



# Kapitalmärkte Weekly



LBBW\_Research

Strategy Research | 07.06.2023

**Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung**

## Industrie in der Rezession



### Konjunktur

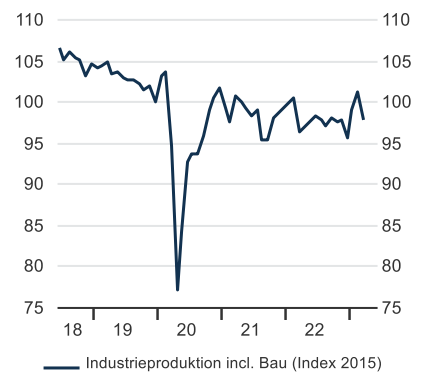
Die monatlichen Neuaufträge im Verarbeitenden Gewerbe in Deutschland entwickelten sich zuletzt äußerst schwach. Zum Vormonat war im April ein Minus von 0,4% zu verzeichnen (saison- und kalenderbereinigt), zum Vorjahresmonat eines von 9,9% (kalenderbereinigt), wie das Statistische Bundesamt meldete. Im März waren die Auftragseingänge um 10,9% gegenüber Februar eingebrochen. Die starke Schrumpfung ist als Rezessionssignal zu werten. Bei ähnlich hohen Rückgängen folgte in der Vergangenheit immer ein Abschwung. Zudem steigerten deutsche Betriebe ihre Produktion im April gegenüber dem Vormonat lediglich leicht um 0,3%. Im März war die Produktion gegenüber dem Vormonat deutlich um 2,1% geschrumpft. Wir erwarten eine Schrumpfung der Wirtschaftsleistung in Deutschland 2023 um 0,5%, für 2024 einen Zuwachs von 1,0%.



### Zinsumfeld

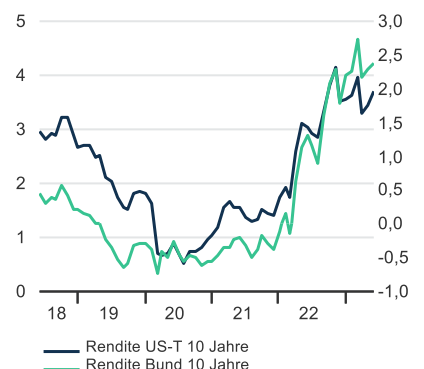
In der kommenden Woche treffen sie sich wieder. Am 15. Juni beginnt die Tagung der US-Notenbanker und einen Tag später kommen die Mitglieder des Europäischen Zentralbankrats in Frankfurt zusammen. Während in den vergangenen Tagen die EZB-Präsidentin Christine Lagarde sowie weitere Mitglieder des EZB-Rates bekräftigten, dass weitere Zinserhöhungen notwendig seien, thematisierten die US-Währungshüter, auch nach den jüngst veröffentlichten starken US-Arbeitsmarktdaten, den Gedanken einer Zinspause. Wir erwarten, dass die EZB ihre Leitzinssätze weiter nach oben justieren wird und gehen von einer Erhöhung um 25 Bp. aus. Für die USA erwarten die Finanzmärkte derzeit mit einer Wahrscheinlichkeit von rund 30%, dass es zu einer erneuten Zinsanhebung kommt.

### Deutsche Wirtschaft lahmt deutlich



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Die Währungshüter sind gefragt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

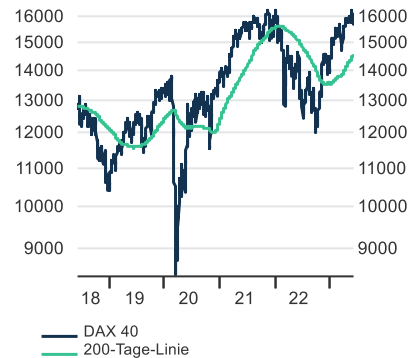
Die EZB wird ihre Leitzinsen nächste Woche wohl weiter anheben. Bezüglich der Fed spekulieren die Märkte nun ebenfalls wieder darauf, das nochmals ein Schritt anstehen könnte. Für den Juli-Termin dürfte ein solcher jedoch weit wahrscheinlicher sein als schon für die kommende Woche. Wegen guter Q1-Zahlen hieften die Analysten ihre Gewinnschätzungen zuletzt weiter nach oben. Vor dem Hintergrund sich mehr und mehr eintrübender Rahmendaten erscheinen uns insbesondere die Prognosen für die beiden heimischen Indizes DAX und Euro Stoxx 50 als zu optimistisch, weshalb wir hier auf Sicht Gewinnabwärtsrevisionen erwarten. Dies nicht zuletzt auch vor dem Hintergrund einer weltweit knapper werdenden Liquidität, was die Konjunktur weiter abbremsen dürfte. In diesem Kontext erscheint das US-KGV zu hoch, was kurz- bis mittelfristig sinkende Kurse befürchten lässt.



## Rohstoffe

Die in der OPEC+ zusammengeschlossenen Öl-Förderländer haben ihr Produktionsziel für 2024 um rund 1,4 Millionen Barrel pro Tag gesenkt. Zudem einigten sich die 23 Länder der OPEC+ am Wochenende in Wien darauf, die Anfang April beschlossenen Kürzungen von 1,66 Millionen Barrel pro Tag bis 2024 fortzusetzen. Im kommenden Jahr sollen also rund 40,46 Millionen Barrel am Tag gefördert werden. Die entspricht einer Kürzung der globalen Produktion um 1,4%. Die Vereinigten Arabischen Emirate gelten als Gewinner dieser Übereinkunft. Für 2024 steht dort eine Erhöhung um 0,2 Millionen Barrel pro Tag im Vertragstext, die zu Lasten der afrikanischen Förderländer gehen soll. Diese konnten in den vergangenen Monaten ihre Förderquoten nicht erfüllen. Damit dürfte weiteres Abwärtspotential für die Ölpreise begrenzt sein. In unserer Prognoseschätzung für Ende 2023 erwarten wir den Preis für Brent-Oil bei 80 USD

DAX hält an der 16.000er-Marke fest



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Brent-Oil-Preis zeigt sich stabilisiert



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: 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

- US-Aktien hoch bewertet und lediglich von wenigen hochgewichteten Titeln mit KI-Phantasie nach oben gezogen - Mehrheit der US-Blue-Chips seit Jahresbeginn im Minus
- Vorsichtige Positionierung empfohlen



## Devisen

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



## Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- OPEC+ seit Anfang Mai mit weiteren Produktionskürzungen
- Jüngster Aufschwung des US-Dollars führt zu Korrektur beim Goldpreis



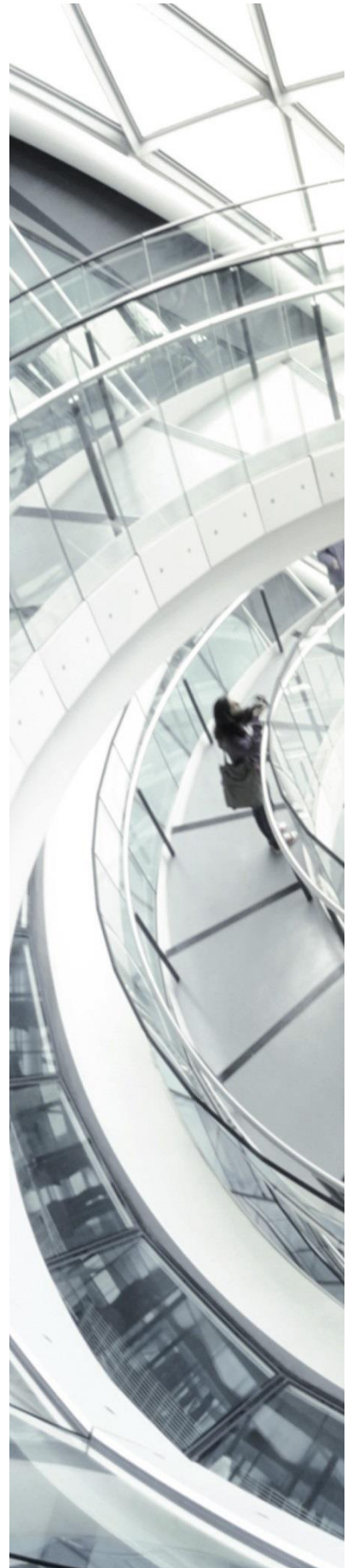
Positive Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/  
Kurs neutral



Negative Stimmung/  
Kurs fallend





# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	06.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
DAX	15.992	14.500	16.000	17.000
Euro Stoxx 50	4.295	4.000	4.250	4.500
S&P 500	4.284	3.750	4.000	4.350
Nikkei 225	32.507	27.000	29.000	30.500

ZINSEN	06.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
EZB-Einlagesatz	3,25	3,75	3,75	3,75
Euro 3-Monatsgeld	3,49	3,75	3,75	3,65
Bund 2 Jahre	2,99	2,80	2,75	2,35
Bund 5 Jahre	2,38	2,40	2,40	2,15
Bund 10 Jahre	2,37	2,40	2,40	2,20
Fed Funds	5,25	5,25	5,25	4,50
3M-Zins USA	5,23	5,10	5,00	4,25
Treasury 10 Jahre	3,69	3,50	3,50	3,30

WECHSELKURSE	06.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
US-Dollar je Euro	1,07	1,12	1,15	1,17
Yen je Euro	149	150	155	159
Franken je Euro	0,98	1,00	1,01	1,01
Pfund je Euro	0,86	0,86	0,84	0,82

ROHSTOFFE	06.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.959	2.000	2.100	2.200
Öl (Brent - USD/Barrel)	76	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.

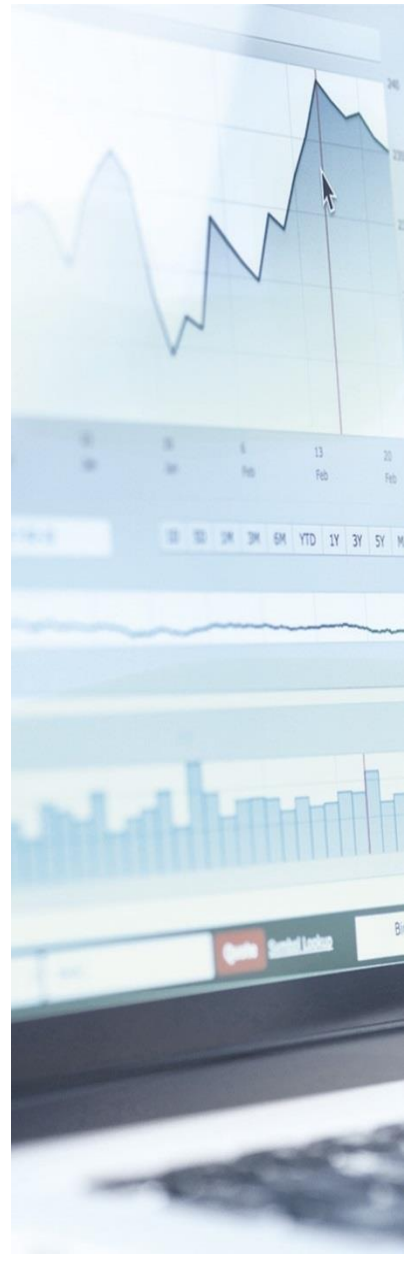
Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.