

# Markets

## Monthly – Januar

### Das große Bild

22.12.2021

#### Die Themen im Überblick

- Omikron-Variante des Coronavirus sorgt für Verunsicherung, wirft die Märkte aber nicht aus der Bahn
- US-Notenbank bereitet die Märkte auf steigende Zinsen vor. Wir passen deshalb unsere Prognosen für den Wechselkurs des US-Dollars an

#### Omikron beedrückt die Märkte nur kurz

Die neue Omikron-Variante des Coronavirus hat die Märkte Ende November verunsichert, aber nicht aus der Bahn geworfen. Mittlerweile herrscht an der Börse die Sichtweise vor, dass Omikron zwar ansteckender als Delta sei, aber nicht zu so schweren Krankheitsverläufen führe. Wissenschaftliche Studien zur Richtigkeit dieser Aussage stehen noch aus. Die Reaktion der Märkte zeigt aus unserer Sicht zwei Dinge: Zum einen müssen wir die Entwicklung der Pandemie weiter beobachten, zum anderen ist ein erneuter, massiver Einbruch von Konjunktur und Märkten wie im Frühjahr 2020 aber nicht mehr zu erwarten.

#### Fed und EZB kürzen Anleihekäufe, aber mit unterschiedlichem Tempo

Die Inflation ist in den USA zuletzt auf den höchsten Stand seit 40 Jahren gestiegen. Vor diesem Hintergrund hat die US-Notenbank (Fed) eine Verschärfung ihrer Geldpolitik angekündigt. Sie wird ihre Käufe voraussichtlich im März 2022 beenden und im Anschluss die Leitzinsen erhöhen. Die EZB hat zwar auch eine Kürzung ihrer Anleihekäufe für das Jahr 2022 beschlossen, aber von einer Leitzinserhöhung bleibt sie weit entfernt.

#### Geopolitische Unsicherheiten bleiben

In den vergangenen Wochen gab es verschiedene Berichte über einen Aufmarsch russischer Truppen an der Grenze zur Ukraine. Solche Nachrichten weisen immer wieder auf mögliche Risikofaktoren hin, welche zu einer anderen Marktentwicklung führen könnten als erwartet. Trotz solcher und anderer Risiken starten wir mit einer gesunden Portion Optimismus ins neue Jahr 2022 und bestätigen unsere Erwartung für weiter steigende Kurse an den Aktienmärkten.



#### Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte finden Sie auch auf unserem Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsde/uyt)

 Die Sparkasse  
Bremen

Stark. Fair. Hanseatisch.

# Markets

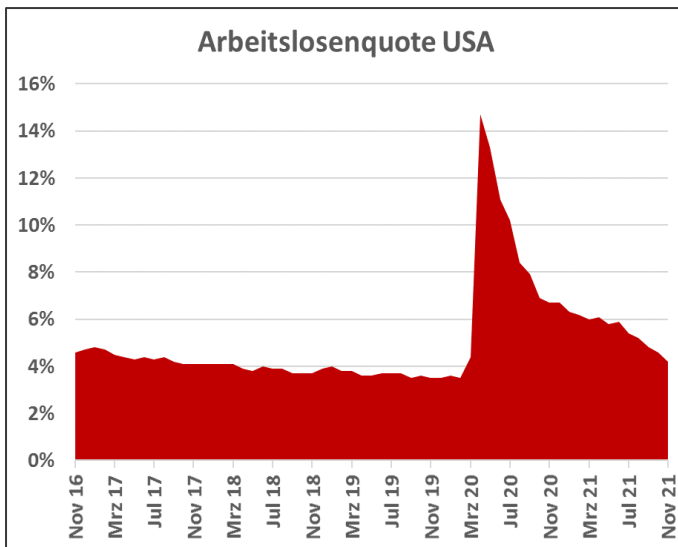
Monthly – Januar

## Konjunktur

22.12.2021

### US-Wirtschaft läuft weiter rund

Abgesehen von der Inflation kamen aus den USA zuletzt durchweg positive Konjunkturdaten. So liegen zum Beispiel die ISM-Einkaufsmanagerindizes mit Werten von über 60 Punkten klar im positiven Bereich und lassen eine Fortsetzung des Wachstums erwarten. Auch der Arbeitsmarkt hat sich weitgehend erholt. Mit einer Arbeitslosenquote im November von 4,2 Prozent wurde fast das Niveau von „vor Corona“ erreicht. Im Februar 2020 hatte die Quote mit 3,5 Prozent nur wenig tiefer gelegen (siehe Grafik). Diese positive Entwicklung am Arbeitsmarkt war auch einer der Gründe für die geldpolitische Wende der US-Notenbank.

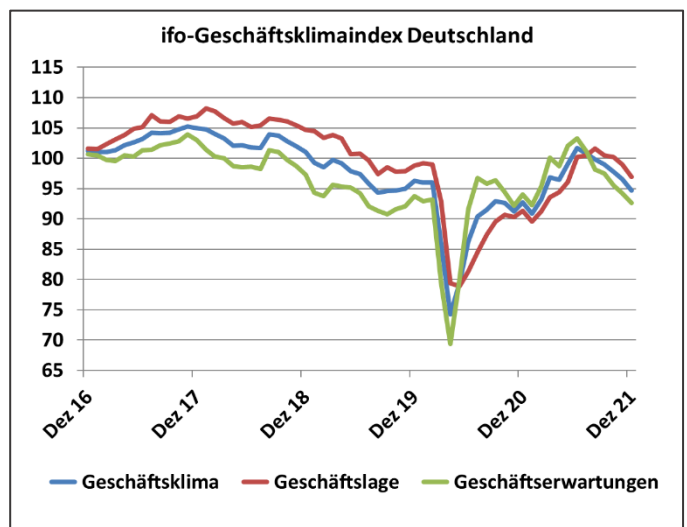


### Corona bremst Konjunktur in Europa

Diesseits des Atlantiks stellt sich die Lage nicht ganz so positiv dar. In zahlreichen europäischen Ländern sorgte der massive Anstieg der Corona-Infektionszahlen im November dafür, dass erneut Beschränkungen erlassen werden mussten, die insbesondere den Bereich der Dienstleistungen ausbremsen. Die Euro-Einkaufsmanagerindizes für den Dezember gaben folglich nach. Der Teilindex für den Dienstleistungsbereich fiel auf den niedrigsten Wert seit April zurück. Besserung erwarten wir mit steigenden Temperaturen im kommenden Frühjahr.

### ifo-Index mit weiterem Rückgang

Auch der ifo-Geschäftsklimaindex für Deutschland gab im Dezember weiter nach. Seit seinem Höchstwert im Juni sank von 101,7 auf nur noch 94,7 Punkte (siehe Grafik).



### Kampf gegen den Klimawandel wird für „grüne Inflation“ sorgen

Die Bekämpfung des Klimawandels steht nicht nur bei der neuen Bundesregierung ganz oben auf der Agenda. Klar ist, dass hierfür viel Geld erforderlich wird. Dies wird einerseits einen positiven Effekt auf das Wirtschaftswachstum haben, denn allein für die Energiewende müssen enorme Beträge in neue Anlagen investiert werden. Andererseits werden die Kosten aber auch in Form von steigenden Preisen an die Verbraucherinnen und Verbraucher durchgereicht werden. Ein Beispiel hierfür ist der Anstieg der CO<sub>2</sub>-Besteuerung in Deutschland, der ab Januar 2022 zu höheren Preisen bei Energie führen wird. Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass die Inflationsraten in den kommenden Jahren noch höher ausfallen werden als von uns aktuell prognostiziert. Im Moment können wir den Effekt der „grünen Inflation“ aber noch nicht quantifizieren. Die Pläne der neuen Bundesregierung sind hierfür noch nicht konkret genug. Auch der Klima-Gipfel in Glasgow brachte keine bewertbaren Ergebnisse.



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte finden Sie auch auf unserem Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsde/uyt)



# Markets

Monthly – Januar

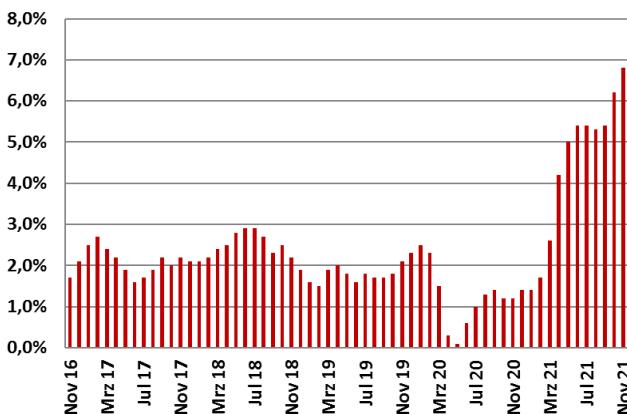
## Zinsen

22.12.2021

### Fed vollzieht geldpolitische Wende

Für die US-Notenbank (Fed) war die Ausgangslage eindeutig: Mit 6,8 Prozent (siehe Grafik) ist die Inflationsrate im November auf den höchsten Stand seit 40 Jahren gestiegen. Vor diesem Hintergrund wurde die Aussage, dass die hohe Inflation nur ein „vorübergehendes Phänomen“ sei, wieder kassiert. Da sich gleichzeitig der Arbeitsmarkt deutlich erholt hat, konnte die Fed nun eine geldpolitische Wende verkünden. Die laufenden Anleihekäufe werden deshalb schneller beendet als bisher angekündigt (voraussichtlich im März 2022 statt im Juni). Somit rückt der Zeitpunkt der ersten Leitzinserhöhung näher und es können mehr Zinsschritte im Jahr 2022 folgen. Tatsächlich gehen die Mitglieder des Entscheidungskomitees der Fed aktuell von drei Zinserhöhungen im Jahr 2022 aus.

Jährliche Inflationsrate in den USA



### Lage im Euroraum ist anders

Im Euroraum ist die Ausgangslage anders als in den USA. Die Konjunktur „brummt“ nicht so stark und die Infektionszahlen mit dem Coronavirus liegen aktuell deutlich höher als jenseits des Atlantiks. Die zuletzt beschlossenen Corona-Einschränkungen werden insbesondere die Dienstleistungsbranche und damit das gesamte Wirtschaftswachstum in den Wintermonaten bremsen. Im Gegenzug fällt die Inflation nicht so hoch aus.

### EZB künftig ohne „PEPP“

Angesichts dieser anderen Ausgangslage hat die EZB ihre Geldpolitik nur leicht verändert. Ihr wichtiges Notfallprogramm für Anleihekäufe „PEPP“ (Pandemic Emergency Purchase Programme), das sie nach Ausbruch der Corona-Pandemie gestartet hatte, war bis Ende März 2022 befristet. Der EZB-Rat hat nun beschlossen, dass dieses Programm tatsächlich auslaufen wird. Im Gegenzug wird das „normale“ Anleihenkaufprogramm (APP: Asset Purchase Programme) vorübergehend ausgeweitet. Statt der üblichen 20 werden im zweiten Quartal 2022 monatlich 40 Milliarden Euro in Anleihen angelegt. Im dritten Quartal sollen es dann monatlich 30 Milliarden Euro sein bevor im vierten Quartal die Rückkehr zu den „üblichen“ 20 Milliarden Euro folgt. Durch diese Maßnahme sollen Verwerfungen an den Märkten durch ein abruptes Ende der PEPP-Käufe vermieden werden.

### Leitzinswende im Euroraum lässt auf sich warten

Mit diesen Ankündigungen ist klar, dass die EZB ihre Anleihekäufe im Jahr 2022 nicht einstellen wird. Also gibt es auch keinen Raum für eine Leitzinserhöhung, denn die Notenbank hat sich festgelegt, dass erst die Käufe enden müssen bevor ein Zinsschritt erfolgt. Dies ist derzeit einer der wenigen Punkte, in dem die EZB und die Fed übereinstimmen.

### Prognosen unverändert

Für die Märkte bedeutet all das, dass sich die Zinsen in den beiden wichtigen Währungsräumen Euro und US-Dollar unterschiedlich entwickeln werden. Wie von uns erwartet, gibt es im Euroraum nur wenig Spielraum für einen Anstieg der Anleiherenditen. Wir bleiben deshalb bei unserer Prognose, dass die Euro-Zinsen nur bei längeren Laufzeiten und nur moderat ansteigen werden. Ein Ende der negativen Renditen bei Bundesanleihen mit zehn Jahren Laufzeit erwarten wir erst gegen Ende des Jahres 2022. Je kürzer die Laufzeit der Anlage, desto weniger werden die Zinsen steigen. Mangels einer Veränderung der Leitzinsen durch die EZB wird sich somit bei Tagesgeldzinsen nichts verändern.



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte finden Sie auch auf unserem Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsde/uyt)

# Markets

Monthly – Januar

## Aktien

22.12.2021

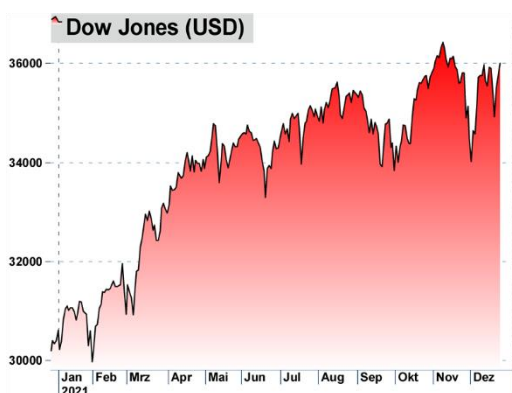
### Holpriger Jahresausklang

Zunehmende Sorgen vor der immer stärker werdenden Omikron-Welle belasteten die Aktienmärkte zu Beginn des Monats deutlich. Die zunehmenden Lockdowns in europäischen Ländern vergrößerten zusätzlich die Unsicherheit bei den Anlegern. Nach herben Verlusten zum Auftakt der Vorweihnachtszeit machten die Indices die Einbußen in Folge von erfreulichen Daten zum US-Wirtschaftswachstum und ermutigenden Signalen zur neuen Omikron-Variante jedoch mehr als wett. Britische Studien untermauerten die Thesen aus Südafrika, denen zufolge Omikron zwar weitaus ansteckender sei als Delta, aber viel seltener ins Krankenhaus führe.

### Verhaltener Optimismus für 2022

Aufgrund unserer Erwartung nur moderat steigender Renditen auf der Anleihe Seite sowie im Hinblick auf den mit der Inflation steigenden Kaufkraftverlust bleiben Aktien auch im Jahr 2022 attraktiv. Wir erwarten kein spektakuläres, sondern eher ein durchschnittliches Aktienjahr und prognostizieren einen DAX-Stand von 17.000 Punkten per Ende 2022. Ein Risiko für diese Prognose liegt in der Entwicklung der Inflation. Sollte sie sich im Jahresverlauf nicht abschwächen, dann könnte auch die EZB zu einem Kurswechsel gezwungen sein. Ein Zinsanstieg auf breiter Front würde dann die Aktienmärkte belasten.

## Entwicklung ausgewählter Aktienindices



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte finden Sie auch auf unserem Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsde/uyt)



# Markets

Monthly – Januar

## Währungen

22.12.2021

### Dem US-Dollar bleibt der Zinsvorteil vorerst erhalten

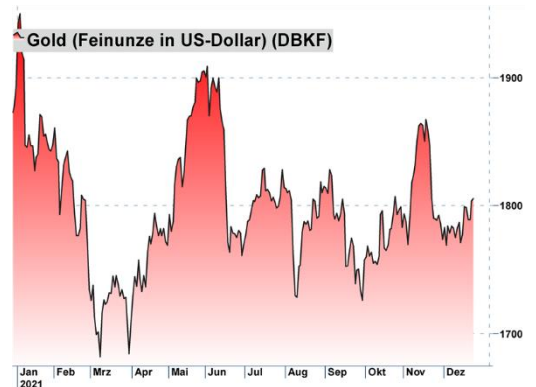
Der Wechselkurs des US-Dollars zum Euro pendelte zuletzt um die Marke von 1,13 EUR/USD. Mit den Notenbank-Entscheidungen von Mitte Dezember ist nun klar, dass der US-Dollar seinen Zinsvorteil vorerst behalten wird. Während die Anleihekäufe in den USA bereits im Frühjahr 2022 enden und dann Leitzinserhöhungen folgen werden, wird die EZB das ganze Jahr über Anleihen kaufen. Diese Entwicklung wird dazu führen, dass der Wechselkurs eher das untere Ende unserer Prognose-Bandbreite von 1,10 bis 1,20 EUR/USD ausloten wird. Dementsprechend senken wir unsere Prognose per Ende März 2022 auf 1,11 und per Ende Juni 2022 auf 1,13. Im Laufe des kommenden Jahres sollte sich dann zunehmend abzeichnen, wie es mit der EZB-Politik weitergeht und wann ein Ende ihrer Anleihekäufe in Betracht kommt. Hierdurch sollte der Druck auf den Euro nachlassen, weshalb wir unsere Prognose per Ende 2022 unverändert beibehalten.



## Rohstoffe

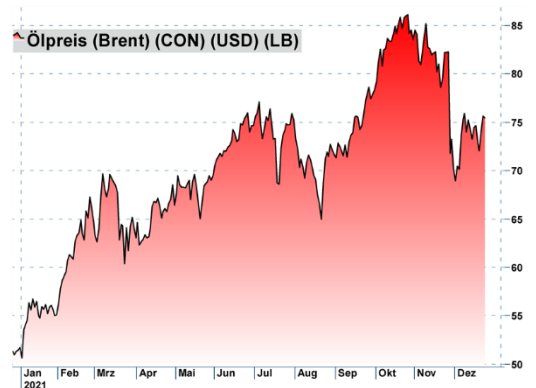
### Goldpreis hält sich stabil

Angesichts der angekündigten Zinsschritte der Fed hielt sich der Preis des gelben Edelmetalls dank gestiegener Inflationserwartungen im Dezember äußerst stabil. Positiv wirkten sich zudem die Unsicherheiten rund um die Omikron-Variante und um den weiteren Verlauf der Corona-Pandemie aus. Leichte Nachfragezuwächse sehen wir ebenso aufgrund der politischen Herausforderungen in Asien sowie in Osteuropa. Wichtige Impulse für den Goldpreis werden 2022 die Entwicklung der Inflationsraten sowie die Reaktion der Notenbanken auf diese liefern. Wir sehen unsere Prognose von 1.900 US-Dollar per Ende 2022 in Summe bestätigt und behalten diese weiter bei.



### Deutliche Schwankungen beim Ölpreis

Im vierten Quartal war der Ölmarkt geprägt von deutlichen Schwankungen. Im Oktober erreichte der Ölpreis noch den höchsten Stand seit sieben Jahren, bevor er im November mit den aufkommenden Sorgen rund um die Omikron-Variante deutlich nachgab. Der implizierte Nachfragerückgang erwies sich jedoch als deutlich übertrieben, so dass in den letzten Wochen des Jahres eine kräftige Erholung folgte. Neben den US-Schieferölproduzenten führen zuletzt nun auch einige Kartellmitglieder der Opec ihre Investitionsausgaben stark zurück, weshalb wir unsere Prognose von 80 US-Dollar pro Barrel per Mitte 2022 unverändert beibehalten.



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte finden Sie auch auf unserem Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsde/uyt)

# Markets

Monthly – Januar

## Prognosen im Überblick I

22.12.2021

Wachstum Bruttoinlandsprodukt	2020	2021e	2022e
Deutschland	-4,9 %	2,0 %	3,5 %
Euroland	-6,8 %	4,0 %	3,0 %
USA	-3,5 %	4,0 %	3,0 %
China	2,3 %	6,0 %	6,0 %
Welt	-3,5 %	4,0 %	4,0 %

Inflationsraten	2020	2021e	2022e
Deutschland	0,5 %	3,0 %	2,5 %
Euroland	0,3 %	2,75 %	2,5 %
USA	1,4 %	3,5 %	3,0 %

Zinsen Euroland/Deutschland	Aktuell	30.06.2022e	31.12.2022e
EZB-Leitzins (Hauptrefinanzierungsinstrument)	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Bundesanleihe 2 Jahre	- 0,69 %	- 0,65 %	- 0,55 %
Bundesanleihe 10 Jahre	- 0,24 %	- 0,15 %	0,00 %
Zinsswap* 10 Jahre	- 0,09 %	0,00 %	0,15 %
Zinsswap* 20 Jahre	0,19 %	0,50 %	0,65 %

Rohstoffe	Aktuell	30.06.2022e	31.12.2022e
Gold /Feinunze in USD)	1.805	1.900	1.900
Oil (Sorte Brent, Barrel in USD)	75,52	80	75

\*Kontrakte im Inter-Bankenhandel auf Basis der ESTR-Zinskurve  
e = erwartet / bisherige Werte in Klammern



### Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte  
finden Sie auch auf unserem  
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsde/uyt)

# Markets

Monthly – Januar

## Prognosen im Überblick II

22.12.2021

Währungen	Aktuell	31.03.2022e	30.06.2022e	31.12.2022e
Euro/ US-Dollar	1,132	1,11 (1,15)	1,13 (1,15)	1,15

Aktienmärkte	Aktuell	31.03.2022e	30.06.2022e	31.12.2022e
DAX	15.750	16.500 (16.000)	16.000 (16.500)	17.000
EuroStoxx50	4.265	4.450 (4.200)	4.200	4.500
Dow Jones	35.948	37.500 (36.500)	36.500 (37.000)	38.500
S&P 500	4.725	4.850 (4.700)	4.750 (4.800)	5.000

e = erwartet / bisherige Werte in Klammern



### Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte  
finden Sie auch auf unserem  
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/s.de/uyt)



# Markets

Monthly – Januar

## Wir sind für Sie da

22.12.2021

Die Spielregeln der Finanzwelt haben sich fundamental verändert. Erfolgreiche Vermögensanlage ist heute eine komplexe Herausforderung. Gefragt sind maßgeschneiderte Lösungen für Sie und Ihr Vermögen – transparent, flexibel, individuell und komfortabel. Hierfür stehen wir als Sparkassen Bremen mit unserem Finanzkonzept. Zusätzlich bieten wir einen umfassenden Service und aktuelle Informationen.

---



Ihr Ansprechpartner für  
Aktienmärkte und Rohstoffe:

### **Dr. Sascha Otto**

Leiter Wertpapier- und  
Portfoliomanagement

0421 179-3542  
sascha.otto@sparkasse-bremen.de



Ihr Ansprechpartner für  
volkswirtschaftliche Analysen,  
Notenbanken und Rentenmärkte:

### **Björn Mahler**

Chefanalyst Wertpapier- und  
Portfoliomanagement

0421 179-1450  
bjoern.mahler@sparkasse-bremen.de



Ihr Ansprechpartner für  
volkswirtschaftliche Analysen:

### **Steffen Dierking**

Analyst Wertpapier- und Portfolio-  
management

0421 179-1475  
steffen.dierking@sparkasse-bremen.de



### **Erfahren Sie mehr!**

Unsere Meinung zu Börse & Märkte  
finden Sie auch auf unserem  
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/s.de/uyt)



# Markets

Monthly – Januar

## Rechtliche Hinweise

22.12.2021

Diese Veröffentlichung dient ausschließlich zu Informationszwecken. Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die von der Die Sparkasse Bremen AG als zuverlässig erachtet werden, ohne allerdings zwingend von unabhängigen Dritten verifiziert worden zu sein. Es besteht keine Garantie oder Gewährleistung im Hinblick auf Genauigkeit, Vollständigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck. Alle Meinungsäußerungen, Schätzungen oder Prognosen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung eines Finanzinstruments. Es besteht keinerlei Zusage, dass ein in dieser Veröffentlichung genanntes Portfolio oder eine Anlage eine günstige Anlagerendite erzielt.

Die Inhalte dieser Veröffentlichung sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder irgendeiner anderen Handlung beabsichtigt und dienen nicht als Grundlage oder Teil eines Vertrages. Weder diese Veröffentlichung noch eine Kopie dieser Veröffentlichung, auch nicht auszugsweise, darf ohne die vorherige schriftliche Erlaubnis der Die Sparkasse Bremen AG an unberechtigte Personen oder Unternehmen verteilt oder übermittelt werden, es sei denn, die Weitergabe ist vertraglich gestattet. Die Art und Weise wie dieses Produkt vertrieben wird, kann in bestimmten Ländern, einschließlich der USA, weiteren gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sind verpflichtet, sich diesbezüglich zu informieren und solche Einschränkungen zu beachten.

### Die Sparkasse Bremen

Dr. Sascha Otto  
Universitätsallee 14  
28359 Bremen  
0421 179-3542

[sascha.otto@sparkasse-bremen.de](mailto:sascha.otto@sparkasse-bremen.de)  
[www.sparkasse-bremen.de](http://www.sparkasse-bremen.de)

### Quellenangaben

Charts & Marktdaten: Die Sparkasse Bremen AG/  
S-Investor/Thomson Reuters/Bloomberg/lwd

Grafik auf Seite 2 (links): eigene Darstellung auf Basis von Daten des Bureau of Labor Statistics

Grafik auf Seite 2 (rechts): eigene Darstellung auf Basis von ifo-Daten

Grafik auf Seite 3: eigene Darstellung auf Basis von Daten des Bureau of Labor Statistics



### Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte  
finden Sie auch auf unserem  
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/s.de/uyt)