Worst Case	11.000	9.000
Main Case (untere Grenze)	12.500	13.500
Main Case (obere Begrenzung)	15.000	15.500
Best Case	16.000	16.500

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

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

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 Vertriebshändler 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.