



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 25.08.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Erneute Hiobsbotschaft von der deutschen Wirtschaft



Konjunktur

Das ifo-Geschäftsklima hat sich im August von rev. 87,4 Punkten auf 85,7 Zähler eingetrübt: der vierte Rückgang in Folge. Die Einschätzung der aktuellen Lage hat sich von rev. 91,4 auf 89,0 Punkte verschlechtert. Die Erwartungen sanken um einen Punkt auf 82,6 Punkte. Nach den Einkaufsmanagerindizes hat auch das ifo-Geschäftsklima nochmals nachgegeben, und zwar ebenfalls stärker als gemeinhin erwartet. Der vierte Rückgang in Folge ist Ausdruck einer sich verfestigenden Negativstimmung. Die gilt, zumal sich nicht nur die Lageeinschätzung substantziell verschlechtert hat, sondern auch die ohnehin bereits düsteren Erwartungen noch ein Stück schwärzer geworden sind. Immer mehr spricht dafür, dass die Stagnation der Wirtschaftsleistung vom Frühjahr nur eine Atempause vor einem Rückfall in die Rezession gewesen ist.



Zinsumfeld

Alle Jahre wieder treffen sich Ende August viele, die in der Notenbankwelt Rang und Namen haben, in der beschaulichen Bergwelt von Jackson Hole im Bundesstaat Wyoming. So auch in dieser Woche. Im Vorfeld dieser Tagung, die am Donnerstag begonnen hat, zog die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen deutlich auf 4,36 % an. Dies entspricht dem höchsten Stand seit November 2007. Ende Juli notierten die 10-jährigen US-Treasuries noch bei 3,95 %. Mit Spannung warten Investoren auf die Rede des Fed-Gouverneurs Jerome Powell, welche für heute auf der Tagungsagenda steht. Ein Thema könnte hierbei die aktuelle Debatte um das Inflationsziel der Fed sein. Der Harvard-Ökonom Jason Furman hat kürzlich vorgeschlagen, das Inflationsziel von 2 % auf 3 % anzuheben.



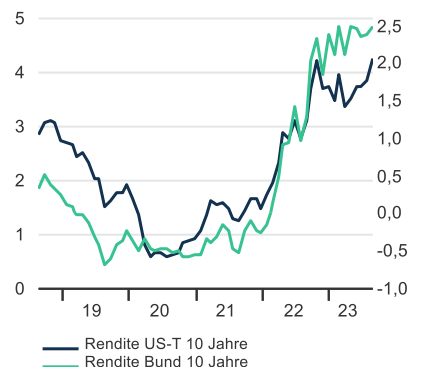
LBBW_Research

ifo Geschäftsklima erneut gesunken



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Rendite 10-jähriger US- Treasuries auf 16-Jahreshoch



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Im Vorfeld der Quartalszahlen des KI-Darlings Nvidia kannte der Hype keine Grenzen. Selten war das Interesse an einem Quartalsbericht so hoch wie hier. Trotz immenser Erwartungen toppte Nvidia die Schätzungen mühelos. KI dürfte wohl noch auf längere Zeit ein dominierendes Thema an den Märkten bleiben. Mit dem heutigen Tag wechselt der Fokus nun zunächst Richtung Geldpolitik, wenn auf dem Notenbanksymposium in Jackson Hole im US-Bundesstaat Wyoming zuerst Fed-Chef Jerome Powell und später die oberste EZB-Repräsentantin Christine Lagarde sprechen. Insbesondere erstere Rede hat für die Aktienmärkte Hopp- oder-Top-Potenzial. War es das wirklich mit den US-Leitzinserhöhungen? Oder lässt Powell angesichts einer nach wie vor robusten US-Konjunktur durchblicken, dass das Ende der Fahnenstange hier noch nicht erreicht ist?

DAX knapp über der 15.500er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Rohstoffe

Die Ölförderung in den USA hat in den ersten sieben Monaten des Jahres keine großen Sprünge gemacht! Im August hat der US-Output allerdings überraschend um 0,6 Mio. Barrel pro Tag (mbpd) auf 12,8 mbpd zugelegt. Ob diese Entwicklung nachhaltig ist, bleibt abzuwarten. Immerhin ist die Anzahl der aktiven Bohrlöcher in den USA zuletzt weiter abgesunken. Sie liegt im laufenden Jahr bereits mit mehr als 16 % im Minus! Saudi-Arabien hat angekündigt, seine freiwillige Förderkürzung von 1 mbpd nach Juli und August auch im September fortzusetzen! Im laufenden Quartal dürfte dies zu einem Angebotsdefizit am Ölmarkt von etwa 1,5 mbpd führen. Das bedeutet: Die relativ hohen Ölpreise werden uns zunächst noch weiter begleiten! Zum Ende des Jahres erwarten wir den Preis für ein Fass der europäischen Ölsorte Brent unverändert bei 80 US-Dollar.

Brent-Oil weiterhin über der Marke von 80 US-Dollar stabil



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
- Frühindikatoren deuten auf schwaches Q3 hin
- 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

- Notenbanksymposium in Jackson Hole mit Hopp- oder Top-Potenzial für Aktien
- Gewinnsschätzungen zu den heimischen Unternehmen 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



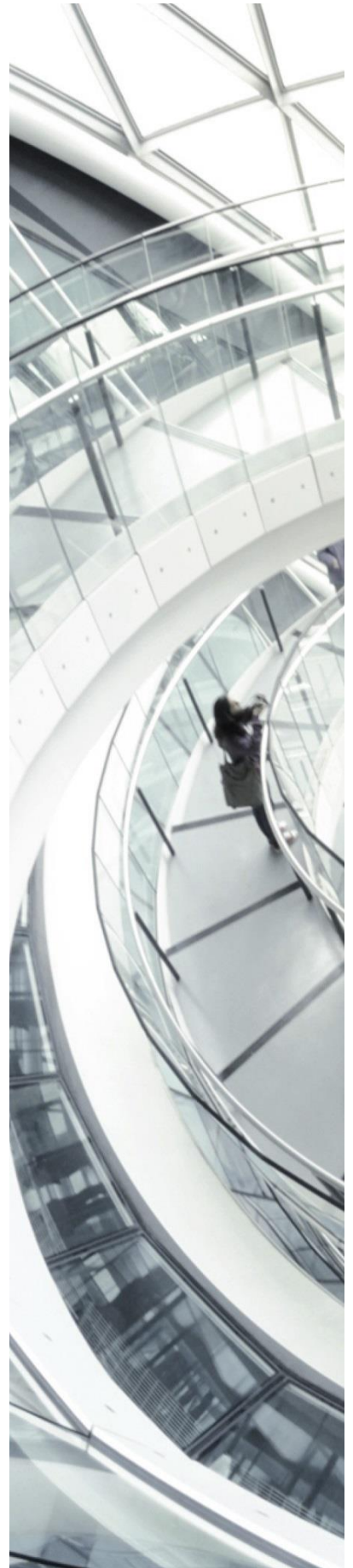
Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	24.08.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
DAX	15.621	16.000	17.000	17.500
Euro Stoxx 50	4.232	4.250	4.500	4.600
S&P 500	4.376	4.350	4.600	4.800
Nikkei 225	32.287	32.000	34.000	35.000

ZINSEN	24.08.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
EZB-Einlagesatz	3,75	4,00	4,00	3,50
Euro 3-Monatsgeld	3,81	3,95	3,90	3,35
Bund 2 Jahre	3,03	2,95	2,50	2,05
Bund 5 Jahre	2,53	2,50	2,20	2,00
Bund 10 Jahre	2,50	2,40	2,20	2,10
Fed Funds	5,50	5,50	4,75	4,00
3M-Zins USA	5,41	5,30	4,50	3,80
Treasury 10 Jahre	4,25	3,50	3,30	3,25

WECHSELKURSE	24.08.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
US-Dollar je Euro	1,09	1,15	1,17	1,17
Yen je Euro	158	155	159	160
Franken je Euro	0,96	1,01	1,01	1,02
Pfund je Euro	0,85	0,84	0,82	0,82

ROHSTOFFE	24.08.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.921	2.100	2.200	2.200
Öl (Brent - USD/Barrel)	83	80	80	75

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.