



# Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 23.06.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

## Weitere Eintrübungen am Konjunkturhimmel



### Konjunktur

Schlechte Nachrichten gab es diese Woche von der Konjunktur. Der Auftragsbestand im verarbeitenden Gewerbe gab im April um 0,8% zum Vormonat nach. Auf dem aktuellen Stand der Produktion würden die offenen Aufträge noch für 7,3 Produktionsmonate reichen. In den Schlagzeilen ist auch wieder der Wasserstand des Rheins. Infolge der langen Trockenheit ist der Pegel Kaub auf 126 cm gesunken. Ab 135 cm oder weniger müssen die Frachtschiffe ihre Zuladung reduzieren, um höher im Wasser zu liegen. Ökonomen befürchten, dass der niedrige Pegel angesichts der Bedeutung der Rheinschifffahrt die ohnedies schwache Konjunktur weiter belasten wird. In diesem Kontext senkte das Münchner ifo-Institut seine Wachstumsprognose für dieses Jahr auf minus 0,4% und dämpfte zugleich die Hoffnung auf Erholung im kommenden Jahr.



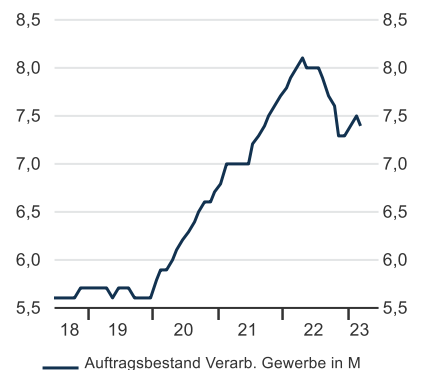
### Zinsumfeld

Die neuen Leitzinssätze von 3,50 % für den Einlagesatz und 4,00 % für den Hauptrefisatz sind kaum verdaut, die nächste Erhöhung um 25 Bp. ist für Juli schon avisiert, da haben sich im Wochenverlauf zwei weitere Ratsmitglieder hawkish geäußert. Gediminas Simkus (Litauen) ließ durchblicken, dass er eine September-Zinserhöhung für möglich hielt. Sein Kollege Boris Vujcic (Kroatien) verwies auf die hohe Kerninflation und sagte, dass ein "soft landing" nicht immer möglich sei. Einen Lichtblick gab es hingegen am Ende des Inflationstunnels. Die deutschen Erzeugerpreise sind im Mai um 1,4 % zum Vormonat gesunken. Zum Vorjahresmonat lag der Anstieg damit bei nur noch 1,0 % nach 4,1 % im April. Grund waren erneut die Energiepreise, die im Monatsvergleich um 3,5 % zurückgegangen sind.



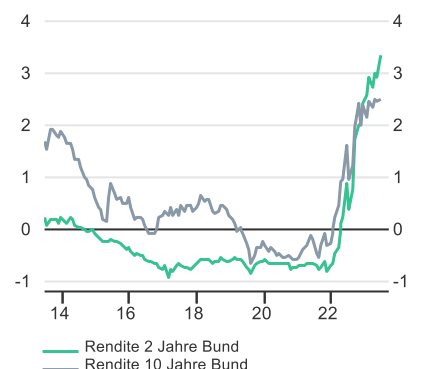
LBBW\_Research

### Weiterhin trübe Aussichten



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### EZB vor weiteren Zinserhöhungen



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Die hawkischen Kommentare von Fed-Chef Powell sowie die teilweise markanten Leitzinserhöhungen mehrerer Notenbanken brachten die Anleger ins Schwitzen. Im Unterschied gegenüber zuletzt, ignorierten sie die Risikofaktoren nun nicht mehr. Die hiervon ausgelösten Gewinnmitnahmen waren nicht zuletzt Folge der zuvor wochenlang heiß gelaufenen Kurse sowie der – trotz aller immanenten Risiken – hohen Sorglosigkeit der Anleger. Der sich vor allem auf wenige, allerdings hoch gewichtete Titel mit KI-Phantasie konzentrierende Lauf weckte erste Erinnerungen an die Dotcom-Bubble zur Jahrtausendwende, wenngleich es hierzu neben gewissen Parallelen gravierende Unterschiede gibt. Unter rein fundamentalen Aspekten scheint kurzfristig betrachtet zumindest der US-Markt über sein Ziel hinausgeschossen zu sein. Eine nachhaltige Fortsetzung der jüngsten Rally scheint daher wenig wahrscheinlich.



## Rohstoffe

Seit dem Jahreshoch von gut 26 US-Dollar, das Anfang Mai erreicht wurde, ging es in den letzten Wochen für den Silberpreis deutlich nach unten. Mit etwas mehr als 22 US-Dollar notiert das Edelmetall aktuell wieder klar unter dem Preis zu Beginn des Jahres. Tatsächlich sind die Perspektiven für Silber momentan gar nicht so schlecht. Denn die wichtige industrielle Silbernachfrage konnte 2022 trotz der mäßigen Konjunktorentwicklung um mehr als 5 % zulegen. Und die konjunktursensible Schmucknachfrage zog sogar um fast 29 % an! Die Silber-ETCs halten sich momentan zwar noch mit Käufen zurück. Bei einem sich abzeichnenden Angebotsdefizit von über 100 Mio. Unzen im laufenden Jahr dürfte es mit den Preisen aber bald wieder nach oben gehen! Per Ende September rechnen wir mit 24 US-Dollar pro Unze Silber.

### DAX wieder im Kampf mit der 16.000er-Marke



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Silbernachfrage legt weiter zu



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: Tür für erneute Zinsanhebung offen, sinkende Inflation spricht einstweilen für unveränderte Leitzinsen; erste Senkung im März 2024
- EZB: ein weiterer Zinsschritt gilt als sicher; Leitzins-Peak damit mindestens bei 3,75% (Einlagesatz); Risiko liegt auf der Oberseite; erste Senkung nicht vor H2 2024



### Renditen

- EUR-Langfristzinsen kurzfristig mit Aufwärtsrisiken; auf mittlere Frist Trendwende nach unten zu erwarten



## Aktienmärkte

- Aktienmärkte nehmen sehr positives Szenario vorweg
- 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
- Saudi-Arabien ab Juli mit kräftiger Kürzung bei der Ölforderung
- Nachlassende Ängste vor neuer Bankenkrise führen zu Korrektur beim Goldpreis



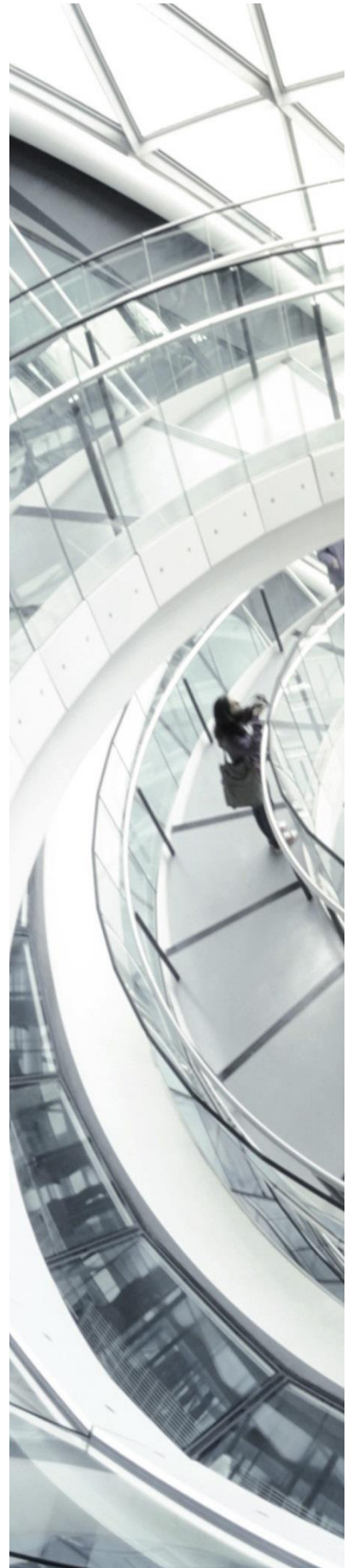
Positive  
Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale  
Stimmung/  
Kurs neutral



Negative  
Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	22.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
DAX	15.988	14.500	16.000	17.000
Euro Stoxx 50	4.304	4.000	4.250	4.500
S&P 500	4.382	3.750	4.000	4.350
Nikkei 225	33.265	27.000	29.000	30.500

ZINSEN	22.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
EZB-Einlagesatz	3,50	3,75	3,75	3,75
Euro 3-Monatsgeld	3,59	3,75	3,75	3,65
Bund 2 Jahre	3,33	2,80	2,75	2,35
Bund 5 Jahre	2,66	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	5,24	5,10	5,00	4,25
Treasury 10 Jahre	3,80	3,50	3,50	3,30

WECHSELKURSE	22.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
US-Dollar je Euro	1,10	1,12	1,15	1,17
Yen je Euro	156	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	22.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	30.06.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.930	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:

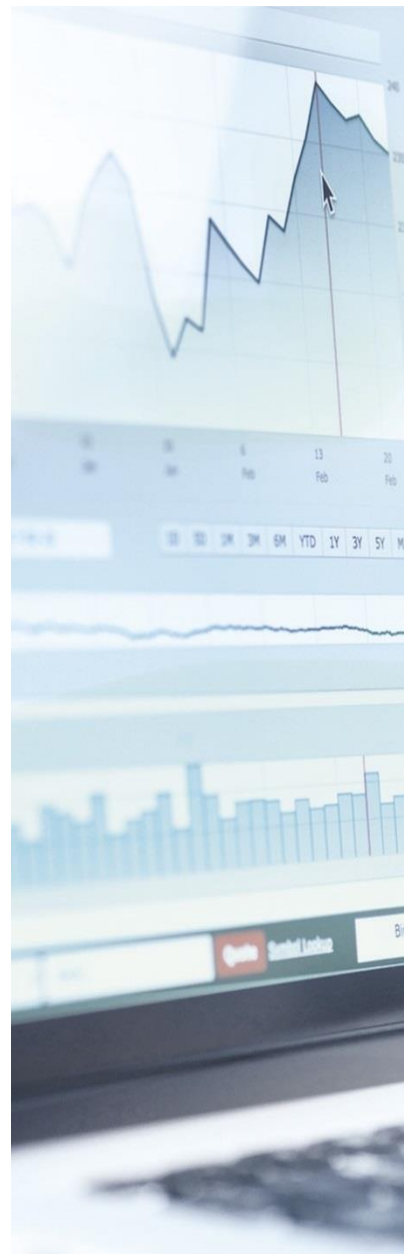
Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.