

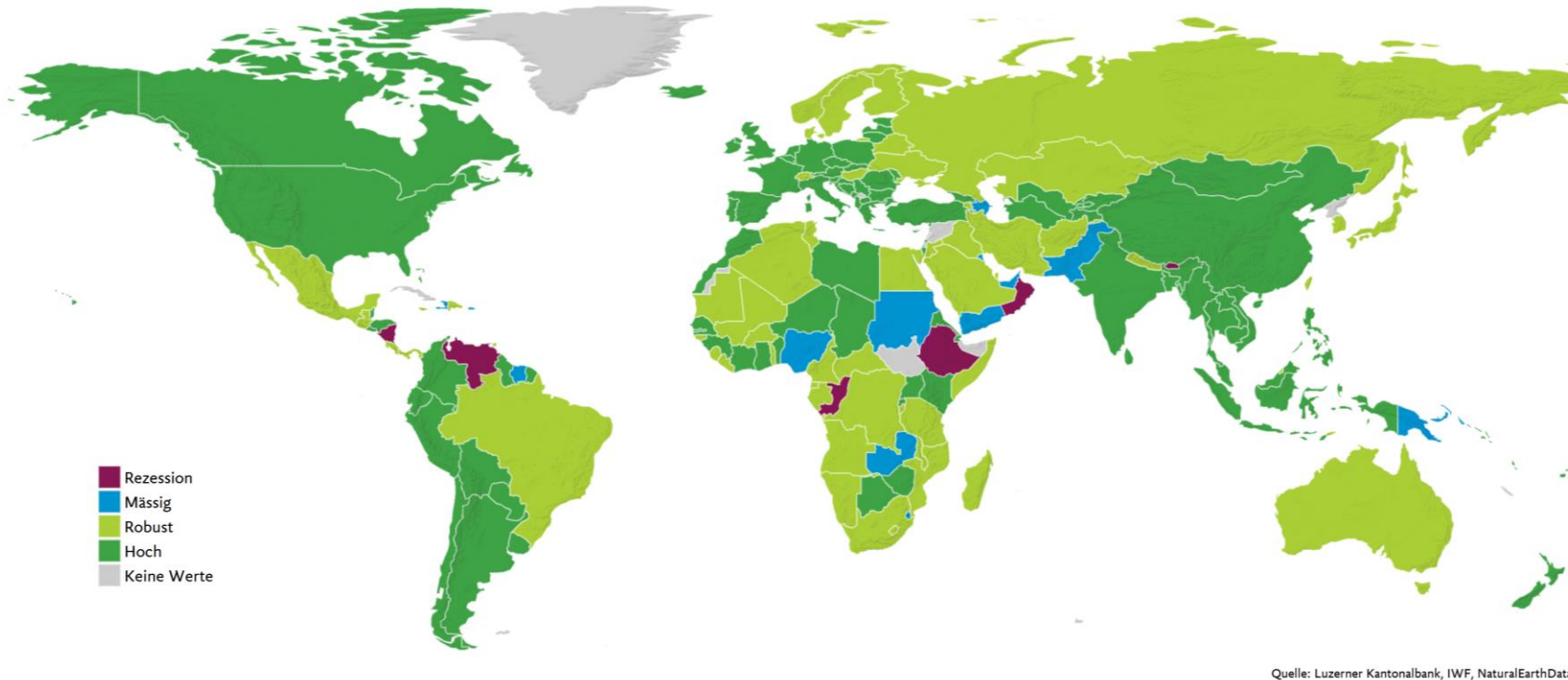


Luzerner  
Kantonalbank

# Konjunktur- und Marktausblick

Dr. Björn Eberhardt, Leiter Investment Office  
April 2021

# Hohe Konjunkturdynamik im Jahr 2021



Wirtschaftswachstum 2021:

Hoch >4 %, Robust 2-4 %, Mässig 0-2 %, Rezession <0 %

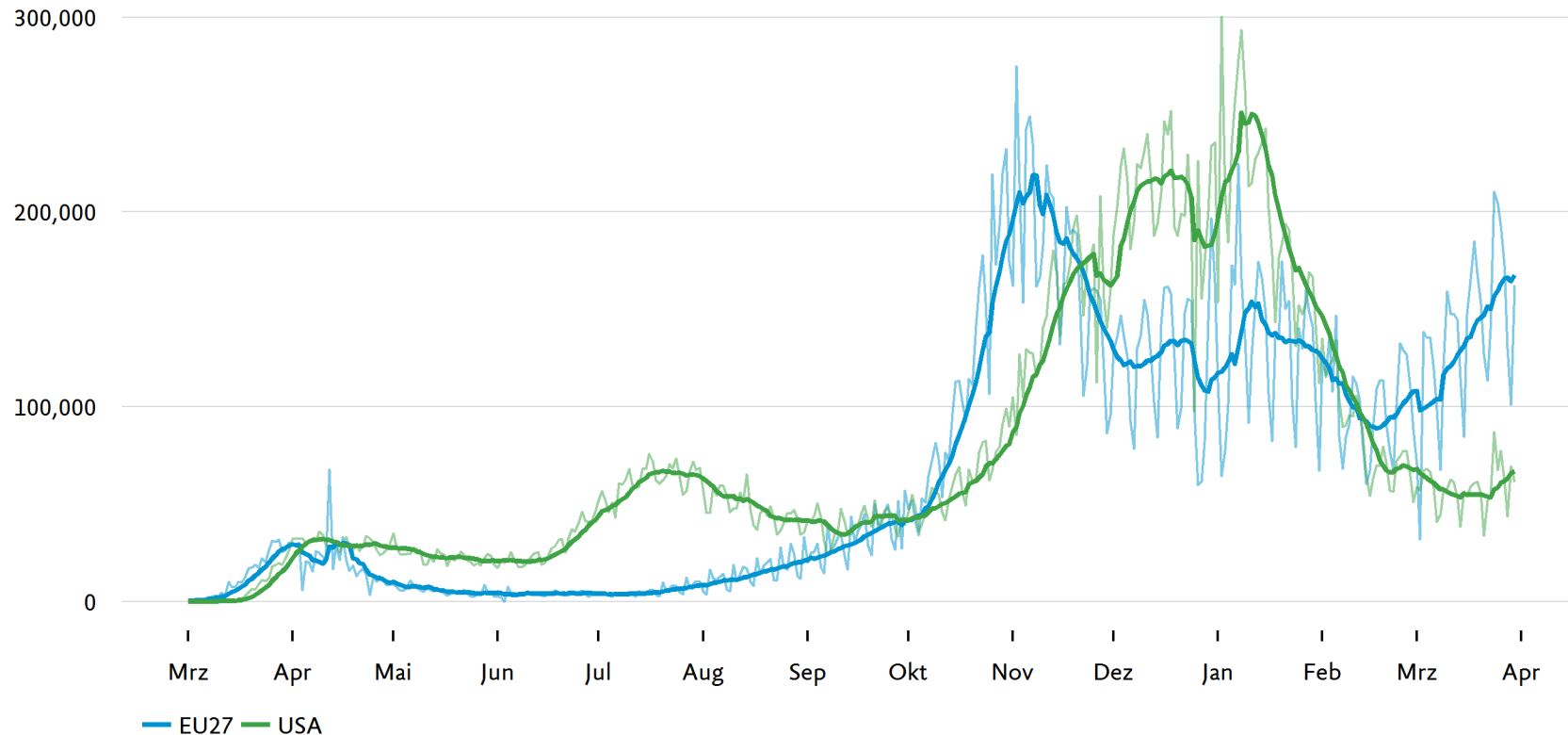
- Die globale Konjunktur dürfte sich im Jahr 2021 deutlich beschleunigen und sich damit weiter vom Einbruch aus dem Frühjahr 2020 erholen
- Diese Erwartung hängt jedoch stark vom weiteren Pandemieverlauf ab. Engpässe bei Produktion und Verteilung von Impfstoffen sowie wieder ansteigende Infektionszahlen deuten derzeit darauf hin, dass eine nachhaltigere Beschleunigung frühestens im Verlauf vom Q2 eintreten kann
- Diese Engpässe sollten sich jedoch in den kommenden Monaten zunehmend beheben lassen und damit weitergehende Lockerungen ermöglichen
- Unterstützung kommt zudem von der sehr lockeren Geld- und Fiskalpolitik

Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind keine verlässlichen Indikatoren für zukünftige Ergebnisse.

# Pandemieverlauf - eine Schere tut sich auf

## Neuinfektionen mit COVID-19 in der EU27 und den USA im Vergleich

Stärkere Linie = 7-Tages-Schnitt, Schwächere Linie = Tägliche Werte



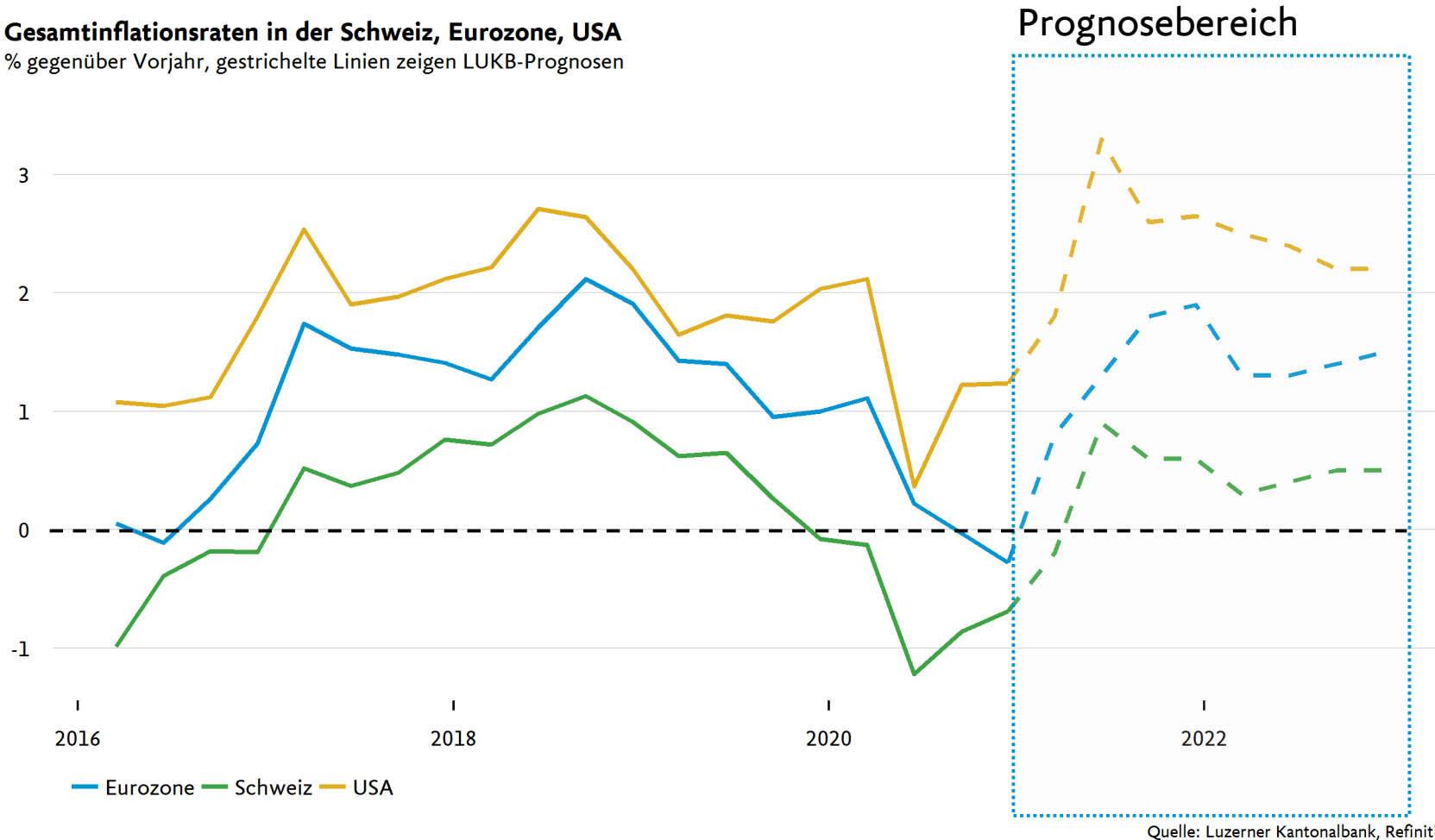
Quelle: Luzerner Kantonalbank, Johns Hopkins University. Letzter Datenpunkt: 30. Mrz 2021

- Der Pandemieverlauf zwischen den USA und Kontinentaleuropa ist in den vergangenen 6 Wochen stark auseinandergefallen
- Entsprechend wurden in den USA bereits Eindämmungsmassnahmen in grossen Bundesstaaten gelockert. Die USA dürften dadurch Europa in der Konjunkturdynamik vorausziehen
- Das Risiko besteht jedoch, dass die US-Lockerungen wieder zu einem Anstieg der Neuinfektionen führen, so wie es sich zuletzt andeutete. Hier findet also ein Wettlauf der Impfungen gegen die Lockerung der Eindämmungsmassnahmen statt

Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind keine verlässlichen Indikatoren für zukünftige Ergebnisse.

# Erhöhte Unsicherheit über Inflationausblick

**Gesamtinflationen in der Schweiz, Eurozone, USA**  
% gegenüber Vorjahr, gestrichelte Linien zeigen LUKB-Prognosen



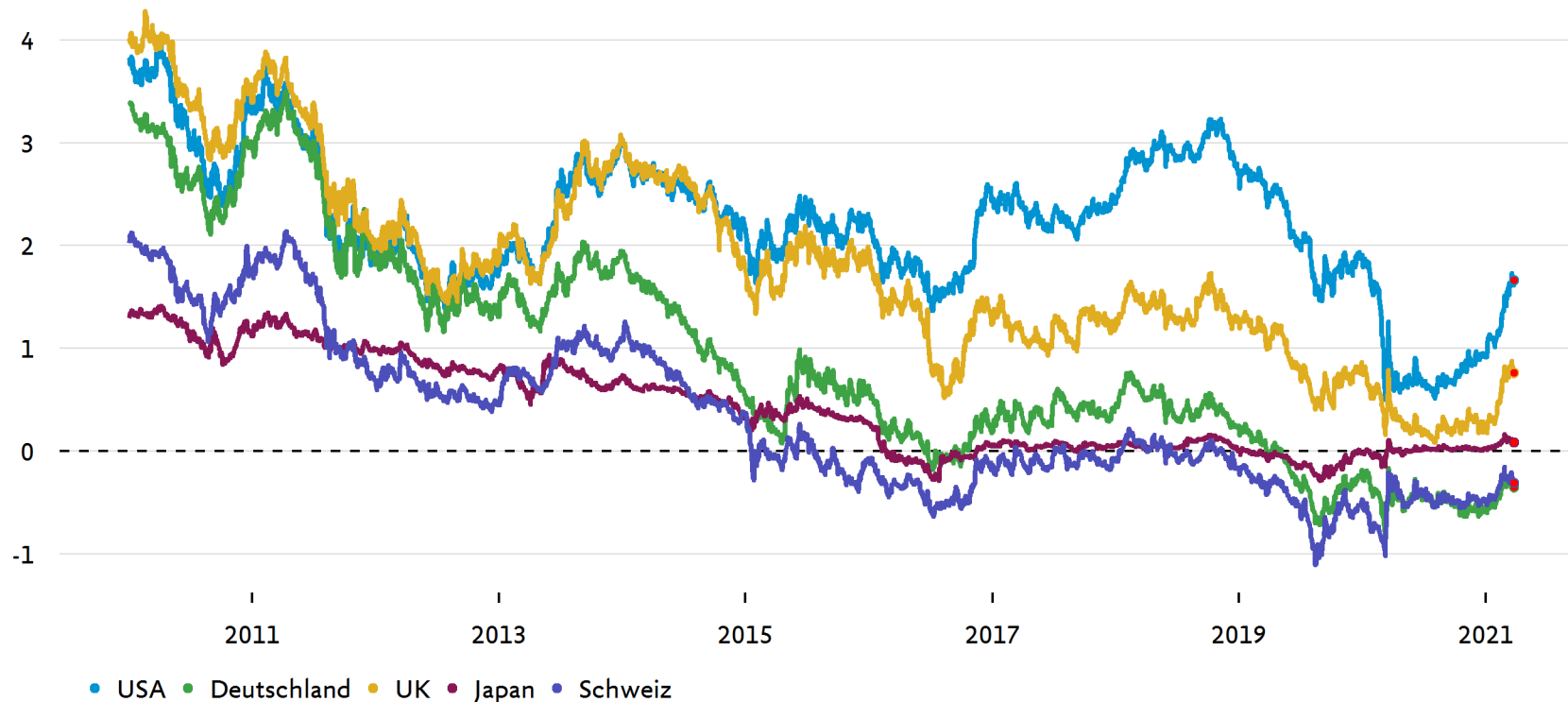
- In den kommenden Monaten wird die Inflation aufgrund von Basiseffekten aus der Ölpreisentwicklung deutlich anziehen. Der Höhepunkt dieser Entwicklung dürfte jedoch schon im Mai durchlaufen werden
- Danach gehen wir wieder von abnehmenden Gesamtinflationen aus. Die Inflation dürfte dadurch wieder in die Grössenordnung der Vorkrisenzeit zurückkehren
- In den USA ist der mittelfristige Ausblick für die Inflation am ehesten mit leichten Aufwärtsrisiken verbunden, insbesondere wenn die Eindämmungsmassnahmen schneller als erwartet gelockert werden können bei gleichzeitig sehr expansiver Fiskal- und Geldpolitik

Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind keine verlässlichen Indikatoren für zukünftige Ergebnisse.

# Der jüngste Renditeanstieg hat überrascht

## Rendite 10-jähriger Staatsanleihen ausgewählter Länder

%



Quelle: Luzerner Kantonalbank, Refinitiv. Letzter Datenpunkt: 26 Mrz 2021

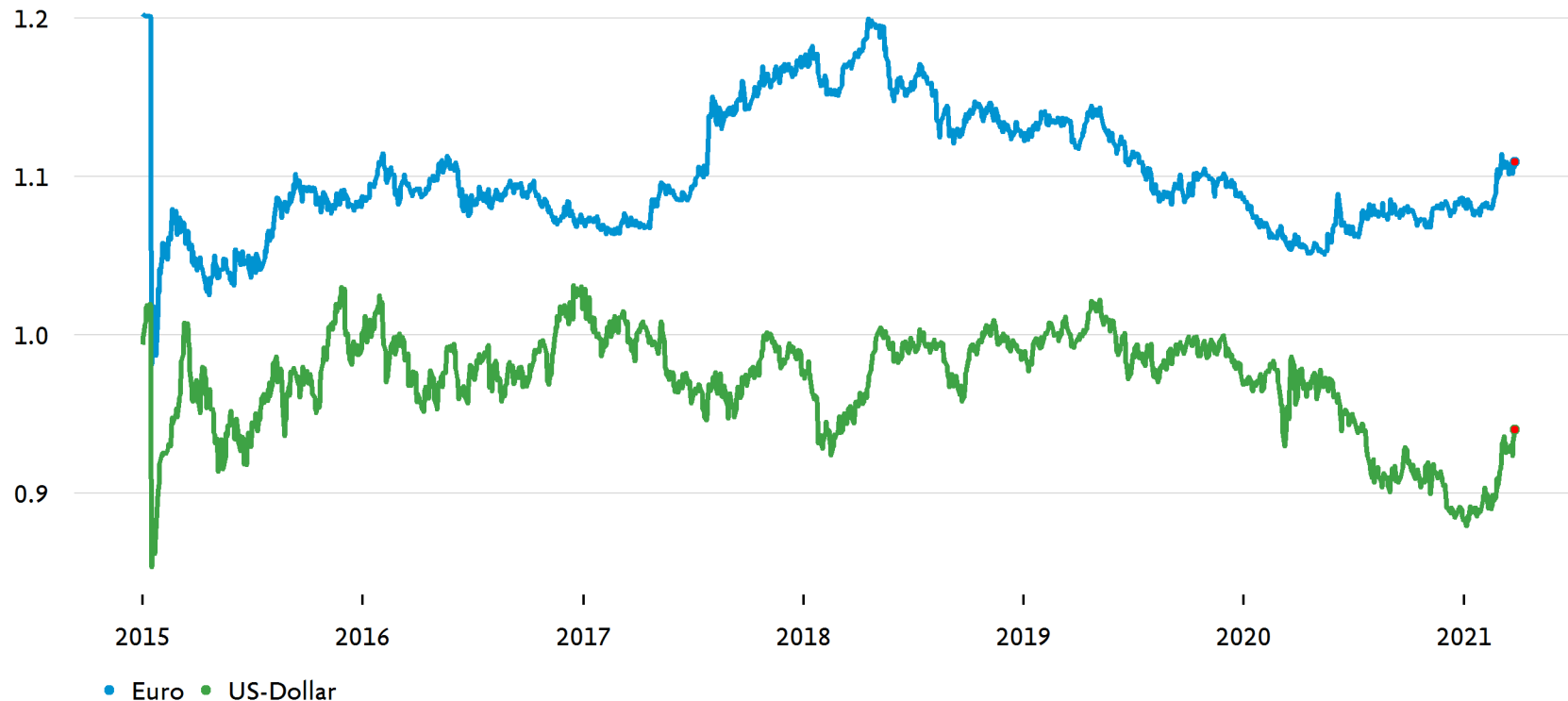
- Die Renditen von Staatsanleihen sind in den vergangenen Wochen markant angestiegen. Auslöser waren u.a. Erwartungen einer konjunkturellen Beschleunigung in den USA im Zusammenhang mit der Verabschiedung des grossen Fiskalpakets
- Ferner kamen Bedenken auf, dass dieser Fiskalstimulus mittelfristig zu einem Anstieg der Inflation führt, insbesondere in den USA
- Auch am Schweizer Markt stiegen diesem Zusammenhang die Renditen, wenn auch weniger als am US-Markt
- Auf die Sicht der nächsten 12 Monate gehen wir von leicht steigenden Renditen in den USA und auch der Schweiz aus

Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind keine verlässlichen Indikatoren für zukünftige Ergebnisse.

# Schweizer Franken weiterhin hoch bewertet

## Schweizer Franken vs. US-Dollar und Euro

Franken je Einheit Fremdwährung



Quelle: Luzerner Kantonalbank, Refinitiv. Letzter Datenpunkt: 26 Mrz 2021

- Der Franken hat gegenüber den Hauptwährungen EUR und USD seit Jahresbeginn etwas an Wert verloren
- Kurzfristig dürfte die relative Stärke des USD noch anhalten, solange die Erwartung einer höheren Konjunkturdynamik in den USA angemessen bleibt. Mittelfristig erwarten wir jedoch eine erneute Abschwächung des USD aufgrund negativer fundamentaler Faktoren wie die hohen Werte von Staatsverschuldung, Handelsbilanz- und Haushaltsdefizit
- Der Wechselkurs zum EUR bleibt stark geprägt von der globalen Risikowahrnehmung der Anleger. Im Falle der von uns erwarteten globalen Konjunkturbelebung sehen wir durchaus weiteres Potenzial für eine leichte Aufwertung des EUR zum CHF

Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind keine verlässlichen Indikatoren für zukünftige Ergebnisse.

# Unsere aktuellen Konjunkturerwartungen

## LUKB-Prognosen

	BIP, real, % ggü. Vorjahr			Inflationsrate, %		
	2020	2021e	2022e	2020	2021e	2022e
<b>Industrielländer</b>						
<b>Schweiz</b>	-3.0	3.6	3.0	-0.7	0.4	0.5
<b>Euroraum</b>	-6.8	4.5	4.6	0.3	1.4	1.4
<b>UK</b>	-9.9	5.5	6.0	0.9	1.5	1.8
<b>USA</b>	-3.5	6.4	3.8	1.2	2.5	2.4
<b>Japan</b>	-4.9	3.6	2.4	0.0	-0.4	0.4
<b>Schwellenländer</b>						
<b>Brasilien</b>	-4.1	3.6	2.5	3.2	4.9	3.5
<b>China</b>	2.3	8.9	5.4	2.5	1.7	2.9
<b>Indien</b>	-7.0	11.8	6.1	6.6	4.7	4.8
<b>Russland</b>	-3.1	2.5	2.6	3.4	5.0	3.3
<b>Welt</b>	-3.1	6.5	4.4			

e = Prognose

Prognosedatum: 26. März 2021



9. März 2021

Investment Office

## Konjunktur-Update 1. Quartal 2021

Brian Mandt, Chefökonom

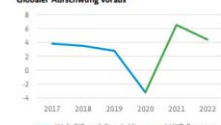
Die Coronavirus-Pandemie beeinträchtigt noch immer die globale Konjunktur. Insbesondere die verschärften Restriktionen im Kampf gegen die Ausbreitung des Virus lähmen Teile der Wirtschaft. Doch es gibt einen Silberstreif am Horizont. Grund hierfür ist u.a., dass viele Länder Impfstoffe an ihre Bevölkerung verabreichen. Das spricht dafür, dass die Eindämmungsmassnahmen in den kommenden Monaten wieder gelockert werden können. Wir rechnen daher unverändert mit einer kräftigen Konjunkturerholung in diesem Jahr. Stützend wirken dabei die expansive Geld- und Fiskalpolitik. Insbesondere das vom neuen US-Präsidenten eingebrachte und vom Kongress fast verabschiedete Hilfspaket verspricht einen deutlichen Stimulus für die US-Wirtschaft. In diesem Zusammenhang nicht jedoch die Inflation wieder in den Fokus der Finanzmärkte. Die Inflationsraten werden vielerorts kräftig steigen. Gründe hierfür sind zwar vorwiegend transitorische Effekte. Gleichwohl werden damit Ängste vor einem anhaltenden Inflationsanstieg und die Sorge vor einer raschen Rücknahme der expansiven Geldpolitik gestützt. Die Zentralbanken werden aber nicht mitleidig zu betonen, dass die ihre expansive Geldpolitik fortsetzen wollen. Wir erwarten, dass sie ihre akkommodierende Geldpolitik noch lange beibehalten werden.

### Weltwirtschaft zieht 2021 kräftig an

Die Aussichten, dass die globale Konjunktur dieses Jahr einen starken Aufschwung erlebt, sind positiv. Wir rechnen hierbei mit einem Wachstumspuls von 6.3 % gegenüber 2020, nachdem das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) letztes Jahr voraussichtlich um 3.2 % kollabiert sein dürfte.

Für einen kräftigen Aufschwung gibt es eine Reihe von Argumenten. So haben sich u.a. die Perspektiven, dass die Länder die Pandemie allmählich in den Griff bekommen, aufgehellt. Eine Reihe von Staaten hat damit begonnen, ihre Bevölkerung zu impfen. Nicht überall ist man so schnell wie in Israel, das schon weite Teile seiner Einwohner geimpft hat. Nichtsdestotrotz dürfen die Restriktionen allmählich wieder gelockert werden. Das wird vor allem der Dienstleistungswirtschaft zu Gute kommen, die besonders unter den Kontakt- und Mobilitätsbeschränkungen leidet.

### Globale Aufschwung voran



Quelle: Luzerner Kantonalbank, Refinitiv

### Fiskal- und Geldpolitik stützen Aufschwung

Der von uns erwartete globale Konjunkturaufschwung wird dabei noch von der extrem lockeren Geld- und Fiskalpolitik gestützt. In den USA beträgt das vom neuen Präsidenten Joe Biden eingebrachte und vom Kongress fast verabschiedete Hilfspaket ein Volumen von knapp USD 2 Bio. Es wird der US-Konjunktur einen kräftigen Impuls geben. Hiervon werden andere Länder über eine steigende Nachfrage der USA nach ausländischen Gütern profitieren. Auch im Euroraum ist die Fiskalpolitik expansiv ausgerichtet. Positive Impulse gehen dabei vor allem vom Wiederaufbaufonds aus.

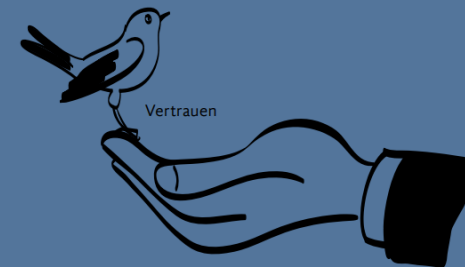
### Globale Wirtschaft robuster als erwartet

Die globale Wirtschaft ist zwar nicht immun gegenüber dem Coronavirus. Sie ist aber im Verlauf der letzten Quartale widerstandsfähiger geworden. Das zeigt auf eindrückliche Weise die Konjunkturdaten für das Schlussquartal letzten Jahres. Während die zweite Corona-Welle über Europa und Nordamerika hinwegschwappte und die Regierungen die Restriktionen im Kampf gegen das Virus verschärfen, entwickelte sich die Wirtschaft vielfach robuster als von uns und den meisten Marktteilnehmern erwartet. Ein Konjunkturerlösch wie im 2. Quartal wurde in den von uns beobachteten Ländern vermieden. In der Schweiz und in den USA nahm die reale Wirtschaftsleistung sogar zu.

### Inflation nimmt dieses Jahr deutlich zu

Die Inflationsraten steigen wieder. Für dieses Jahr erwarten wir in vielen Ländern einen deutlichen Anstieg der Konsumentenpreise. Ein grosser Teil des Inflationsanstiegs gründet auf Einmaleffekten, die spätestens im kommenden Jahr wieder ausfallen werden. Doch auch von der Konjunkturerholung gehen preistreibende Effekte aus. Die zugrunde liegende Preisentwicklung bleibt jedoch moderat. Das liegt

## Anlagepolitik



Unsere Markteinschätzung  
Seite 7

Fokusthemen:  
Inflation und Reflation halten  
Anleger in Atem

Seiten 8 und 12

Q2 | 2021

Ausführlichere Informationen zu unseren Konjunktur-Erwartungen finden Sie unter: [lukk.ch/laenderfokus](https://lukk.ch/laenderfokus)

Unsere Markteinschätzung wird zudem in der Anlagepolitik publiziert, welche sie über [lukk.ch/anlagepolitik](https://lukk.ch/anlagepolitik) erreichen

Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind keine verlässlichen Indikatoren für zukünftige Ergebnisse.

# Disclaimer

Die in dieser Publikation verwendeten Informationen stammen aus Quellen, welche die Luzerner Kantonalbank (LUKB) als zuverlässig erachtet. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernimmt die LUKB keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Veröffentlichung und der dargestellten Informationen. Die Publikation hat ausschliesslich informativen Charakter und ersetzt keinesfalls die persönliche Beratung durch unsere Kundenberater vor einem allfälligen Anlage- oder anderen Entscheid. Die Informationen können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern.

© 2021 Luzerner Kantonalbank.