



# Märkte im Blick

Strategy Research | 12.03.2021

**Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung**

LBBW\_Research

## Wirtschaft in China wächst wieder deutlich



### Konjunktur

Gestern beendete der chinesische Staats- und Parteichef Xi Jinping die einwöchige Tagung des Nationalen Volkskongresses in China. Trotz der weltweit anhaltenden Corona-Pandemie haben sich die Regierenden für dieses Jahr ein ambitioniertes Ziel gesetzt. Die Wirtschaft soll um mindestens 6 % wachsen. Dieses Ziel gilt unter den Konjunkturbeobachtern jedoch als vorsichtig formuliert. So geht der Internationale Währungsfonds derzeit von einem Wachstum der chinesischen Wirtschaft von 8,1 % aus. Des Weiteren sollen elf Millionen neue Jobs in den Städten geschaffen werden. Angepeilt wird ferner eine Arbeitslosenquote von etwa 5,5 %. Weitere Ziele sind eine Beschleunigung der Digitalisierung und die Erhöhung der Militärausgaben für 2021 auf 1,36 Bio. Yuan. Die Erhöhung dieses Budgets entspricht 6,8 % und liegt somit über dem geplanten BIP-Wachstum von 2020. Für 2021 erwarten wir eine Steigerung der Wirtschaftsleistung um 7,5 %.



### Zinsumfeld

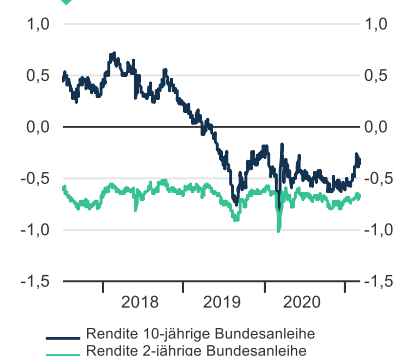
Wie bereits im Vorfeld von den Marktakteuren erwartet wurde, beließ die Europäische Zentralbank (EZB) in ihrer gestrigen Sitzung den Leitzins auf 0,0 %. Auch der Bankeinlagensatz (derzeit bei 0,5 %) sowie der Spitzenrefinanzierungssatz (0,25 %) wurden nicht angetastet. Im nachfolgenden Statement erklärten die Währungshüter wie von uns prognostiziert, dass sie die Käufe im Rahmen des Pandemie-Anleihekaufprogramms (PEPP) im nächsten Quartal in einem deutlich höheren Umfang als zuvor durchführen werden. Zwar wurde das Gesamtvolumen des PEPP unverändert belassen, allerdings hat die EZB mit Käufen im Wert von 870 Milliarden Euro erst rund die Hälfte des PEPP-Volumens von insgesamt 1,85 Billionen Euro genutzt und damit noch genügend Spielraum, um ihre Anleihekäufe auszudehnen. Die Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen liegt aktuell bei minus 0,32 %.

### Chinas Wirtschaft weiter auf Wachstum getrimmt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Renditeanstieg hat sich etwas beruhigt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

## Aktienmärkte

Die Entwicklung bei „Meme Stocks“, Bitcoin oder SPACs zeigt, dass die Spekulationsneigung unter den Anlegern wieder weit verbreitet ist und auch bei den führenden Aktienindizes erinnert so manches an die Dotcom-Bubble: die temporär massive Outperformance der Tech-Werte, die hohe Abhängigkeit von jenen Titeln oder die inzwischen sogar höhere Bewertung von US-Blue-Chips. Ist dies Anlass zur Sorge? Ja und Nein! Verglichen mit dem Jahr 2000 gibt es einen entscheidenden Unterschied: Damals ließ sich das Kursniveau nicht erklären. Aktuell gilt zwar wieder, dass die Märkte in Relation zu den Gewinnen äußerst hoch bewertet sind. Bezüglich weiterer Faktoren wie Überschussliquidität und Relativer Attraktivität, besteht jedoch noch Luft. Anstatt des irrationalen Überschwangs von 2000 sehen wir in der derzeitigen Situation daher lediglich eine rationale Bubble.

## Devisen

Der chinesische Yuan (CNY) profitierte in den vergangenen Quartalen vor allem von einer im Vergleich zu anderen Volkswirtschaften deutlich stärkeren Dynamik der chinesischen Wirtschaft. Dieser Vorteil dürfte sich nun immer mehr relativieren. Angesichts der zügigen Impfungen und hohen Konjunkturstützungsausgaben der Regierung in den USA rechnen wir mit einer raschen Erholung der US-Wirtschaft und einem starken US-Dollar (USD). In diesem Kontext erwarten wir beim Währungspaar EURCNY eine Seitwärtsbewegung knapp unterhalb der 8,00er-Marke, wobei der Euro aber einen leichten Trend zur Stärke gegenüber dem Yuan beibehalten sollte. Die im Euroraum rascher als in China voranschreitenden Impfkampagne sowie das damit verbundene wirtschaftliche Erholungspotenzial sprechen dafür. Zum Jahresende 2021 erwarten wir nun einen Kurs von EURCNY 7,95 (vorher 8,30).

DAX hat sich über der 14.000er-Marke etabliert



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

EURCNY weiter unter der 8er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- Weltweite Corona-Wellen bedingt auch durch Mutanten belasten erhoffte BIP-Erholung
- Deutsche BIP-Prognose gesenkt; Vorkrisenniveau voraussichtlich nicht vor 2022 zu erreichen
- Wirtschaft im Reich der Mitte erholt sich V-förmig



## Zinsumfeld

### Geldmarkt/Notenbanken

- EZB wird ultra-expansive Geldpolitik beibehalten; sogar weitere Lockerungen sind denkbar
- Fed bestätigt ihre ultralockere Geldpolitik und ist von Tapering noch weit entfernt



### Renditen

- Rendite 10-jähriger Bundesanleihen dürfte noch lange unter null bleiben
- USD-Langfristrenditen: Begrenzung nach oben bleibt angesichts wachsender Attraktivität der Treasuries im internationalen Vergleich bestehen



## Aktienmärkte

- Der markante Renditeanstieg führte zu erhöhter Nervosität und drückt derzeit auf die Aktienkurse
- Überschussliquidität, staatliche Hilfsprogramme sowie Anlagenotstand stützen übergeordnet; mittel- bis langfristig attraktives Chance-Risiko-Verhältnis



## Devisen

- Eurostärke geht der Treibstoff aus
- US-Wirtschaft lässt den Euroraum in der Dynamik erneut hinter sich
- EURUSD-Prognose gesenkt



## Rohstoffe

- Rohstoffe klettern auf höchsten Stand seit acht Jahren
- Verkäufe durch Notenbanken und ETCs bremsen Gold-Rallye
- Opec dürfte Förderquoten erhöhen, deshalb haben wir die Ölprognose nach oben angepasst



Positive Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/  
Kurs neutral



Negative Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	11.03.2021	30.06.2021	31.12.2021	30.06.2022
DAX	14.569	14.000	15.000	15.500
Euro Stoxx 50	3.846	3.700	3.800	4.000
Dow Jones	32.486	31.500	33.000	34.000
Nikkei 225	29.212	31.000	32.000	33.000

ZINSEN	11.03.2021	30.06.2021	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	-0,66	-0,70	-0,70	-0,70
Bund 5 Jahre	-0,64	-0,65	-0,60	-0,55
Bund 10 Jahre	-0,34	-0,40	-0,30	-0,20
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,18	0,20	0,20	0,20
Treasury 10 Jahre	1,52	1,25	1,20	1,50

WECHSELKURSE	11.03.2021	30.06.2021	31.12.2021	30.06.2022
US-Dollar je Euro	1,20	1,21	1,18	1,15
Yen je Euro	130	128	130	132
Franken je Euro	1,11	1,10	1,12	1,14
Pfund je Euro	0,86	0,87	0,85	0,84

ROHSTOFFE	11.03.2021	30.06.2021	31.12.2021	30.06.2022
Gold (USD/Feinunze)	1.717	1.800	1.750	1.700
Öl (Brent - USD/Barrel)	68	65	60	65

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

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.