



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 14.07.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

ZEW Konjunkturaussichten enttäuschen



Konjunktur

Der ZEW Index, das Barometer zur Einschätzung der Konjunktur in den nächsten sechs Monaten, fiel um 6,2 auf minus 14,7 Punkte und lag somit deutlich unter der Konsensprognose von -10,5 Punkten. Damit ist der Index seit drei Monaten im negativen Bereich. Zugleich ist dies der schlechteste Wert seit Dezember 2022. Die Einschätzung der aktuellen Lage ist dagegen etwas besser als erwartet. Mit -59,5 Punkten lag sie leicht über dem prognostizierten Wert von -60,0 Punkten. Die Lage ist also noch schlechter als zuvor und die Erwartungen haben sich weiter eingetrübt. Ein wesentlicher Grund dafür ist die Erwartung weiter steigender Zinsen im Euroraum und in den USA sowie die derzeit schwache Einschätzung wichtiger Exportmärkte wie z.B. China. Mehr negative Stimmung geht kaum.



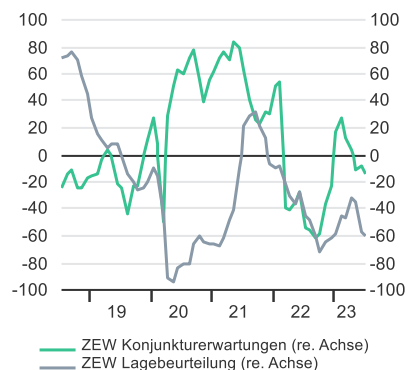
Zinsumfeld

Der Anstieg der Verbraucherpreise in den USA hat sich im Juni verlangsamt. Die Jahresveränderungsrate fiel von 4,0 % auf 3,0 %. Die Kernrate, also ohne Nahrungsmittel und Energie, gab von 5,3 % auf 4,8 % nach. In diese Entwicklung spielt zwar mit hinein, dass ein starker Preisanstieg im Juni vergangenen Jahres nun aus dem Beobachtungsfenster herausgefallen ist. Doch auch im Monatsvergleich war der Preisanstieg sowohl in der Headline als auch in der Kernrate mit 0,2 % relativ moderat. Wir gehen nicht davon aus, dass diese Daten die US-Notenbank davon abhalten, bei ihrem nächsten Zinsentscheid Ende des Monats ihre Leitzinsen um 25 Basispunkte anzuheben. Die Inflationsdaten unterstützen aber unsere Erwartung, dass die Zinserhöhungen damit dann ihr Ende finden.



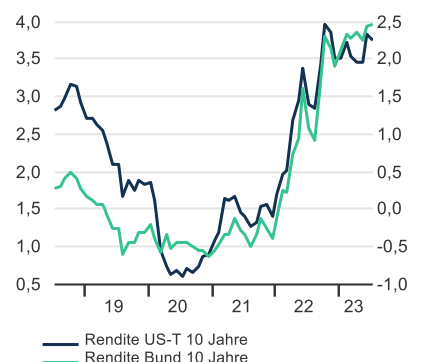
LBBW_Research

ZEW Konjunkturerwartung erneut rückläufig



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Renditeanstieg weiterhin ungebremst



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Zwischen Hoffen und Bangen: In dieser Handelswoche wurde die Hoffnung genährt. Die niedrige US-Inflation sollte auch den US-Währungshütern die Steilvorlage bieten, nur noch einmal an der Zinsschraube zu drehen. Diese Hoffnung drückten die Marktteilnehmer in ihren Dispositionen aus: Aktien rauf, Renditen runter, US-Dollar niedriger. Eine fortgesetzte Dollar-Schwäche muss in einem international ausgerichteten Portfolio weiterhin mit einkalkuliert werden - im bisherigen Jahresverlauf kostete der starke Euro bereits knapp fünf Prozentpunkte an Performance für in Dollar denominateden Assets. In diesen Tagen steht vor allem die beginnende Berichtssaison im Fokus. Im Vorfeld warnten bereits einige Konzerne vor einem schwachen Geschäftsverlauf. Ob dies nun ein schlechtes Omen für den Zahlenreigen ist, bleibt angesichts der vielfach bereits vorsichtigen Schätzungen abzuwarten.



Rohstoffe

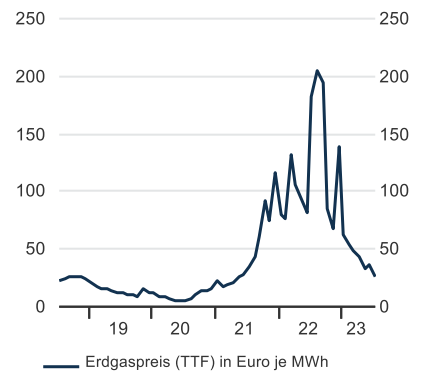
Die Preise für Erdgas an der niederländischen Börse TTF sind derzeit sehr volatil. Aktuell notiert der Preis bei 27,6 Euro je MWh und liegt knapp 20 % über den Tiefständen von Anfang Juni. Grund hierfür sind zum einen, dass die Wartungsarbeiten am größten norwegischen Erdgasfeld nicht termingerecht abgeschlossen werden konnten. Zum anderen stockt derzeit der Import von verflüssigtem Erdgas (LNG) aus den USA. Weiter preistreibend sind die niedrigen Flusspegel infolge der Trockenheit. Da hierdurch der Stromproduktion nicht genügend Kühlwasser zur Verfügung steht, muss wieder vermehrt auf Erdgas zurückgegriffen werden. Mit dem baldigen Ende der Reparatur- und Wartungsarbeiten an einigen US-Verladeterminals dürften die Exporte von LNG wieder deutlich Fahrt aufnehmen. Weiterhin sollte auch der hohe Füllstand von 78 % der Erdgasspeicher Westeuropas den Anstieg der Erdgaspreise ausbremsen können.

DAX wieder stabil über der 16.000er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Erdgaspreise bleiben volatil



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: eine weitere Zinsanhebung, Leitzins-Peak bei 5,50 %; sinkende Inflation spricht gegen noch ausgeprägtere Straffung; erste Senkung im März 2024
- EZB: zwei weitere Zinsschritte wahrscheinlich; Leitzins-Peak bei 4,00 % (Einlagesatz); erste Senkung nicht vor H2 2024



Renditen

- EUR-Langfristzinsen kurzfristig mit Aufwärtsrisiken; auf mittlere Frist Trendwende nach unten zu erwarten



Aktienmärkte

- Saisonal schwierigste Monate stehen bevor
- Heimische Gewinnschätzungen wohl zu hoch
- US-Bewertung sehr ambitioniert
- Defensive Positionierung empfohlen



Devisen

- Euro mit Erholungspotenzial
- US-Renditevorteil sollte abnehmen
- EWU wächst 2024 stärker als US-Wirtschaft



Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- OPEC+ auch im August mit kräftiger Kürzung bei der Ölförderung
- Anhaltende Zinserhöhungen der wichtigsten Notenbanken führen zu Korrektur beim Goldpreis



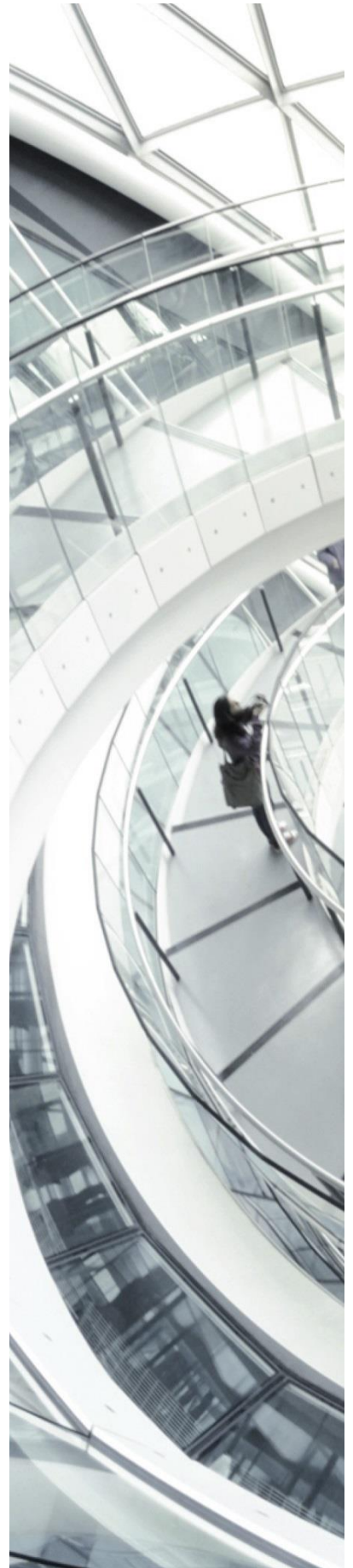
Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	13.07.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
DAX	16.141	14.500	16.000	17.000
Euro Stoxx 50	4.392	4.000	4.250	4.500
S&P 500	4.510	3.750	4.000	4.350
Nikkei 225	32.419	29.500	32.000	34.000

ZINSEN	13.07.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
EZB-Einlagesatz	3,50	4,00	4,00	4,00
Euro 3-Monatsgeld	3,67	3,95	3,95	3,90
Bund 2 Jahre	3,16	3,20	2,95	2,50
Bund 5 Jahre	2,60	2,65	2,50	2,20
Bund 10 Jahre	2,46	2,50	2,40	2,20
Fed Funds	5,25	5,50	5,50	4,75
3M-Zins USA	5,31	5,35	5,30	4,50
Treasury 10 Jahre	3,76	3,70	3,50	3,30

WECHSELKURSE	13.07.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
US-Dollar je Euro	1,12	1,12	1,15	1,17
Yen je Euro	155	150	155	159
Franken je Euro	0,96	1,00	1,01	1,01
Pfund je Euro	0,86	0,86	0,84	0,82

ROHSTOFFE	13.07.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.954	2.000	2.100	2.200
Öl (Brent- USD/Barrel)	80	80	80	80

KONJUNKTUR		2022	2023e	2024e	2025e
Deutschland	BIP	1,9	-0,5	1,0	1,5
	Inflation	6,9	6,0	2,8	2,1
Euroland	BIP	3,5	0,2	1,2	1,6
	Inflation	8,4	6,0	2,5	2,1
Großbritannien	BIP	3,3	0,2	1,0	2,0
	Inflation	9,0	8,0	3,0	1,8
USA	BIP	2,1	1,5	0,0	2,5
	Inflation	8,0	4,5	2,3	1,9
Japan	BIP	1,1	0,4	0,6	1,0
	Inflation	2,5	1,1	0,8	0,8
China	BIP	3,0	4,5	3,0	4,0
	Inflation	2,0	2,5	2,1	2,0
Welt	BIP	3,4	2,5	2,3	3,3
	Inflation	8,8	4,4	3,0	2,9

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.