



Märkte und Trends – Kompaktfassung Juli 2021

Research & Advisory
Juli 2021



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

1. [Weltkonjunktur](#)
2. [Inflation](#)
3. [Geldpolitik](#)
4. [Staatsanleihen](#)
5. [Aktien](#)
6. [Gold](#)
7. [Immobilien](#)
8. [Devisen](#)



Editorial: Sportliche Zeiten

Die letzten vier Wochen waren aufregend: Fußball-Europameisterschaft, Wimbledon, Tour de France, erste Zinserhöhungen in Ungarn und Tschechien, eine neue EZB-Strategie, Corona und in den USA steigt die Inflation auf 5,4 % – der höchste Wert seit 1990.

Die EZB hat ihre Strategie angepasst. Jetzt lautet diese für die Inflation „um 2 %“. Dies eröffnet bei weiter steigenden Inflationsraten eine auch strategisch unterlegte Fortsetzung der extrem lockeren Geldpolitik. Eine Zinswende wie in Zentraleuropa steht in der Eurozone erst einmal nicht ins Haus.

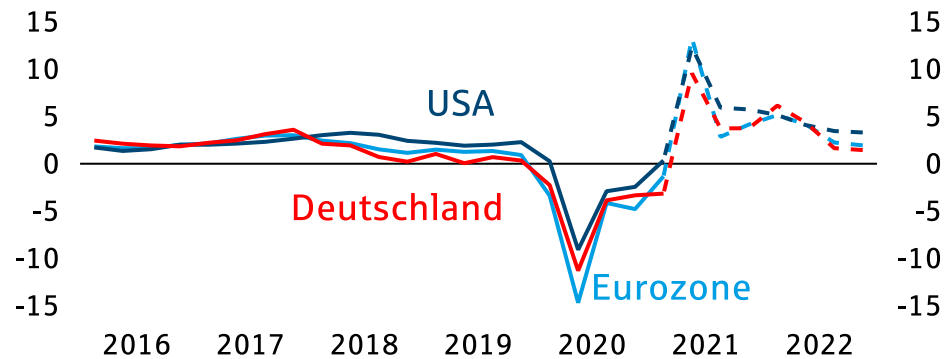
Vollkommen neu ist die Einbeziehung von Klimaschutzaspekten bei der Geldpolitik. Durch die Vermischung von geld- und fiskalpolitischen Handlungsfeldern bestehen Risiken für die Reputation und Unabhängigkeit der EZB. Wie soll sie agieren, wenn Klimaschutz und Preisniveaustabilität zu konkurrierenden Zielen werden?

Dr. Gertrud R. Traud, Chefvolkswirtin/Head of Research & Advisory (Tel. 0 69/91 32-20 24)



Weltkonjunktur: Boom und immer mehr Engpässe

Reales Bruttoinlandsprodukt, % gg. Vj



Bruttoinlandsprodukt, real % gg. Vorjahr	2018	2019	2020	2021p	2022p
Deutschland	1,3	0,6	-5,1	3,4	3,4
Eurozone	1,9	1,3	-6,7	4,5	3,4
USA	3,0	2,2	-3,5	6,0	4,0
Welt	3,6	3,0	-3,2	6,1	4,1

- Die Weltwirtschaft löst sich mit hohen Wachstumsraten aus der Pandemie
- Dabei treten bei Rohstoffen, Halbfertigprodukten und Arbeitskräften zunehmend Engpässe auf
- Wirtschaftswachstum 2021 in den USA mit 6 % besonders kräftig
- Das Wirtschaftswachstum in Deutschland und in der Eurozone verstärkt sich im dritten Quartal
- Deutsche Volkswirtschaft expandiert 2021 um 3,4 %, Eurozone wegen des vorherigen tieferen Einbruchs um 4,5 %

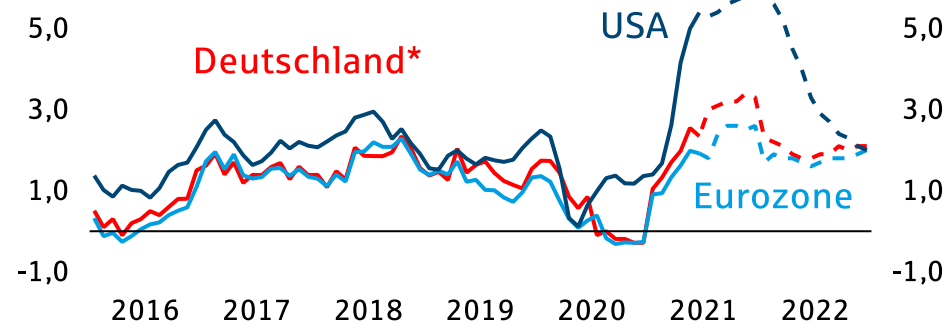
P=Prognosen; kalenderbereinigt soweit verfügbar; Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Patrick Franke (Tel. 0 69/91 32-47 38) und Dr. Stefan Mütze (Tel. 0 69/91 32-38 50)



Inflation: Zunehmender Preisdruck

Verbraucherpreise, % gg. Vj.



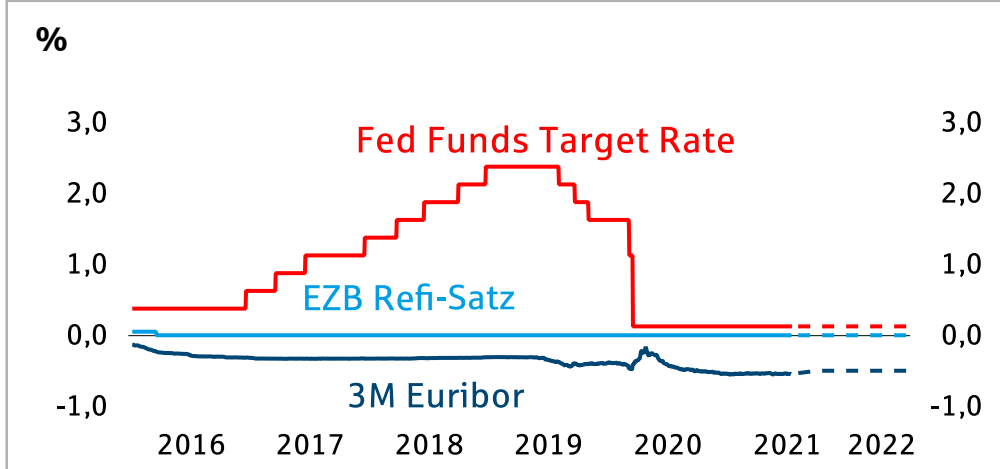
Verbraucherpreise, % gg. Vorjahr	2018	2019	2020	2021p	2022p
Deutschland*	1,8	1,4	0,5	2,5	2,0
Eurozone	1,8	1,2	0,3	2,0	1,8
USA	2,4	1,8	1,2	4,5	3,5

- Die Engpässe führen derzeit zu einem deutlichen Anziehen der Inflation, vor allem in den USA
- Aktuelle Monatswerte: USA 5,4 %, Deutschland 2,3 %, Eurozone 1,9 %
- Für 2021 erwarten wir eine deutsche Inflationsrate von jahresdurchschnittlich 2,5 % u.a. wegen höherer Energiepreise, Mehrwertsteueranhebung und nach den Corona-Öffnungen anziehenden Dienstleistungspreisen
- Prognose für US-Inflation 2021 leicht auf 4,5 % (zuvor 4,3 %) erhöht

P=Prognose; *nationale Abgrenzung; Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Patrick Franke (Tel. 0 69/91 32-47 38) und Dr. Stefan Mütze (Tel. 0 69/91 32-38 50)

Geldpolitik: Strategieänderungen sichern Status quo



- Erste Notenbanken in Zentralosteuropa haben ihren Leitzins erhöht
- EZB hebt dagegen ihr Inflationsziel an, was eine Fortsetzung der lockeren Geldpolitik erleichtert
- Nach der Strategieanpassung will die EZB auch ihren geldpolitischen Ausblick verändern
- An den Kaufprogrammen als wichtiges geldpolitisches Instrument dürfte die EZB festhalten
- Die Fed könnte hingegen die Anleger schon bald auf ein Ende ihrer Anleihekäufe einstimmen
- Eine erste Zinserhöhung steht in den USA in den nächsten zwölf Monaten aber noch nicht an

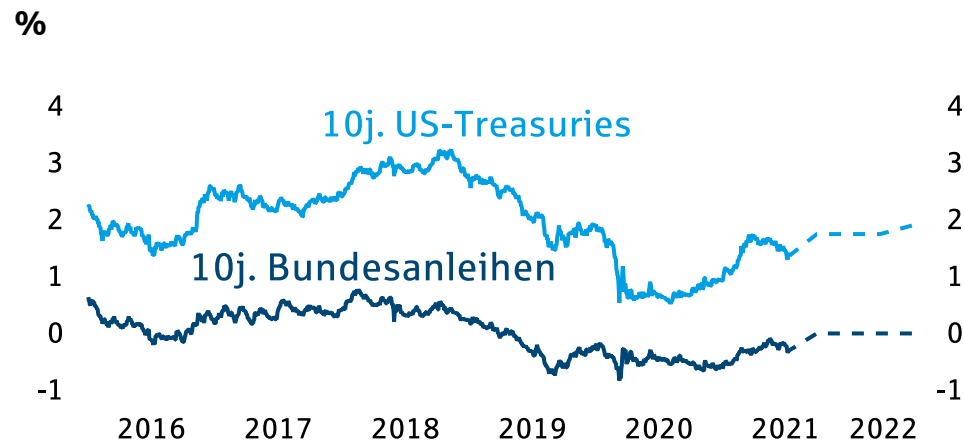
%	aktuell*	Q3/21	Q4/21	Q1/22	Q2/22
3M Euribor	-0,55	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
EZB Refi-Satz	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fed Funds Target Rate	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13

*14.07.21; Quellen: Bloomberg, Macrobond, Helaba Research & Advisory

Ulf Krauss (Tel. 0 69/91 32-47 28) und Patrick Franke (Tel. 0 69/91 32-47 38)



Staatsanleihen: Zyklisches Renditehoch noch nicht erreicht



%	aktuell*	Q3/21	Q4/21	Q1/22	Q2/22
10j. Bundesanleihen	-0,32	0,00	0,00	0,00	0,00
10j. US-Treasuries	1,35	1,75	1,75	1,75	1,90

- US-Renditen mit einem temporären Durchhänger
- Die Anhebung des EZB-Inflationsziels trägt zu jüngsten Kursgewinnen bei
- EZB legt die Latte für einen Exit aus der ultralockeren Geldpolitik höher
- Steigende Inflationserwartungen im Euroraum bleiben belastendes Element
- Höheres Angebot an Staatsanleihen im Jahresverlauf zu erwarten
- US-Renditen mit Anstiegspotenzial, Bundesanleihen dürften mitziehen

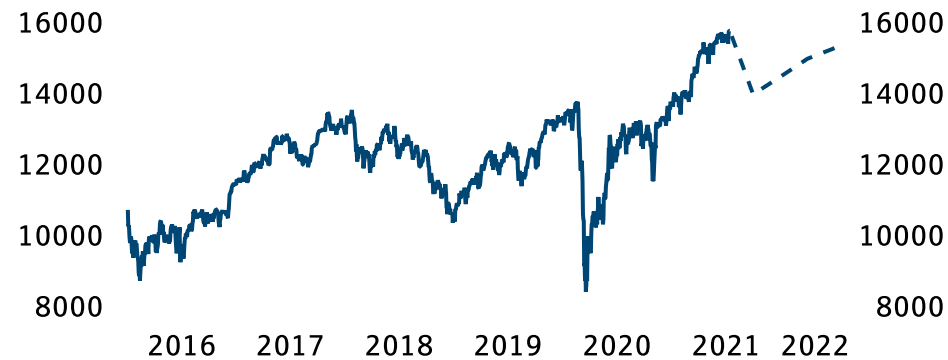
*14.07.21; Quellen: Bloomberg, Macrobond, Helaba Research & Advisory

Ulf Krauss (Tel. 0 69/91 32-47 28)



Aktien: Kommen saisonale Aspekte mit Verspätung zum Tragen?

DAX, Indexpunkte



Indexpunkte	aktuell*	Q3/21	Q4/21	Q1/22	Q2/22
DAX	15.789	14.000	14.500	15.000	15.300
Euro Stoxx 50	4.100	3.800	3.900	4.000	4.050
S&P 500	4.374	3.800	3.950	4.050	4.150

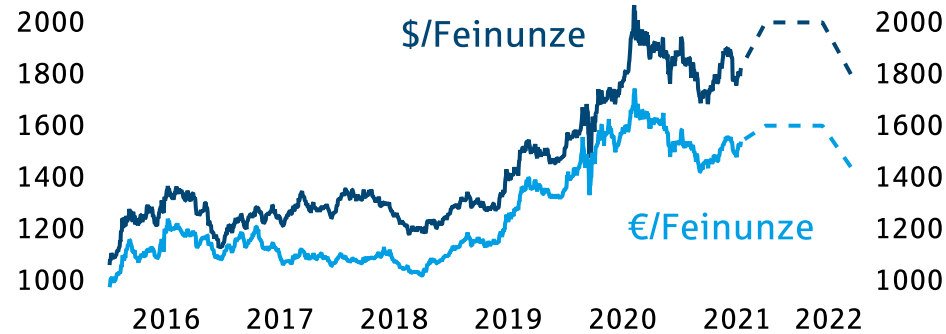
- DAX geht die Schwungkraft verloren
- Sehr viel positive Erwartung ist eingepreist, Prognose einer DAX-Korrektur untermauert
- Risiken finden weiterhin keine angemessene Würdigung
- Inflationsentwicklung, Lieferkettenproblematik und die Corona-Delta-Variante stehen im Fokus
- Die US-Quartalsberichtssaison nimmt Fahrt auf
- Registrierte Transaktionen von Unternehmens-Insidern in den USA überwiegend Verkäufe

*14.07.21; Quellen: Bloomberg, Macrobond, Helaba Research & Advisory

Gold: Vorerst wenig Dynamik



€ bzw. \$ je Feinunze



Preis / Feinunze	aktuell*	Q3/21	Q4/21	Q1/22	Q2/22
Gold in Euro	1.544	1.600	1.600	1.600	1.440
Gold in US-Dollar	1.828	2.000	2.000	2.000	1.800

- Gold hält sich stabil um 1.800 US-Dollar bzw. 1.530 Euro je Feinunze mit wenig Dynamik
- Vorrücken der Delta-Variante schürt Wachstumszweifel und befördert Nachfrage nach Sicherheit
- Starke Verflachung der Zinskurve mit niedrigen Anleiherenditen bietet gute Unterstützung
- Relativ robuste Aktienmärkte sind derzeit eine starke Konkurrenz für Gold
- Niedrige Realverzinsung sollte das Edelmetall wieder an die Marke von 2.000 US-Dollar/Unze befördern

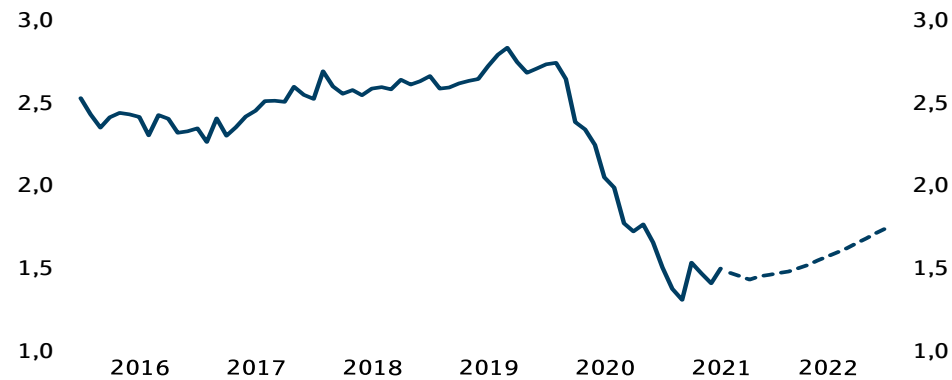
*14.07.21; Quellen: Bloomberg, Macrobond, Helaba Research & Advisory

Claudia Windt (Tel. 0 69/91 32-25 00)

Immobilien: Große Unterschiede nach Marktsegmenten



Gesamtrendite Helaba OIF-Index, %



Immobilienindizes % gg. Vorjahr	2018	2019	2020	2021p	2022p
OIF-Index*	2,7	2,7	1,5	1,4	1,7
Wohnimmobilien**	8,3	6,4	6,8	6,0	4,0
Gewerbeimmobilien**	6,8	6,4	3,1	1,0	2,0

- Die durchschnittliche Jahresperformance offener Immobilienfonds lag zuletzt bei 1,5 %
- Mittelzuflüsse offener Fonds von Januar bis April mit 2,9 Mrd. Euro 31 % unter Vorjahreszeitraum
- Der hohe Büroanteil in den Portfolios stabilisiert, Einzelhandel und Hotels sind weiter unter Druck
- Verstärkte Investitionen in den begünstigten Segmenten Logistik und Wohnen, die aber noch immer eine geringe Bedeutung in den Fondsportfolios haben
- Wohnungsbautätigkeit durch kräftig steigende Baupreise und Materialknappheit beeinträchtigt

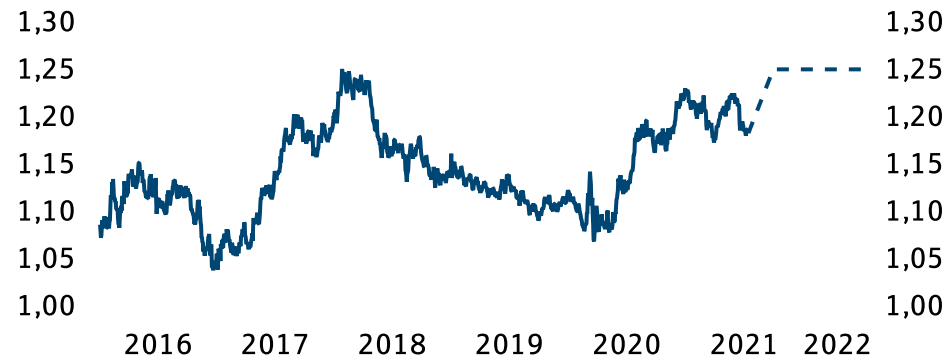
*Helaba-Index für offene Immobilienfonds (Jahresrendite); **vdp Preisindizes Deutschland; p=Prognose; Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Dr. Stefan Mitropoulos (Tel. 0 69/91 32-46 19)



Devisen: US-Dollar bloß mit Frühstart

Euro in US-Dollar



gg. Euro	aktuell*	Q3/21	Q4/21	Q1/22	Q2/22
US-Dollar	1,18	1,25	1,25	1,25	1,25
Jap. Yen	130	133	133	133	133
Brit. Pfund	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85
Schw. Franken	1,08	1,12	1,12	1,12	1,12

- Der US-Dollar wertete auf, der Euro-Dollar-Kurs fiel bis auf 1,18
- Fed-Geldpolitik noch keine nachhaltige Unterstützung für den Greenback
- Euro mit konjunkturellem und strukturellem Rückenwind, Euro-Dollar-Kurs dürfte wieder steigen
- Britisches Pfund mit begrenztem Potenzial gegenüber Euro
- Schweizer Franken mit mehr Risiken als Chancen
- Japanischer Yen zwar in schwierigem Umfeld, aber solide aufgestellt

*14.07.21; Quellen: Bloomberg, Macrobond, Helaba Research & Advisory

Christian Apelt, CFA (Tel. 0 69/91 32-47 26)

Rechtliche Hinweise und Ansprechpartner

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos
Tel.: 0 69/91 32-46 19
Barbara Bahadori
Tel.: 0 69/91 32-24 46
research@helaba.de

Herausgeber:

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin /
Head of Research & Advisory

Landesbank Hessen- Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

Support Research & Services:

Susanne Eulenkamp
Nicole Simon
Tel.: 0 69/91 32-20 24
research@helaba.de

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.