



Märkte im Blick

Strategy Research | 21.05.2021

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

LBBW_Research

Rezession im Euroraum



Konjunktur

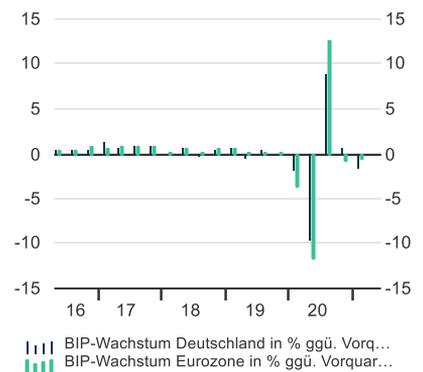
Die Wirtschaft der Euro-Zone ist im 1. Quartal erneut geschrumpft. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) fiel zwischen Januar und März inmitten der dritten Corona-Welle um 0,6 % zum Vorquartal. Damit wurde die erste Schätzung vom 30. April bestätigt. Ende 2020 war es sogar um 0,7 % gesunken. Zwei Quartale in Folge mit einer sinkenden Wirtschaftsleistung bezeichnen Ökonomen als technische Rezession. Vor allem die deutsche Wirtschaft bremste die Eurozone im 1. Quartal. Das deutsche BIP fiel um 1,7 % gegenüber dem Vorquartal, das französische BIP wuchs hingegen trotz des Lockdowns um 0,4 %. Die italienische Wirtschaft trat mit einem Minus von 0,4 % ebenfalls in eine technische Rezession ein und die spanische Wirtschaft schrumpfte um 0,5 %. Damit hinkt die Euro-Zone den USA weit hinterher: Die weltgrößte Volkswirtschaft wuchs in den ersten drei Monaten auch wegen rasanter Impfortschritte annualisiert um 1,6 % im Vergleich zum Vorquartal.



Zinsumfeld

Steigende Renditen prägen weiter das Bild an den Staatsanleihemärkten. Aktuell rentieren 10-jährige Bundesanleihen mit -0,11 %, ihre französischen Pendanten rentieren mit +0,28 %, italienische Staatsanleihen gleicher Laufzeit mit 1,06 %. Der Aufschlag zu Bundesanleihen liegt für italienische Papiere damit bei 124 Basispunkten und ist so hoch wie seit dem November 2020 nicht mehr. Neben der anhaltenden Sorge vor steigender Inflation dürfte eine erneut aufkeimende Regierungskrise in Italien der Grund für diesen Renditesprung sein. Nachdem die Amtszeit des parteilosen Premier Mario Draghi zunächst im Zeichen der Bekämpfung der Corona-Pandemie stand, droht nun mit den anhaltenden Impferfolgen in Italien der alte Parteienzwist wieder aufbrechen, mit der Folge, dem furios ins Amt gestarteten Draghi den parlamentarischen Boden unter den Füßen zu entziehen.

Technische Rezession im Euroraum hat sich bestätigt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen legen weiter zu



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Dem Protokoll des jüngsten Fed-Meetings war zu entnehmen, dass sich einzelne Ratsmitglieder dafür aussprachen, nun über den Einstieg in den Ausstieg aus dem Anleihekaufprogramm diskutieren zu wollen. Weil die seither veröffentlichten Inflationszahlen weit höher als erwartet ausfielen, dürfte sich die Haltung der Notenbanker inzwischen sogar noch verstärkt haben. Mit dem Tapering dürfte daher eher früher als später zu rechnen sein. Entgegen der Befürchtungen stiegen Aktien während des Ende 2013 begonnenen vergangenen Taperings weiter. Seinerzeit brauchte es Jahre und mehrere Leitzinserhöhungs-schritte bis die Anleger wirklich kalte Füßen bekamen. Im Unterschied zu heute war der Aktienmarkt damals jedoch noch für längere Zeit günstig bewertet. In das kommende Tapering starten Aktien aber mit einer sehr hohen Bewertung. Deshalb ist zu befürchten, dass der bevorstehende Weg schwieriger als der zurückliegende wird.



Rohstoffe

Der Goldpreis hat zuletzt deutlich zulegen können. Seit dem Jahrestief im März beträgt das Plus immerhin bereits rund 200 US-Dollar. Das Edelmetall hat in den letzten Wochen vor allem von Diskussionen um höhere Inflationsraten profitiert. Dazu kommen auch Verbesserungen der fundamentalen Lage. So gab es auf der Nachfrageseite in Q1/2021 positive Signale von Seiten der Schmucknachfrage (+ 56 % ggü. Q1/2020) und der Nachfrage nach Münzen und Barren (+36 % ggü. Q1/2020). Allerdings liegen die Goldkäufe der Notenbanken weiterhin auf einem relativ niedrigen Niveau. Zudem haben die Gold-ETCs 2021 bereits 210 Tonnen Gold verkauft. Daneben dürfte der US-Dollar im Jahresverlauf tendenziell aufwerten und den Goldpreis ebenso belasten wie vermutlich weiter steigende Renditen in den USA. Wir gehen aktuell deshalb nicht von einer neuen Hausse am Goldmarkt aus.

DAX hat 15 000er-Marke verteidigt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Beim Goldpreis keine Hausse in Sicht



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Massive Fiskalpakete der US-Regierung sollen der Weltwirtschaft neuen Schwung geben, führen aber zugleich zu einer erhöhten Staatsverschuldung
- Steigende US-Unternehmenssteuern lassen eine neue Debatte um den internationalen Steuerwettbewerb erwarten
- China findet zu alter Stärke zurück



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- EZB wird ultra-expansive Geldpolitik beibehalten; Leit-zinswende noch für lange Zeit kein Thema
- Fed bestätigt erneut ihre ultralockere Geldpolitik und ist von Tapering noch entfernt



Renditen

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



Aktienmärkte

- Positiver Gewinntrend intakt, aber die Bewertungen werden zunehmend hinterfragt. Anlagenotstand steht weiterhin im Vordergrund und Tapering- und Inflations-sorgen nehmen zu



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 höhere US-Renditen belasten Goldpreis
- OPEC ab Mai mit höherer Förderung - Ölpreishausse dürfte damit gebremst werden



Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	20.05.2021	30.06.2021	31.12.2021	30.06.2022
DAX	15.370	15.000	16.000	16.500
Euro Stoxx 50	4.000	3.900	4.100	4.200
Dow Jones	34.084	33.000	35.000	36.000
Nikkei 225	28.098	29.000	31.000	32.000

ZINSEN	20.05.2021	30.06.2021	31.12.2021	30.06.2022
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,55	-0,50	-0,50	-0,50
Bund 2 Jahre	-0,66	-0,70	-0,70	-0,70
Bund 5 Jahre	-0,51	-0,65	-0,65	-0,55
Bund 10 Jahre	-0,11	-0,30	-0,30	-0,20
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,16	0,20	0,20	0,20
Treasury 10 Jahre	1,68	1,75	1,60	1,90

WECHSELKURSE	20.05.2021	30.06.2021	31.12.2021	30.06.2022
US-Dollar je Euro	1,22	1,21	1,18	1,15
Yen je Euro	133	128	130	132
Franken je Euro	1,10	1,10	1,12	1,14
Pfund je Euro	0,86	0,87	0,85	0,84

ROHSTOFFE	20.05.2021	30.06.2021	31.12.2021	30.06.2022
Gold (USD/Feinunze)	1.884	1.800	1.750	1.700
Öl (Brent - USD/Barrel)	67	65	60	65

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