



Märkte im Blick

Strategy Research | 12.02.2021

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung



LBBW_Research

Die Erfolgsserie der Industrieproduktion ist gerissen



Konjunktur

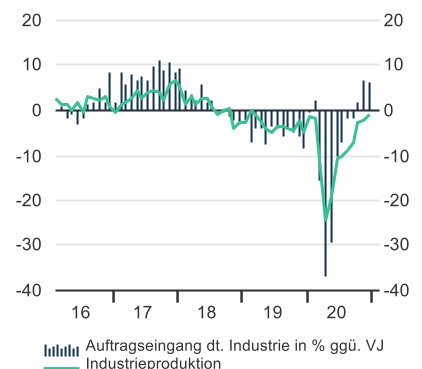
Im Corona-Jahr 2020 hat die deutsche Industrie deutlich weniger produziert. Im gesamten Produzierenden Gewerbe - also inklusive der Baubranche und dem Energiebereich - lag die Produktion im Vorjahresvergleich um 8,5 % niedriger. Vor allem zu Beginn der Pandemie im März und April kam es zu einem drastischen Einbruch. Trotz einer seit Mai einsetzenden Erholung betrug der Rückgang im Dezember 2020 im Vergleich zum Vorkrisenmonat Februar noch immer 3,6 %. Gegenüber dem Vorjahresmonat Dezember 2019 lag das Minus bei 1,0 %. Hoffnung machen aktuell die steigenden Produktionserwartungen der Industriebetriebe. Das entsprechende Wirtschaftsbarometer, der ifo-Konjunkturindex stieg im Januar auf 8,4 Punkte nach 5,1 im Dezember. Vor allem in der Autoindustrie und der Pharmazie sind die Erwartungen deutlich angestiegen, während für die Bekleidungs- und Möbelindustrie derzeit dunkle Wolken am Horizont aufziehen.



Zinsumfeld

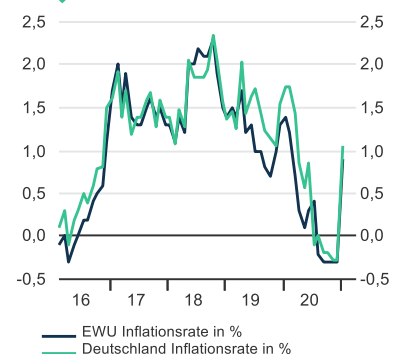
Die Inflationsrate stieg in Deutschland im Januar auf 1,0 % Y/Y, nach 0,3 % im Dezember (nationaler Index). Für die nach HVPI-Methode berechnete deutsche Inflation ging die Rate sogar von -0,7 % auf +1,6% nach oben. Der Sprung der Teuerung zu Jahresbeginn war größer als erwartet. Aufgrund von Basiseffekten und eines deutschen Steuereffekts dürfte die Inflation im ersten Halbjahr 2021 überwiegend steigen. Im Euroraum legte die Inflation im Januar von -0,3% auf +0,9% zu. Die Kernrate hat parallel dazu kräftig zugenommen (von 0,2% auf 1,4%). Für das laufende Jahr 2021 heben wir unsere Prognose für Deutschland (von 1,3% auf 1,9%) und den Euroraum (von 1,1 % auf 1,7 %) an. Aufgrund der anhaltenden (pandemiebedingten) Konjunkturschwäche rechnen wir derzeit nicht mit einem fortgesetzten Anstieg der Inflationsrate über das Jahresende 2021 hinaus.

Industrieproduktion konnte nicht weiter zulegen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Inflationsraten schnellen nach oben



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

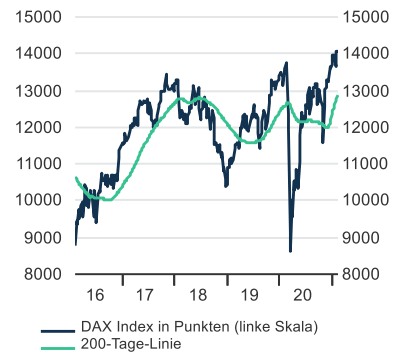
Die Inflationssorgen sind zurück. Und mit ihr auch tendenziell steigende Anleihezinsen. In den USA liegt das Renditeniveau zehnjähriger US-Treasuries bereits wieder beim 2,2-fachen des Renditetiefs aus dem Vorjahr. Nach wie vor sind Aktien im Vergleich zu Anleihen zwar attraktiv bewertet. Ein fortgesetzter Renditeanstieg würde dem TINA-Argument („there is no alternative“) jedoch mehr und mehr Risse zufügen. Ein Risiko für die weitere Entwicklung des Aktienmarktes wäre auch, wenn das Ende der Pandemie wieder in weite Ferne rücken würde. Jüngst veröffentlichte Studien deuten jedenfalls an, dass die derzeitigen Impfstoffe gegenüber der südafrikanischen Corona-Mutation weniger gut wirken. Bislang nutzen die Anleger jedoch noch sämtliche Rücksetzer zu Zukäufen. Die Märkte wollen weiter nach oben – aber es gilt wachsam zu sein!



Rohstoffe

Nachdem es Kleinanlegern im Januar gelungen war, bei der Game-Stop-Aktie einen Short-Squeeze herbeizuführen, wurde Ende Januar auf der Internet-Plattform Reddit Silber als neues Spekulationsziel mit einem Ziel von 1.000 USD pro Feinunze ausgerufen. Der Preis für das Edelmetall erreichte daraufhin Anfang Februar ein 8-Jahreshoch bei gut 30 USD. Die Hausse wurde durch starke Zuflüsse bei physisch hinterlegten Silber-ETCs getrieben, deren Bestände in nur drei Handelstagen um gut 12 % oder 112 Mio. Unzen (Gegenwert ca. 3 Mrd. USD) anstiegen. Allerdings sind die Spekulanten seit Mitte Juni 2019 ununterbrochen mehrheitlich bullish auf Silber. Zuletzt mit einer Netto-Long-Position von 38.638 Kontrakten. Beim aktuellen Preis setzen die Spekulanten damit mit rund 5,2 Mrd. USD auf steigende Silber-Preise. Ein Short-Squeeze scheint daher sehr unwahrscheinlich!

DAX kämpft mit neuem Allzeithoch



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Spekulanten am Silbermarkt aktiv



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Weltweite Corona-Wellen bedingt auch durch Mutanten belasten erhoffte BIP-Erholung
- 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 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 deutlich unter null bleiben
- Prognoseanhebung für USD-Langfristrenditen; Begrenzung nach oben bleibt angesichts wachsender Attraktivität der Treasuries im internationalen Vergleich bestehen



Aktienmärkte

- Frühes Pandemieende wird wg. Impfstoff-Desaster hinterfragt; kurzfristig erhöhte Volatilität zu befürchten
- Überschussliquidität, staatliche Hilfsprogramme sowie Anlagenotstand stützen übergeordnet; mittel- bis langfristig attraktives Chance-Risiko-Verhältnis



Devisen

- Euro-Stärke dürfte dank der Wahl Joe Bidens zum US-Präsident; die fortschreitenden EU-Integration und des Freihandelsvertrag zwischen der EU und Großbritannien noch bis Mitte 2021 anhalten



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



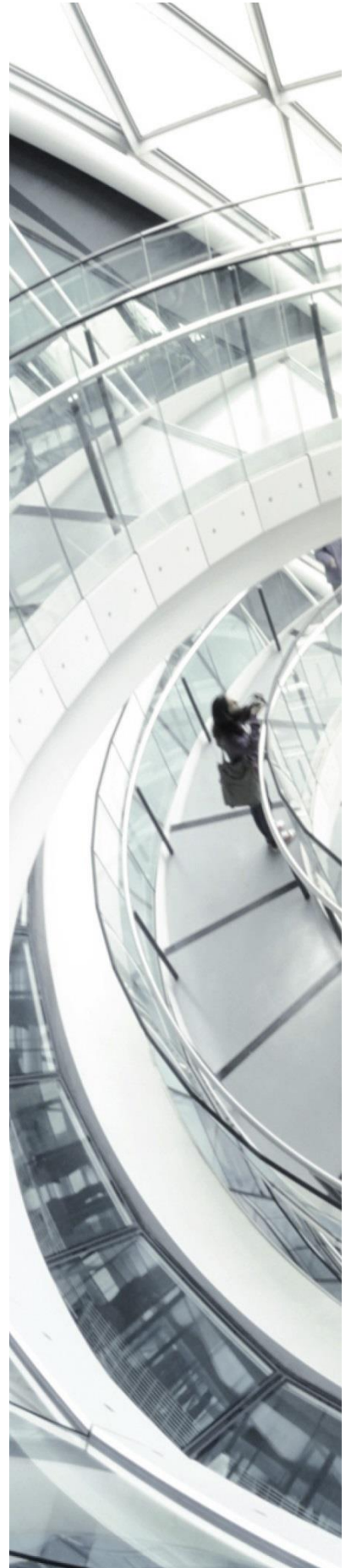
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	11.02.2021	31.03.2021	30.06.2021	31.12.2021
DAX	14.041	13.500	13.500	14.500
Euro Stoxx 50	3.672	3.350	3.350	3.650
Dow Jones	31.431	30.000	30.000	32.500
Nikkei 225	29.563	26.000	26.000	28.000

ZINSEN	11.02.2021	31.03.2021	30.06.2021	31.12.2021
EZB-Einlagesatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euro 3-Monatsgeld	-0,54	-0,50	-0,50	-0,50
Bund 2 Jahre	-0,70	-0,70	-0,70	-0,70
Bund 5 Jahre	-0,71	-0,70	-0,65	-0,60
Bund 10 Jahre	-0,47	-0,50	-0,40	-0,30
Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25
US-Dollar 3-Monatsgeld	0,20	0,20	0,20	0,20
Treasury 10 Jahre	1,13	1,10	1,25	1,20

WECHSELKURSE	11.02.2021	31.03.2021	30.06.2021	31.12.2021
US-Dollar je Euro	1,21	1,21	1,21	1,23
Yen je Euro	127	127	128	130
Franken je Euro	1,08	1,09	1,10	1,12
Pfund je Euro	0,88	0,90	0,90	0,90

ROHSTOFFE	11.02.2021	31.03.2021	30.06.2021	31.12.2021
Gold (USD/Feinunze)	1.837	1.900	1.900	1.800
Öl (Brent - USD/Barrel)	62	50	55	55

KONJUNKTUR		2019	2020e	2021e
Deutschland	BIP	0,6	-5,3	3,0
	Inflation	1,4	0,5	1,9
Euroland	BIP	1,3	-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	2,2	-3,5	5,5
	Inflation	1,8	1,2	2,3
Japan	BIP	0,3	-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.

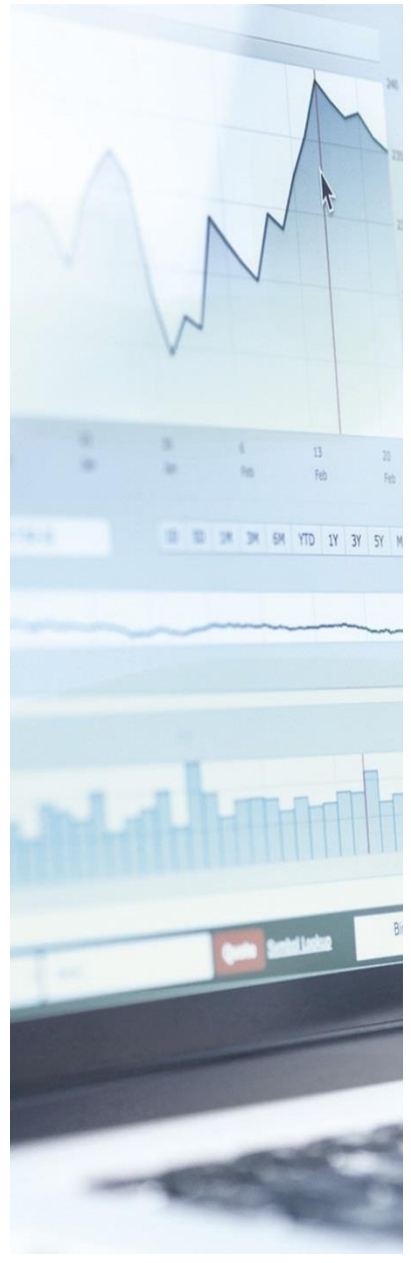
Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.