



# Märkte im Blick

Strategy Research | 02.07.2021

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



LBBW\_Research

## Zwischen Impfhoffnungen und Inflationssorgen



### Konjunktur

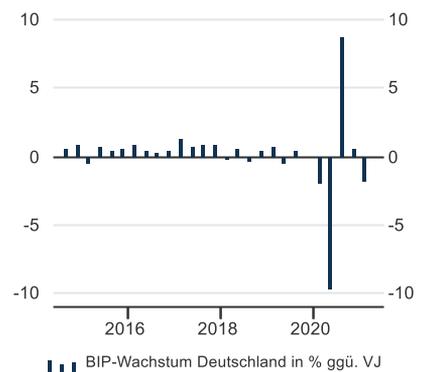
Das zweite Quartal dürfte aller Voraussicht nach schon wieder ein deutliches BIP-Wachstum gesehen haben. Die Lockerungen mögen hinter den Erwartungen der Bürger zurückgeblieben sein, dennoch dürften sie die Konjunktur belebt haben. Da die Impfungen weitere Fortschritte machen, hellen sich zudem die Aussichten für eine Belebung im weiteren Verlauf des Jahres auf. Alle Frühindikatoren befinden sich spätestens seit dem Frühjahr im Vorwärtsgang, zudem belebt sich das globale Umfeld, allen voran in den USA und China. Für erneute Unsicherheit sorgt aber das Aufkommen der Delta-Variante des Covid-19-Virus. Israel, Portugal und Großbritannien mussten bereits vollzogene Lockerungen wieder zurückdrehen bzw. beschlossene Lockerungen zunächst vertagen. Wir erwarten nun in 2021 einen Anstieg des deutschen Bruttoinlandsprodukts von 3,2 %, für 2022 einen Zuwachs um 5,5 %.



### Zinsumfeld

Viel Beachtung fanden in dieser Woche die neuesten Zahlen zum Preisauftrieb in Deutschland. Nach 2,5 % im Mai wurde für die Verbraucherpreise nun per Juni ein Anstieg um leicht geringere 2,3 % gemeldet. Eine Entlastung dieser Art war erwartet worden; eine Entwarnung brachte die Meldung nicht. Weiter steht im Raum, dass die Inflationsrate zum Ende des Jahres auf Werte klar oberhalb von drei Prozent zusteuert. Der Preisdruck auf denjenigen Produktionsstufen, die der Konsumebene vorgelagert sind, ist immens: Rohstoffe, Importwaren, Halbfertigerzeugnisse. Noch erscheinen die Möglichkeiten der Unternehmen, derartige Preissteigerungen auf die Verbraucherinnen und Verbraucher überzuwälzen, zwar begrenzt. Für das kommende Jahr erwarten wir aber, dass sich diese Spielräume erweitern werden.

### Deutsche BIP-Prognosen angehoben



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### 10-Jahresrendite weiter auf dem Rückmarsch



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Die Gewinndynamik hat ihren Zenit inzwischen weltweit überschritten. Mit der sukzessiven Rückkehr zur Normalität dürften die Gewinnwachstumsraten in den kommenden Monaten sogar noch weiter sinken und sich damit wieder „normaleren“ Niveaus angleichen. Aus Sicht der Anleger bedeutet dies nichts Anderes, als dass ein gutes Stück Phantasie nun sukzessive schwindet. Die anhaltende Rally führte zudem dazu, dass die Übernahme von Aktienrisiken inzwischen ex ante nur noch unterdurchschnittlich entlohnt wird. Und die Performanceerwartung für den DAX in den kommenden fünf Jahren fällt mit 4,7% p.a. inzwischen deutlich geringer aus als im historischen Mittel (8,5% p.a.). Temporär täte dem Markt eine sommerliche Atempause daher wohl durchaus gut.

### Luft am Aktienmarkt wird dünner



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Rohstoffe

Der Goldpreis ist im Juni kräftig gefallen. Vor allem die Ankündigung der US-Notenbank, dass mit Zinserhöhungen möglicherweise doch früher zu rechnen ist, als bislang erwartet, belasteten das Edelmetall. Zudem hat auch der US-Dollar zuletzt deutlich zulegen können. Und schließlich sind die Investoren physisch hinterlegten Gold-ETCs nicht in Kauflaune. Immerhin trennten sich diese im ersten Halbjahr von fast 6 % ihrer Bestände. Zu früh sollte man das Edelmetall aber nicht abschreiben: Auch in den nächsten Monaten dürften Meldungen über hohe Inflationszahlen den Goldpreis tendenziell stützen. Zudem erwarten wir, dass die Nachfrage nach Schmuck sowie Münzen und Barren in 2021 ebenso deutlich zulegen wird wie die Goldkäufe der Notenbanken. Wir prognostizieren deshalb kurzfristig eine Gegenbewegung beim Goldpreis auf 1 900 US-Dollar pro Feinunze bis Ende September.

### Goldpreise weiter in der Konsolidierungsbewegung



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- Normalisierung des öffentlichen Lebens sorgt für einen kräftigen Schub der privaten Konsumnachfrage
- Einsetzende kräftige Konjunkturerholung wird in manchen Teilen der Industrie durch Materialengpässe gebremst
- Erhöhung der BIP-Prognose für Deutschland



## % Zinsumfeld

### Geldmarkt/Notenbanken

- EZB wird ultra-expansive Geldpolitik beibehalten; Leitziinswende noch für lange Zeit kein Thema
- Fed bestätigt erneut ihre ultralockere Geldpolitik, bereitet die Märkte jedoch im „wording“ auf Tapering vor



### Renditen

- Rendite 10-jähriger Bundesanleihen dürfte auf absehbare Zeit nicht nachhaltig über null steigen
- Anstieg der USD-Langfristrenditen angesichts wachsender Attraktivität der Treasuries im internationalen Vergleich nach oben begrenzt



## Aktienmärkte

- Positiver Gewinntrend intakt, aber die Bewertungen werden zunehmend hinterfragt
- Auch Sorgen um Inflation und restriktivere Geldpolitik nehmen zu
- Anlagenotstand steht aber weiterhin im Vordergrund



## Devisen

- US-Zinsvorsprung spricht für festen US-Dollar
- US-Wirtschaft lässt den Euroraum in der Dynamik erneut weit hinter sich



## Rohstoffe

- Rohstoffe steigen auf höchsten Stand seit fast 10 Jahren
- Verkäufe durch ETCs und ein stärkerer US-Dollar belasten Goldpreis
- OPEC seit Mai mit höherer Förderung - Ölpreishausse dürfte damit gebremst werden



Positive  
Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale  
Stimmung/  
Kurs neutral



Negative  
Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	01.07.2021	30.09.2021	31.12.2021	30.06.2022
DAX	15.604	15.500	16.000	16.500
Euro Stoxx 50	4.079	4.000	4.100	4.200
Dow Jones	34.634	34.000	35.000	36.000
Nikkei 225	28.707	29.000	29.500	30.000

ZINSEN	01.07.2021	30.09.2021	31.12.2021	30.06.2022
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,54	-0,50	-0,50	-0,50
Bund 2 Jahre	-0,67	-0,65	-0,65	-0,65
Bund 5 Jahre	-0,59	-0,55	-0,55	-0,45
Bund 10 Jahre	-0,25	-0,15	-0,15	0,00
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,15	0,15	0,15	0,15
Treasury 10 Jahre	1,48	1,75	1,60	1,90

WECHSELKURSE	01.07.2021	30.09.2021	31.12.2021	30.06.2022
US-Dollar je Euro	1,19	1,19	1,18	1,15
Yen je Euro	132	129	130	132
Franken je Euro	1,10	1,11	1,12	1,14
Pfund je Euro	0,86	0,86	0,85	0,84

ROHSTOFFE	01.07.2021	30.09.2021	31.12.2021	30.06.2022
Gold (USD/Feinunze)	1.771	1.900	1.850	1.800
Öl (Brent - USD/Barrel)	75	65	70	70

KONJUNKTUR		2020	2021e	2022e
Deutschland	BIP	-5,1	3,2	5,5
	Inflation	0,5	2,5	1,7
Euroland	BIP	-6,8	4,5	4,8
	Inflation	0,3	1,8	1,5
Großbritannien	BIP	-9,9	5,0	4,0
	Inflation	0,9	1,8	2,4
USA	BIP	-3,5	7,5	4,5
	Inflation	1,2	3,5	3,0
Japan	BIP	-4,9	2,9	2,4
	Inflation	0,0	0,4	0,3
China	BIP	2,3	7,5	5,9
	Inflation	2,5	3,2	2,8
Welt	BIP	-3,5	6,1	4,7
	Inflation	3,2	3,5	3,1

## Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.

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

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 zu 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.



## Hinweis:

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.