



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 17.05.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

ZEW Index schwächer, Lage besser



Konjunktur

Im Mai haben sich die Konjunkturerwartungen in Deutschland stärker als erwartet eingetrübt. Das Stimmungsbarometer, der ZEW Index, sank in dieser Woche gegenüber dem Vormonat um 14,8 Punkte auf minus 10,7 Punkte. Damit lag der Wert unter der Konsensschätzung der Analysten. Diese hatten mit einem Rückgang auf minus 5,0 Punkte gerechnet. Zum ersten Mal seit Dezember liegt der Erwartungsindex wieder im negativen Bereich. Es war der dritte Rückgang in Folge. Die neuesten Überlegungen über eine noch stärkere Anhebung der Zinsen durch die EZB, sowie die aktuelle Diskussion um einen möglichen Zahlungsausfall in den Vereinigten Staaten trüben den Ausblick ein. Die Bewertung der Konjunkturlage dagegen fällt mit -34,8 Punkten leicht besser als die Prognoseschätzung aus. Diese lag bei -37.



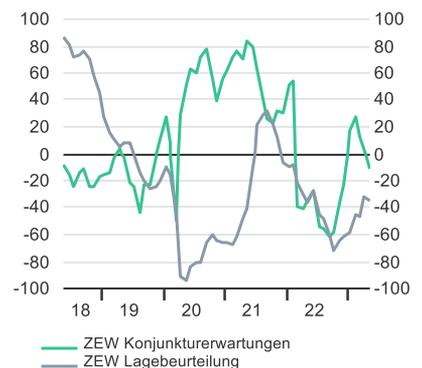
Zinsumfeld

Im Kampf gegen die hohe Inflation ist die Europäische Zentralbank (EZB) noch lange nicht am Ziel. Bei einem Vortrag verwies EZB-Ratsmitglied Nagel darauf, dass die Inflationsrate seit Oktober letzten Jahres zwar deutlich zurückgekommen ist. Die Zahlen seien aber nach wie vor hoch und weitere Zinsschritte würden vonnöten sein. Zur Herstellung der Preisstabilität sei zudem das Mitwirken von Regierungen, Unternehmen und Tarifparteien erforderlich. Eine solide Staatsfinanzierung, die Rückführung der Verschuldung, Augenmaß der Tarifpartner und eine gute Wettbewerbspolitik könnten sicherstellen, dass die Teuerungswelle tatsächlich ein Ende finden werde. Die Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen erhöhte sich im Wochenverlauf nur leicht auf 2,34 %.



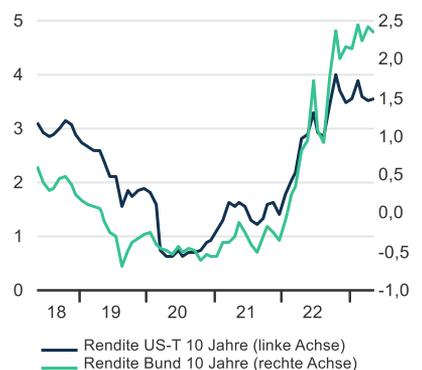
LBBW_Research

ZEW Konjunkturerwartung mit drittem Rückgang in Folge



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Renditen weiter im Abschwung



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

An den Aktienmärkten herrscht in diesen Tagen bereits eine vorgezogene Sommerflaute: Sowohl der S&P 500 als auch der DAX pendeln seit Anfang April in engen Seitwärtsbändern. Dies lässt sich etwa an den impliziten Volatilitäten der Optionsmärkte oder auch an den täglichen Schwankungen ableiten. Auf der einen Seite dämpfte der US-Schuldenstreit die Stimmung der Anleger. Auf der anderen Seite stützten überwiegend positive Unternehmensdaten zum ersten Quartal. Die bis dato noch überwiegend gute Gewinnentwicklung scheint jedoch allmählich zu Ende zu gehen. Die restriktive Geldpolitik diesseits und jenseits des Atlantiks dürfte ihren Tribut fordern und die Konjunktur schwächen. Daher drohen auch unabhängig vom Damoklesschwert des nach wie vor ungelösten US-Schuldenstreits Enttäuschungen und schwächere Börsenmonate.

DAX kämpft mit der 16.000er-Marke



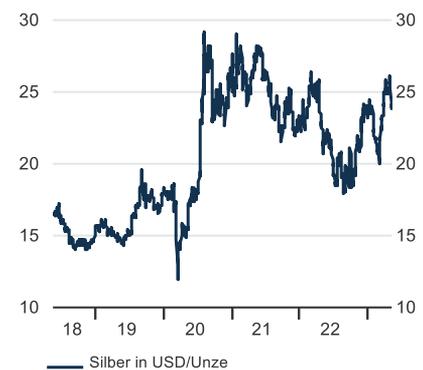
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Rohstoffe

Im vergangenen Jahr stieg die Nachfrage nach physischem Silber um 18 % auf ein Rekordhoch von 1.242 Millionen Feinunzen. Das Kaufinteresse für Barren und Münzen zum Zwecke der Geldanlage erhöhte sich das fünfte Jahr in Folge auf nun 333 Mio. Feinunzen, ein Zuwachs von 21 %. Während die industrielle Nachfrage um 5,4 % auf 557 Mio. Feinunzen zulegen konnte, stiegen die Verkäufe der Schmuckindustrie um 29 %, die von Silberbesteck gar um 80 %. Auf der Produktionsseite führten Unterbrechungen der Minenförderung in China und Peru zu einem Rückgang der Minenproduktion von 0,6 %. Das Silber-Recycling legte 3 % zu. Für das laufende Jahr dürfte das Angebotsdefizit bei Silber geringer ausfallen aber dennoch weiter hoch bleiben. Wir rechnen damit, dass die verhaltene Konjunktorentwicklung vor allem die industrielle Silber-Nachfrage bremst und rechnen per Ende 2023 mit einem Silberpreis von 23 USD.

Silberpreis mündet in eine Korrekturphase



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Deutsches BIP im Schlussquartal minus 0,5%; Q1/2023 mit Stagnation. Wirtschaft am Rande einer Rezession.
- Hohe Inflation bremst reale Kaufkraft
- Notenbanken ziehen Zinszüge weiter an



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed: Leitzins-Peak bei 5,25% vermutlich erreicht; erste Senkung im März 2024
- EZB: zwei weitere Zinsschritte; Leitzins-Peak bei 3,75% (Einlagesatz); erste Senkung nicht vor H2 2024



Renditen

- EUR-Langfristzinsen kurzfristig mit Aufwärtsrisiken, sobald Finanzstabilitätsorgen nachhaltig abebben; mittelfristig Trendwende erwartet



Aktienmärkte

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



Devisen

- Euro-Erholung dürfte sich fortsetzen
- US-Renditevorteil sollte abnehmen
- Euroraum-Wirtschaft wächst 2024 stärker
- Standort USA gilt als attraktiver



Rohstoffe_t

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



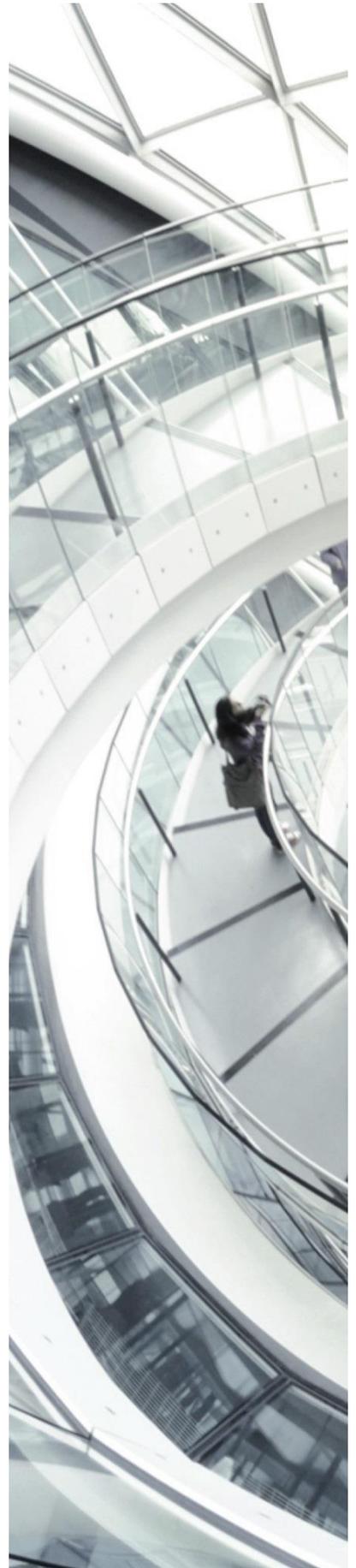
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	16.05.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
DAX	15.898	14.500	16.000	17.000
Euro Stoxx 50	4.316	4.000	4.250	4.500
S&P 500	4.110	3.750	4.000	4.350
Nikkei 225	29.843	27.000	29.000	30.500

ZINSEN	16.05.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
EZB-Einlagesatz	3,25	3,50	3,75	3,75
Euro 3-Monatsgeld	3,35	3,65	3,75	3,65
Bund 2 Jahre	2,78	3,00	2,75	2,35
Bund 5 Jahre	2,29	2,60	2,40	2,15
Bund 10 Jahre	2,34	2,55	2,40	2,20
Fed Funds	5,25	5,25	5,25	4,50
3M-Zins USA	5,11	5,10	5,00	4,25
Treasury 10 Jahre	3,54	3,75	3,50	3,30

WECHSELKURSE	16.05.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
US-Dollar je Euro	1,09	1,12	1,15	1,17
Yen je Euro	148	147	155	159
Franken je Euro	0,97	0,99	1,01	1,01
Pfund je Euro	0,87	0,88	0,87	0,86

ROHSTOFFE	16.05.2023	30.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
Gold (USD/Feinunze)	2.015	2.000	2.100	2.200
Öl (Brent - USD/Barrel)	75	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.