



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 16.06.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

ZEW-Index überrascht Experten



Konjunktur

Die Konjunkturerwartungen der Finanzanalysten und institutioneller Investoren haben sich im Juni leicht verbessert. Wie das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) gestern mitteilte, ist der entsprechende Index von -10,7 Zählern im Mai auf -8,5 Punkte angestiegen. Deutlich gefallen, um 21,7 Punkte, ist die Einschätzung der aktuellen Lage für Deutschland. Der Wert liegt aktuell bei -56,5 Punkten. Für die zweite Jahreshälfte rechnen die Experten nicht mit einer Besserung der Situation. Insbesondere lässt eine derzeit schwache Weltkonjunktur eine weitere Verschlechterung für exportorientierte Sektoren erwarten. Die Aussichten der Finanzmarktexperten für die Eurozone sanken im Juni nur geringfügig, und zwar um 0,6 Zähler auf 10,0 Punkte. Der Lageindikator für Eurozone fiel um 14,4 Punkte auf inzwischen -41,9 Punkte.



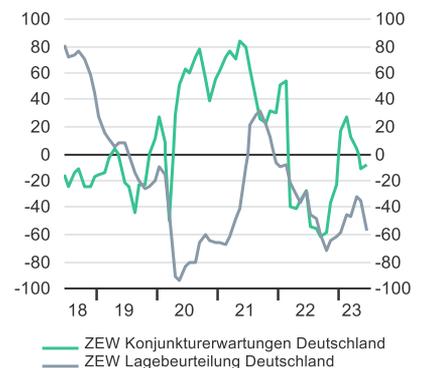
Zinsumfeld

Die EZB hat ihre Leitzinsen um 25 Bp. auf 3,5 % (Einlagesatz) bzw. 4,0 % (Hauptrefisatz) angehoben. Eine weitere Zinserhöhung um 25 Bp. dürfte ausgemacht sein. Wie geht es danach weiter? Die beste Information zu dieser Frage sind wohl die neuen Projektionen. Demnach bleiben Inflation und Kerninflation noch zu lange zu hoch. Hingegen ist die Projektion für das BIP-Wachstum recht optimistisch. Die geringfügige Kürzung der neuen BIP-Projektionen deckt sich eigentlich nicht mit den jüngsten, eher enttäuschenden Zahlen zur Konjunktur. Was die EZB bestätigen dürfte, ist ein robuster Arbeitsmarkt. Selbst eine länger anhaltend restriktive Geldpolitik führt nicht zu einem Anstieg der Arbeitslosigkeit. Die 10-Jahres-Bundrendite legte im Wochenverlauf um 12 Bp. zu.



LBBW_Research

ZEW-Konjunkturindex zeigt sich verbessert



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

EZB weiter im Zinserhöhungs- modus



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Neues Allzeithoch beim DAX! Selbst von der Aussicht auf weitere Zinserhöhungen diesseits und jenseits des Atlantiks ließen sich die Akteure nicht abschrecken. Im Gegenteil: Die Anleger sind sogar so entspannt wie zuletzt vor Ausbruch der Coronapandemie. Darauf deuten beispielsweise niedrige implizite Volatilitäten an der Eurex (VDAX) hin, die zuletzt bei 13,3% lagen. Auf mögliche negative Nachrichten im zweiten Halbjahr sind die Anleger nur bedingt vorbereitet. Sowohl in den USA also auch in Europa dürfte die restriktive Geldpolitik mit der üblichen Wirkungsverzögerung die Konjunktur weiter bremsen und die Aktienmärkte aus dem Tritt bringen. Vor allem die hoch bewerteten US-Aktien sind anfällig für eine Korrektur. Wir empfehlen mit Blick auf die kommenden Monate eine defensivere Positionierung.



Rohstoffe

Trotz schwächelnder Konjunktur hat die IEA erneut die Nachfrageprognose für das laufende Jahr angehoben. Demnach soll die Ölnachfrage 2023 um 2,4 mbpd auf den neuen Rekordwert von 102,3 mbpd ansteigen. Dies könnte in Verbindung mit den jüngsten Förderkürzungen der OPEC+ durchaus zu einem Angebotsdefizit am Ölmarkt führen, auch wegen einer wenig dynamischen US-Förderung. Die Anzahl der aktiven US-Bohrlöcher hat sich 2023 bislang um mehr als 10 % verringert. Auch der Terminmarkt signalisiert Knappheit, da dort eine recht deutliche Backwardation zu verzeichnen ist. Aktuell notieren Brent-Kontrakte, die in zwölf Monaten fällig sind, mit einem Abschlag von 3-4 % gegenüber den nächstfälligen Kontrakten. Wir gehen weiter von einem relativ hohen Ölpreisniveau aus. Auf Sicht von zwölf Monaten rechnen wir mit Brent-Preisen von 80 USD.

DAX weiter auf Rekordjagd



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Brent-Oil Mitte 2024 bei 80 US-Dollar erwartet



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: Tür für erneute Zinsanhebung offen, sinkende Inflation spricht einstweilen für unveränderte Leitzinsen; erste Senkung im März 2024
- EZB: ein weiterer Zinsschritt gilt als sicher; Leitzins-Peak damit mindestens bei 3,75% (Einlagesatz); Risiko liegt auf der Oberseite; erste Senkung nicht vor H2 2024



Renditen

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



Aktienmärkte

- Aktienmärkte nehmen sehr positives Szenario vorweg
- Enttäuschungen drohen im zweiten Halbjahr
- Vorsichtige Positionierung empfohlen



Devisen

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



Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- Saudi-Arabien ab Juli mit kräftiger Kürzung bei der Ölforderung
- Jüngster Aufschwung des US-Dollars führt zu Korrektur beim Goldpreis



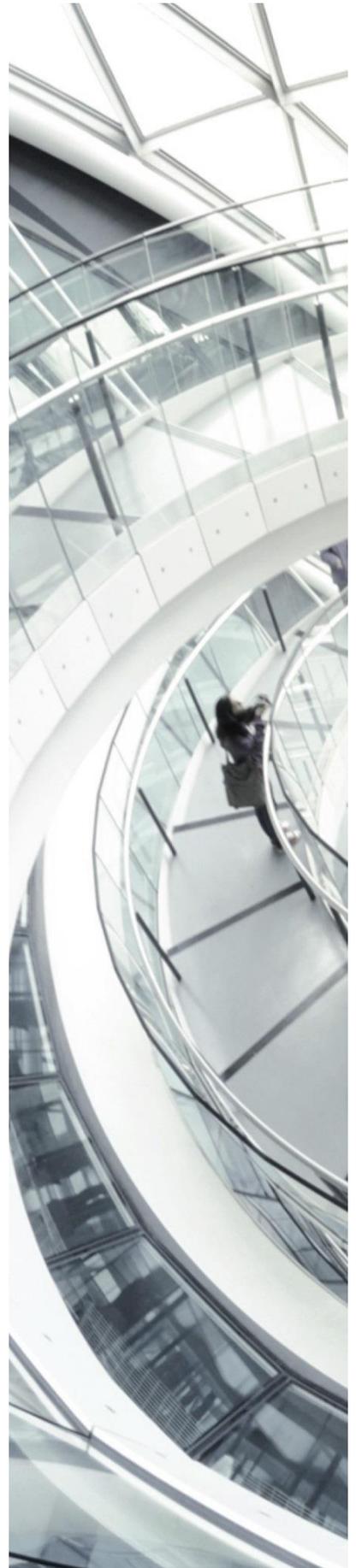
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	15.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
DAX	16.290	14.500	16.000	17.000
Euro Stoxx 50	4.365	4.000	4.250	4.500
S&P 500	4.426	3.750	4.000	4.350
Nikkei 225	33.485	27.000	29.000	30.500

ZINSEN	15.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
EZB-Einlagesatz	3,50	3,75	3,75	3,75
Euro 3-Monatsgeld	3,53	3,75	3,75	3,65
Bund 2 Jahre	3,23	2,80	2,75	2,35
Bund 5 Jahre	2,62	2,40	2,40	2,15
Bund 10 Jahre	2,50	2,40	2,40	2,20
Fed Funds	5,25	5,25	5,25	4,50
3M-Zins USA	5,20	5,10	5,00	4,25
Treasury 10 Jahre	3,72	3,50	3,50	3,30

WECHSELKURSE	15.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
US-Dollar je Euro	1,09	1,12	1,15	1,17
Yen je Euro	153	150	155	159
Franken je Euro	0,98	1,00	1,01	1,01
Pfund je Euro	0,86	0,86	0,84	0,82

ROHSTOFFE	15.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.953	2.000	2.100	2.200
Öl (Brent- USD/Barrel)	73	80	80	80

KONJUNKTUR		2021	2022e	2023e	2024e
Deutschland	BIP	2,6	1,9	-0,5	1,0
	Inflation	3,1	6,9	6,0	2,8
Euroland	BIP	5,2	3,5	0,2	1,2
	Inflation	2,6	8,4	6,0	2,5
Großbritannien	BIP	7,5	3,3	-0,2	1,0
	Inflation	2,6	9,0	5,5	2,3
USA	BIP	5,9	2,1	1,5	0,0
	Inflation	4,7	8,0	4,5	2,3
Japan	BIP	1,7	1,1	0,4	0,6
	Inflation	-0,2	2,5	1,1	0,8
China	BIP	8,1	3,0	4,5	3,0
	Inflation	0,9	2,8	2,5	2,1
Welt	BIP	5,8	3,4	2,5	2,3
	Inflation	3,7	8,8	4,4	3,0

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.