



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 19.04.2024

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

ZEW-Index deutlich verbessert



Konjunktur

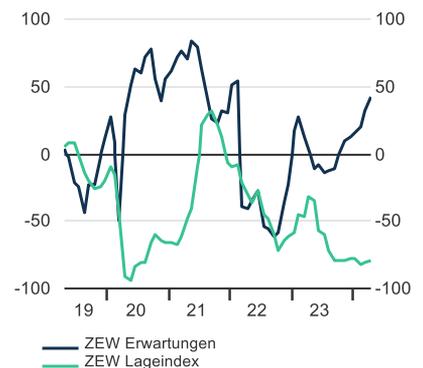
Im April hellte sich die Stimmung unter Finanzanalysten aus Banken, Versicherungen und großen Industrieunternehmen unerwartet auf. Der ZEW-Index der Konjunkturerwartungen stieg auf 42,9 Punkte, im Vergleich zu 31,7 Punkten im Vormonat. Diese Steigerung übertraf die Erwartungen der Volkswirte, die lediglich mit einem Anstieg auf 35,0 Punkte gerechnet hatten. Der Index zur aktuellen Konjunkturlage verbesserte sich allerdings nur leicht auf minus 79,2 Punkte, im Vergleich zu minus 80,5 Punkten im Vormonat. Ökonomen hatten einen stärkeren Anstieg auf minus 75,0 Punkte erwartet. Der Trend positiver Stimmungsindikatoren setzt sich damit zum neunten Mal in Folge fort, während die Einschätzung der aktuellen Lage sich nur marginal verbessern konnte. Dies spricht noch nicht für eine nachhaltige konjunkturelle Trendwende.



Zinsumfeld

US-Fed-Chef Jerome Powell hat angesichts der anhaltend hohen Inflation in den USA die Hoffnung auf baldige Zinssenkungen gedämpft. Mit Blick auf die jüngsten Inflationsdaten betonte der Fed-Chef, dass diese keine größere Zuversicht für eine baldige Zinssenkung vermitteln konnten und die Fed so lange wie nötig auf eine strenge Geldpolitik setzen werde. Damit dürften die amerikanischen Notenbanker frühestens im Juli eine Leitzinsanpassung vornehmen. Damit wird sich das neue Motto „EZB zuerst“ wohl bestätigen. Wir gehen davon aus, dass der EZB-Rat bereits ab Juni die Leitzinsen nach unten schleusen wird und erwarten bis zum Jahresende 2024 vier Senkungen um jeweils 25 Basispunkte.

ZEW-Index zum neunten Mal in Folge gestiegen



Quelle: LSEG, LBBW Research

Renditen klettern weiter



Quelle: LSEG, LBBW Research



Aktienmärkte

An den Weltbörsen hat offenbar die schon länger erwartete Konsolidierung eingesetzt. Auslöser war die Eskalation im Nahen Osten, deren Ende noch nicht absehbar ist. Die Folgen sind unter anderem an den Öl- und Gaspreisen ablesbar. Zudem verschiebt sich die Zinswende der Fed immer weiter nach hinten, und mit den näher rückenden Wahlen in den USA wird auch die Unsicherheit über den zukünftigen politischen Kurs der Führungsmacht des Westens zunehmen. Aus der nun beginnenden Berichtssaison erwarten wir keine positiven Impulse, die stark genug wären, um die Belastungen zu kompensieren. Vielmehr erlahmen bisherige Zugpferde wie ASML oder SAP. Die Konsolidierung könnte daher auch den von uns erwarteten Favoritenwechsel weg von den am höchsten kapitalisierten Gesellschaften bringen.



Rohstoffe

Der Goldpreis eilt momentan von einem Rekord zum nächsten. Ende letzter Woche wurde eine neue Höchstmarke bei knapp 2.432 US-Dollar erreicht. Mitte Februar lag die Notiz noch bei 1.984 US-Dollar. Das Edelmetall ist damit in nur zwei Monaten um mehr als 22 % gestiegen. Der Preisschub ist wohl vor allem auf den Terminmarkt zurückzuführen. Seit Mitte Februar stieg die Netto-Positionierung der Spekulanten bei Gold um 113.000 Kontrakte an. Dies entspricht einem Volumen von 27 Mrd. USD. Tatsächlich hätten mehrere Faktoren den Goldpreis zuletzt belasten müssen. Beispielsweise steigende US-Renditen, der feste US-Dollar oder die anhaltenden Verkäufe durch die Gold-ETCs. Offensichtlich wurden diese Effekte von den starken Käufen am Terminmarkt überkompensiert. Sobald die Spekulanten aber die Reißleine ziehen, dürfte es mit dem Goldpreis auch wieder nach unten gehen.

DAX verliert den Kampf mit der 18.000er-Marke



Quelle: LSEG, LBBW Research

Goldpreis weiter auf Rekordkurs



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.
- Industrieproduktion erholt sich leicht, Inflation rückläufig



% 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 scheint im Gange, 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 US-Zinssenkung und politische Spannungen in Nahost führen zu neuem Rekord beim Goldpreis



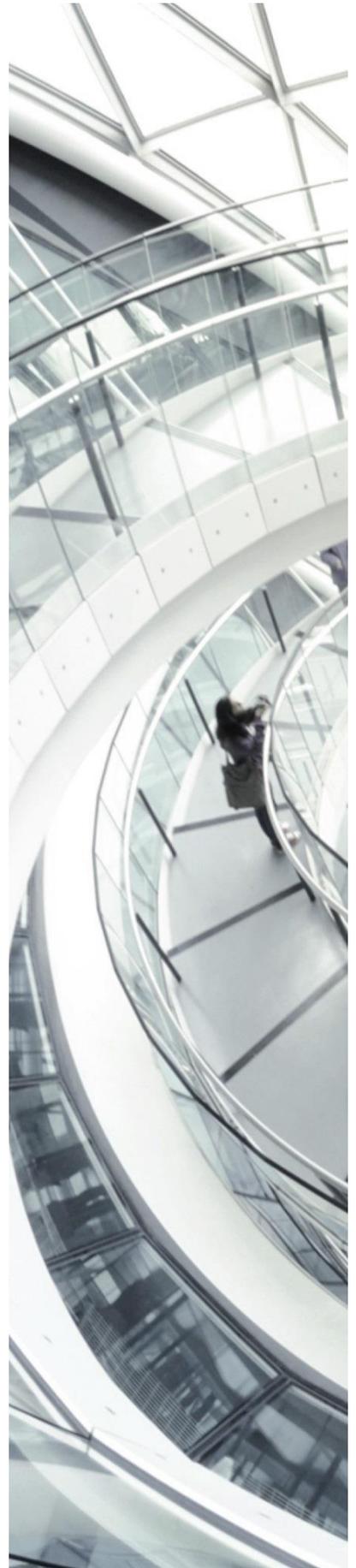
Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	18.04.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
DAX	17.770	17.500	18.500	19.500
Euro Stoxx 50	4.914	4.800	5.100	5.200
S&P 500	5.022	5.000	5.300	5.500
Nikkei 225	37.962	38.000	40.000	42.000

ZINSEN	18.04.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
EZB-Einlagesatz	4,00	3,75	3,00	2,50
Euro 3-Monatsgeld	3,90	3,60	2,90	2,45
Bund 2 Jahre	3,05	2,40	2,00	1,65
Bund 5 Jahre	2,51	2,05	2,05	1,90
Bund 10 Jahre	2,45	2,10	2,20	2,25
Fed Funds	5,50	5,50	4,50	4,25
3M-Zins USA	5,33	5,15	4,25	4,00
Treasury 10 Jahre	4,59	3,95	4,20	4,50

WECHSELKURSE	18.04.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
US-Dollar je Euro	1,06	1,06	1,05	1,03
Yen je Euro	164	159	157	157
Franken je Euro	0,97	1,00	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,85	0,82	0,82	0,82

ROHSTOFFE	18.04.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
Gold (USD/Feinunze)	2.390	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.