



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 28.07.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Wirtschaftsschwäche erneut bestätigt



Konjunktur

Der ifo-Geschäftsklimaindex deutet auf eine schwache Entwicklung der deutschen Wirtschaft im laufenden dritten Quartal hin. Die vom Institut befragten Unternehmen schätzen die aktuelle Lage mit nur noch 91,3 gegenüber 93,7 Punkten im Juni nochmals markant schwächer ein als zuvor. Die Erwartungskomponente sank leicht, von 83,8 Punkten auf 83,5 Zähler. Die hohe Diskrepanz zwischen schwacher Lageeinschätzung und noch schwächeren Zukunftserwartungen verheißt alles, bloß nichts Gutes. Im zurückliegenden zweiten Vierteljahr stagnierte die deutsche Wirtschaft. Dies stellte einen gewissen Fortschritt dar, nach zwei Quartalen zuvor mit rückläufiger Entwicklung. Zudem wurden diese beiden Quartale mit der jüngsten Revision leicht nach oben korrigiert.



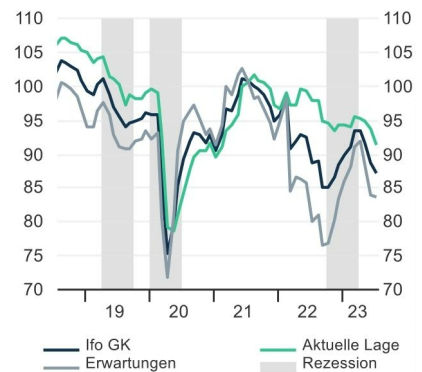
Zinsumfeld

Eine „Woche der Notenbanken“ geht zu Ende. Die EZB hat ihre Leitzinsen wie avisiert um 25 Basispunkte angehoben. Die Tür für eine weitere Erhöhung im September ist zwar offen; EZB-Chefin Lagarde äußert jedoch keine klare Präferenz. Auch die US-Notenbank hat an der Zinsschaube gedreht, gleichfalls um 25 Basispunkte. Im Ergebnis notieren in den Vereinigten Staaten die Leitzinsen so hoch wie seit zwei Jahrzehnten nicht. Für den September liegt im Falle der Fed auch die Option einer erneuten Pause im Zinserhöhungsreigen auf dem Tisch. Die japanische Notenbank schließlich facht Spekulationen über eine geldpolitische Wende in Richtung Restriktion an. Ihren bisherigen Kurs hat sie aktuell aufgeweicht. Der Rentenmarkt reagiert auf all dies mit Aufmerksamkeit, ohne einzuknicken.



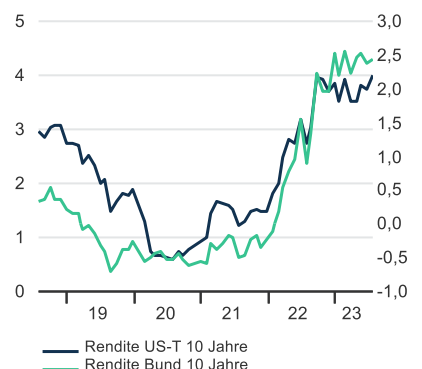
LBBW_Research

ifo-Index gibt erneut nach



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Fed und EZB haben erhöht



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

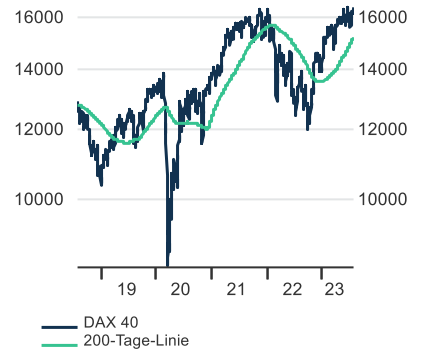
Mit den Monaten August und September startet nun die für Aktien im Chance-Risiko-Profil schlechteste Zeit des Jahres. Während der „Sommerflaute“ sind temporäre Kursrücksetzer die Regel. Diese fielen zumeist jedoch nicht dann am stärksten aus, wenn – so wie auch dieses Jahr – besonders viele Kursgewinne mitzunehmen waren, sondern vielmehr dann, wenn die Stimmung an den Märkten ohnehin schon angeknackst war. Für sich genommen ließe dieser Aspekt auf eine vergleichsweise milde „Sommerflaute“ hoffen. Sorge bereitet uns jedoch der US-Aktienmarkt. Die Kombination aus recht hoher absoluter Bewertung sowie nur noch bescheidener relativer Attraktivität gegenüber einer Anlage in US-Staatsanleihen ist kritisch. Diese Konstellation könnte die Anleger dazu bewegen, in der schwierigen saisonalen Phase zur Sicherheit zunächst Kasse zu machen.



Rohstoffe

Die Ölnachfrage steigt im laufenden Jahr, trotz einer verhaltenen Konjunktorentwicklung, voraussichtlich um rund 2 Mio. Barrel pro Tag (mbpd). Auf der Angebotsseite sorgt die OPEC+ für Knappheiten. Seit Ende 2022 summieren sich deren Förderkürzungen mittlerweile auf mehr als 5 mbpd. Trotz relativ schwacher Konjunktur ist die Wahrscheinlichkeit recht hoch, dass der Ölmarkt in diesem Halbjahr wieder in ein Angebotsdefizit rutscht. Dies auch deshalb, weil die US-Öl-Förderung weiterhin nicht vorankommt. In den vergangenen sechs Monaten stagnierte der Output in den Vereinigten Staaten bei 12,2 mbpd. Vor diesem Hintergrund bestätigen wir unsere Prognose, dass der Rohölpreis zunächst sein relativ hohes Niveau halten wird. Per Ende 2023 rechnen wir mit Preisen von 80 US-Dollar für ein Fass Rohöl der Sorte Brent.

DAX steht knapp vor dem Allzeithoch



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Brent-Oil steigt über die Marke von 80 US-Dollar



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 August mit kräftiger Kürzung bei der Ölförderung



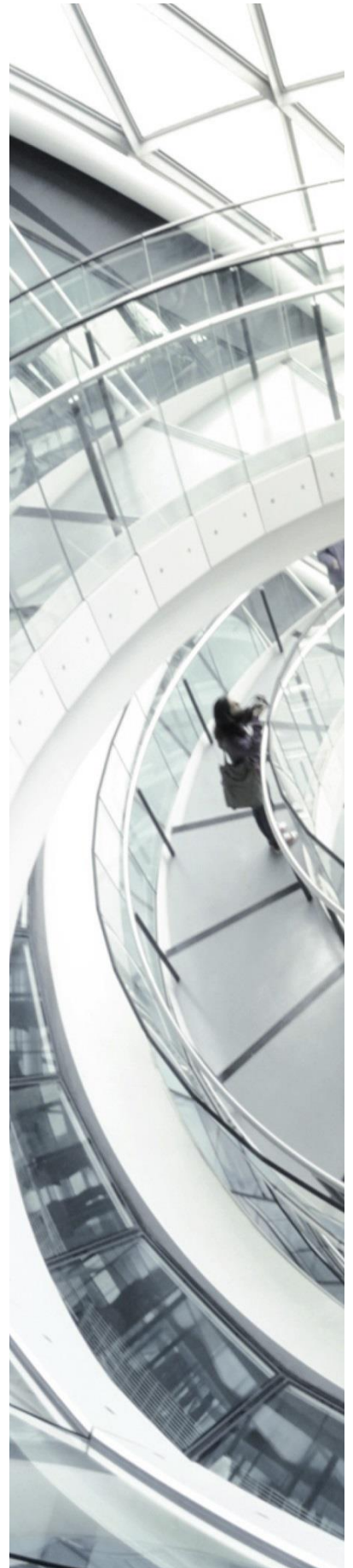
Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	27.07.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
DAX	16.406	14.500	16.000	17.000
Euro Stoxx 50	4.447	4.000	4.250	4.500
S&P 500	4.537	4.100	4.350	4.600
Nikkei 225	32.891	29.500	32.000	34.000

ZINSEN	27.07.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
EZB-Einlagesatz	3,75	4,00	4,00	4,00
Euro 3-Monatsgeld	3,72	3,95	3,95	3,90
Bund 2 Jahre	3,07	3,20	2,95	2,50
Bund 5 Jahre	2,58	2,65	2,50	2,20
Bund 10 Jahre	2,53	2,50	2,40	2,20
Fed Funds	5,50	5,50	5,50	4,75
3M-Zins USA	5,37	5,35	5,30	4,50
Treasury 10 Jahre	4,01	3,70	3,50	3,30

WECHSELKURSE	27.07.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
US-Dollar je Euro	1,10	1,12	1,15	1,17
Yen je Euro	153	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	27.07.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.970	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	0,2	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	4,0	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:

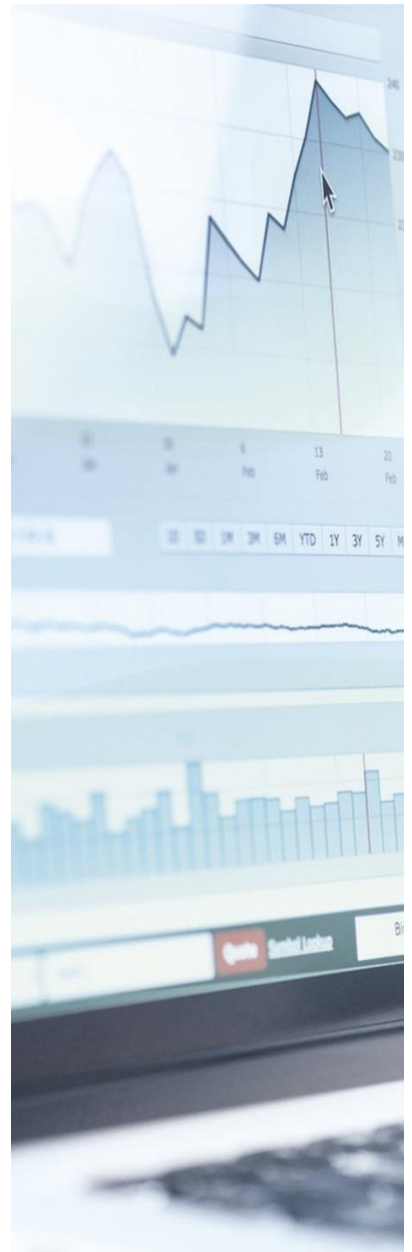
Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.