



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 28.04.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Stimmungslage verbessert – Wirtschaftsdynamik fehlt



Konjunktur

Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft hat sich leicht verbessert. Der ifo-Geschäftsklimaindex ist im April auf 93,6 Punkte gestiegen, nach 93,2 Punkten (saisonbereinigt korrigiert) im März. Das war der sechste Anstieg in Folge. Die Stimmung ist damit so gut wie seit Ausbruch des Ukraine-Kriegs im Februar 2022 nicht mehr. Insgesamt blicken die Unternehmen optimistischer nach vorne. Ihre aktuelle Lage beurteilen sie derweil etwas schlechter. Je nach Branche fallen die Prognosen sehr unterschiedlich aus. Die Sorgen der Unternehmen lassen zwar nach, aber der Konjunktur fehlt es an Dynamik. Das GfK-Konsumklima hat im Mai zwar um 3,6 Punkte zugelegt, auf -25,7 Punkte. Dennoch liegt der private Konsum im längerfristigen Bereich weit hinter seinem Durchschnitt zurück. Im laufenden wird er kaum einen nennenswerten Nachfragebeitrag liefern.



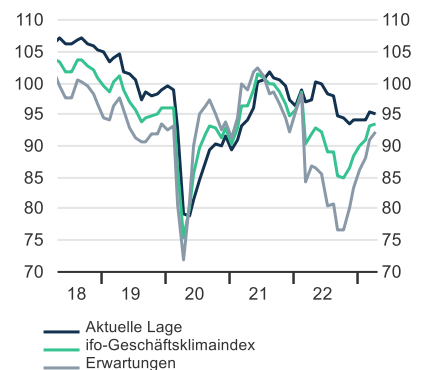
Zinsumfeld

In der kommende Woche treffen sich jeweils die Mitglieder der US- und der Euroraum-Notenbank, um neu über die Höhe der jeweiligen Leitzinsen zu entscheiden. Im Vorfeld der EZB-Tagung kommenden Donnerstag schwor der Chefvolkswirt der EZB, Philip Lane, die Märkte aufgrund einer nach wie vor hartnäckigen Teuerung auf eine weitere Leitzinserhöhung ein. Dies wäre die siebte Anhebung in Folge, seit die Euro-Währungshüter im Juli 2022 die Zinswende einleiteten. Ob es sich um einen Schritt in Höhe von 25 Basispunkten oder um einen kräftigen 50-Punkte-Schritt handeln wird, muss sich erst noch zeigen. Wir gehen zwar zum Mai-Termin von lediglich 25 Punkten aus, erwarten in der Folge allerdings noch zwei weitere Anhebungsschritte in derselben Größenordnung.



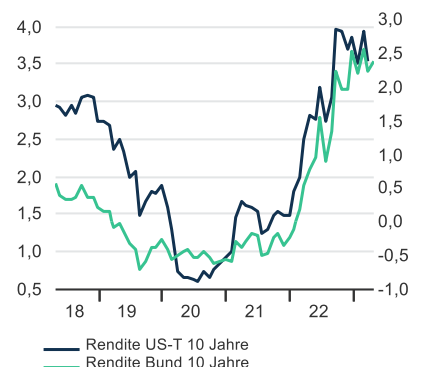
LBBW_Research

ifo-Geschäftsklima zeigt sich verbessert



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Renditen weiter auf Konsolidierungskurs



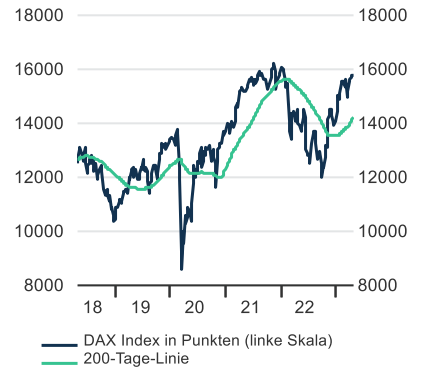
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Die in dieser Woche veröffentlichten Daten zum ersten Quartal fielen recht gut aus. Dies gilt sowohl für die Makro- als auch für die Mikroebene. So legte das US-BIP, um Lagerveränderungen bereinigt, mit einer Jahresrate von 2,9 % zu. Auch überzeugten uns bislang die meisten Unternehmensberichte in der laufenden US-Berichtssaison. Dagegen wachsen die Sorgen mit Blick auf das verbleibende Börsenjahr: Die Nachrichten zur US-Regionalbank First Republic legen den Schluss nahe, dass die Turbulenzen im Bankensektor noch nicht ausgestanden sind. Die Kreditvergabebedingungen dürften sich weiter verschärfen und die Investitionstätigkeit bremsen. Mit Blick auf die kommenden Monate empfehlen wir eine defensive Positionierung.

DAX knapp unter dem Allzeithoch



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Rohstoffe

Der Rohölpreis ist zuletzt stark gefallen und hat seit Mitte April rund 10 USD eingebüßt. Bei Preisen von etwa 80 USD dürfte sich Brent demnächst stabilisieren. Das Angebot wird wohl zunächst weiter knapp bleiben. So summieren sich die Förderkürzungen der OPEC+ seit November 2022 mittlerweile auf fast 3,2 mbpd. Das relativ knappe Angebot spiegelt sich in einer weiter zu beobachteten Backwardation am Terminmarkt. Dort notieren Kontrakte mit einer Fälligkeit in zwölf Monaten mit einem Abschlag von gut 4 %. Auch zeigt die Förderung in den USA wenig Dynamik. Im laufenden Jahr ist der US-Output um magere 0,1 mbpd auf zuletzt 12,2 mbpd gestiegen. Darüber hinaus sinkt die Anzahl der aktiven US-Bohrlöcher seit Anfang Dezember 2022, so dass die US-Ölproduktion auch in den kommenden Monaten hinter den Erwartungen zurückbleiben dürfte!

Brent-Oil weiter um 80 US-Dollar erwartet



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- BIP im 1. Quartal plus 0,2 %, nach einem Schlussquartal 2022 von minus 0,4 %
- Hohe Inflation bremst reale Kaufkraft
- Notenbanken ziehen Zinszüge weiter an



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed: Ein weiterer Zinsschritt um 25 Basispunkte per Mai 2023. Leitzins-Peak bei 5,25 %. Erste Senkung in Q1 2024
- EZB: zwei bis drei weitere Zinsschritte. Leitzinspeak bei 3,75 %. Erste Senkung nicht vor H2 2024



Renditen

- EUR-Langfristzinsen kurzfristig mit Aufwärtsrisiken, sobald Finanzstabilitätsorgen nachhaltig abebben. Mittelfristig Trendwende erwartet



Aktienmärkte

- „Sell im May“ könnte in diesem Jahr eine gute Strategie sein
- Vor allem US-Aktien hoch bewertet
- Vorsichtige Positionierung empfohlen



Devisen

- Ganz aktuell Euro mit „Oberwasser“
- US-Währungshüter dürften vor EZB zu Leitzinssenkungen schreiten



Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- OPEC+ kündigt weitere Produktionskürzungen an
- Niedrige Realrenditen und schwacher US-Dollar stützen Gold



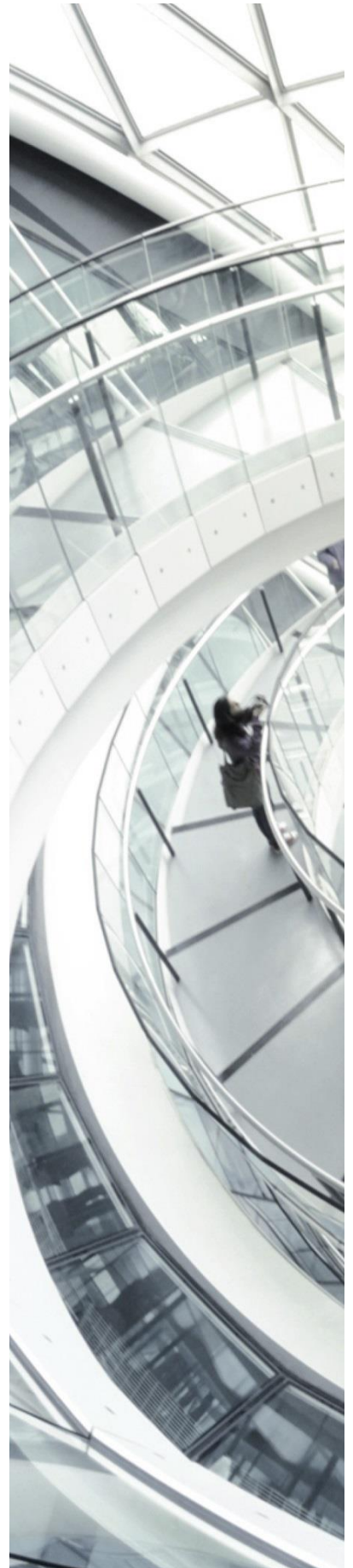
Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	27.04.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
DAX	15.800	14.500	16.000	17.000
Euro Stoxx 50	4.358	4.000	4.250	4.500
S&P 500	4.135	3.900	4.250	4.350
Nikkei 225	28.458	26.000	28.000	29.000

ZINSEN	27.04.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
EZB-Einlagesatz	3,00	3,50	3,75	3,75
Euro 3-Monatsgeld	3,29	3,65	3,75	3,65
Bund 2 Jahre	2,84	3,00	2,75	2,35
Bund 5 Jahre	2,38	2,60	2,40	2,15
Bund 10 Jahre	2,39	2,55	2,40	2,20
Fed Funds	5,00	5,25	5,25	4,50
3M-Zins USA	5,04	5,10	5,00	4,25
Treasury 10 Jahre	3,44	3,75	3,50	3,30

WECHSELKURSE	27.04.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
US-Dollar je Euro	1,10	1,08	1,10	1,10
Yen je Euro	147	146	148	149
Franken je Euro	0,99	0,99	1,01	1,01
Pfund je Euro	0,88	0,88	0,87	0,86

ROHSTOFFE	27.04.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.995	1.900	1.950	2.000
Öl (Brent - USD/Barrel)	78	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.