



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 18.08.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Nicht nur Deutschland plagen Konjunktursorgen



Konjunktur

Der ZEW Index zu den Konjunkturerwartungen Deutschlands stieg im August leicht um 2,4 Punkte auf negative 12,3 Punkte an. Im Gegensatz hierzu sank die Einschätzung der aktuellen Lage deutlich um 11,8 auf nun minus 71,3 Punkte. Branchen, die im Vergleich zum Vormonat besonders verloren, waren die Dienstleister (-9,3), der Fahrzeugbau (-6,3) und die Bauwirtschaft (-6,0). Der Abrutsch ist besorgniserregend. Bei alledem geben die leicht gestiegenen Erwartungen Hoffnung auf eine Umkehr des Trends. Stärker stiegen im August die Erwartungen der Experten zur Konjunktur der Eurozone, Chinas und vor allem der USA. Bei der Lageeinschätzung schnitt China mit einem Minus von 20,8 Punkten am schlechtesten ab. Verwiesen wird in diesem Zusammenhang auf die Veröffentlichung negativ ausgefallener Wirtschaftsindikatoren in der jüngeren Vergangenheit.



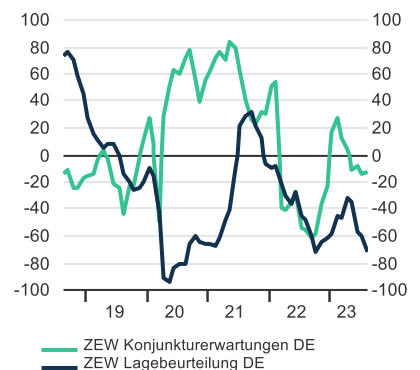
Zinsumfeld

Die Federal Reserve veröffentlichte am Mittwoch das Protokoll zur Sitzung des geldpolitischen Komitees vom 25./26. Juli. Demnach gaben einige Teilnehmer zu erkennen, dass sie einen Vorschlag zur Beibehaltung des Zinsniveaus unterstützt hätten. Bezüglich der zukünftigen Geldpolitik sahen die meisten Teilnehmer deutliche Aufwärtsrisiken für die Inflation, was eine weitere Straffung erfordern könnte. Im Nachgang zur Veröffentlichung legte der Euro gegenüber dem US-Dollar zunächst zu, bevor er dann wieder verlor. Bei der Interpretation des Protokolls ist zu bedenken, daß seit der Juli-Sitzung zwar ein im Ton moderater Inflationsbericht, aber auch eine Reihe positiver US-Konjunkturnachrichten veröffentlicht wurden.



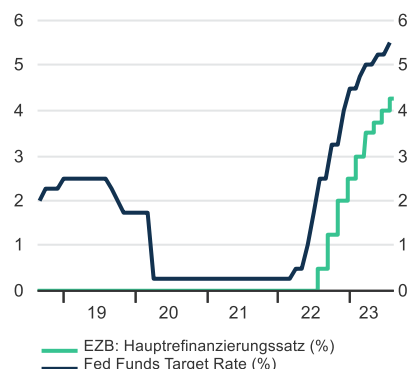
LBBW_Research

ZEW Erwartungen steigen leicht



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

FED Sitzung ohne eindeutige Signale



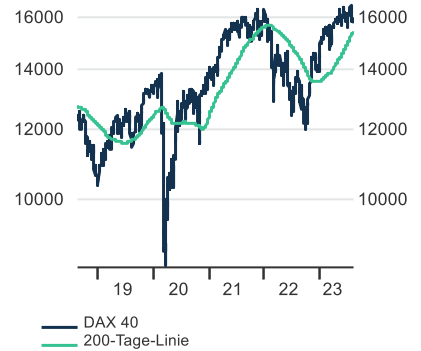
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Die Stimmung an den Aktienmärkten bleibt angeschlagen. Die Daten- und Nachrichtenlage der laufenden Handelswoche schürte sowohl Konjunktur- als auch Zinssorgen. Erstere grasieren in der Volksrepublik China, letztere vor allem in den Vereinigten Staaten, wo die Konjunktur fast „unkaputtbar“ scheint. Europa steckt dazwischen und leidet gewissermaßen doppelt: Stagflation statt Goldilocks! Erste Bremspuren zeigt die DAX-Berichtssaison zum zweiten Quartal, die inzwischen abgeschlossen ist. Die kommende Woche hält weitere spannende Nachrichten bereit, vor allem am Mittwoch: Dann wird der KI-Chiphersteller und Börsen-Highflyer Nvidia seine Zahlen vorstellen. Eine so herbe Enttäuschung wie beim Zahlungsdienstleister Adyen gestern ist kaum zu befürchten. Ob es ausreicht, das Kursfeuer wieder neu zu entfachen, bleibt abzuwarten. Einstweilen heißt es: Defensiv bleiben!

DAX mit saisonalen Rücksetzern



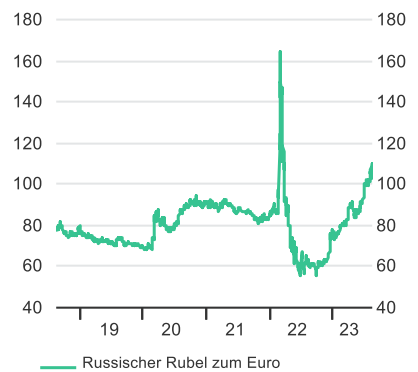
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Währungen

Anfang dieser Woche durchbrach der russische Rubel die Marke von 100 Rubel für einen US-Dollar nach oben. Der schon seit einigen Monaten immer schwächer werdende Rubel hatte sich auch nach der Leitzinserhöhung der russischen Zentralbank im Juli von 7,5% auf 8,5% nicht erholen können. Aktuell erhöhte die russische Zentralbank den Leizins auf 12%. Auf kurze Frist zeigt sich der Rubel stabilisiert. Derweil wurden das Inflationsziel der Zentralbank verfehlt und das Inflationsziel für 2023 nach oben korrigiert, auf nun 5 bis 6,5%. Ein Grund für die zuletzt starke Abwertung des Rubels sind Finanzabflüsse in andere Währungen. Hauptgrund dürfte sein, dass Russlands Außenhandel schwächelt, auch sanktionsbedingt. Die russische Zentralbank gab am 9. August bekannt, dass der Leitungsbilanzüberschuss von Januar bis Juli im Vergleich zum Vorjahr (2022: 165,4 Mrd. USD) nach vorläufigen Daten auf nun 25,2 Mrd. USD gesunken sei, was einem Rückgang von rund 85% entspricht.

EURRUB pausiert auf hohem Niveau



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Deutsche Wirtschaft steckt in ausgeprägter Schwächephase; BIP in Q4/2022 minus 0,4%, in Q1/2023 minus 0,1%, Q2 mit Stagnation
- Im aktuellen dritten Quartal Frühindikatoren rückläufig
- Hohe Inflation bremst reale Kaufkraft
- EZB zieht Zinszügel weiter an



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed: Leitzins-Peak bei 5,50% wohl erreicht; sinkende Inflation spricht gegen noch ausgeprägtere Straffung; erste Senkung wohl im März 2024
- EZB: ein weiterer Zinsschritt nach der Juli-Erhöhung 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-Bewertungen sehr ambitioniert
- Defensive Positionierung empfohlen



Devisen

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



Rohstoffe

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



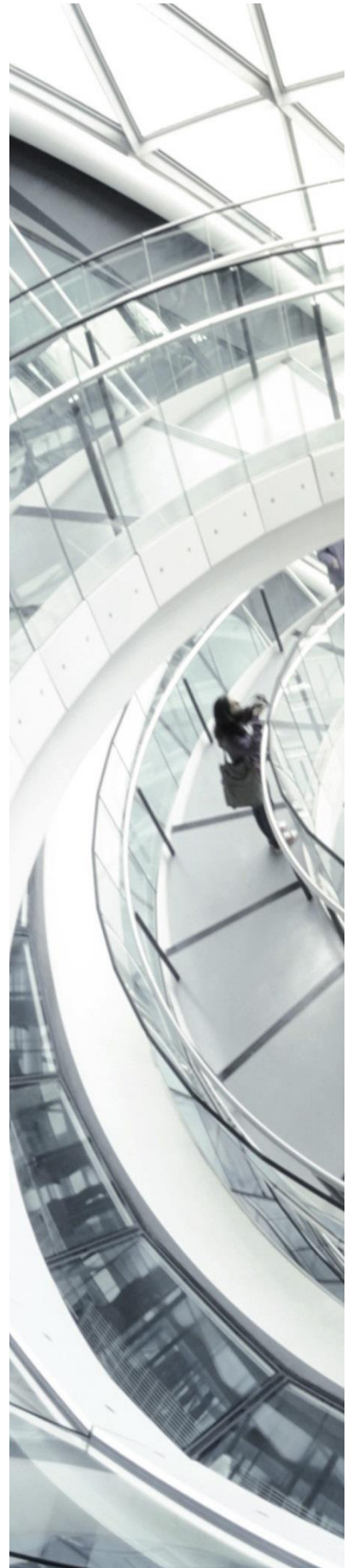
Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	17.08.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
DAX	15.677	14.500	16.000	17.000
Euro Stoxx 50	4.228	4.000	4.250	4.500
S&P 500	4.370	4.100	4.350	4.600
Nikkei 225	31.626	29.500	32.000	34.000

ZINSEN	17.08.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
EZB-Einlagesatz	3,75	4,00	4,00	4,00
Euro 3-Monatsgeld	3,79	3,95	3,95	3,90
Bund 2 Jahre	3,16	3,20	2,95	2,50
Bund 5 Jahre	2,71	2,65	2,50	2,20
Bund 10 Jahre	2,68	2,50	2,40	2,20
Fed Funds	5,50	5,50	5,50	4,75
3M-Zins USA	5,38	5,35	5,30	4,50
Treasury 10 Jahre	4,30	3,70	3,50	3,30

WECHSELKURSE	17.08.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
US-Dollar je Euro	1,09	1,12	1,15	1,17
Yen je Euro	159	150	155	159
Franken je Euro	0,96	1,00	1,01	1,01
Pfund je Euro	0,85	0,86	0,84	0,82

ROHSTOFFE	17.08.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.895	2.000	2.100	2.200
Öl (Brent - USD/Barrel)	84	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	0,5	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	4,0	2,0	2,0
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	1,0	2,1	2,2
Welt	BIP	3,4	2,5	2,3	3,3
	Inflation	8,8	4,2	2,9	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.