



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 05.07.2024

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

US-Dienstleistungssektor fällt deutlich zurück



Konjunktur

Das verarbeitende Gewerbe befindet sich nicht nur in Europa in einer Schwächephase. Auch in den USA fiel der ISM-Indikator (Institute for Supply Management) für die Industrie im Juni um 0,2 Punkte auf 48,5 Zähler. Damit befindet er sich klar unter der Marke von 50 Punkten, die den Übergang von einer Schrumpfung der Wirtschaft zum Wachstum markiert – und das seit Ende 2022. Nur im März des laufenden Jahres schaffte er es kurz über diese Schwelle mit einem Stand von 50,3 Punkten. Unerwartet deutlich eingetrübt hat sich nun auch der Dienstleistungssektor. Der entsprechende ISM-Einkaufsmanagerindex fiel im Vergleich zum Vormonat um 5,0 Punkte auf 48,8 Punkte. Im Vorfeld der Umfragen hatten die Volkswirte nur mit einem Rückgang auf 52,7 Punkte gerechnet.



Zinsumfeld

Die Inflationsrate im Euroraum ist gemäß der Schnellschätzung von Eurostat von 2,6 % im Mai auf 2,5 % im Juni zurückgegangen. Auch die ohne die Preisgruppen Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel berechnete Inflationsrate ging etwas zurück, und zwar von 2,9 % im Mai auf 2,8 % im Juni. Die Teuerungsrate für Dienstleistungen bleibt jedoch - wie auch in den Vereinigten Staaten oder dem Vereinigten Königreich - auf erhöhtem Niveau. Sie belief sich im Juni auf 4,1 %, nach ebenfalls 4,1 % im Mai. Da der Rückgang der "Headline"-Inflationsrate in den zurückliegenden Monaten langsamer vonstatten gegangen ist als von uns erwartet, haben wir kürzlich unsere Euroraum-Inflationsprognose für das Gesamtjahr 2024 von 2,2 % auf 2,5 % angehoben. Trotzdem erwarten wir, dass die Notenbank im Frankfurter Skytower bis Jahresende 2024 noch zweimal ihre Zins-schraube lockern werden.

US-Dienstleistungssektor fällt unter die Expansionsschwelle



Quelle: LSEG, LBBW Research

Seitwärtsbewegung bei den Renditen



Quelle: LSEG, LBBW Research



Aktienmärkte

Wenn 2024 ein Superwahljahr ist, dann ist gerade Superwahlwoche. Die Briten haben (ab-)gewählt, die Franzosen werden am Sonntag zum zweiten Mal an die Urnen gerufen, und die Amerikaner wissen noch nicht genau, welche Namen im November auf den Wahlzetteln stehen werden. An den Börsen ist erst einmal Gelassenheit angesagt, nachdem ein GAU in Frankreich im ersten Wahlgang vermieden wurde. Am Montag dürfte klar sein, dass der RN von Marine Le Pen das Ziel einer absoluten Mehrheit verfehlt haben wird. Ob sich die Erleichterungsrally dann fortsetzen wird, ist fraglich, zumal eine politische Lähmung droht. Darüber hinaus bleibt die US-Börse allerdings der „place to be“. So lange die Gewinnfantasie der „Glorreichen Sechs“ lebendig bleibt, dürfte auch die KI-Rally weiterlaufen. Eine Reihe von Indikatoren sprechen jedoch dafür, dass den Börsen über den Sommer erst einmal eine Verschnaufpause bevorsteht.

Rohstoffe

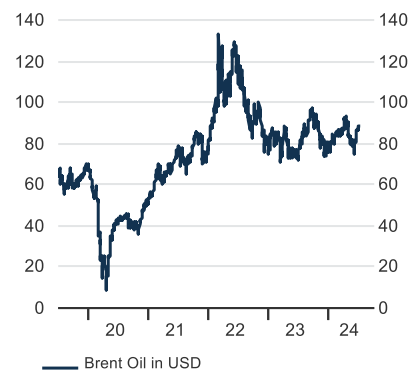
Der Ölpreis hat in den letzten Wochen deutlich zugelegt. Brent notierte Anfang Juni zeitweise noch unter 77 US-Dollar. Zuletzt lagen die Preise aber wieder etwa 10 US-Dollar höher. Im Nahen Osten ist unverändert keine Entspannung in Sicht - dies ist sicherlich ein wichtiger Faktor, der die Ölpreise auf einem hohen Niveau hält. Die Ölnachfrage dürfte aber aufgrund der wenig dynamischen Konjunktur nur leicht zulegen. Wir rechnen mit einem mageren Plus von rund 1,2 % im laufenden Jahr. Dagegen bröckelt die Allianz der OPEC auf der Angebotsseite etwas. Das Ölkartell wollte die Förderung in diesem Jahr weiter knapp halten. Tatsächlich stieg die Produktion der OPEC seit Jahresbeginn aber um 0,4 Mio. Barrel am Tag an. Unter Berücksichtigung dieser Einflußfaktoren rechnen wir weiter mit einem leichten Abwärtstrend beim Ölpreis. Ende 2024 dürfte Brent bei 80 US-Dollar pro Barrel notieren.

DAX verteidigt die 18.000er-Marke



Quelle: LSEG, LBBW Research

Ölpreis der Sorte Brent nimmt wieder Fahrt auf



Quelle: LSEG, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Deutsches BIP-Wachstum 2023 auf 0,0 % (kalenderbereinigt) hochrevidiert; Q1/2024 +0,2 % Q/Q
- Deutsche Bundesbank: BIP wächst auch im zweiten Quartal
- Inflation bleibt voraussichtlich zunächst knapp über 2 % und könnte aufgrund von Basiseffekten auch in einzelnen Monaten wieder zulegen



% Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed: Leitzins-Peak bei 5,50 % erreicht; erste Senkung im September 2024, Leitzins per Ende 2024 bei 5 % erwartet
- EZB: Nächste Leitzinssenkung erst im September 2024, Einlagensatz per Ende 2024 bei 3,25 % erwartet



Renditen

- Für EUR-Langfristzinsen sind Auf- und Abwärtsrisiken kurzfristig ausgewogen; auf mittlere Frist moderat sinkender Trend zu erwarten



Aktienmärkte

- Gewinnrendrend in Europa konjunkturbedingt verhalten, in den USA besser
- KI-getriebene Hausse sollte in Konsolidierung münden
- Nach den US-Wahlen wieder Schwung erwartet, dann mit neuen Favoriten



Devisen

- US-Renditevorteil sollte zunehmen
- US-Dollar mit Rückenwind im Falle einer Wahl Donald Trumps
- Standort USA gilt als attraktiver



Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- OPEC+ will Förderkürzungen auch im dritten Quartal aufrechterhalten, Ölangebot bleibt damit relativ knapp
- Hoffnung auf US-Zinssenkungen und politische Spannungen in Nahost halten Gold auf hohem Niveau



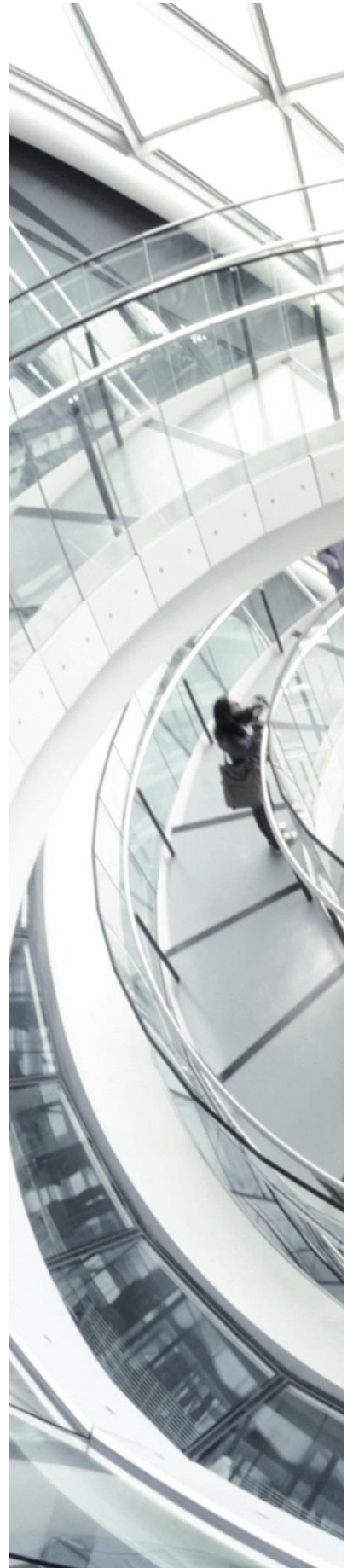
Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	04.07.2024	30.09.2024	31.12.2024	30.06.2025
DAX	18.450	18.000	19.000	20.000
Euro Stoxx 50	4.987	4.800	5.100	5.200
S&P 500	5.537	5.300	5.700	5.900
Nikkei 225	40.914	38.000	40.000	40.000

ZINSEN	04.07.2024	30.09.2024	31.12.2024	30.06.2025
EZB-Einlagesatz	3,75	3,50	3,25	2,75
Euro 3-Monatsgeld	3,71	3,35	3,15	2,70
Bund 2 Jahre	3,11	2,60	2,45	2,05
Bund 5 Jahre	2,59	2,20	2,20	2,15
Bund 10 Jahre	2,56	2,20	2,30	2,40
Fed Funds	5,50	5,25	5,00	4,75
3M-Zins USA	5,31	4,95	4,80	4,50
Treasury 10 Jahre	4,35	4,20	4,50	4,80

WECHSELKURSE	04.07.2024	30.09.2024	31.12.2024	30.06.2025
US-Dollar je Euro	1,08	1,06	1,03	1,00
Yen je Euro	174	167	163	165
Franken je Euro	0,97	1,00	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,85	0,82	0,82	0,82

ROHSTOFFE	04.07.2024	30.09.2024	31.12.2024	30.06.2025
Gold (USD/Feinunze)	2.360	2.200	2.100	2.100
Öl (Brent- USD/Barrel)	88	85	80	80

KONJUNKTUR		2022	2023e	2024e	2025e
Deutschland	BIP	1,9	0,0	0,3	1,0
	Inflation	6,9	5,9	2,5	2,1
Euroland	BIP	3,5	0,5	0,8	1,2
	Inflation	8,4	5,4	2,5	2,1
Großbritannien	BIP	4,3	0,1	1,0	2,0
	Inflation	9,1	7,3	2,7	2,6
USA	BIP	1,9	2,5	2,3	2,0
	Inflation	8,0	4,1	3,0	2,4
Japan	BIP	1,2	1,9	0,6	1,0
	Inflation	2,5	3,3	1,9	0,8
China	BIP	3,0	5,2	3,5	4,0
	Inflation	2,0	0,2	1,7	2,2
Welt	BIP	3,5	2,9	2,8	3,3
	Inflation	8,7	5,3	2,9	3,0

Quelle: LSEG, LBBW Research

Disclaimer:

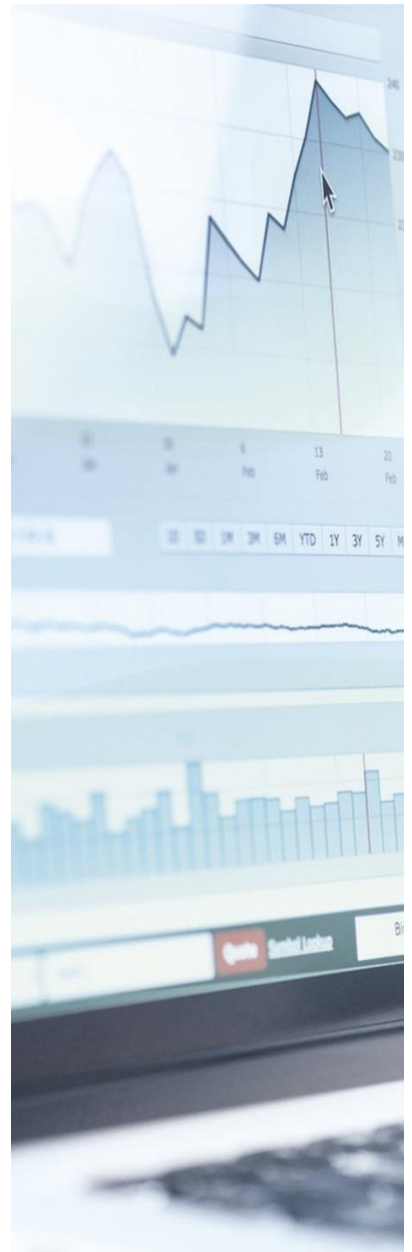
Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.