



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 07.06.2024

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Industrieaufträge sinken erneut



Konjunktur

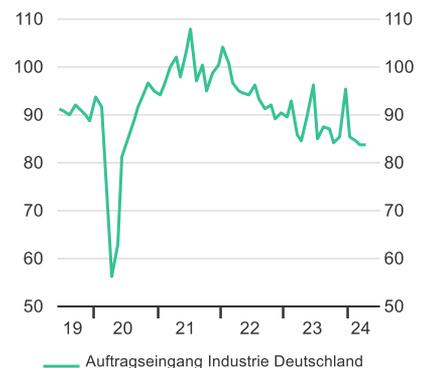
Nach Angaben von Destatis ging der Index der Neuaufträge der deutschen Industrie im April um 0,2 % gegenüber dem Vormonat zurück. Bereinigt um Großaufträge wäre ein Plus von 2,9 % erzielt worden. Im März lag der Wert nach Revision bei -0,8 % statt -0,4 %. Seit dem letzten Auftragschub im Dezember 2023 ist dies der vierte Rückgang in Folge. Der April-Rückgang ist zwar gering, verdeutlicht jedoch die aktuellen Schwierigkeiten der Konjunktur. Die Zahlen deuten darauf hin, dass das zweite Quartal schwächer ausfallen könnte als das erste. Es fehlen die notwendigen Wachstumsimpulse, die wohl wieder von den Exporten kommen müssen. Insgesamt zeigt sich die Wirtschaftslage in Deutschland derzeit weiter schwierig. Für das laufende Jahr erwarten wir ein BIP-Wachstum von 0,3 %. Damit hinkt unsere Wirtschaft auch im europäischen Vergleich hinterher.



Zinsumfeld

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat die Leitzinsen in der Euro-Zone wie erwartet um 0,25 % gesenkt. Gestern entschieden die Währungshüter, den zentralen Einlagesatz von 4,0 % auf 3,75 % zurückzunehmen. Dies ist die erste Zinssenkung seit fast fünf Jahren: Im September 2019 hatte die Notenbank den Einlagesatz auf das Rekordtief von -0,5 % gesenkt. Diese Maßnahme stellt somit einen bedeutenden Wendepunkt dar. Von Mitte 2022 bis September 2023 hob die Notenbank die Leitzinsen aufgrund eines beispiellosen Inflationsanstiegs zehnmals in Folge an. Mit ihrem aktuellen Beschluss reagiert der EZB-Rat auf den Rückgang der Inflation. Von in der Spitze bei 10,6 % fiel diese im Tief auf 2,6 %. Der Weg zum Inflationsziel der EZB von 2 % dürfte jedoch weiterhin steinig bleiben.

Auftragseingänge weiter im Rückwärtsgang



Quelle: LSEG, LBBW Research

Renditen im Seitwärtstrend



Quelle: LSEG, LBBW Research



Aktienmärkte

Die EZB hat mit einer ersten Senkung um 25 Basispunkte die Leitzinswende vollzogen. Die US-Notenbank Fed sollte konjunktur- und inflationsabhängig frühestens nach der Sommerpause nachziehen. Und auch im Frankfurter Skytower dürfte die Entwicklung dieser Daten über den Rhythmus weiterer Schritte entscheiden. Hierin liegt durchaus Enttäuschungspotenzial für die Börsen. Schließlich befinden sich die Aktienmärkte in der Hoffnung auf markante Zinssenkungen der großen Notenbanken schon seit vielen Monaten auf der Überholspur. Dabei legte ihre Bewertung deutlich zu und dürfte – insbesondere in den USA – über das Ziel hinausgeschossen sein. Würden die Anleger die Aktienrisiken derzeit nicht stark unter- sondern adäquat bewerten, müsste das KGV des S&P 500 um rund ein Drittel niedriger ausfallen als aktuell. Über den Sommer hinweg rechnen wir daher mit einer gewissen Konsolidierung.

Rohstoffe

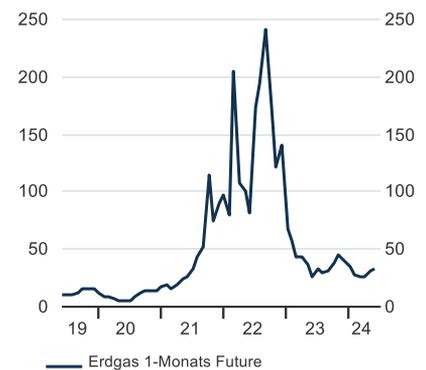
Mit einem Anstieg in der Spitze um 13 % auf 38,10 Euro je Megawattstunde (MWh) erreichte der Preis für Erdgas zur Lieferung im Folgemonat an der niederländischen Terminbörse TTF zu Beginn der Woche das höchste Niveau seit Jahresbeginn. Der Grund dafür war ein ungeplanter Ausfall der norwegischen Gasverarbeitungsanlage Nyhamna. Gleichzeitig wurde der Fluss norwegischen Erdgases zum britischen Easington-Terminal gestoppt, das ein Drittel der britischen Erdgasimporte abwickelt. Zugleich stieg in Asien aufgrund einer Hitzewelle die Nachfrage nach verflüssigtem Erdgas. Da die norwegischen Anlagen vermutlich nur bis Ende dieser Woche ausfallen, und die Speicher in Zentraleuropa zu Sommerbeginn zu 70 % gefüllt sind, dürfte bald wieder Korrekturpotenzial für die Erdgaspreise bestehen und ein Rückfall unter die 30-Euro-Marke möglich sein.

Moderater DAX-Rückgang



Quelle: LSEG, LBBW Research

Erdgaspreise reagieren auf Angebotsverknappung



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

- Gewinnrendite 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



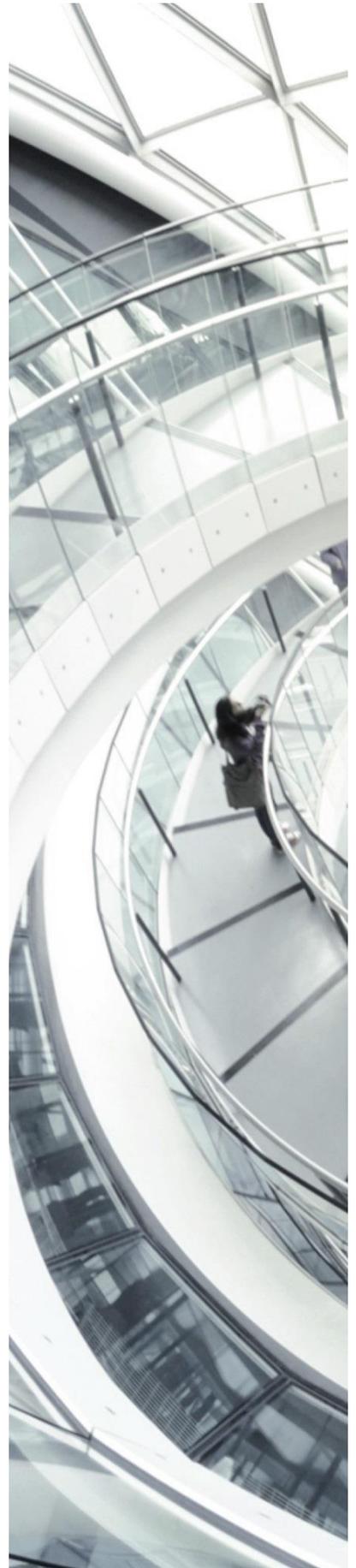
Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	06.06.2024	30.09.2024	31.12.2024	30.06.2025
DAX	18.653	18.000	19.000	20.000
Euro Stoxx 50	5.069	4.800	5.100	5.200
S&P 500	5.353	5.100	5.400	5.500
Nikkei 225	38.704	38.000	40.000	40.000

ZINSEN	06.06.2024	30.09.2024	31.12.2024	30.06.2025
EZB-Einlagesatz	4,00	3,50	3,25	2,75
Euro 3-Monatsgeld	3,76	3,35	3,15	2,70
Bund 2 Jahre	3,16	2,60	2,45	1,90
Bund 5 Jahre	2,60	2,20	2,20	2,10
Bund 10 Jahre	2,52	2,20	2,30	2,40
Fed Funds	5,50	5,25	5,00	4,75
3M-Zins USA	5,33	4,95	4,80	4,50
Treasury 10 Jahre	4,29	4,20	4,50	4,80

WECHSELKURSE	06.06.2024	30.09.2024	31.12.2024	30.06.2025
US-Dollar je Euro	1,09	1,06	1,03	1,00
Yen je Euro	170	158	157	157
Franken je Euro	0,97	1,00	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,85	0,82	0,82	0,82

ROHSTOFFE	06.06.2024	30.09.2024	31.12.2024	30.06.2025
Gold (USD/Feinunze)	2.370	2.200	2.100	2.100
Öl (Brent- USD/Barrel)	80	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	2,2	2,1
Großbritannien	BIP	4,3	0,1	1,0	2,0
	Inflation	9,1	7,3	2,1	2,1
USA	BIP	1,9	2,5	2,3	2,0
	Inflation	8,0	4,1	3,0	2,4
Japan	BIP	1,0	1,9	0,6	1,0
	Inflation	2,5	3,3	0,8	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.