



Kapitalmärkte Weekly



LBBW_Research

Strategy Research | 07.07.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Exportnachfrage schwächelt



Konjunktur

Eine schwächelnde Nachfrage nach deutschen Exportgütern verlängert die Serie enttäuschender Konjunkturdaten für den deutschen Wirtschaftsraum der vergangenen Wochen. Eine sich verlangsamende US-Konjunktur sowie eine sinkende Nachfrage aus der übrigen EU färben mehr und mehr auf die deutschen Exporte ab. Im Mai fielen die Ausfuhren um 0,1% im Vergleich zum Vormonat auf 130,5 Mrd. EUR, wie Destatis in dieser Woche mitteilte. Vorerst halten sich die Exporte zwar auf einem relativ hohen Niveau. Neben einer hohen Inflation und geopolitischen Unsicherheiten könnte jedoch ein stotternder Konjunkturmotor in China für die folgenden Monate weitere Bremsspuren bei den Exportzahlen hinterlassen. Aktuell gibt es wenig Anzeichen dafür, dass die Auslandsnachfrage in absehbarer Zeit anziehen wird.



Zinsumfeld

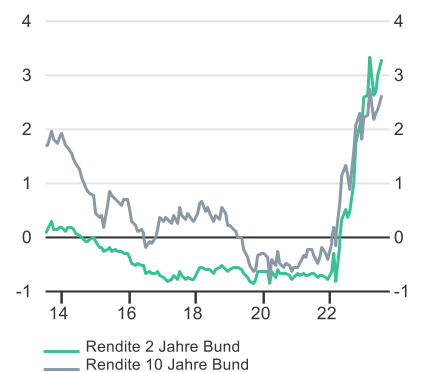
Sowohl die Fed als auch die EZB sehen nach den jüngsten Aussagen ihrer Notenbanker weiteren Handlungsbedarf bei der Inflationsbekämpfung. Wir gehen davon aus, dass beide Notenbanken im Juli weitere Zinsschritte einleiten werden. In den USA erwarten wir das Erreichen des Zinsspiessels bei 5,5 %, für Euroland bei 4 % (für den Einlagensatz). Rückläufige Gesamtinflationen und erwartete schwächere Konjunkturdaten dürften die Notenbanker dann überzeugen, dass der monetäre Impuls restriktiv genug ist, um die hartnäckig hohe Kerninflation nachhaltig in Richtung 2 % zu drücken. Nach Veröffentlichung des Sitzungsprotokolls der Fed-Sitzung vom 14. Juni in dieser Woche zogen die US-Renditen deutlich an. 10-Jährige US-Bonds notieren im Wochenvergleich um 23 Bp. höher.

Exportnachfrage weiter rückläufig



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

US-Renditen ziehen wieder deutlich an



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Am 1. Juli wurde der DAX 35 Jahre alt. Die Finanzmärkte taten dem Geburtstagskind den Gefallen, noch auf der Zielgeraden im Juni ein neues Allzeithoch zu markieren. Auf die Partylaune folgt in diesen Tagen eine gewisse Katerstimmung. Die Kurse waren zu weit vorausgelaufen und reagieren daher wieder sensibler auf negative Nachrichten. In dieser Woche waren es schwache Einkaufsmanagerindizes in den USA und China, ein eskalierender Handelsstreit dieser beiden Nationen sowie erneute Zinserhöhungsspekulationen in den USA. Das saisonal üblicherweise schwächste Quartal hat in den ersten Handelstagen bereits mit Kursverlusten begonnen. Wir gehen davon aus, dass dies erst der Beginn einer längeren Korrektur ist und empfehlen daher weiterhin eine defensive Positionierung.

Katerstimmung nach der Geburtstags-Party



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Rohstoffe

Die OPEC+ tritt bei der Ölförderung weiter auf die Bremse. Anfang Juli gab das Ölkartell bekannt, dass Saudi-Arabien auch im August den Output um 1 Mio. Barrel pro Tag (mbpd) kürzen wird. Daneben will Russland seine Exporte im August um 0,5 mbpd drosseln. Seit Ende 2022 summieren sich die Förderkürzungen der OPEC+ damit auf über 5 mbpd. Trotz der schwachen Konjunkturentwicklung ist die Wahrscheinlichkeit damit recht hoch, dass der Ölmarkt im zweiten Halbjahr 2023 wieder in ein Angebotsdefizit rutscht. Nicht zuletzt auch deshalb, weil die Öl-Förderung in den USA weiterhin stagniert. Vor diesem Hintergrund bestätigen wir unsere Prognose, dass der Brent-Preis zunächst sein relativ hohes Niveau halten wird. Per Ende 2023 rechnen wir mit Preisen von 80 US-Dollar bei Brent-Öl.

Brent-Oil-Preise aktuell unter Druck



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Deutsche Wirtschaft steckt in ausgeprägter Rezession; BIP im Schlussquartal 2022 minus 0,5%, Q1/2023 minus 0,3%
- Auch das zweite Quartal zeigt wenig Dynamik
- Hohe Inflation bremst Kaufkraft
- EZB zieht Zinszügel weiter an



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed: eine weitere Zinsanhebung, Leitzins-Peak bei 5,50 %; sinkende Inflation spricht gegen noch ausgeprägtere Straffung; erste Senkung im März 2024
- EZB: zwei weitere Zinsschritte 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

- Katerstimmung nach dem 35. DAX-Geburtstag
- Enttäuschungen drohen im zweiten Halbjahr
- Defensive Positionierung empfohlen



Devisen

- Euro mit Erholungspotenzial
- US-Renditevorteil sollte abnehmen
- EWU wächst 2024 stärker als US-Wirtschaft



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



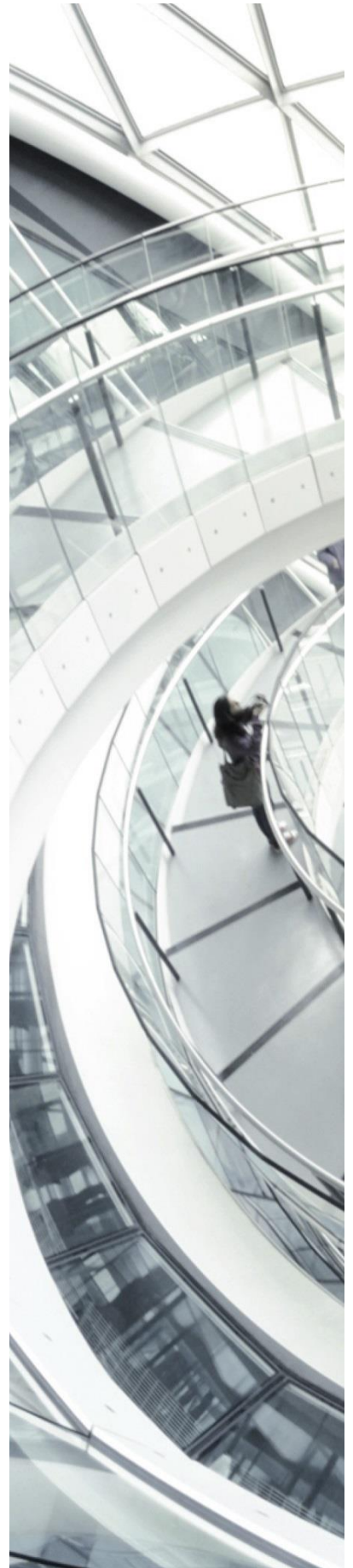
Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	06.07.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
DAX	15.529	14.500	16.000	17.000
Euro Stoxx 50	4.223	4.000	4.250	4.500
S&P 500	4.412	3.750	4.000	4.350
Nikkei 225	32.773	29.500	32.000	34.000

ZINSEN	06.07.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
EZB-Einlagesatz	3,50	4,00	4,00	4,00
Euro 3-Monatsgeld	3,61	3,95	3,95	3,90
Bund 2 Jahre	3,30	3,20	2,95	2,50
Bund 5 Jahre	2,79	2,65	2,50	2,20
Bund 10 Jahre	2,63	2,50	2,40	2,20
Fed Funds	5,25	5,50	5,50	4,75
3M-Zins USA	5,29	5,35	5,30	4,50
Treasury 10 Jahre	4,04	3,70	3,50	3,30

WECHSELKURSE	06.07.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
US-Dollar je Euro	1,09	1,12	1,15	1,17
Yen je Euro	157	150	155	159
Franken je Euro	0,98	1,00	1,01	1,01
Pfund je Euro	0,85	0,86	0,84	0,82

ROHSTOFFE	06.07.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.924	2.000	2.100	2.200
Öl (Brent- USD/Barrel)	76	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	4,5	2,3	1,9
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	2,5	2,1	2,0
Welt	BIP	3,4	2,5	2,3	3,3
	Inflation	8,8	4,4	3,0	2,9

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Disclaimer:

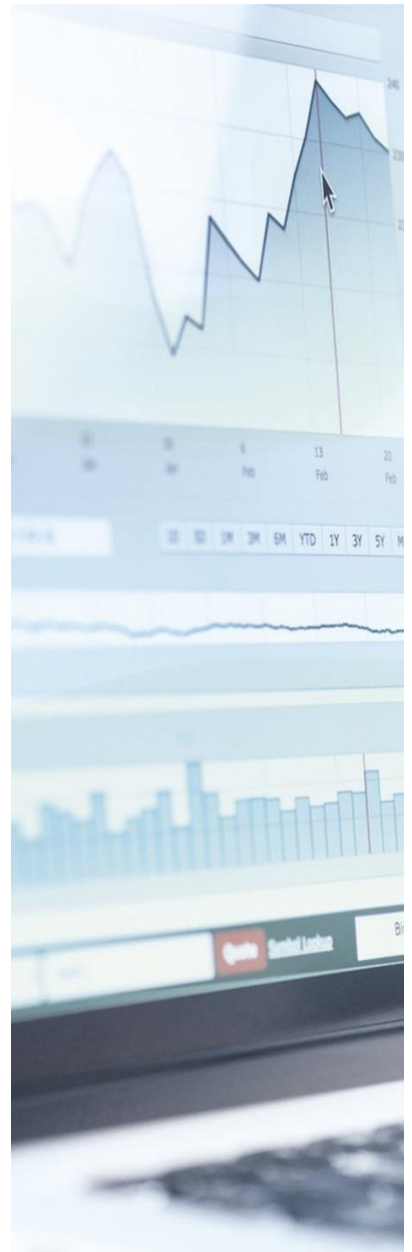
Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.