



# Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 17.05.2024

**Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung**

## ZEW-Index stärker als erwartet



### Konjunktur

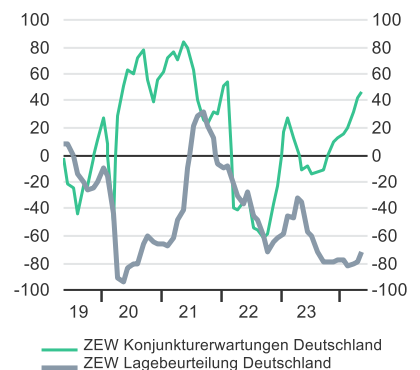
Im Mai verzeichnete die Stimmung unter den Finanzanalysten einen unerwarteten Optimismus. Nachdem das deutsche Wirtschaftswachstum im ersten Quartal 2024 höher ausgefallen war als gemeinhin erwartet, stiegen sowohl Lageeinschätzung als auch Konjunkturerwartungen. Der ZEW-Index der Konjunkturerwartungen stieg von 42,9 auf 47,1 Punkte, während Ökonomen lediglich einen Anstieg auf 45,9 vorhergesagt hatten. Dies war zugleich der höchste Stand seit dem Angriff Russlands auf die Ukraine. Als Gründe wurden reale Einkommenszuwächse sowie die witterungsbedingt bessere Lage am Bau genannt. Auch der Index zur Beurteilung der Konjunkturlage überraschte mit einem Anstieg von minus 79,2 auf minus 72,3 Punkte. Die Konsenseinschätzung lag bei minus 76,3. Damit mehren sich die Anzeichen einer wirtschaftlichen Erholung. Für 2024 erwarten wir ein BIP-Wachstum von 0,3 %, für 2025 eine Steigerung auf 1,0 %.



### Zinsumfeld

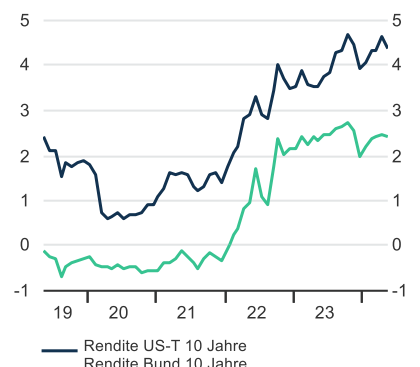
Die Inflation in den USA zeigt sich beharrlicher als erwartet, wie Fed-Chef Powell zu Beginn dieser Woche betonte. Diese Feststellung spiegelt sich nun auch in den aktuellen Daten wider. Im April kletterten die Konsumentenpreise im Jahresvergleich um 3,4 %, was den Erwartungen entsprach. Auch die Kerninflation stieg um exakt 3,6 %, wie von Experten prognostiziert. Im Monatsvergleich verteuerten sich die Konsumentenpreise hingegen nur um 0,3 %, während 0,4 % erwartet wurden. Die Kerninflation hingegen zog wie vorhergesagt um 0,2 % im Vergleich zum Vormonat an. Da sich Dienstleistungen weniger verteuerten und die Einzelhandelsumsätze enttäuschten, sehen wir uns in unserer Prognose bestätigt, dass die Fed im Jahresverlauf ihre Leitzinsen zweimal senken wird.

### ZEW-Index legt deutlich zu



Quelle: LSEG, LBBW Research

### Renditetrend weiter intakt



Quelle: LSEG, LBBW Research



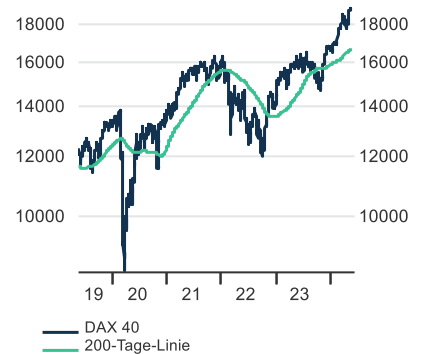
## Aktienmärkte

Den minimalen Rückgang der US-Headline-Inflation feierten die Anleger. Sie machen sich die Welt dabei aber so, wie sie ihnen gefällt. Dass bei der Berechnung dieser Zahl gemauschelt wurde, übersahen sie nämlich genauso geflissentlich wie den schon seit Monaten steigenden Trend der US-Produzentenpreise. Den Aktienmärkten tat zuletzt zwar gut, dass die Anleiherenditen aufgrund der jüngsten Serie schwacher US-Makrodaten sukzessive sanken. Aber auch dies ist ein zweiseitiges Schwert. Schließlich würde eine US-Konjunkturdelle die Unternehmensgewinne belasten. Die laufende US-Berichtssaison zeigt ohnehin, dass die Gewinne der meisten US-Blue-Chips lediglich auf der Stelle treten. Einen Schlussakkord hat der Zahlenreigen aber noch zu bieten. Falls KI-Highflyer Nvidia die Erwartungen kommende Woche nicht übertreffen sollte, drohen wohl Gewinnmitnahmen.

## Rohstoffe

Seit Jahresbeginn verzeichnet Palladium einen Wertverlust von derzeit knapp 10 %. Es ist das einzige Edel- und Industriemetal mit negativer Wertentwicklung im laufenden Börsenjahr. Kurzfristig konnten im April die Preise im Schlepptau der Kursrally bei Gold und Silber profitieren. Hierbei erreichten die Bestände an börsengehandelten Palladium-Zertifikaten mit 663.000 Feinunzen das höchste Niveau seit Januar 2020. Dieser Preisanstieg führte dazu, dass viele Marktteilnehmer ihre Verkaufspositionen auf rund 1,2 Millionen Unzen erhöht haben und mittlerweile die Buchgewinne weggeschmolzen sind. Für eine Angebotsverknappung am Markt dürften die Planung der beiden größten Fördergesellschaften, ihre Belegschaft um knapp 8 % zu reduzieren, sowie ein erwarteter Nachfragerückgang von Seiten der Katalysatorhersteller sorgen. Preisstabilisierend wirkt die weiterhin beständig hohe Nachfrage aus China.

### DAX weiter auf Rekordkurs



Quelle: LSEG, LBBW Research

### Palladiumpreis sollte sich stabilisieren



Quelle: LSEG, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- Deutsches BIP-Wachstum 2023 auf 0,0 % (kalenderbereinigt) hochrevidiert; Q1/2024 +0,2% Q/Q
- Konjunkturforschungsinstitute: Prognose deutsches BIP-Wachstum 2024: 0,1 %
- Inflation lässt weiter nach, Industrieproduktion erholt sich; Ifo-Geschäftsklima steigt im April zum dritten Mal in Folge



## % Zinsumfeld

### Geldmarkt/Notenbanken

- Fed: Leitzins-Peak bei 5,50 % erreicht; erste Senkung im September 2024, Leitzins per Ende 2024 bei 5 % erwartet
- EZB: Leitzins-Peak bei 4,00 % (Einlagesatz) erreicht; erste Senkung im Juni 2024, Leitzins per Ende 2024 bei 3,25 % erwartet



### Renditen

- EUR-Langfristzinsen kurzfristig Auf- und Abwärtsrisiken ausgewogen; auf mittlere Frist moderat sinkender Trend zu erwarten



## Aktienmärkte

- Gewinnentwicklung vor allem in Europa konjunkturbedingt verhalten, in den USA besser
- KI-getriebene Hausse sollte in Konsolidierung münden
- Nach den US-Wahlen wieder Schwung erwartet, dann mit neuen Favoriten



## Devisen

- US-Renditevorteil sollte zunehmen
- US-Dollar mit Rückenwind im Falle einer Wahl Donald Trumps
- Standort USA gilt als attraktiver



## Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- OPEC+ will Förderkürzungen auch im zweiten Quartal aufrechterhalten, Ölangebot bleibt damit relativ knapp
- Hoffnung auf baldige US-Zinssenkung und politische Spannungen in Nahost halten Gold auf hohem Niveau.



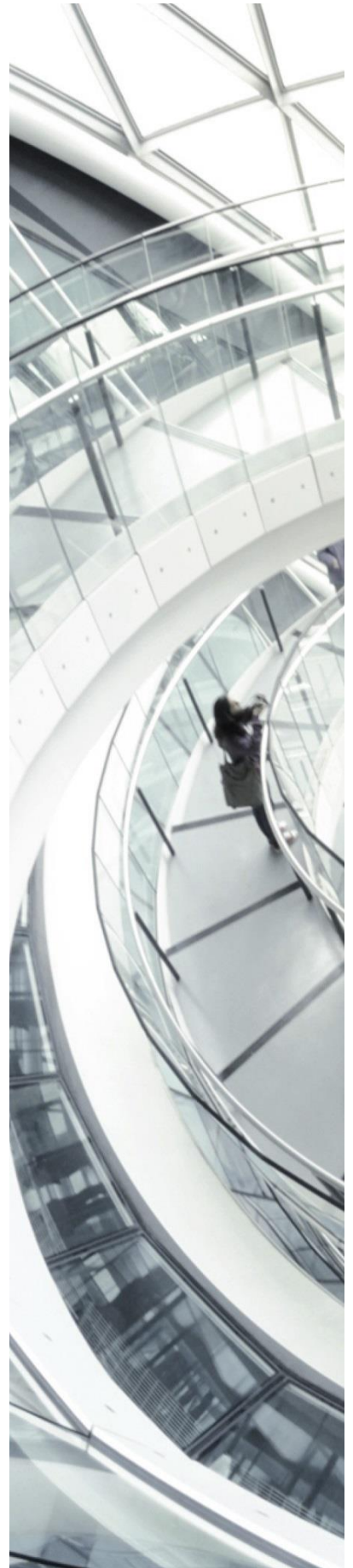
Positive  
Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale  
Stimmung/  
Kurs neutral



Negative  
Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	16.05.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
DAX	18.739	17.500	18.500	19.500
Euro Stoxx 50	5.072	4.800	5.100	5.200
S&P 500	5.297	5.000	5.300	5.500
Nikkei 225	38.920	38.000	40.000	42.000

ZINSEN	16.05.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
EZB-Einlagesatz	4,00	3,75	3,25	2,75
Euro 3-Monatsgeld	3,83	3,60	3,15	2,70
Bund 2 Jahre	3,08	2,80	2,35	1,90
Bund 5 Jahre	2,52	2,45	2,15	2,10
Bund 10 Jahre	2,42	2,50	2,30	2,40
Fed Funds	5,50	5,50	5,00	4,75
3M-Zins USA	5,33	5,30	4,80	4,50
Treasury 10 Jahre	4,39	4,55	4,50	4,80

WECHSELKURSE	16.05.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
US-Dollar je Euro	1,09	1,06	1,03	1,00
Yen je Euro	169	159	157	157
Franken je Euro	0,98	1,00	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,86	0,82	0,82	0,82

ROHSTOFFE	16.05.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
Gold (USD/Feinunze)	2.378	2.200	2.100	2.100
Öl (Brent - USD/Barrel)	83	85	80	80

KONJUNKTUR		2022	2023e	2024e	2025e
Deutschland	BIP	1,9	0,0	0,3	1,0
	Inflation	6,9	5,9	2,5	2,1
Euroland	BIP	3,5	0,5	0,8	1,2
	Inflation	8,4	5,4	2,2	2,1
Großbritannien	BIP	4,3	0,1	1,0	2,0
	Inflation	9,1	7,3	2,1	2,1
USA	BIP	1,9	2,5	2,3	2,0
	Inflation	8,0	4,1	3,0	2,4
Japan	BIP	1,0	1,9	0,6	1,0
	Inflation	2,5	3,3	0,8	0,8
China	BIP	3,0	5,2	3,5	4,0
	Inflation	2,0	0,2	1,7	2,2
Welt	BIP	3,5	2,9	2,8	3,3
	Inflation	8,7	5,3	2,9	3,0

Quelle: LSEG, LBBW Research

## Disclaimer:

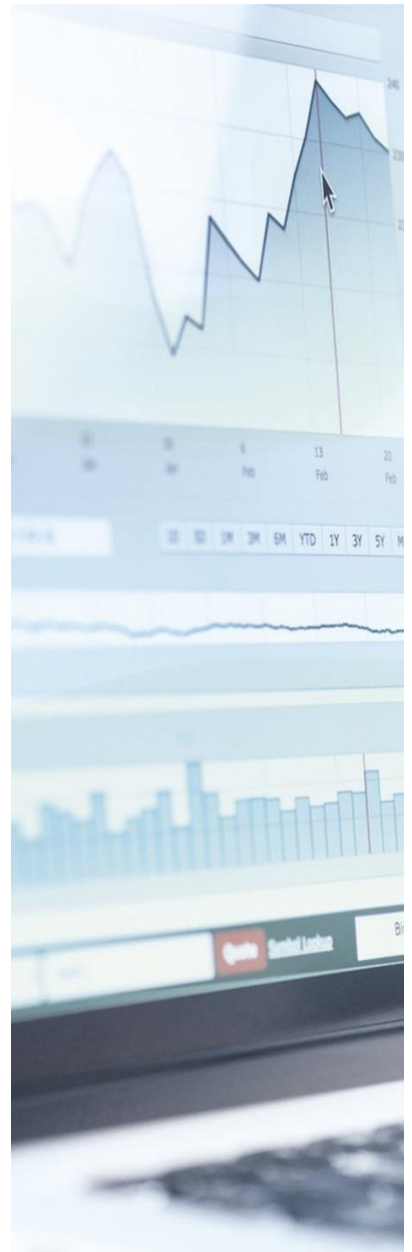
Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.