



# Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 02.06.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

## Rezessionsängste haben sich bestätigt



### Konjunktur

Die deutsche Wirtschaft ist in schwieriges Fahrwasser geraten. Nach neuesten Berechnungen von Destatis, dem Statistischen Bundesamt, sank die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal im Vergleich zum Vorquartal um 0,3%. Damit wurde die erste Schätzung, die ein unverändertes BIP ausgewiesen hatte, deutlich nach unten revidiert. Weil das Schlussquartal 2022 im Quartalsvergleich weiterhin mit -0,5% ausgewiesen wurde, befindet sich die deutsche Konjunktur nun offiziell in einer sogenannten technischen Rezession. Das bedeutet, dass in zwei aufeinanderfolgenden Quartalen eine rückläufige Wirtschaftsleistung zu verzeichnen war. Es bleibt somit für die deutsche Konjunktur herausfordernd, im Gesamtjahr 2023 mit einem positiven BIP-Wachstum abzuschneiden. Wir halten unsere BIP-Prognose für 2023 mit -0,5% für gut abgesichert.



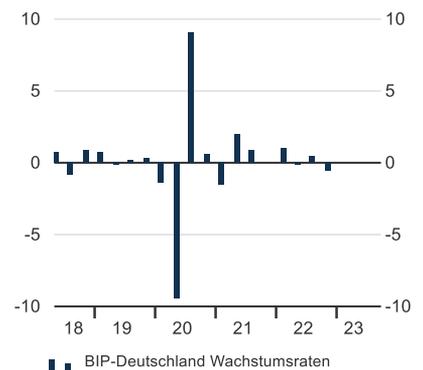
### Zinsumfeld

In Deutschland ist die Inflationsrate, gemessen als Veränderung des Verbraucherpreisindex gegenüber dem Vorjahresmonat, voraussichtlich von 7,2 % im April auf 6,1 % im Mai gesunken. Damit ist die Inflationsrate für Mai niedriger ausgefallen als allgemein erwartet. Weiter ruckläufige Energiepreise und eine leichte Entspannung bei der Preisentwicklung im Bereich der Dienstleistungen dürfte auch von der Einführung des Deutschlandtickets beeinflusst sein. Trotz des erfreulichen Rückgangs der Inflationsrate halten wir an unserer Prognose fest, daß die Europäischen Zentralbank im weiteren Verlauf dieses Jahres ihren Einlagesatz in zwei Schritten auf 3,75 % hochhieven wird. Die Renditen von zweijährigen deutschen Bundesanleihen ermäßigten sich im Wochenverlauf von 2,94 % auf 2,74 %.



LBBW\_Research

### Deutsche Wirtschaft zeigt Schwäche



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Renditekurven tendieren weiter gegen Süden



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Das Damoklesschwert einer drohenden Zahlungsunfähigkeit der USA ist vom Tisch. Dafür fragen sich die Anleger nun, wie wohl die Währungshüter dies- wie jenseits des Atlantiks auf die jüngsten Überraschungen an der Inflationsfront reagieren werden: Dem im Euroraum deutlich stärker als prognostiziert gesunkenen harmonisierten Verbraucherpreis steht in den USA nämlich ein wieder überraschend gestiegener PCE-Deflator gegenüber. Die meisten Sorgenfalten dürfte den Anlegern die in keiner Weise ausbalancierte Entwicklung des S&P 500 machen. Schließlich wurde der US-Blue-Chip-Index zuletzt nur noch von wenigen, jedoch besonders hoch gewichteten Werten mit KI-Phantasie nach oben gezogen, während die Mehrheit der Titel seit Jahresbeginn im Minus notiert und ein Viertel der Werte seither sogar zweistellig nachgab. Historisch war eine solche Konstellation ein schlechtes Omen.



## Rohstoffe

Schon drei Mal hat der Goldpreis die Marke von 2 000 US-Dollar geknackt: Nach Ausbruch des Corona-Virus im Sommer 2020, nach dem russischen Angriff auf die Ukraine im März 2021 und im Frühjahr 2023, als die Angst vor einer neuen Finanzkrise um sich griff. In den vergangenen Wochen ist das Edelmetall wieder etwas zurückgefallen. War es das nun mit der Gold-Rallye in diesem Jahr? Gold sollte in den nächsten Monaten durch drei Faktoren Rückenwind bekommen. Zum einen sind die Notenbanken auf dem besten Weg, den Vorjahresrekord bei den Goldankäufen 2023 zu übertreffen. Zum anderen dürfte in den USA der Zinsgipfel mittlerweile erreicht sein. Und schließlich sollte der US-Dollar deutlich abwerten. Wir rechnen daher mit einem neuen Rekord beim Goldpreis! Per Mitte 2024 dürfte die Feinunze auf 2.200 US-Dollar ansteigen.

### Nach Allzeithoch – Luftholen angesagt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Goldpreis weiter mit Rückenwind



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- Deutsche Wirtschaft steckt in ausgeprägter Rezession; BIP im Schlussquartal 2022 minus 0,5 %, Q1/2023 minus 0,3 %
- Auch das zweite Quartal zeigt wenig Dynamik
- Hohe Inflation bremst Kaufkraft
- EZB zieht Zinszügel weiter an



## Zinsumfeld

### Geldmarkt/Notenbanken

- Fed: Leitzins-Peak bei 5,25% vermutlich erreicht; erste Senkung im März 2024
- EZB: zwei weitere Zinsschritte; Leitzins-Peak bei 3,75% (Einlagesatz); erste Senkung nicht vor H2 2024



### Renditen

- EUR-Langfristzinsen kurzfristig mit Aufwärtsrisiken, sobald Finanzstabilitätsorgen nachhaltig abebben; mittelfristig Trendwende zu erwarten



## Aktienmärkte

- US-Aktien hoch bewertet und lediglich von wenigen hochgewichteten Titeln mit KI-Phantasie nach oben gezogen - Mehrheit der US-Blue-Chips seit Jahresbeginn im Minus
- Vorsichtige Positionierung empfohlen



## Devisen

- Euro mit Erholungspotenzial
- US-Renditevorteil sollte abnehmen
- Euroraum-Wirtschaft wächst 2024 stärker
- Standort USA gilt als attraktiver



## Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- OPEC+ seit Anfang Mai mit weiteren Produktionskürzungen
- Jüngster Aufschwung des US-Dollars führt zu Korrektur beim Goldpreis



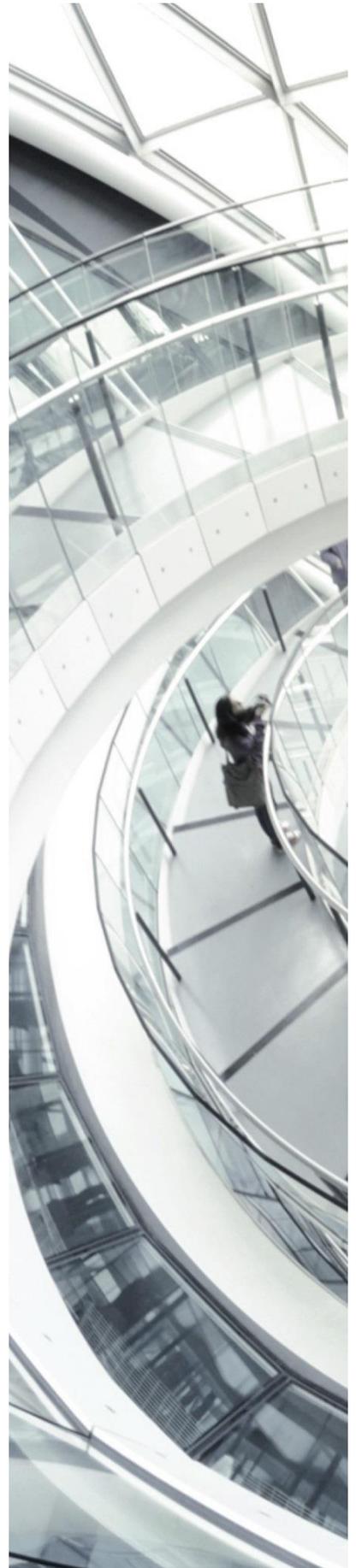
Positive Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/  
Kurs neutral



Negative Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	01.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
DAX	15.854	14.500	16.000	17.000
Euro Stoxx 50	4.258	4.000	4.250	4.500
S&P 500	4.221	3.750	4.000	4.350
Nikkei 225	31.148	27.000	29.000	30.500

ZINSEN	01.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
EZB-Einlagesatz	3,25	3,75	3,75	3,75
Euro 3-Monatsgeld	3,48	3,75	3,75	3,65
Bund 2 Jahre	2,83	2,80	2,75	2,35
Bund 5 Jahre	2,27	2,40	2,40	2,15
Bund 10 Jahre	2,27	2,40	2,40	2,20
Fed Funds	5,25	5,25	5,25	4,50
3M-Zins USA	5,24	5,10	5,00	4,25
Treasury 10 Jahre	3,65	3,50	3,50	3,30

WECHSELKURSE	01.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
US-Dollar je Euro	1,07	1,12	1,15	1,17
Yen je Euro	149	150	155	159
Franken je Euro	0,97	1,00	1,01	1,01
Pfund je Euro	0,86	0,87	0,87	0,86

ROHSTOFFE	01.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.971	2.000	2.100	2.200
Öl (Brent - USD/Barrel)	74	80	80	80

KONJUNKTUR		2021	2022e	2023e	2024e
Deutschland	BIP	2,6	1,9	-0,5	1,0
	Inflation	3,1	6,9	6,0	2,8
Euroland	BIP	5,2	3,5	0,2	1,2
	Inflation	2,6	8,4	6,0	2,5
Großbritannien	BIP	7,5	3,3	-0,2	1,0
	Inflation	2,6	9,0	5,5	2,3
USA	BIP	5,9	2,1	1,5	0,0
	Inflation	4,7	8,0	4,5	2,3
Japan	BIP	1,7	1,1	0,4	0,6
	Inflation	-0,2	2,5	1,1	0,8
China	BIP	8,1	3,0	4,5	3,0
	Inflation	0,9	2,8	2,5	2,1
Welt	BIP	5,8	3,4	2,5	2,3
	Inflation	3,7	8,8	4,4	3,0

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.