



Märkte im Blick

Strategy Research | 10.09.2021
Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



LBBW_Research

ZEW schwächer als erwartet



Konjunktur

Die Konjunkturerwartungen für Deutschland sanken im September laut Daten des Mannheimer Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) deutlich um 13,9 auf nun 26,5 Punkte. Der Index ging damit zum vierten Mal in Folge zurück. Die Experten vom ZEW gehen noch von einer weiteren Verbesserung der wirtschaftlichen Lage aus, das erwartete Ausmaß und die Dynamik der Verbesserung haben sich inzwischen jedoch erheblich reduziert. Als Grund für den Rückgang wurde vor allem der Chipmangel im Fahrzeugbau und die Ressourcenverknappung in der Bauwirtschaft genannt. Der Index zur Beurteilung der Konjunkturlage in Deutschland stieg dagegen leicht auf 31,9 nach 29,3 Punkten im Vormonat an, lag aber unter der Konsensschätzung der befragten Volkswirte von 33 Punkten. Für den Euroraum sanken die Erwartungen auf 31,1 nach 42,7 Punkten, der Lageindex erhöhte sich dagegen auf 22,5 nach 14,6 Zählern.



Zinsumfeld

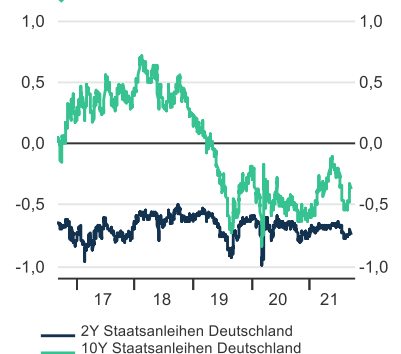
Auf ihrer turnusmäßigen Sitzung hat die EZB beschlossen, die Anleihekäufe im Rahmen des PEPP in einem etwas geringeren Umfang fortzusetzen, da so auch weiterhin günstige Finanzierungsbedingungen gewahrt werden können. Der Leitzins wurde nicht verändert, dieser bleibt weiterhin auf einem Rekordtief von 0 %. Damit hat der EZB-Rat ein Minimum seiner Möglichkeiten ausgeschöpft. Nichts zu ändern, wäre angesichts des Inflationsanstiegs zu wenig gewesen. Dafür bleibt die volle Flexibilität und der Rahmen des PEPP sowie der bisherige Zeitplan erhalten. Angesichts der weiter vorhandenen Abwärtsrisiken für die Konjunktur vor dem Hintergrund von Delta-Variante, Impfmüdigkeit und Lieferengpässen eine nachvollziehbare Entscheidung. Nächster Halt ist dann der Dezember mit den neuen Projektionen für ein weiteres Jahr. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen ermäßigte sich auf Wochensicht um 2 Basispunkte.

ZEW-Konjunkturerwartungen fallen deutlich zurück



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

EZB-Entscheidung bremst Renditeaufschwung ein



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Die Unternehmen schätzen die vor ihnen liegende nahe Zukunft inzwischen wieder schwächer ein als die Gegenwart. Zudem kündigte die EZB wie erwartet eine gewisse Reduzierung ihrer Anleihekäufe an. Da auch das Tapering der Fed vor der Tür steht – wenngleich enttäuschende US-Arbeitsmarktdaten und die drohende US-Zahlungsunfähigkeit möglicherweise noch für etwas Aufschub sorgen könnten – schwächt sich die zuletzt bereits erodierte Liquiditätszufuhr der Wirtschaft damit weiter ab. Falls die US-Renditen wie im Vorfeld des 2014er-Taperings zudem noch etwas anziehen sollten, würde dies das für Aktien sprechende TINA-Argument zwar schwächen, jenes hierdurch aber nicht beschädigen. Vor diesem Hintergrund könnte der an den Aktienmärkten bislang etwas holprige und unter saisonalen Aspekten ohnehin schwierige September, noch etwas länger an den Nerven der Anleger zerrén.



Rohstoffe

Der Aluminiumpreis erreicht mit Überwinden der Marke von 2 730 US-Dollar ein neues Zehnjahreshoch. Seit Jahresbeginn verteuerte sich das Metall bereits um knapp 40 %. Grund für diesen Preisauftrieb ist die Tatsache, dass die Aluminiumherstellung sehr energieintensiv ist und China die Produktion von Aluminium aufgrund von Umweltgesichtspunkten weiter einschränken will. Trotz der Freigaben staatlicher Reserven, um das Angebot zu erhöhen, kann die Nachfrage aktuell nicht befriedigt werden. Die Nachfrage dürfte zukünftig wegen des Booms bei der Elektromobilität und bei Erneuerbaren Energien noch weiter steigen, zumal dieser Werkstoff aufgrund des geringen spezifischen Eigengewichts in den kommenden Jahren auch für den Flugzeugbau und für andere Branchen noch interessanter werden sollte und damit eine Ära des Überangebots zu Ende gehen sollte.

DAX weiter stabil knapp unter der 16 000er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Aluminiumpreis im Höhenflug



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- US-Wirtschaft startet mit relativ wenig Schwung in Q3 2021
- Lieferengpässe sorgen für Abwärtsrisiken für unsere BIP-Prognose
- Deutlicher Preisschub im Euroland, Deutschland und USA



% Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- EZB überarbeitet Inflationsziel, Zinsanhebung voraussichtlich nicht vor dem Jahr 2024
- Fed bereitet die Märkte auf Tapering bereits vor Ende 2021 vor



Renditen

- Nach jüngsten Rücksetzern bei 10-jährigen Bundesanleihen mittelfristig Wiederanstieg erwartet
- USD-Langfristrenditen dürften ebenso wieder anziehen; Aufwärtspotenzial aber begrenzt



Aktienmärkte

- Positiver Gewinntrend intakt, aber Bewertung und Fortsetzung des Aufschwungs werden zunehmend hinterfragt
- Auch Sorgen um Inflation und restriktivere Geldpolitik nehmen zu
- Anlagensnotstand steht aber weiterhin im Vordergrund



Devisen

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



Rohstoffe

- Rohstoffe steigen auf höchsten Stand seit fast 10 Jahren
- Fair Value bei Gold liegt abgeleitet aus US-Realzins bei 1900 US-Dollar
- Angebotsdefizit bei Öl könnte demnächst reduziert werden



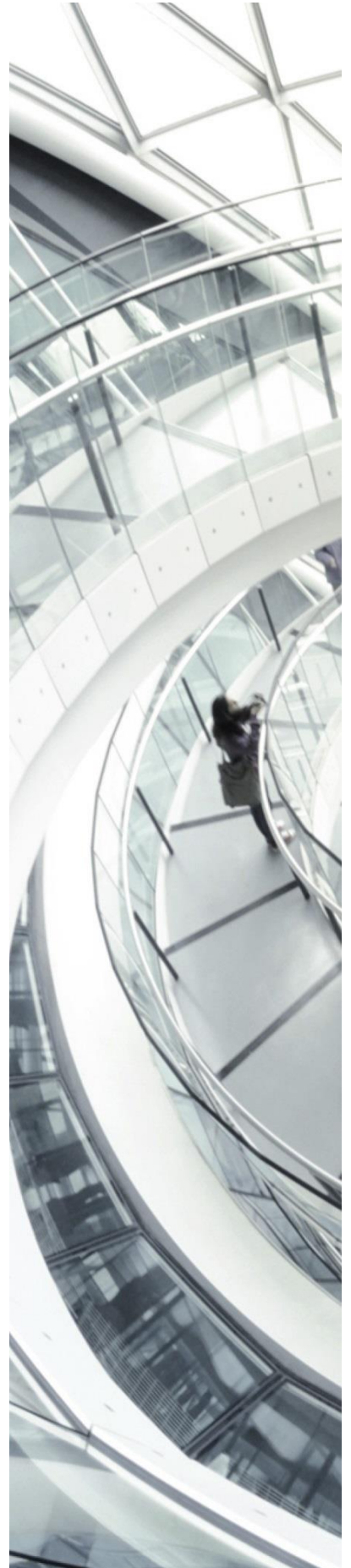
Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	09.09.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
DAX	15.623	16.000	16.500	16.500
Euro Stoxx 50	4.177	4.100	4.200	4.200
Dow Jones	34.879	35.000	36.000	36.000
Nikkei 225	30.008	29.500	30.000	30.000

ZINSEN	09.09.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,54	-0,50	-0,50	-0,50
Bund 2 Jahre	-0,74	-0,65	-0,65	-0,65
Bund 5 Jahre	-0,70	-0,55	-0,45	-0,45
Bund 10 Jahre	-0,36	-0,15	0,00	0,00
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,12	0,15	0,15	0,20
Treasury 10 Jahre	1,30	1,60	1,90	1,90

WECHSELKURSE	09.09.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
US-Dollar je Euro	1,18	1,18	1,15	1,15
Yen je Euro	130	130	132	135
Franken je Euro	1,09	1,12	1,14	1,15
Pfund je Euro	0,86	0,85	0,84	0,84

ROHSTOFFE	09.09.2021	31.12.2021	30.06.2022	31.12.2022
Gold (USD/Feinunze)	1.794	1.800	1.850	1.900
Öl (Brent - USD/Barrel)	73	70	70	75

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

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Disclaimer:

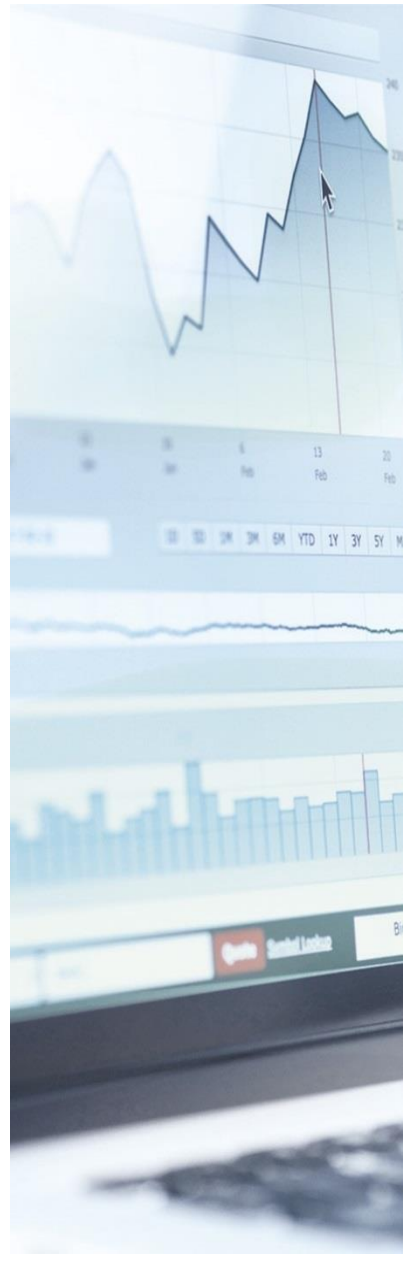
Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.