



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 30.06.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Verbraucherstimmung erstmals wieder rückläufig



Konjunktur

Nach acht Anstiegen in Folge erlitt die Verbraucherstimmung in Deutschland im Juni erstmals wieder einen Rückschlag. Der GfK-Konsumklimaindex wurde mit mit -25,4 Punkten einen Punkt niedriger als im Vormonat gemeldet. Revidiert hatte dieser im Vormonat bei -24,4 Punkten gelegen. Nach wie vor hohe Inflationsraten von derzeit etwa 6 % knabbern spürbar an der Kaufkraft der Haushalte. Der private Konsum wird in diesem Jahr keinen positiven Beitrag zur Wirtschaftsleistung in Deutschland leisten. Im Vorfeld der Konsumentendaten hatte sich bereits das ifo-Geschäftsklima weiter verschlechtert. Das Stimmungsbarometer der deutschen Wirtschaft sank im Juni zum zweiten Mal in Folge, überraschend kräftig, auf 88,5 Punkte nach 91,5 Zählern im Vormonat. Die Rezession dürfte in den kommenden Monaten in die Verlängerung gehen.



Zinsumfeld

Auf einen Kampf gegen die hartnäckig hohe Inflation schworen sich die Notenbanker im portugiesischen Sintra ein. Auf einer turnusgemäßen Notenbank-Konferenz signalisierte EZB-Präsidentin Lagarde, dass weitere Zinserhöhungen zu erwarten sind. Die Präsidentin bestätigte weiter, dass es wie angekündigt im Juli eine weitere Zinserhöhung geben werde. Seit Juli 2022 hat die EZB die Zinsen im Euroraum achtmal in Folge angehoben. Weitere dürften folgen, da die Prognosen der EZB eine weiterhin hartnäckige Entwicklung der Teuerung erwarten lassen. Wir gehen davon aus, dass die EZB in Betracht zieht, länger auf dem Zinsgipfel zu verweilen, und mögliche Zinssenkungen in die Ferne gerückt sind. Wir haben unsere Prognosen bei den kurzen Laufzeiten leicht angepasst.



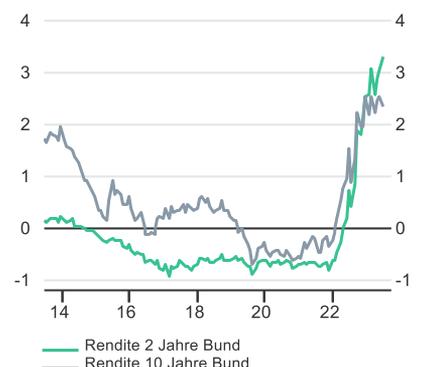
LBBW_Research

Verbraucherstimmung wieder im Abschwung



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

EZB wird die Zinszügel weiter anziehen.



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Auf der Konferenz in Sintra betonten die Währungshüter unisono, dass ihre Arbeit aufgrund der sich als hartnäckig erweisenden Teuerung noch nicht vollends getan ist. Daher dürften die Leitzinsen weiter steigen und auf ihren Gipfeln zudem für längere Zeit verharren. Dies sollte den ohnehin angeschlagenen Konjunkturen weiter zusetzen und könnte daher auch die USA in die Rezession führen. In diesem Umfeld zeigten sich die Aktienanleger zuletzt unentschlossen: Mal legten die Kurse für wenige Tage weiter zu, mal kamen sie genau so zügig wieder zurück. In Summe traten sie unter vergleichsweise geringen Schwankungen auf der Stelle. Dies ist im Vorfeld eines Richtungsentscheids nicht untypisch. Mit dem 3. Quartal steht nun die für Aktien schwierigste Phase des Jahres an. Angesichts einer bislang weit überdurchschnittlichen Entwicklung erscheinen uns baldige Gewinnmitnahmen als sehr wahrscheinlich.



Rohstoffe

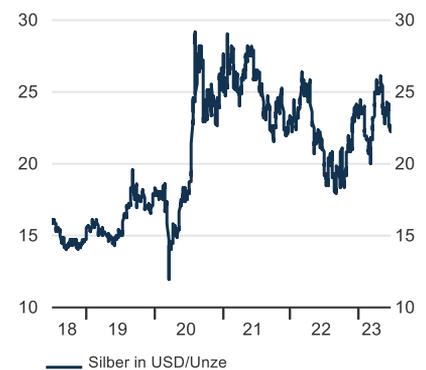
Trotz einer schwachen Konjunktorentwicklung legte die industrielle Silbernachfrage 2022 um 5 % zu. Für das laufende Jahr erwarten wir ein weiteres Plus, und zwar von 4 %. Dies liegt nicht zuletzt an der boomenden Nachfrage nach Solarzellen. Zwischen 2016 und 2020 stagnierte der Silberbedarf in der Photovoltaik noch. Im Vorjahr war dann ein Plus von 28 % (140 Mio. Unzen) zu verzeichnen. Und für 2023 rechnen wir mit einer Nachfrage von 160 Mio. Unzen. Das Silberangebot dürfte sich deutlich weniger dynamisch entwickeln, so dass sich am Silbermarkt in diesem Jahr ein Angebotsdefizit von ca. 140 Mio. Unzen abzeichnet. Vor diesem Hintergrund erhöhen wir unsere Prognosen. Per Ende 2023 rechnen wir mit einem Silberpreis von 25 US-Dollar pro Unze. Mitte 2024 dürfte Silber bei 26 US-Dollar notieren.

Beim DAX ist die 16.000er-Marke weiter umkämpft



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Silbernachfrage legt weiter zu



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: eine weitere Zinsanhebung, Leitzins-Peak bei 5,50 %. Sinkende Inflation spricht gegen noch ausgeprägtere Straffung; erste Senkung im März 2024
- EZB: zwei weitere Zinsschritte 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

- Aktienmärkte nehmen sehr positives Szenario vorweg
- Enttäuschungen drohen im zweiten Halbjahr
- Defensive 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
- Nachlassende Ängste vor neuer Bankenkrise führen zu Korrektur beim Goldpreis



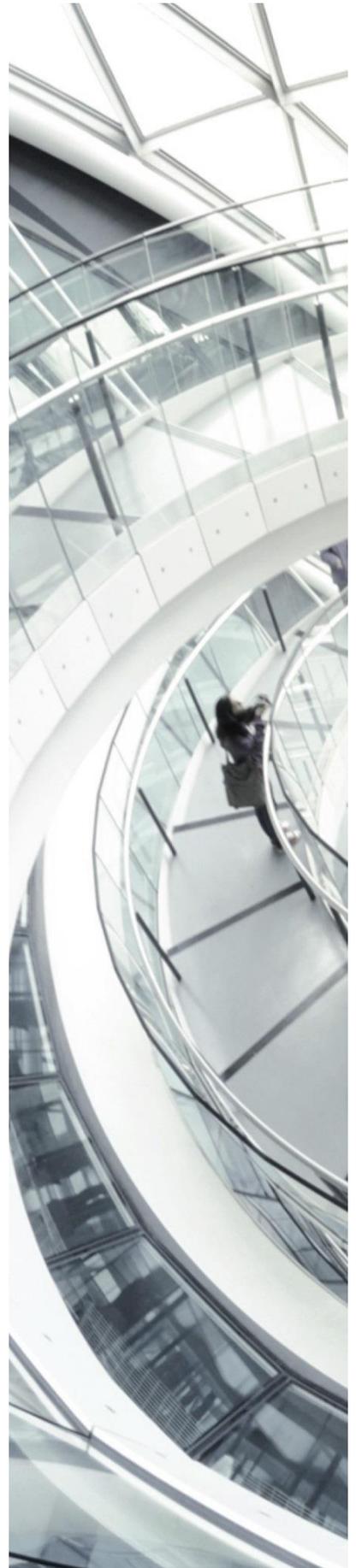
Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	29.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
DAX	15.947	14.500	16.000	17.000
Euro Stoxx 50	4.355	4.000	4.250	4.500
S&P 500	4.396	3.750	4.000	4.350
Nikkei 225	33.234	29.500	32.000	34.000

ZINSEN	29.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
EZB-Einlagesatz	3,50	4,00	4,00	4,00
Euro 3-Monatsgeld	3,55	3,95	3,95	3,90
Bund 2 Jahre	3,34	3,20	2,95	2,50
Bund 5 Jahre	2,59	2,65	2,50	2,20
Bund 10 Jahre	2,41	2,50	2,40	2,20
Fed Funds	5,25	5,50	5,50	4,75
3M-Zins USA	5,26	5,35	5,30	4,50
Treasury 10 Jahre	3,84	3,70	3,50	3,30

WECHSELKURSE	29.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
US-Dollar je Euro	1,09	1,12	1,15	1,17
Yen je Euro	158	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	29.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.911	2.000	2.100	2.200
Öl (Brent- USD/Barrel)	74	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	8,0	3,0
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.