



# Märkte im Blick

Strategy Research | 18.12.2020

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



LBBW\_Research

## Lockdown II: Harte Einschränkungen über den 10.1. hinaus



### Konjunktur

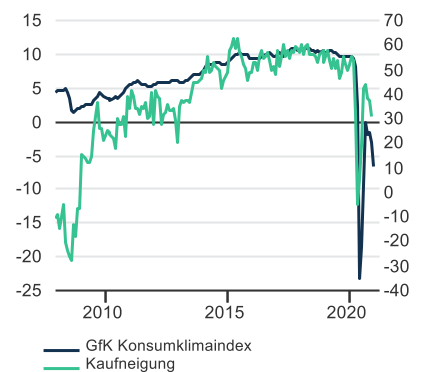
Bereits im Sommer haben einige Virologen einen zweiten Lockdown für wahrscheinlich gehalten. Jetzt ist dieses Szenario Realität geworden. Aus einem Teillockdown wurde ein „richtiger“ Lockdown: Deutschland hat das öffentliche Leben zunächst bis zum 10. Januar 2021 heruntergefahren, wobei derzeit eine Verlängerung dieser Maßnahmen nicht ausgeschlossen werden kann. Aus konjunktureller Sicht dürfte der Rückgang der Wirtschaftsleistung wieder bis Ende des Quartals aufholbar sein, wenn der Lockdown noch im Januar endet. Geht er deutlich darüber hinaus, droht für 2021 Stillstand oder gar ein weiteres Rezessionsjahr. Während sich der Außenhandel und die Investitionen trotz des Lockdowns II weiter gut entwickeln sollten, erwarten wir eine deutliche Abschwächung des privaten Konsums. Ein Stimmungsumschwung ist derzeit bei den Privathaushalten auf Sicht der kommenden ein bis zwei Monate nicht zu erwarten.



### Zinsumfeld

Die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) nimmt trotz neuer konjunktureller Risiken aufgrund steigender Corona-Infektionen auf absehbare Zeit keine größeren Änderungen an ihrer bereits ultralockeren Geldpolitik vor. Für die Leitzinsen galt diese Perspektive bisher bereits, nun ist sie auch für das Anleihekaufprogramm stärker festgezurr, denn die umfangreichen Käufe sollen mindestens so lange fortgesetzt werden bis substanzielle Fortschritte mit Blick auf die geldpolitischen Ziele Vollbeschäftigung und mehr Dynamik bei der Inflation erreicht sind. Manche Marktakteure dürfte die Fed gleichwohl enttäuscht haben, denn eine teils erhoffte Aufstockung des Kaufvolumens oder dessen stärkere Konzentration auf langlaufende Staatsanleihen blieben zumindest vorerst aus. Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen notiert derzeit bei 0,92 %.

### Private Haushalte nicht in Kaufstimmung



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Rendite 10-jähriger US-Titel weiter unter 1 %



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Die Aktienmärkte haben die Sorgen rund um einen harten Lockdown hierzulande schneller abgeschüttelt als dies beim „Lockdown light“ der Fall war. Die nun in einigen Ländern begonnene Impfkampagne setzt das Startsignal für ein besseres Jahr 2021 und unterstützt die gute Stimmung. Erinnerungen an den Jahreswechsel 2017/2018 werden wach: Auch damals war die Stimmung gut, und die Kurse legten kräftig zu, bis Inflationssorgen aufkamen. Ähnlich wie heute: Die expansiv agierenden Notenbanken würden erst dann bremsen, wenn die Preisstabilität gefährdet ist. So lange hier keine Störfeuer aufkommen, stehen weiteren Kurszuwächsen an den Börsen nichts im Wege. In dieser Konstellation bleiben Aktien vor allem im Cross-Asset-Vergleich attraktiv.

### DAX knapp unter der 14 000er-Marke



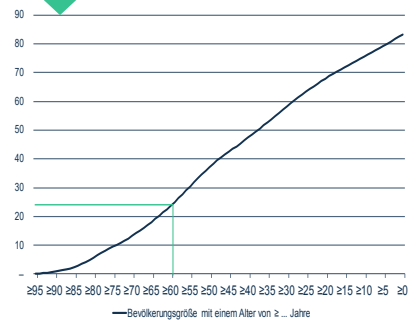
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Covid19 Impfkampagne

12 Monate nach Ausbruch der ersten Covid19-Erkrankungen in China ist er da: ein wirkungsvoller Impfstoff gegen das Covid19-Virus. Aufgrund einer Schnellzulassung in Ländern wie Großbritannien und den USA konnten bereits die ersten Impfungen erfolgen. Bundesgesundheitsminister Jens Spahn stellte eine Zulassung des BioNtech-Pfizer-Impfstoffs durch die Europäische Arzneimittelbehörde EMA noch vor Weihnachten in Aussicht. Zur Verfügung stehen sollen im Januar bereits drei bis fünf Millionen Dosen des Impfstoffs „BNT162b2“. Für Ende des ersten Quartals rechnet Spahn mit einer Verfügbarkeit von 11 bis 16 Millionen Dosen. Bei 11 Mio. Impfdosen bedeutet das im Schnitt 124 000 Impfungen pro Tag. Da zwei Impfdosen pro Person notwendig sind, könnten bis Ende Q1 also ca. 5 bis 8 Millionen Menschen in Deutschland einen Impfschutz besitzen.

### 5-8 Mio. in Deutschland in Q1 mit Impfschutz



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- Globale Rezession: Weitere weltweite Corona-Wellen belasten erhoffte BIP-Erholung
- Deutsches BIP wird das Vorkrisenniveau voraussichtlich nicht vor 2022 erreichen
- Wirtschaft im Reich der Mitte erholt sich V-förmig



## Zinsumfeld

### Geldmarkt/Notenbanken

- EZB wird ultra-expansive Geldpolitik auf absehbare Zeit beibehalten
- Fed bestätigt ihre ultralockere Geldpolitik
- EU-Kommission beschließt Hilfspaket von 750 Mrd. Euro



### Renditen

- Rendite 10-jähriger Bundesanleihen dürfte noch lange deutlich unter null bleiben
- 1%-Marke dürfte bei 10-jährigen US-Anleihen auf absehbare Zeit nicht nachhaltig überschritten werden



## Aktienmärkte

- Neue US-Notenbankpolitik begünstigt die Aktienanlage
- Unter Berücksichtigung der Überliquidität sind DAX und S&P 500 zwar hoch bewertet, aber noch nicht zu teuer
- Mittel- bis langfristig attraktives Chance/Risikoverhältnis



## Devisen

- Euro bleibt stabil. Dafür sprechen:
- Die Wahl Joe Bidens zum US-Präsident; die erodierten Zins- und Renditevorteile von USD-Anlagen und die kaufkraftparitätische Unterbewertung des Euro



## Rohstoffe

- Rohstoffe auf Erholungskurs
- Nach Verkäufen durch Notenbanken und ETCs fällt Gold wieder unter die 2000er-Marke zurück
- Hoffnung auf Corona-Impfstoff sorgt für Ölpreis-Rallye



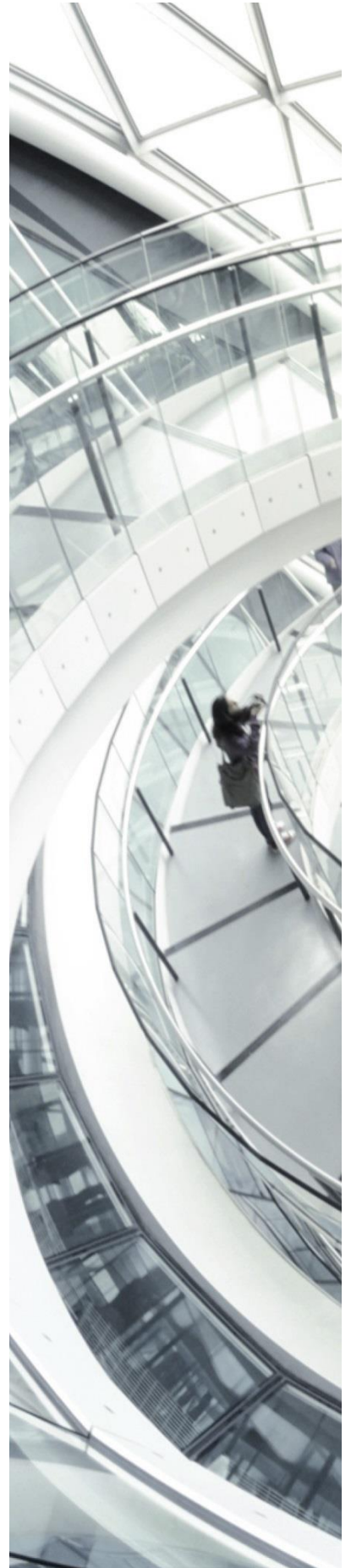
Positive  
Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale  
Stimmung/  
Kurs neutral



Negative  
Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	17.12.2020	31.03.2021	30.06.2021	31.12.2021
DAX	13667	13500	13500	14500
Euro Stoxx 50	3561	3350	3350	3650
Dow Jones	30303	30000	30000	32500
Nikkei 225	26807	26000	26000	28000

ZINSEN	17.12.2020	31.03.2021	30.06.2021	31.12.2021
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,54	-0,50	-0,45	-0,45
Bund 2 Jahre	-0,72	-0,70	-0,70	-0,70
Bund 5 Jahre	-0,75	-0,70	-0,65	-0,60
Bund 10 Jahre	-0,58	-0,50	-0,40	-0,30
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,24	0,20	0,20	0,20
Treasury 10 Jahre	0,93	0,80	0,85	0,95

WECHSELKURSE	17.12.2020	31.03.2021	30.06.2021	31.12.2021
US-Dollar je Euro	1,22	1,21	1,23	1,23
Yen je Euro	126	123	125	126
Franken je Euro	1,08	1,11	1,12	1,13
Pfund je Euro	0,90	0,94	0,92	0,92

ROHSTOFFE	17.12.2020	31.03.2021	30.06.2021	31.12.2021
Gold (USD/Feinunze)	1862	1900	1900	1800
Öl (Brent - USD/Barrel)	51	45	50	50

KONJUNKTUR		2019	2020e	2021e
Deutschland	BIP	0,6	-6,5	4,0
	Inflation	1,4	0,5	1,1
Euroland	BIP	1,3	-9,0	4,5
	Inflation	1,2	0,4	0,9
Großbritannien	BIP	1,3	-10,0	4,0
	Inflation	1,8	0,9	1,5
USA	BIP	2,2	-3,6	3,6
	Inflation	1,8	1,2	1,9
Japan	BIP	0,3	-5,0	2,9
	Inflation	0,5	0,5	0,4
China	BIP	6,1	2,0	7,5
	Inflation	2,9	2,5	3,2
Welt	BIP	2,9	-3,8	5,4
	Inflation	3,4	2,5	3,1

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

## Disclaimer:

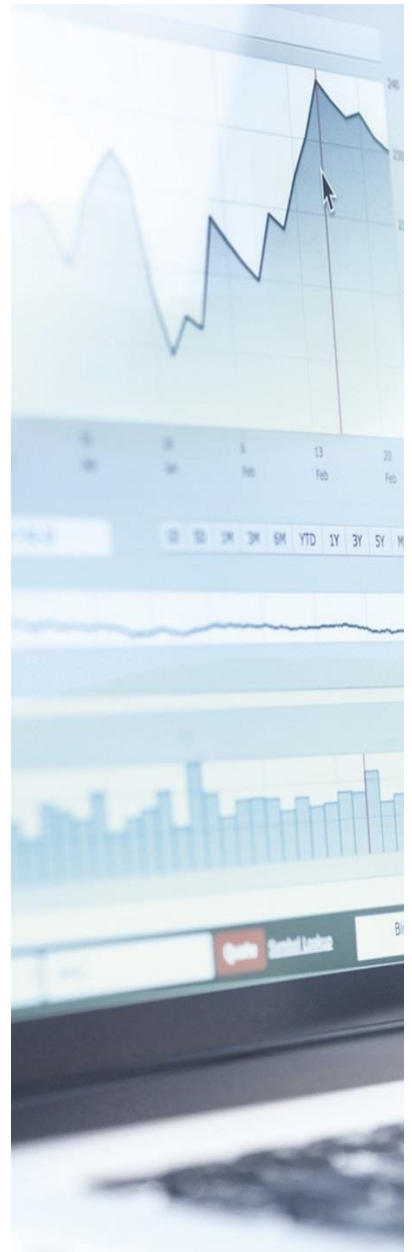
Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.