



# Kapitalmärkte Weekly



LBBW\_Research

Strategy Research | 12.05.2023

**Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung**

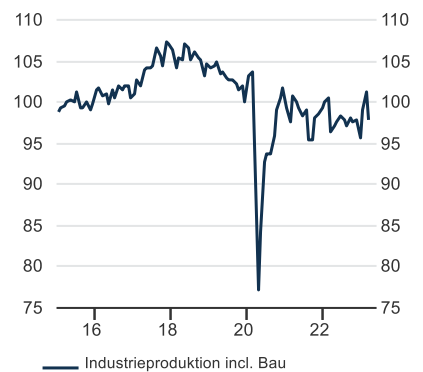
## Industrieproduktion rückläufig



### Konjunktur

Im März drosselten deutsche Betriebe ihre Produktion deutlich. Wie das Statistische Bundesamt zu Beginn dieser Woche vermeldete, sank die Gesamtherstellung gegenüber dem Vormonat mit 3,4 % so stark wie seit einem Jahr nicht mehr. Nach starken Zuwächsen im Januar und Februar hatten Ökonomen im Vorfeld der Datenveröffentlichung mit einem deutlich geringeren Rückgang von 1,5 % gerechnet. Insgesamt blieb im ersten Quartal ein Zuwachs von 2,5 % im Vergleich zum letzten Quartal des Jahres 2022. Wir im LBBW Research prognostizieren schon längere Zeit eine Schrumpfung der Wirtschaftsleistung in Deutschland 2023 um ein halbes Prozent und keine Leitzinssenkung dieses Jahr, weder durch die EZB noch durch die Fed.

### Industrieproduktion weiter enttäuscht



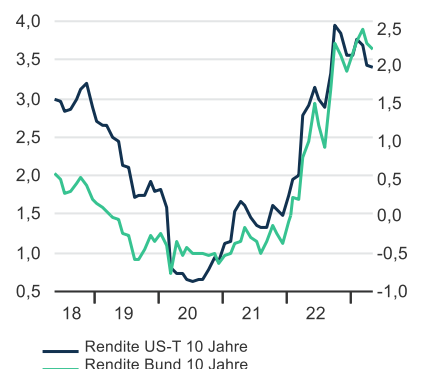
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



### Zinsumfeld

Die US-Verbraucherpreisinflation ging im April leicht von 5,0 % auf 4,9 % zurück: der niedrigste Preisniveauanstieg seit April 2021. Im Monatsvergleich stiegen die Verbraucherpreise um 0,4 %. Einen großen Teil des Anstiegs steuerten laut Ministerium die Mieten (plus 0,6 %) und die Gebrauchtwagenpreise (plus 4,4 %) bei. Der Preis für Kraftstoffe kletterte um 3,0 %, während andere Energieträger günstiger wurden. Die Kerninflationsrate, die Energie- und Lebensmittelpreise ausklammert, fiel um ein Zehntel, von 5,6 % auf 5,5 %. Seit Jahresbeginn verharrt diese nun vier Monate in Folge bei 5,5 % oder leicht höher, ohne sich in Richtung der Zielmarke der US-Notenbank Fed in Höhe von 2 % zu bewegen. Spekulationen über eine frühzeitige Zinssenkung sind unseres Erachtens deutlich verfrüht.

### Renditen weiter rückläufig



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

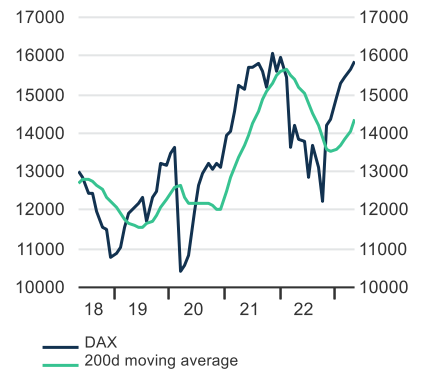
Jüngst extrem schwache Zahlen zu den heimischen Auftrags-eingängen sowie zur deutschen Industrieproduktion werten wir als Rezessionssignal. Auch die USA, deren Regionalbanken nicht zur Ruhe kommen, scheinen konjunkturell immer weiter an Boden zu verlieren. Dort zuletzt nochmals leicht gesunkene Inflationszahlen gaben der Fed Luft, nun zunächst die Auswirkungen der bisherigen Zinserhöhungen in aller Ruhe abzuwarten. Baldige Zinssenkungen – wie an den Märkten eingepreist – dürften nicht anstehen. Dass die Märkte positiven Newsflow regelmäßig feierten, negative Aspekte jedoch mit stoischer Ruhe negierten, bereitet uns Sorgen. Weil der US-Markt im Unterschied zu den heimischen Indizes DAX und Euro Stoxx 50 trotz aller Probleme nach wie vor sehr hoch bewertet ist, haben wir unsere Index-Kursziele für den S&P 500 gesenkt, jene für die heimischen Märkte jedoch unverändert belassen.



## Rohstoffe

Die Notenbanken stellten in Q1/2023 mit 228 Tonnen einen neuen Rekord bei den Gold-Käufen auf! Dabei griffen vor allem die Zentralbanken von Singapur, China und der Türkei zu. Gegenüber Q1/22 bedeutete dies ein Plus von satten 176 %. Neben den Notenbanken dürften zwei weitere Faktoren für Rückenwind bei Gold sorgen. Zum einen dürfte der Zinsgipfel in den USA mittlerweile erreicht sein. Ab dem ersten Halbjahr 2024 sollte die Fed in den Zinssenkungsmodus übergehen. Zum anderen dürfte sich die Schwäche des US-Dollars fortsetzen. In Anbetracht einer hohen Korrelation zwischen EURUSD und dem Goldpreis sollte Gold davon profitieren. Wir erhöhen unsere Prognose und rechnen auf Sicht von zwölf Monaten mit einem neuen Rekord beim Goldpreis von 2.200 US-Dollar.

### Der DAX strauchelt an der 16.000er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Goldpreis weiter stabil erwartet



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- Deutsches BIP im Schlussquartal minus 0,5%; Q1/2023 mit Stagnation. Wirtschaft am Rande einer Rezession.
- Hohe Inflation bremst reale Kaufkraft
- Notenbanken ziehen Zinszüge 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 202



### Renditen

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



## Aktienmärkte

- „Sell im May“ könnte auch in diesem Jahr eine gute Strategie sein
- Regionalbankenkrise bringt Volatilität
- Vor allem US-Aktien hoch bewertet
- Vorsichtige Positionierung empfohlen



## Devisen

- Euro ganz aktuell mit „Oberwasser“
- US-Währungshüter dürften vor EZB zu Leitzinssenkungen schreiten



## Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- OPEC+ kündigt weitere Produktionskürzungen an
- Niedrige Realrenditen und schwacher US-Dollar stützen Gold



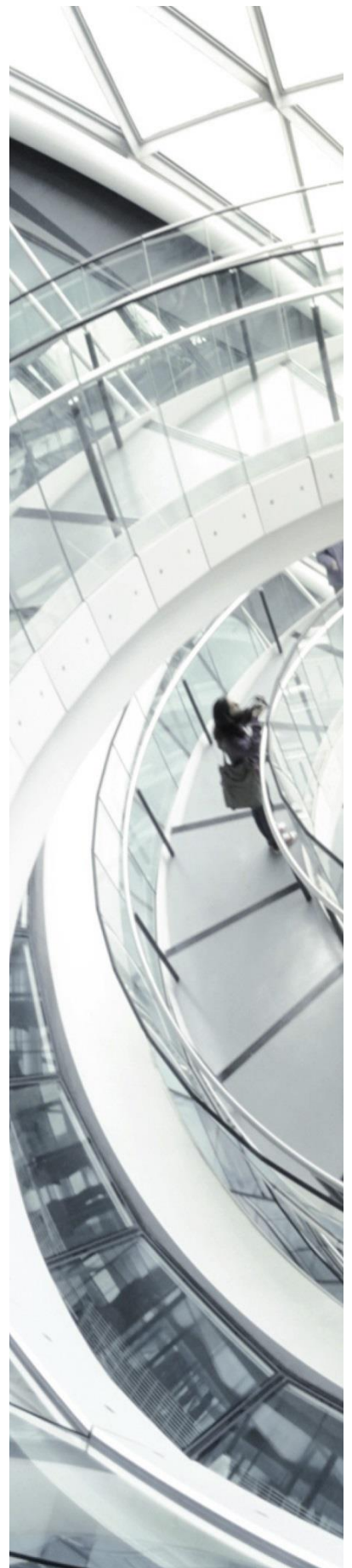
Positive Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/  
Kurs neutral



Negative Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	11.05.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
DAX	15.835	14.500	16.000	17.000
Euro Stoxx 50	4.310	4.000	4.250	4.500
S&P 500	4.131	3.750	4.000	4.350
Nikkei 225	29.127	27.000	29.000	30.500

ZINSEN	11.05.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
EZB-Einlagesatz	3,25	3,50	3,75	3,75
Euro 3-Monatsgeld	3,27	3,65	3,75	3,65
Bund 2 Jahre	2,67	3,00	2,75	2,35
Bund 5 Jahre	2,16	2,60	2,40	2,15
Bund 10 Jahre	2,22	2,55	2,40	2,20
Fed Funds	5,25	5,25	5,25	4,50
3M-Zins USA	5,08	5,10	5,00	4,25
Treasury 10 Jahre	3,39	3,75	3,50	3,30

WECHSELKURSE	11.05.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
US-Dollar je Euro	1,09	1,12	1,15	1,17
Yen je Euro	147	147	155	159
Franken je Euro	0,98	0,99	1,01	1,01
Pfund je Euro	0,87	0,88	0,87	0,86

ROHSTOFFE	11.05.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
Gold (USD/Feinunze)	2.020	2.000	2.100	2.200
Öl (Brent - USD/Barrel)	76	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.