



# Märkte im Blick

Strategy Research | 15.01.2021

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



LBBW\_Research

## Brexit-Deal entspannt die konjunkturelle Lage auf der Insel



### Konjunktur

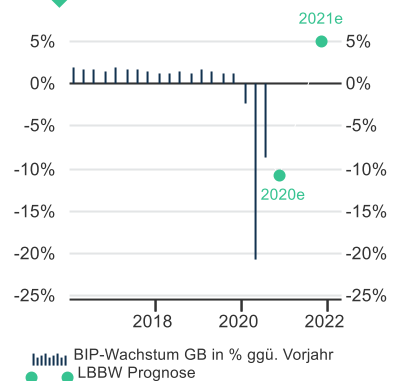
Die Vermeidung des unregulierten Brexits wirkt sich im direkten Vergleich mit einem „No Deal“-Szenario im Vereinigten Königreich sicherlich positiv auf die Konjunkturentwicklung im laufenden Jahr aus. Dennoch bedeutet der endgültige Brexit eine andauernde Belastung der Wirtschaft. Wir prognostizieren für das Jahr 2020 einen BIP-Einbruch von -10,7 %. Im laufenden Jahr dürfte ein BIP-Zuwachs von +5 % erreicht werden. Für den Wechselkurs EURGBP erwarten wir im laufenden Jahr eine Seitwärtsbewegung um 0,90 EURGBP. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt ist im Gesamtjahr 2020 um fünf Prozent geschrumpft. Überraschend ist jedoch die Tatsache, dass die deutsche Wirtschaft trotz Lockdowns mitten im Weihnachtsgeschäft nicht weiter geschrumpft ist. Damit war der Einbruch nicht ganz so heftig wie bei der Finanzkrise, als die Wirtschaftskrise um 5,7 % zurückgegangen war. Wir erwarten für das Jahr 2021 eine BIP-Steigerung um 3,5 %.



### Zinsumfeld

Keht das Inflationsgespenst wieder zurück und muss in den kommenden Monaten mit steigenden Preisen gerechnet werden? Diese Frage bewegt die Anleger zu Beginn des Jahres. Den fünften Monat in Folge konnte im Euroraum eine negative Inflationsrate verzeichnet werden. Im Dezember lag diese bei minus 0,3 %. Allerdings sind mit dem Jahreswechsel neue Regelungen in Kraft getreten, die für einen gewissen Preisauftrieb sorgen dürften. An dieser Stelle ist die Wiederanhebung der Mehrwertsteuer in Deutschland und die CO<sub>2</sub>-Bepreisung für Benzin und Heizöl zu nennen. Wie EZB-Direktoriumsmitglied Isabel Schnabel in einem Interview bestätigte, hält auch die EZB kurzfristig eine höhere Inflation für möglich; dies erfordere aber keine entsprechenden geldpolitischen Entscheidungen. Wir haben unsere Inflationsprognose für den Euroraum für das Jahr 2021 leicht von 0,9 % auf 1,1 % erhöht.

### Konjunkturerholung für UK in 2021 erwartet



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Nur leichter Renditeanstieg erwartet



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Die vergangenen drei Quartale an den Aktienmärkten waren geprägt von Zuversicht - sämtliche Rückschläge, sei es wegen US-Wahl, Brexit oder Corona, wurden rasch wieder ausgemerzt. So gelang auch der Start ins Jahr mit positiven Vorzeichen: Schließlich haben die Anleger begründete Hoffnung auf eine baldige Rückkehr zur Normalität. Strategisch führt daher weiterhin kein Weg an Aktien vorbei. Die bisweilen als Risikofaktor genannten Bewertungen relativieren sich spätestens beim Blick auf die tiefen Anleihe-Renditen. Dennoch mehren sich derzeit die Warnsignale: So sind Zeichen von Überspekulation erkennbar, etwa beim Bitcoin. Zudem könnte der lange Corona-Winter auch in den Unternehmensgewinnen Spuren hinterlassen. Mit Blick auf die kommenden Wochen werden wir für Aktien vorsichtiger, empfehlen eine leichte Untergewichtung sowie das Zuwarten mit Neuengagements.



## Rohstoffe

Gold mit schwachem Jahresauftakt. Für den Goldpreis ging es zu Beginn des Jahres 2021 zunächst nach unten. Vor allem drei Faktoren belasteten das Edelmetall. Zum einen notierte der US-Dollar zuletzt etwas fester. In den letzten sechs Wochen war einmal mehr eine hohe Korrelation zwischen der Entwicklung des US-Dollars und dem Goldpreis festzustellen. Zum anderen haben sich die Notenbanken erneut mehrheitlich von ihren Goldbeständen getrennt. Im November 2020 haben die Zentralbanken weltweit 6,5 Tonnen Gold verkauft. Und schließlich sind die ETCs weiter nicht in Kauflaune. Diese hatten 2020 zwar mit 740 Tonnen einen Rekord beim Golderwerb aufgestellt. In den letzten drei Monaten sind die ETCs jedoch auf die Verkäuferseite gegangen und haben seit Mitte Oktober 2020 fast 130 Tonnen Gold verkauft.

### DAX knapp unter der 14.000er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Goldpreis weiter in der Konsolidierungsphase



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- Globale Rezession: Weitere weltweite Corona-Wellen belasten erhoffte BIP-Erhholung
- 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 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
- Kurzfristig wird die Luft dünner



## 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 klettern auf höchsten Stand seit Mitte 2014
- Verkäufe durch Notenbanken und ETCs bremsen Gold-Rallye
- Gedrosselte Förderung in Saudi-Arabien lässt den Ölpreis haussieren



Positive Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/  
Kurs neutral



Negative Stimmung/  
Kurs fallend





# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	14.01.2021	31.03.2021	30.06.2021	31.12.2021
DAX	13.989	13.500	13.500	14.500
Euro Stoxx 50	3.641	3.350	3.350	3.650
Dow Jones	30.992	30.000	30.000	32.500
Nikkei 225	28.698	26.000	26.000	28.000

ZINSEN	14.01.2021	31.03.2021	30.06.2021	31.12.2021
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,55	-0,50	-0,45	-0,45
Bund 2 Jahre	-0,71	-0,70	-0,70	-0,70
Bund 5 Jahre	-0,76	-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	1,13	1,10	1,25	1,20

WECHSELKURSE	14.01.2021	31.03.2021	30.06.2021	31.12.2021
US-Dollar je Euro	1,21	1,24	1,25	1,23
Yen je Euro	126	124	125	126
Franken je Euro	1,08	1,11	1,12	1,13
Pfund je Euro	0,89	0,90	0,90	0,90

ROHSTOFFE	14.01.2021	31.03.2021	30.06.2021	31.12.2021
Gold (USD/Feinunze)	1.849	1.900	1.900	1.800
Öl (Brent - USD/Barrel)	56	50	55	55

KONJUNKTUR		2019	2020e	2021e
Deutschland	BIP	0,6	-5,6	3,5
	Inflation	1,4	0,5	1,3
Euroland	BIP	1,3	-7,2	4,0
	Inflation	1,2	0,3	1,1
Großbritannien	BIP	1,4	-10,7	5,0
	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	-3,6	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.