



Kapitalmärkte Weekly



LBBW_Research

Strategy Research | 26.05.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

ifo-Geschäftsklima bricht ein



Konjunktur

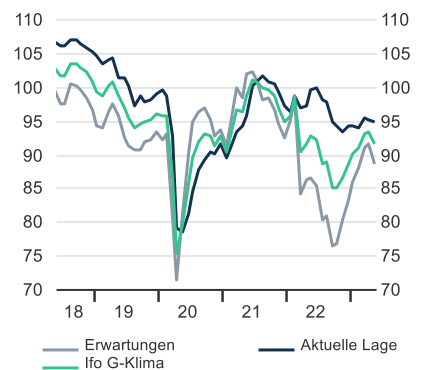
Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft trübte sich im Mai ein. Das ifo-Geschäftsklima fiel im Monatsvergleich stärker als erwartet auf 91,7 Punkte, nach 93,4 Punkten im April. Es war der erste Rückgang nach sechs Anstiegen in Folge. Sowohl die Lageeinschätzung als auch die Erwartungskomponente gaben nach. Die gestiegenen Zinsen entfalten ihre Wirkungen. Dann belastet die Teuerungswelle inklusive Lohnentwicklung der vergangenen Quartale. Zudem hat Destatis die BIP-Entwicklung Deutschlands im ersten Quartal 2023 von 0,0% auf -0,3% abwärts revidiert. Nach -0,5% im Schlussquartal 2022 also ein weiterer Rutsch zu Jahresbeginn. Zumindest technisch befinden wir uns in einer Rezession. Die Frühindikatoren lassen erwarten, dass es im zweiten Quartal ähnlich schwach weitergeht, zumal die deutsche Wirtschaftspolitik wenig Hoffnung spendet.



Zinsumfeld

Seit Wochen streiten in Washington Republikaner und Demokraten über die Anhebung der US-Schuldenobergrenze. Jüngsten Meldungen zufolge sind sich US-Präsident Joe Biden und der Sprecher des Repräsentantenhauses, Kevin McCarthy, näher gekommen. In den Vereinigten Staaten entscheidet letztlich das Parlament und nicht die Regierung darüber, wie viel Geld sich der Staat leihen darf. Zwischenzeitlich meldete sich die Ratingagentur Fitch zu Wort. Die Kreditwächter behielten zwar das Top-Rating "AAA" für die Vereinigten Staaten bei, senkten den Ausblick für die Kreditwürdigkeit aber auf "negativ". Es droht eine Herabstufung. Im Jahr 2011 senkte Standard & Poor's im damaligen US-Schuldenstreit das Rating von "AAA" auf "AA+" herab.

Deutsche Wirtschaft schwächt sich weiter ab



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Renditen weiter auf erhöhten Niveaus



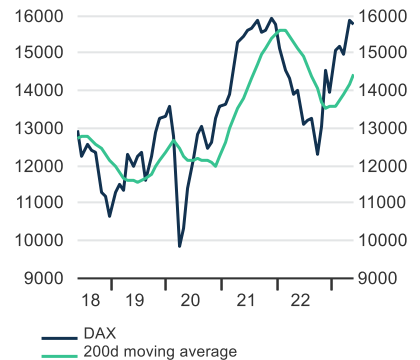
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Noch vor Wochenfrist hatte der DAX sein Allzeithoch vom November 2021 erreicht. Kein Wunder, blickt man auf die überwiegend positive Berichtssaison: Nach unseren Erhebungen fielen die Quartalsbilanzen von 24 DAX-Mitgliedern über den Erwartungen aus, nur vier enttäuschten. In der Folge erhielten die aggregierten DAX-Gewinne einen kräftigen Schub. Ein Kontrapunkt zur schwachen BIP-Entwicklung: Das hiesige BIP zu Q1 wurde markant nach unten revidiert, so dass nun eine technische Rezession zu Buche steht. Auch die Aussichten sind den Frühindikatoren zufolge trübe. Dies hat auch den DAX zuletzt aus dem Tritt gebracht. Schwächere Börsenmonate dürften folgen. Zuvorderst sorgt derzeit die US-Schuldenkrise für Unsicherheit. Hier naht der Tag X: Sollten sich Demokraten und Republikaner nicht zusammenraufen, wird den USA das Geld ausgehen. Einstweilen heißt es daher: In die Defensive gehen.

Nach Allzeithoch – Luftholen angesagt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Rohstoffe

Der Rohölpreis hält sich stabil. Gleich mehrere Faktoren stützen dieser Tage den Preis für das „Schwarze Gold“. Zum einen wird spekuliert, dass die OPEC+ Anfang Juni erneut die Förderung verknappen wird. Seit November 2022 hat das Ölkartell die Quoten um mehr als 3,5 Mio. Barrel pro Tag (mbpd) gesenkt. Zum anderen zeigt sich die Ölnachfrage robuster als erwartet. Die IEA erhöhte jüngst ihre Nachfrageschätzung für das laufende Jahr um 0,2 mbpd. Demnach soll die Ölnachfrage 2023 um 2,2 mbpd zulegen. Ob das Ölangebot im laufenden Jahr im selben Umfang zulegen wird, scheint vor dem Hintergrund der Kürzungen bei der OPEC+ fraglich. Wir gehen weiter von einem relativ hohen Ölpreinsniveau aus. Auf Sicht von zwölf Monaten rechnen wir mit Brent-Preisen von 80 US-Dollar.

Brent-Rohöl kämpft mit der Marke von 80 US-Dollar



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 dürfte wenig Dynamik zeigen
- Hohe Inflation bremst Kaufkraft
- EZB zieht Zinszügel weiter an



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed: Leitzins-Peak bei 5,25% vermutlich erreicht; erste Senkung im März 2024
- EZB: zwei weitere Zinsschritte; Leitzins-Peak bei 3,75% (Einlagesatz); erste Senkung nicht vor H2 2024



Renditen

- EUR-Langfristzinsen kurzfristig mit Aufwärtsrisiken, sobald Finanzstabilitätsorgen nachhaltig abebben; mittelfristig Trendwende zu erwarten



Aktienmärkte

- „Sell im May“ könnte auch in diesem Jahr eine gute Strategie sein
- Schuldenkrise bringt Verunsicherung
- Vor allem US-Aktien hoch bewertet
- Vorsichtige Positionierung empfohlen



Devisen

- Euro-Erholung dürfte sich fortsetzen
- US-Renditevorteil sollte abnehmen
- Euroraum-Wirtschaft wächst 2024 stärker
- Standort USA gilt als attraktiver



Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- OPEC+ kündigt weitere Produktionskürzungen an
- Jüngster Aufschwung des US-Dollars führt zu Korrektur beim Goldpreis



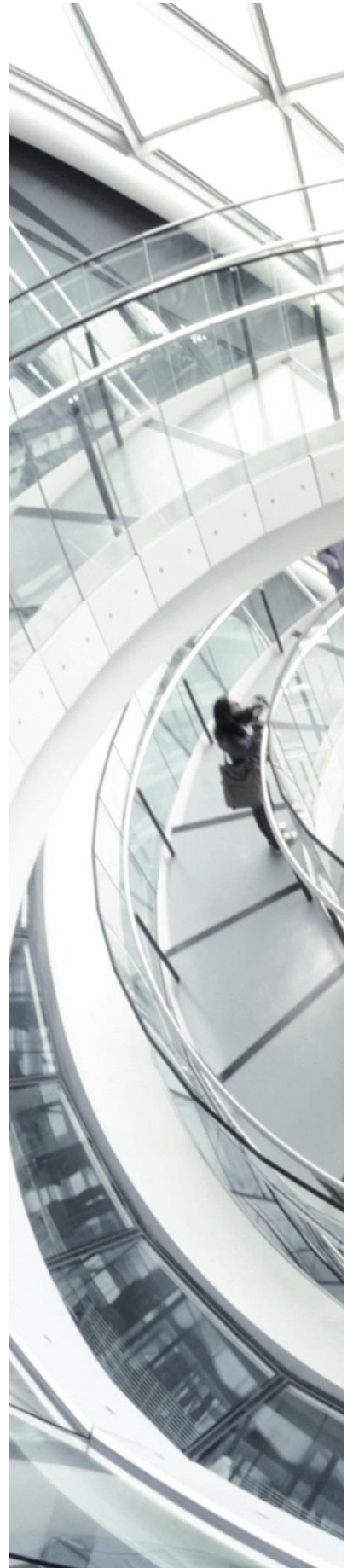
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	25.05.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
DAX	15.794	14.500	16.000	17.000
Euro Stoxx 50	4.270	4.000	4.250	4.500
S&P 500	4.151	3.750	4.000	4.350
Nikkei 225	30.801	27.000	29.000	30.500

ZINSEN	25.05.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
EZB-Einlagesatz	3,25	3,75	3,75	3,75
Euro 3-Monatsgeld	3,42	3,75	3,75	3,65
Bund 2 Jahre	2,99	2,80	2,75	2,35
Bund 5 Jahre	2,50	2,40	2,40	2,15
Bund 10 Jahre	2,49	2,40	2,40	2,20
Fed Funds	5,25	5,25	5,25	4,50
3M-Zins USA	5,27	5,10	5,00	4,25
Treasury 10 Jahre	3,83	3,50	3,50	3,30

WECHSELKURSE	25.05.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
US-Dollar je Euro	1,07	1,12	1,15	1,17
Yen je Euro	150	150	155	159
Franken je Euro	0,97	1,00	1,01	1,01
Pfund je Euro	0,87	0,87	0,87	0,86

ROHSTOFFE	25.05.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.969	2.000	2.100	2.200
Öl (Brent - USD/Barrel)	77	80	80	80

KONJUNKTUR		2021	2022e	2023e	2024e
Deutschland	BIP	2,6	1,9	-0,5	1,0
	Inflation	3,1	6,9	6,0	2,8
Euroland	BIP	5,2	3,5	0,2	1,2
	Inflation	2,6	8,4	6,0	2,5
Großbritannien	BIP	7,5	3,3	-0,2	1,0
	Inflation	2,6	9,0	5,5	2,3
USA	BIP	5,9	2,1	1,5	0,0
	Inflation	4,7	8,0	4,5	2,3
Japan	BIP	1,7	1,1	0,4	0,6
	Inflation	-0,2	2,5	1,1	0,8
China	BIP	8,1	3,0	4,5	3,0
	Inflation	0,9	2,8	2,5	2,1
Welt	BIP	5,8	3,4	2,5	2,3
	Inflation	3,7	8,8	4,4	3,0

Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Disclaimer:

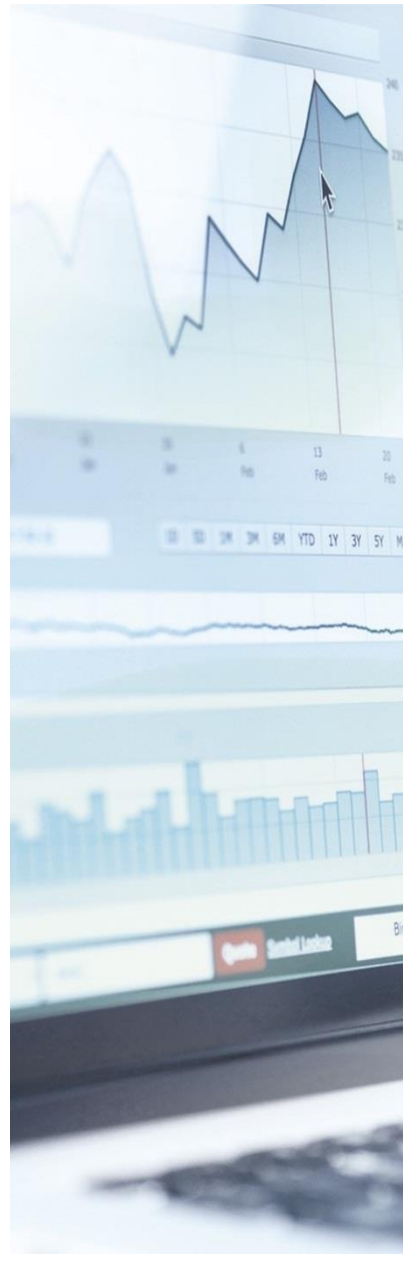
Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.