

Kapitalmärkte

Weekly



Strategy Research | 05.04.2024

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Zweifel an Fed-Zinssenkungen



Konjunktur

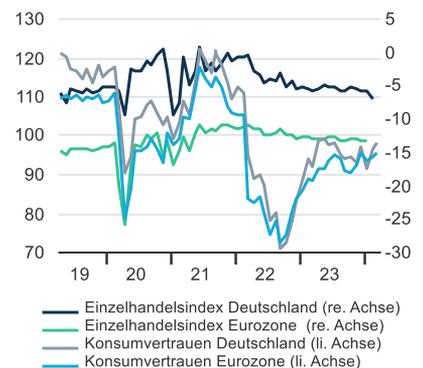
Die Erholung des privaten Konsums lässt länger auf sich warten als zunächst angenommen. Das zeigten auch die im Februar überraschend rückläufigen Umsätze im deutschen Einzelhandel. Gleichzeitig befinden sich die Indikatoren für das Konsumklima vom GfK-Institut sowie der EU-Kommission (siehe Grafik) auf niedrigen Niveaus. Überdies sind die Konjunkturaussichten nach wie vor alles andere als rosig. So haben die fünf führenden Wirtschaftsforschungsinstitute Deutschlands ihre Konjunkturprognose für das laufende Jahr im Frühjahrsgutachten deutlich nach unten revidiert. Sie erwarten nun nur noch einen Zuwachs der deutschen Wirtschaftsleistung um 0,1 %, nach 1,3 % im Herbst. Für das kommende Jahr ließen sie die Prognose mit plus 1,4 % nahezu unverändert (bisher 1,5 %). Damit sind sie jetzt für 2024 etwas pessimistischer und für 2025 optimistischer als wir mit 0,3 % und 1,0 %.



Zinsumfeld

Die Inflation im Euroraum hat sich im März etwas stärker als erwartet verlangsamt und damit die Aussichten auf eine Zinssenkung durch die EZB im Juni gefestigt. Die Verbraucherpreise stiegen im vergangenen Monat um 2,4 % auf Jahresbasis, gegenüber 2,6 % im Februar. Entsprechend hat EZB-Präsidentin Christine Lagarde eine erste Senkung für Juni in Aussicht gestellt. Im Kontrast dazu verunsicherten zurückhaltende Zins-Äußerungen der US-Währungshüter die Marktteilnehmer. Der Präsident der Minneapolis Fed, Neel Kashkari, betonte, dass es 2024 bei anhaltender Inflation auch gar keine Zinssenkungen geben könne. Dies kam überraschend, da Fed-Chef Jerome Powell erst am Mittwoch wiederholt hatte, dass Zinssenkungen „irgendwann in diesem Jahr“ angemessen seien.

Konsumstimmung noch auf niedrigem Niveau



Quelle: LSEG, LBBW Research

Bundrendite nach hiesigen Inflationsdaten rückläufig



Quelle: LSEG, LBBW Research



Aktienmärkte

Mit den jüngsten Makrodaten sowie dem zuletzt deutlich gestiegenen Ölpreis kamen Sorgen auf, dass die Fed die Leitzinswende eher später als früher einleiten könnte. Die Anleger an den Aktienmärkten versuchten, dies zunächst auszublenden. Ob die inzwischen erreichten hohen Kurs- und Bewertungsniveaus gerechtfertigt sind, dürften die Anleger aber wohl erst anhand der nun anstehenden Q1-Berichtssaison beurteilen. Den inoffiziellen Startschuss hierfür liefern die Zahlen der US-Großbanken ab Ende kommender Woche. Unter besonderer Beobachtung dürften dabei jedoch einmal mehr die Titel aus den TMT-Sektoren stehen. Diesem Segment gehört zwar nur jedes siebte Mitglied des S&P 500 an, sie stehen jedoch für nahezu ein Drittel des Indexgewinns. Ihre Zahlen dürften daher die kurz- bis mittelfristige Tendenz des Marktes wesentlich bestimmen.



Rohstoffe

Nach dem jüngst erreichten Allzeithoch folgte diese Woche bereits ein neuer Rekord beim Goldpreis. Die Notiz für die Feinunze erreichte in der Spitze 2.300 US-Dollar. Die Aussicht auf sinkende Zinsen in der langen Frist treibt den Kurs schon seit Monaten nach oben. So weist die Wertentwicklung seit Jahresbeginn bereits ein Plus von satten 11 % auf. Die US-Notenbank wolle den Weg hin zur Zinswende jedoch nicht zu voreilig bestreiten. Derzeit spekulieren einige Marktteilnehmer noch immer auf einen ersten Zinsschritt im Juni. Darüber hinaus verteuerte sich Öl im Zuge der Spannungen zwischen Israel und dem Iran weiter. US-Präsident Joe Biden kritisierte Benjamin Netanjahu wegen des Gaza-Krieges so scharf wie nie zuvor. Angesichts der geopolitischen Gemengelage wurde ein Barrel der Sorte Brent diese Woche zu 90 US-Dollar gehandelt.

DAX mit erstem Rückgang nach acht Wochengewinnen



Quelle: LSEG, LBBW Research

Goldpreis weiter im Höhenflug



Quelle: LSEG, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Deutsche Wirtschaft bleibt schwach: BIP in Q4/2023 -0,3 % Q/Q, Gesamtjahr 2023 -0,1 % (kalenderbereinigt).
- Die Konjunkturforschungsinstitute haben im Frühjahrsgutachten ihre Prognose für das deutsche BIP-Wachstum 2024 von 1,3 % auf 0,1 % gesenkt.
- Inflation lässt weiter nach



% Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

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



Renditen

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



Aktienmärkte

- Heimische Gewinnsschätzungen zu hoch, Konjunkturschwäche belastet
- US-Bewertungen sehr ambitioniert
- Konsolidierung rückt näher, erst mit Blick auf 2025 dürfte sich neues Potenzial entfalten



Devisen

- US-Renditevorteil dürfte mittelfristig wieder moderat 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 Zinssenkung in den USA führt zu neuem Rekord beim Goldpreis



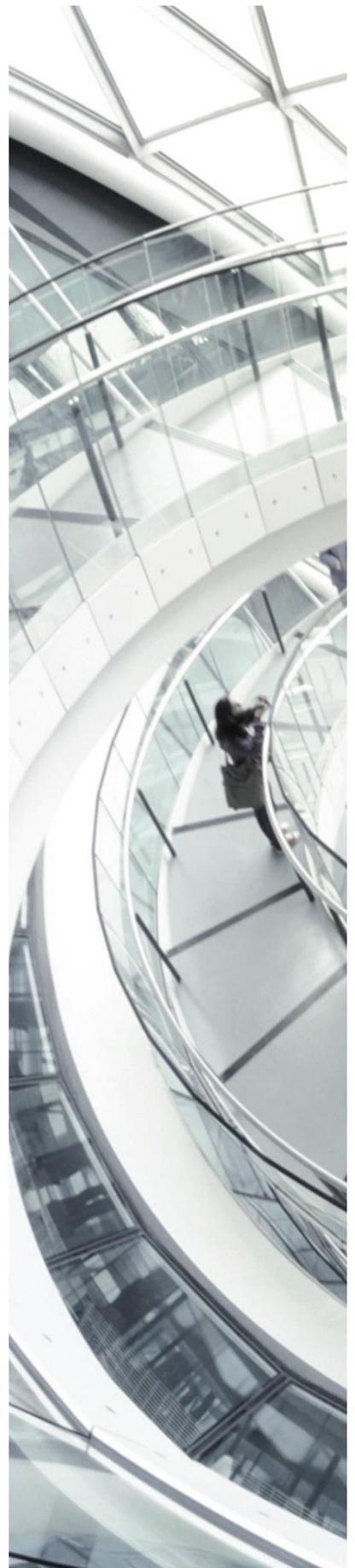
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	04.04.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
DAX	18.403	17.500	18.500	19.500
Euro Stoxx 50	5.071	4.800	5.100	5.200
S&P 500	5.147	5.000	5.300	5.500
Nikkei 225	39.773	38.000	40.000	42.000

ZINSEN	04.04.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
EZB-Einlagesatz	4,00	3,75	3,00	2,50
Euro 3-Monatsgeld	3,88	3,60	2,90	2,45
Bund 2 Jahre	2,96	2,40	2,00	1,65
Bund 5 Jahre	2,39	2,05	2,05	1,90
Bund 10 Jahre	2,34	2,10	2,20	2,25
Fed Funds	5,50	5,50	4,50	4,25
3M-Zins USA	5,28	5,15	4,25	4,00
Treasury 10 Jahre	4,30	3,95	4,20	4,50

WECHSELKURSE	04.04.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
US-Dollar je Euro	1,08	1,06	1,05	1,03
Yen je Euro	163	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	04.04.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
Gold (USD/Feinunze)	2.292	2.000	2.100	2.200
Öl (Brent - USD/Barrel)	89	80	75	75

KONJUNKTUR		2022	2023e	2024e	2025e
Deutschland	BIP	1,9	-0,1	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	2,0	2,0
	Inflation	8,0	4,1	3,0	2,4
Japan	BIP	0,9	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.