



# Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 11.08.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

## Wirtschaftliche Sorgen auf globaler Ebene



### Konjunktur

Chinas Wirtschaft legte im zweiten Quartal Jahr über Jahr um 6,3% zu. Gegenüber dem Vorquartalswert mit 4,5% stellt dies optisch eine Wachstumsbeschleunigung dar. Der kräftig erscheinende Zuwachs ist zu einem Großteil darauf zurückzuführen, dass die Wirtschaft zwölf Monate zuvor auf Jahresbasis nur um magere 0,4% gewachsen, auf Quartalsbasis sogar geschrumpft war (-1,9% Q-Q). In Shanghai und in anderen Städten waren damals während größerer Ausbrüche von COVID-19 strenge Abriegelungen verhängt worden. Das sehr hoch erscheinende aktuelle Wachstum ist vor allem diesem Basiseffekt geschuldet. Der BIP-Zuwachs ggü. dem Vorquartal lag in Q2 2023 bei nur 0,8% (nach 2,2% in Q1). Zuletzt rückläufige Importe signalisieren eine schwache Binnennachfrage in China. Der Außenhandel liefert der Volksrepublik derzeit kaum wirtschaftliche Impulse.



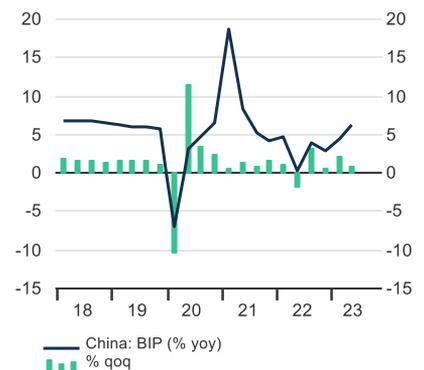
### Zinsumfeld

Die Veränderungsrate des US-Konsumentenpreisindex' gegenüber dem Vorjahresmonat fiel von 4,0% im Mai auf 3,0% im Juni. Hierfür waren zwar zuvorderst Basiseffekte ursächlich, aber auch im Vergleich zum Vormonat fiel die Veränderungsrate des Index' niedrig aus. Preistreiber waren in den zurückliegenden Monaten die Dienstleistungen, hier insbesondere das Wohnen. Jüngst war ein nachlassender Preisaufrieb zu erkennen. Die Daten aus dem Juli bestätigen dies. Hier stieg die Inflation in den USA zuletzt wie erwartet nur leicht von 3,0% auf 3,2%. Vor diesem Hintergrund haben wir unsere US-Inflationsprognose leicht gesenkt, und zwar von 4,5% auf 4,0% für 2023 und von 2,3% auf 2,0% für 2024.



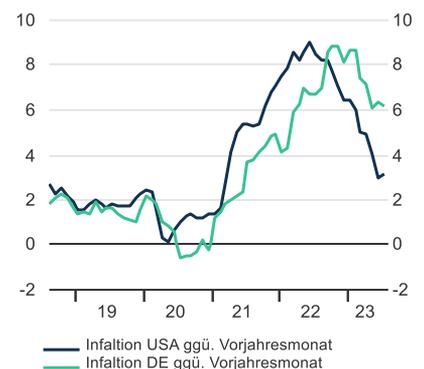
LBBW\_Research

### Chinas BIP verliert an Momentum



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### US-Inflationsrate steigt wie erwartet leicht an



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Pünktlich zum Monatsbeginn haben die Aktienmärkte den Rückwärtsgang eingelegt. Angestoßen wurde er durch die Herabstufung der Kreditwürdigkeit von US-Anleihen durch die Ratingagentur Fitch. Zudem überzeugten nicht alle vorgelegten Veröffentlichungen im Rahmen der Q2-Berichtssaison. So enttäuschte z.B. das DAX-Schwergewicht Siemens. Beim Münchener Technologiekonzern zeigen sich nicht zuletzt wegen der Schwäche in China Bremspuren. Außerdem verläuft die Erholung nach der Corona-Öffnung im Reich der Mitte enttäuschend, wie eine Reihe von Daten einmal mehr belegten. Dieses Mosaik an negativem Newsflow bot genügend Anlässe für Gewinnmitnahmen. Der August wird damit seinem Ruf als schlechter Börsenmonat gerecht. Zwar fällt eine fundamentale Begründung für derlei saisonale Muster schwer, doch je mehr Investoren sich mit dieser Thematik beschäftigen, desto mehr droht die saisonale Schwäche zur selbst erfüllenden Prophezeiung zu werden.

### DAX mit saisonalen Rücksetzern



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Währungen

Die türkische Notenbank unter Führung der erst vor wenigen Wochen ernannten Gouverneurin Hafize Gbye Erkan hob am 20. Juli ihren Leitzinssatz um 250 Basispunkte auf 17,5% an. Dies war die zweite Leitzinserhöhung innerhalb kurzer Zeit. Die Inflationsrate lag im Juni bei 38% und im Juli nach Steuererhöhungen bei 48%. Die Notenbank erhöhte die Inflationsprognose bis zum Jahresende deutlich von 35,7% auf 58%. Auch liegt die Erwartung für das kommende Jahr nun bei realistischeren 33%. Das schrittweise Vorgehen der türkischen Notenbank hin zu einer restriktiveren Geldpolitik wendet zwar einen deutlicheren Kursverfall der Lira ab. Es reicht jedoch nicht aus, um eine nachhaltige Trendwende bei der Bewertung der Lira herbeizuführen. Immerhin stärkt die Notenbank damit ihre Glaubwürdigkeit.

### Hoffnungsschimmer für die Türkische Lira



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
- Im aktuellen dritten Quartal Frühindikatoren rückläufig
- 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 stehen bevor
- Heimische Gewinnschätzungen 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



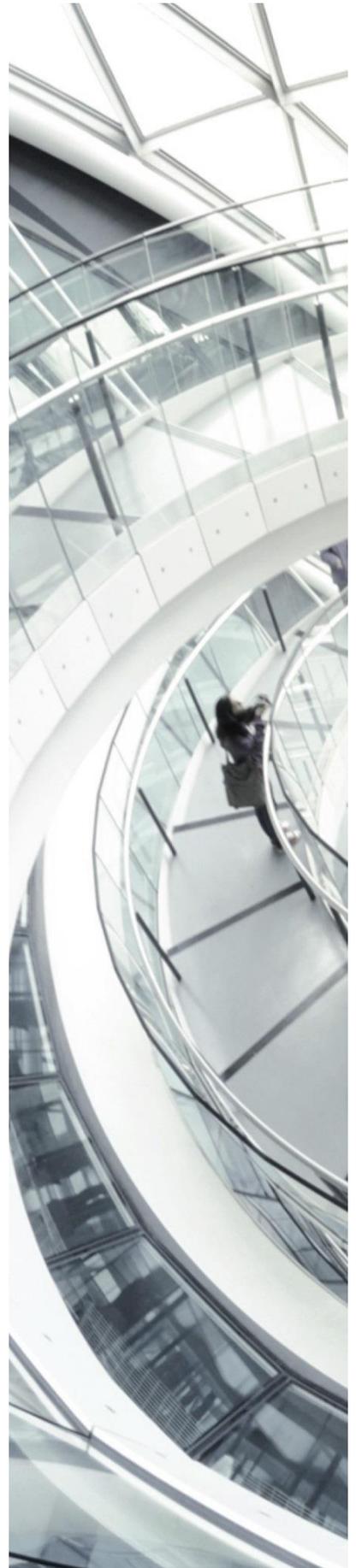
Positive Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/  
Kurs neutral



Negative Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	10.08.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
DAX	15.997	14.500	16.000	17.000
Euro Stoxx 50	4.384	4.000	4.250	4.500
S&P 500	4.469	4.100	4.350	4.600
Nikkei 225	32.474	29.500	32.000	34.000

ZINSEN	10.08.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
EZB-Einlagesatz	3,75	4,00	4,00	4,00
Euro 3-Monatsgeld	3,77	3,95	3,95	3,90
Bund 2 Jahre	3,04	3,20	2,95	2,50
Bund 5 Jahre	2,55	2,65	2,50	2,20
Bund 10 Jahre	2,50	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	4,11	3,70	3,50	3,30

WECHSELKURSE	10.08.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
US-Dollar je Euro	1,10	1,12	1,15	1,17
Yen je Euro	158	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	10.08.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.914	2.000	2.100	2.200
Öl (Brent - USD/Barrel)	86	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.