



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 04.08.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Wirtschaftliche Stagnation bei noch immer hoher Inflation



Konjunktur

Im zweiten Quartal nahm das BIP der Eurozone leicht um 0,3% gegenüber dem Vorquartal zu (Schnellschätzung von Eurostat). Es beendete damit die jüngste Talfahrt der Wirtschaft. Grund hierfür waren zuvorderst gute Zahlen aus Frankreich und Spanien sowie in Summe der „kleineren Länder“. Deutschland (0,0%) und Italien (-0,3%) bremsten. Im ersten Quartal hatte die Währungsunion stagniert, im Schlussquartal 2022 war sie um 0,1% geschrumpft. Nachlassende Frühindikatoren deuten darauf hin, dass im dritten Quartal die Konjunkturdynamik eher wieder nachlassen wird. Während die aktuelle Entwicklung die Prognose der EZB-Ökonomen stützt, wonach der Euroraum in diesem Jahr um insgesamt 0,9% zulegen dürfte, sind wir im LBBW Research pessimistischer: Wir veranschlagen für 2023 lediglich einen Zuwachs i. H. v. 0,2%.



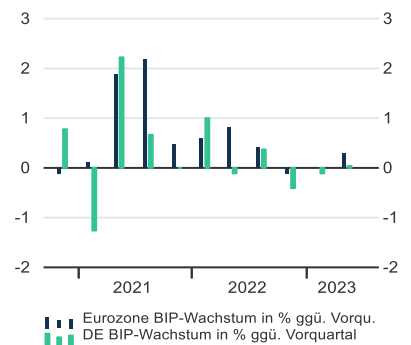
Inflation

Die Inflation fiel im Juli im Euroraum weiter. Nach 5,5% zuvor sank sie auf 5,3%. Erneut machte sich eine Entspannung bei den Energiepreisen bemerkbar. Die Jahresraten der Inflation in den verschiedenen Gütergruppen waren überwiegend rückläufig, mit Ausnahme der Dienstleistungen (+5,6% nach +5,5% im Juni). Die Kernrate „ex Food, Energy, Alcohol & Tobacco“ blieb mit 5,5% unverändert. Hier spielen die Dienstleistungen mit einem Gewicht von fast zwei Dritteln eine besondere Rolle. Um die Inflation zu bekämpfen, hat die EZB ihren Leitzins neunmal in Folge angehoben. Zunehmend wird die Investitionstätigkeit der Unternehmen leiden, wie bereits die Bautätigkeit. Zeitgleich nagt die hohe Teuerung weiterhin an der Kaufkraft der Verbraucher, wodurch speziell der private Konsum belastet wird.



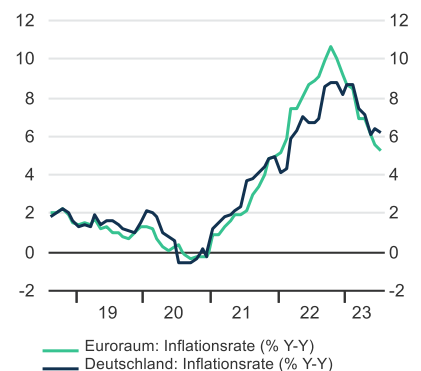
LBBW_Research

Deutsches BIP stagniert



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Inflation noch immer hoch



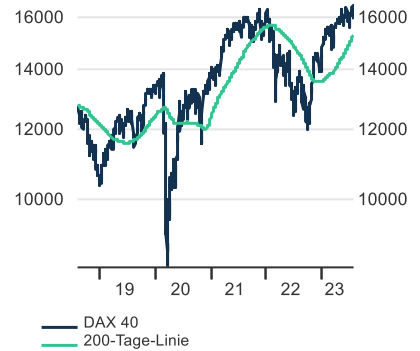
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Die Aktienmärkte tendierten um das vergangene Wochenende herum sehr freundlich. Der DAX erreichte am Montag ein neues Rekordhoch bei 16.529 Punkten. Nachfolgend ging es beim DAX und dem Eurozonenleitindex Euro-Stoxx-50 steil nach unten. Für Verunsicherung sorgte die Rücknahme der Bonitätseinstufung der Vereinigten Staaten von "AAA" auf "AA+" durch die Ratingagentur Fitch. Zudem fielen einige Unternehmensergebnisse schwächer aus als erwartet. Wir sehen hier auf beiden Seiten des Atlantiks Risiken, die noch nicht adäquat eingepreist sind. Bei alledem wurde gemeldet, dass die US-Privatwirtschaft im Juli 324 Tsd. neue Jobs geschaffen hatte, was die Erwartungen selbst des optimistischsten Prognostikers übertraf. Dies heizte Ängste an, die US-Notenbank könnte weiter an der Zinschraube drehen. Wir sehen für den Aktienmarkt auf den Prognosehorizont Ende September Korrekturbedarf.

DAX: Rücksetzer nach Allzeithoch



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Währungen

Der Schweizer Franken hatte zum Ende des vergangenen Jahres etwas geschwächt. Mitte Januar dann setzte ein neuer Aufwertungstrend ein. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) begrüßt diese Tendenz. Immerhin trägt eine gewisse Frankenstärke zur Eindämmung der Inflation in der Schweiz bei. Die Währungshüter signalisierten sogar ihre Bereitschaft, Fremdwährungen zu verkaufen. Im Juni dieses Jahres hob die SNB ihren Leitzins um einen Viertelprozentpunkt auf +1,75% an. Eine weitere Anhebung dürfte folgen. Trotzdem wird sich wohl der Zinsvorteil des Euro gegenüber dem Franken im Jahresverlauf weiter ausweiten. Dem steht eine aktuelle Schwäche an den Aktienmärkten gegenüber, was den Franken regelmäßig stützt. Mit nachlassendem Inflationsdruck dürfte die SNB wieder einen schwächeren CHF akzeptieren.

Franken weiter stark



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Deutsche Wirtschaft steckt in ausgeprägter Schwäche-phase: 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 März 2024
- EZB: ein weiterer Zinsschritt nach der Juli-Erhöhung 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

- Saisonal schwierigste Monate haben begonnen
- Gewinnuschätzungen zu den heimischen Unternehmen wohl zu hoch
- US-Bewertungen sehr ambitioniert
- Defensive Positionierung empfohlen



Devisen

- Euro mit Erholungspotential
- US-Renditevorteil sollte abnehmen
- EWU wächst 2024 stärker als US-Wirtschaft
- Standort USA gilt als attraktiver



Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- OPEC+ auch im August mit kräftiger Kürzung bei der Ölförderung
- Anhaltende Zinserhöhungen der wichtigsten Notenbanken führen zu Korrektur beim Goldpreis



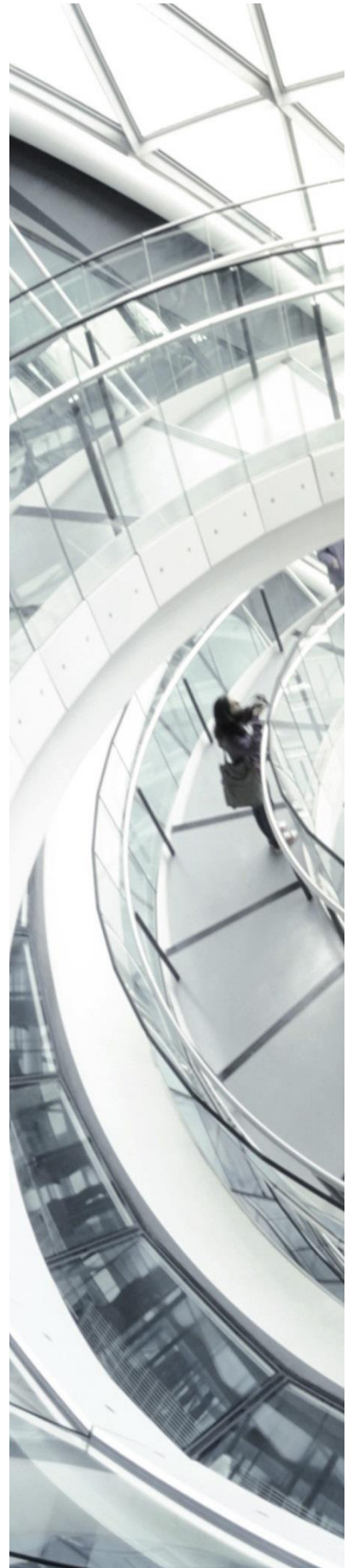
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	03.08.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
DAX	15.893	14.500	16.000	17.000
Euro Stoxx 50	4.305	4.000	4.250	4.500
S&P 500	4.502	4.100	4.350	4.600
Nikkei 225	32.159	29.500	32.000	34.000

ZINSEN	03.08.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
EZB-Einlagesatz	3,75	4,00	4,00	4,00
Euro 3-Monatsgeld	3,72	3,95	3,95	3,90
Bund 2 Jahre	3,06	3,20	2,95	2,50
Bund 5 Jahre	2,57	2,65	2,50	2,20
Bund 10 Jahre	2,51	2,50	2,40	2,20
Fed Funds	5,50	5,50	5,50	4,75
3M-Zins USA	5,37	5,35	5,30	4,50
Treasury 10 Jahre	4,07	3,70	3,50	3,30

WECHSELKURSE	03.08.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
US-Dollar je Euro	1,09	1,12	1,15	1,17
Yen je Euro	156	150	155	159
Franken je Euro	0,96	1,00	1,01	1,01
Pfund je Euro	0,86	0,86	0,84	0,82

ROHSTOFFE	03.08.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.936	2.000	2.100	2.200
Öl (Brent - USD/Barrel)	85	80	80	80

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	0,2	1,0	2,0
	Inflation	9,0	8,0	3,0	1,8
USA	BIP	2,1	1,5	0,0	2,5
	Inflation	8,0	4,0	2,0	2,0
Japan	BIP	1,1	0,4	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	2,5	2,3	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.

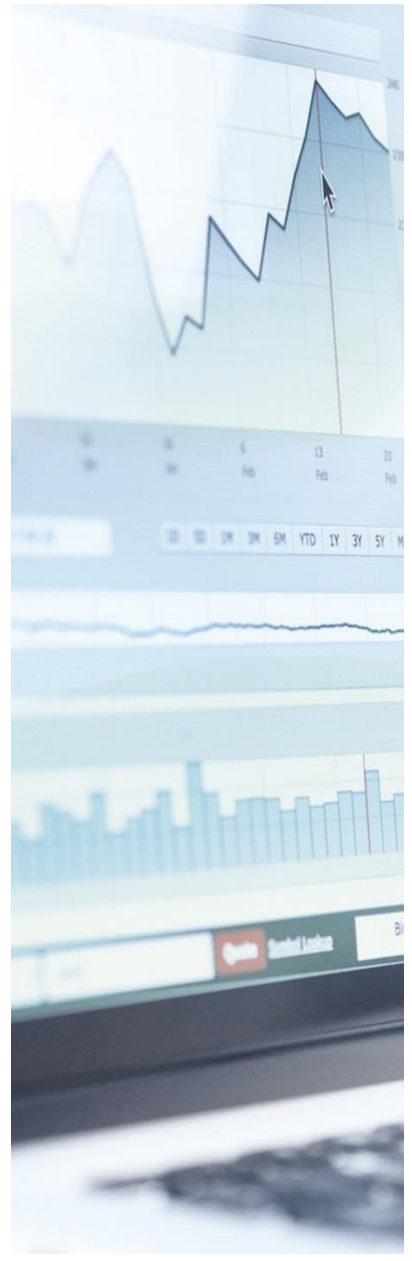
Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.