



Märkte im Blick

Strategy Research | 30.07.2021

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



LBBW_Research

Stimmung der deutschen Wirtschaft erhält Dämpfer



Konjunktur

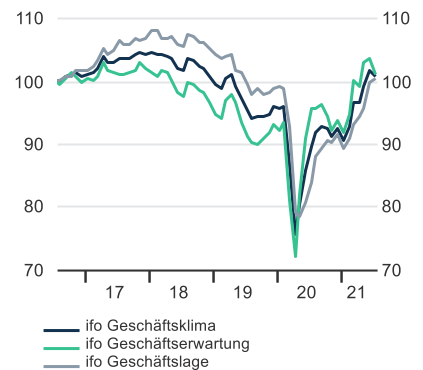
Anhaltende Lieferkettenprobleme und die Delta-Variante haben der Stimmung in der deutschen Wirtschaft einen Dämpfer verpasst. Der in dieser Woche veröffentlichte Ifo-Geschäftsklimaindex war erstmals seit Januar wieder rückläufig. Nach 101,7 Punkten im Vormonat taxiert er nun bei 100,8 Zählern. Grund dafür ist vor allem der gegenüber Juni deutlich trübere Blick in die Zukunft. Während die Lage mit 100,4 Punkten sogar leicht zulegen konnte, gab der Erwartungsindex von 103,7 Punkten auf nun 101,2 Zähler nach. Das deutsche BIP-Wachstum in Q2 fiel mit 1,5% im Vergleich zum Vorquartal ebenfalls schwächer als erwartet aus. Wir rechnen jedoch weiterhin mit einer Belebung der Konjunktur im weiteren Jahresverlauf. Die Euphorie ist allerdings erstmal weg. Auch die US-Wirtschaft blieb trotz kräftigen Anstiegs v.a. wegen fehlender Baustoffe hinter den Erwartungen zurück. Im zweiten Quartal wuchs das US-BIP mit einer kalkulierten Jahresrate von 6,5%.



Zinsumfeld

Diese Woche stand das zweitägige FOMC-Meeting im Fokus. Kursänderungen der US-Notenbank blieben jedoch wie erwartet aus. Der Leitzins rangiert unverändert zwischen 0,00% und 0,25%, der Einlagezins bei 0,15%. Zudem werden weiterhin für 120 Mrd. USD/Monat Wertpapiere gekauft. Zumindest bekräftigte die Fed Fortschritte hinsichtlich der Bedingungen für das „Tapering“, sprich dem Erreichen ihrer geldpolitischen Ziele. Damit signalisiert sie, dass eine Drosselung des Anleihekaufprogramms langsam aber sicher näher rückt. Die weiterhin steigenden Inflationszahlen in der USA sieht die Fed nach wie vor als eher temporär an. Ähnlich der Entwicklung in den USA steigt die Inflationsrate auch hierzulande. Für Juli wird sie auf 3,8% geschätzt, nachdem sie im Juni bei 2,3% lag. Wir gehen davon aus, dass der Inflations-Peak 2021 noch nicht erreicht ist. Eine Normalisierung dürfte erst im Laufe des Jahres 2022 langsam eintreten.

Ifo-Geschäftsklima erstmals seit Januar rückläufig



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Renditen für Treasuries und Bunds geben leicht nach



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Die laufende Q2-Berichtssaison brachte bis dato überwiegend gute Geschäftszahlen, womit der positive Gewinntrend in den meisten Regionen intakt bleibt. Abwärtsrevisionen drohen hingegen bei chinesischen Konzernen, die mit einer Regulierungswelle der Zentralregierung konfrontiert werden. Dementsprechend bleibt unsere Haltung gegenüber der Assetklasse „Aktien Emerging Markets“ weiter vorsichtig. China-Aktien machen hier den größten Anteil aus. Der Polit-Schwenk wirft die Frage auf, inwieweit Peking in die Geschäftstätigkeit ausländischer Unternehmen im Reich der Mitte eingreifen wird. Die zuletzt spürbare Risikoaversion gegenüber China-Titeln könnte daher auch auf westliche Unternehmen mit höherem China-Exposure übergreifen. Vor diesem Hintergrund erscheint in den kommenden Monaten eine defensivere Ausrichtung angebracht. Ohnehin stehen im August und September beim DAX die beiden saisonal schwächsten Monate bevor.



Rohstoffe

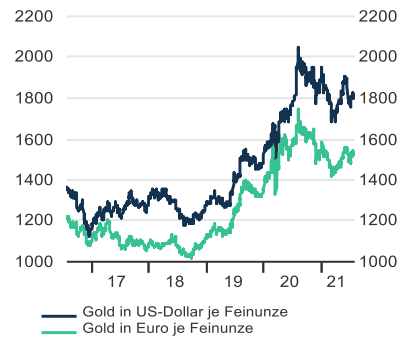
Der Goldpreis konnte zuletzt wieder etwas zulegen und wird derzeit für rund 1.830 USD pro Feinunze gehandelt. Vor allem fallende US-Renditen und weiter steigende Inflationen haben das Edelmetall gestützt. Belastend wirkt sich jedoch weiterhin der festere US-Dollar aus. Zudem sind auch die physisch hinterlegten Gold-ETCs weiterhin nicht in Kaufnahme. Immerhin trennten sich diese im bisherigen Jahresverlauf von 6,4% ihrer Bestände, was 214 Tonnen entspricht. Die hohen Inflationen dürften auch in den kommenden Monaten Bestand haben und damit den Goldpreis tendenziell stützen. Zudem sollte die Nachfrage nach Schmuck sowie Münzen und Barren im laufenden Jahr ebenso deutlich zulegen wie die Gold-Käufe der Notenbanken. Kurzfristig rechnen wir mit einer Gegenbewegung beim Goldpreis auf 1.900 USD pro Feinunze bis Ende September.

MSCI Emerging Markets fällt im globalen Vergleich ab



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Gold nach Abschlag im Juni im leichten Aufwärtstrend



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
- Inflation v.a. in USA und Europa schießt in die Höhe



% Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- EZB überarbeitet Inflationsziel, Zinsanhebung voraussichtlich nicht vor dem Jahr 2023
- 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



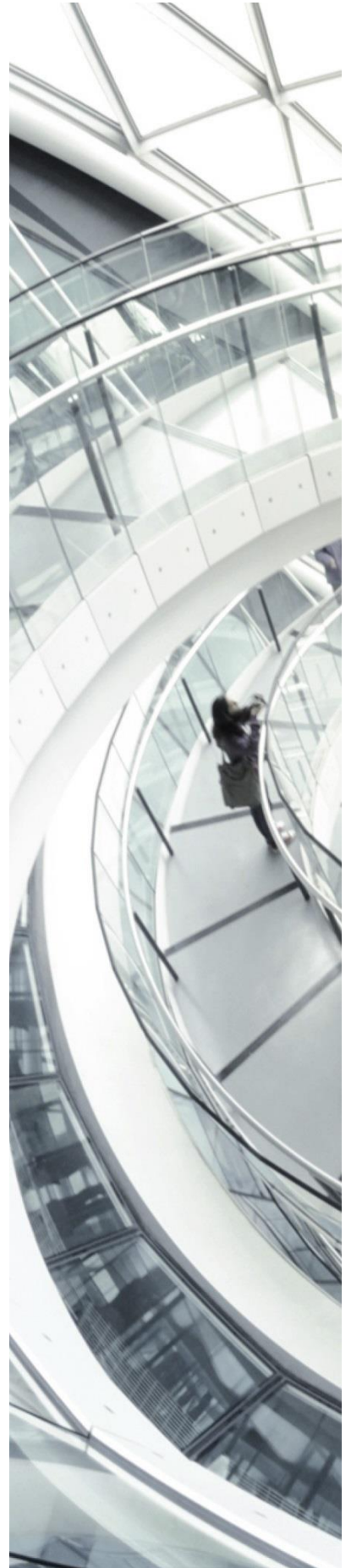
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	29.07.2021	30.09.2021	31.12.2021	30.06.2022
DAX	15.640	15.500	16.000	16.500
Euro Stoxx 50	4.117	4.000	4.100	4.200
Dow Jones	35.085	34.000	35.000	36.000
Nikkei 225	27.782	29.000	29.500	30.000

ZINSEN	29.07.2021	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	-0,76	-0,65	-0,65	-0,65
Bund 5 Jahre	-0,77	-0,55	-0,55	-0,45
Bund 10 Jahre	-0,50	-0,15	-0,15	0,00
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,13	0,15	0,15	0,15
Treasury 10 Jahre	1,27	1,75	1,60	1,90

WECHSELKURSE	29.07.2021	30.09.2021	31.12.2021	30.06.2022
US-Dollar je Euro	1,19	1,19	1,18	1,15
Yen je Euro	130	129	130	132
Franken je Euro	1,08	1,11	1,12	1,14
Pfund je Euro	0,85	0,86	0,85	0,84

ROHSTOFFE	29.07.2021	30.09.2021	31.12.2021	30.06.2022
Gold (USD/Feinunze)	1.829	1.900	1.850	1.800
Öl (Brent - USD/Barrel)	76	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.