



# Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 08.09.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

## Industrieproduktion erneut schwächer



### Konjunktur

Die in dieser Woche veröffentlichten Daten zur Industrieproduktion in Deutschland fielen wie erwartet schwächer aus. Nach dem Rückgang im Juni (revidiert -1,4%) sank die Produktion im Juli nochmals um -0,8% gegenüber dem Vormonat. Die Auftragseingänge für das Verarbeitende Gewerbe in Deutschland fielen nach Angaben von Destatis im Juli sogar um 11,7% gegenüber dem Vormonat. Der scheinbare Einbruch ist allerdings durch Großaufträge vom Mai (+6,2%) und Juni (+7,6%) verzerrt. Immerhin ging es im Drei-Monats-Vergleich leicht aufwärts, in der längerfristigen Tendenz aber eher seitwärts. Das Kieler Institut für Weltwirtschaft hat die BIP-Prognose 2023 für Deutschland von bisher -0,3% auf -0,5% gesenkt. Dies entspricht auch unserer Erwartung. Für 2024 reduzierte das IfW die Wachstumserwartung von 1,8% auf 1,3%.



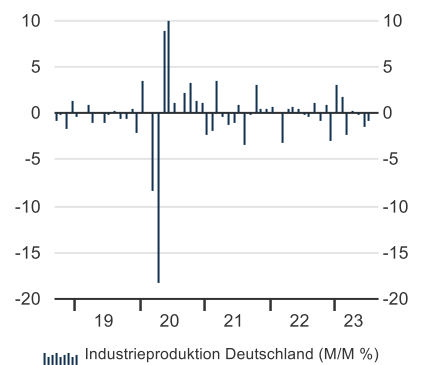
### Zinsumfeld

Eine Woche vor der nächsten Tagung der Europäischen Zentralbank (EZB) flammte die Diskussion um eine neuerliche Leitzinserhöhung wieder auf. Während am Finanzmarkt derzeit tendenziell von einer Zinspause ausgegangen wird, betonte EZB-Ratsmitglied Klaas Knot erneut die Möglichkeit einer weiteren Straffung. Angesichts hoher Inflationsprognosen und wieder anziehender Energiekosten erwartet Knot auf der nächsten Sitzung eine enge Entscheidung. Auch sein slowakischer Ratskollege Peter Kazimir zählt zu den Befürwortern einer Zinserhöhung. Damit würden die Märkte einen klareren Anhaltspunkt hinsichtlich des Zinshöhepunkts erhalten und die Währungshüter mehr Zeit bekommen, um einzuschätzen, ob sich die Inflation auf einem nachhaltigen Weg nach unten befindet.



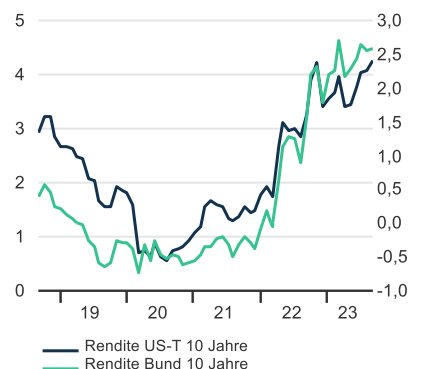
LBBW\_Research

### Industrieproduktion weiter rückläufig



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Renditen weiter aufwärts



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

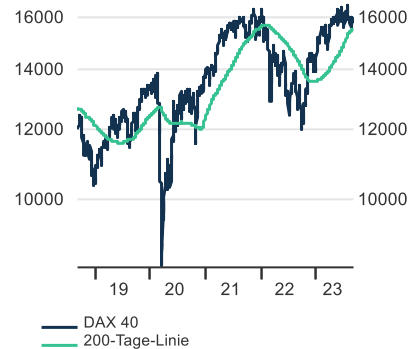
Die Inflationsangst ist zurück! Der Ölpreis stieg erstmals im laufenden Jahr über die Marke von 90 US-Dollar je Barrel. Und die US-Konjunktur lieferte einmal mehr Belege über ihre robuste Verfassung. Grund genug zur Sorge, dass die Fed ihre Leitzinsen weiter erhöhen muss. Zunächst ist kommende Woche jedoch die EZB an der Reihe. Eine Zinserhöhung ist angesichts der schwelenden Inflationsrisiken nicht vom Tisch. Eine solche würde auf einen ohnehin angeschlagenen Aktienmarkt treffen, der seinem schlechten September-Ruf bis dato gerecht wird. Das Chance-Risiko-Profil bleibt vorerst ungünstig: Zu diesen saisonalen Aspekten kamen zuletzt Befürchtungen über eine weitere Eintrübung der Handelsbeziehungen zwischen China und USA hinzu: China dämpft die Nachfrage nach iPhones, was zuletzt den Kurs des Tech-Blue-Chips Apple unter Druck setzte.



## Rohstoffe

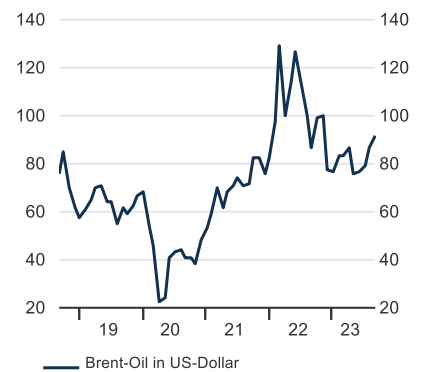
Die Verlängerung der Förderdrosselungen von Saudi-Arabien und Russland bis zum Jahresende kam überraschend für den Ölmarkt. Daher auch der neuerliche Sprung über die Marke von 90 US-Dollar bei Brent. Für den Rest des Jahres zeichnet sich ein deutliches Angebotsdefizit am Ölmarkt ab. Allerdings gibt es eine Reihe von Faktoren, die verhindern dürften, dass die Ölpreise jetzt wieder durch die Decke gehen. So ist die US-Ölförderung im August überraschend stark gestiegen. Auch im Iran hat die Produktion zuletzt zugelegt und den höchsten Stand seit fünf Jahren erreicht. Außerdem wird die Ölnachfrage 2024 wohl nicht sehr stark zulegen. Fazit: Vor allem mit Blick auf die recht schwache Nachfrage im kommenden Jahr dürfte Brent-Notiz auch wieder nach unten kommen. Wir erwarten weiterhin Preise von 80 US-Dollar per Ende 2023. Für Juni kommenden Jahres sehen wir ebenfalls den Preis für Brent-Oil um 80 US-Dollar. Ende 2024 haben die Marke um 75 US-Dollar anvisiert.

DAX verharrt unter der 16.000er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Brent-Oil stabil um 80 US-Dollar erwartet



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- Deutsche Wirtschaft steckt in ausgeprägter Schwächephase; BIP in Q4/2022 minus 0,4%, in Q1/2023 minus 0,1%, Q2 mit Stagnation
- Frühindikatoren deuten auf schwaches Q3 hin
- Hohe Inflation bremst reale Kaufkraft
- EZB zieht Zinszügel weiter an



## Zinsumfeld

### Geldmarkt/Notenbanken

- Fed: Leitzins-Peak bei 5,50% wohl erreicht; sinkende Inflation spricht gegen noch ausgeprägtere Straffung; erste Senkung wohl im Juni 2024
- EZB: ein weiterer Zinsschritt wahrscheinlich; Leitzins-Peak bei 4,00 % (Einlagesatz); erste Senkung im Herbst 2024



### Renditen

- EUR-Langfristzinsen kurzfristig mit Aufwärtsrisiken; auf mittlere Frist Trendwende nach unten zu erwarten



## Aktienmärkte

- Der August machte seinem schlechten Ruf alle Ehre; auch der September könnte problematisch sein
- Gewinnschätzungen zu den heimischen Unternehmen wohl weiter zu hoch - US-Bewertungen sehr ambitioniert. Defensive Positionierung empfohlen



## Devisen

- US-Dollar gewinnt wieder an Stärke
- US-Renditevorteil sollte abnehmen
- EWU wächst 2024 stärker als US-Wirtschaft
- Standort USA gilt als attraktiver



## Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- Saudi-Arabien und Russland verlängern Förderkürzungen bis Ende 2023. Brent klettert auf Jahreshoch!
- Anhaltende Zinserhöhungen der wichtigsten Notenbanken führen zu Korrektur beim Goldpreis



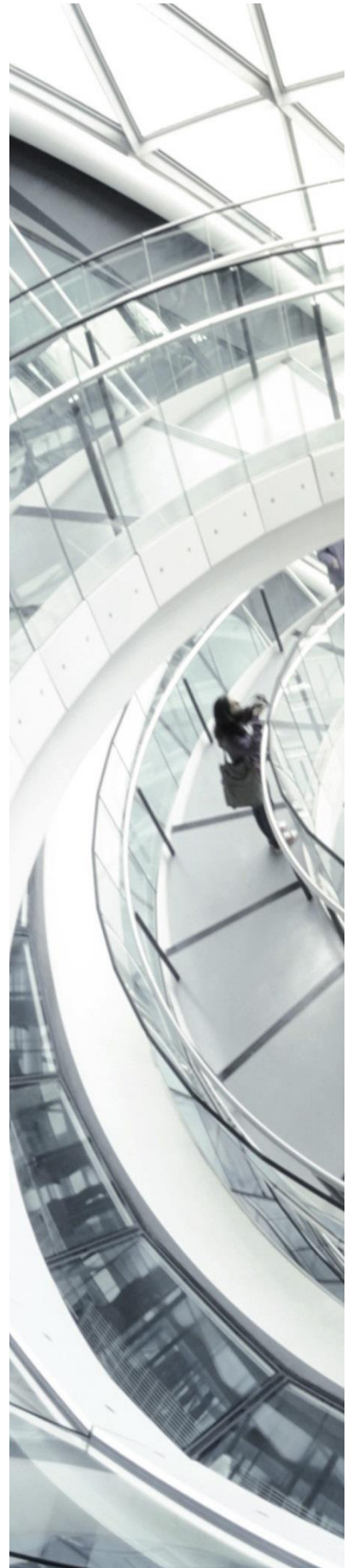
Positive  
Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale  
Stimmung/  
Kurs neutral



Negative  
Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	07.09.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
DAX	15.719	16.000	17.000	17.500
Euro Stoxx 50	4.221	4.250	4.500	4.600
S&P 500	4.451	4.350	4.600	4.800
Nikkei 225	32.991	32.000	34.000	35.000

ZINSEN	07.09.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
EZB-Einlagesatz	3,75	4,00	4,00	3,50
Euro 3-Monatsgeld	3,80	3,95	3,90	3,35
Bund 2 Jahre	3,18	2,95	2,50	2,05
Bund 5 Jahre	2,64	2,50	2,20	2,00
Bund 10 Jahre	2,59	2,40	2,20	2,10
Fed Funds	5,50	5,50	5,25	4,25
3M-Zins USA	5,40	5,30	5,00	4,05
Treasury 10 Jahre	4,26	3,85	3,60	3,40

WECHSELKURSE	07.09.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
US-Dollar je Euro	1,07	1,08	1,10	1,12
Yen je Euro	158	164	162	160
Franken je Euro	0,96	0,98	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,86	0,84	0,82	0,82

ROHSTOFFE	07.09.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.917	1.950	2.000	2.100
Öl (Brent - USD/Barrel)	90	80	80	75

KONJUNKTUR		2022	2023e	2024e	2025e
Deutschland	BIP	1,9	-0,5	1,0	1,5
	Inflation	6,9	6,0	2,8	2,1
Euroland	BIP	3,5	0,2	1,2	1,6
	Inflation	8,4	6,0	2,5	2,1
Großbritannien	BIP	3,3	0,5	1,0	2,0
	Inflation	9,0	8,0	3,0	1,8
USA	BIP	2,1	2,0	0,5	2,5
	Inflation	8,0	4,0	2,0	2,0
Japan	BIP	1,1	1,9	0,6	1,0
	Inflation	2,5	1,1	0,8	0,8
China	BIP	3,0	4,5	3,0	4,0
	Inflation	2,0	1,0	2,1	2,2
Welt	BIP	3,4	2,6	2,4	3,3
	Inflation	8,8	4,2	2,9	2,9

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

## Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.

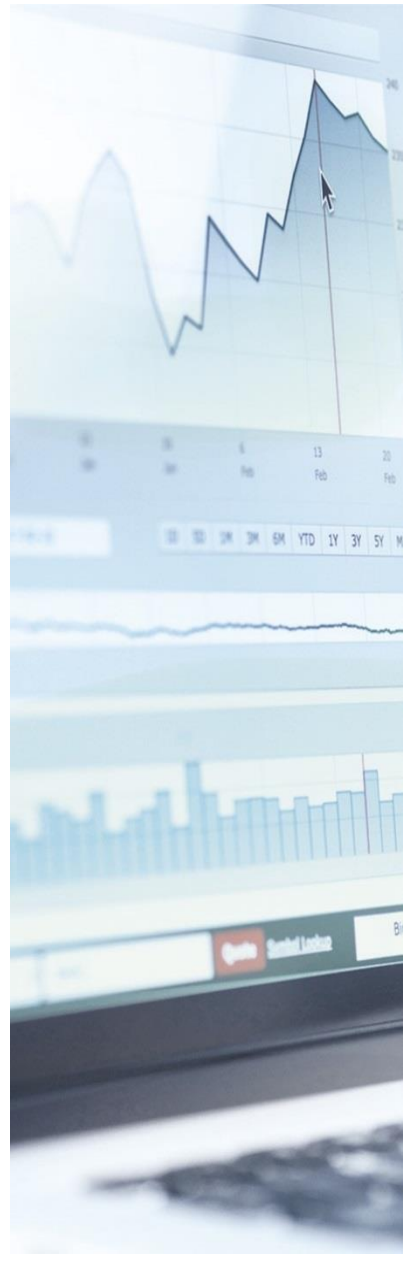
Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.