



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 31.05.2024

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Inflationsanstieg hierzulande



Konjunktur

Das Ifo-Geschäftsklima, welches als Barometer für die konjunkturelle Lage Deutschlands gilt, verfehlte die prognostizierte Fortsetzung des Aufwärtstrends und stagnierte im Mai. Trotz dieses Dämpfers bleibt der Trend seit Jahresbeginn positiv. Die konjunkturelle Zuversicht scheint sich demnach behutsam, aber stetig zu festigen. Der anhaltende Aufwärtstrend der Ifo-Erwartungskomponente untermauert dies. Doch die Stagnation mahnt zur Vorsicht: Spürbares Wachstum scheint für die deutsche Wirtschaft kurzfristig nicht in Sicht. Die Prognosen deuten auf eine bescheidene Entwicklung hin. Vor diesem Hintergrund erscheinen Sorgen, die Europäische Zentralbank könne aufgrund einer plötzlichen konjunkturellen Aufhellung ihre Lockerungspläne ad acta legen, als unbegründet. Der Indikator unterstreicht eine ambivalente Botschaft: Trotz partiellen Optimismus bleibt die wirtschaftliche Erholung fragil.



Zinsumfeld

Die Phase rückläufiger Inflationsraten in Deutschland fand nun ein Ende. Im Mai ist die Teuerungsrate erstmals in diesem Jahr wieder angestiegen und liegt nun bei 2,4 % im Vergleich zum Vorjahresmonat. Doch dies ist kein Grund zur Sorge. Vor allem Basiseffekte trugen zu dem jüngsten Anstieg bei, der auch auf europäischer Ebene einen moderaten Aufwärtstrend im Mai erkennen lässt. Am geldpolitischen Kurs der EZB sollte dies somit nichts ändern. Die Währungshüter hatten bereits eine unruhigere Entwicklung der Inflation antizipiert und bleiben daher höchstwahrscheinlich bei ihrem Vorhaben, die Zinswende zu vollziehen. Insbesondere die Preisentwicklung in den kommenden Sommermonaten wird richtungsweisend für die Geschwindigkeit weiterer geldpolitischer Lockerungsschritte sein.

Ifo-Geschäftsklima stagniert



Quelle: LSEG, LBBW Research

Leichter Renditeanstieg nach Inflationszahlen



Quelle: LSEG, LBBW Research



Aktienmärkte

Die Analysten scheinen wieder etwas an Zuversicht gewonnen zu haben. Anders als noch im ersten Quartal gab es zuletzt bei den Gewinnschätzungen mehr Aufwärtsrevisionen als Kappungen. Die DAX-Titel bildeten hierbei allerdings eine Ausnahme. Die im historischen Kontext klar überdurchschnittliche DAX-Performance seit Jahresbeginn lässt vor dem Hintergrund der mäßigen Ertragsentwicklung jedenfalls Gewinnmitnahmen in den Sommermonaten erwarten. In dieser Phase könnte auch bei den alles dominierenden US-Mega-Caps die Stimmung kippen. Schon in wenigen Wochen stehen die Q2-Zahlen jener Giganten auf der Agenda. Die zurückliegende Berichtssaison lehrte, dass die Anleger in ihrem Vorfeld vorsichtshalber in Deckung gehen. Schließlich wird es angesichts der rasant gestiegenen Basis immer schwieriger, die immensen Erwartungen zu toppen.

Moderater DAX-Rückgang



Quelle: LSEG, LBBW Research

Rohstoffe

Mit einem Rekordhoch von 2.450 US-Dollar im Mai und einem Gesamtplus von 14 % für das Jahr 2024 lieferte Gold bislang eine starke Performance. Angetrieben wurde der Preis durch geopolitische Spannungen, Zinssenkungserwartungen und Spekulantenkäufe. Aktuelle Trends am physischen Markt deuten jedoch auf ein mögliches Ende der Hausse hin. Die Schmucknachfrage sank im ersten Quartal um 2 %, und ETFs verkauften in den ersten fünf Monaten 155 Tonnen Gold, womit 2024 der Vorjahreswert von 254 Tonnen übertroffen werden könnte. Zudem könnte wegen ausbleibender US-Zinssenkungen der US-Dollar stärker werden, was das Umfeld für Gold trübt. Spekulative Positionen am Terminmarkt sind seit Mitte Februar um etwa 35 Mrd. US-Dollar gestiegen. Ein Abzug dieses Kapitals könnte den Goldpreis belasten. Unsere Prognose sieht daher einen Rückgang auf 2.100 US-Dollar bis Ende 2024 vor.

Ende der Gold-Hausse naht



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: Leitzins-Peak bei 4,00 % (Einlagesatz) erreicht; erste Senkung im Juni 2024, Leitzins 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

- Gewinntrend 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 zweiten Quartal aufrechterhalten, Ölangebot bleibt damit relativ knapp
- Hoffnung auf US-Zinssenkungen und politische Spannungen in Nahost halten Gold auf hohem Niveau.



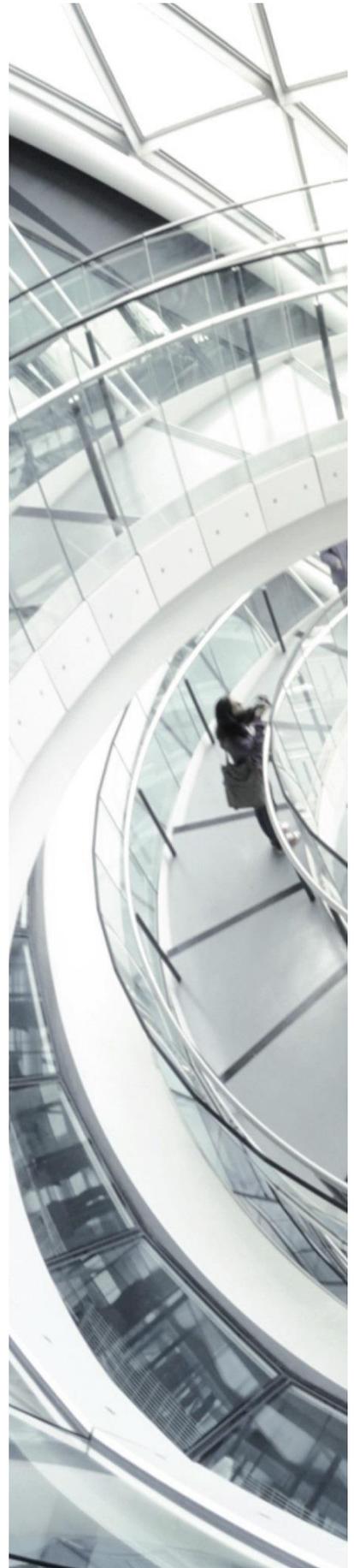
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	30.05.2024	30.09.2024	31.12.2024	30.06.2025
DAX	18.497	18.000	19.000	20.000
Euro Stoxx 50	4.982	4.800	5.100	5.200
S&P 500	5.235	5.100	5.400	5.500
Nikkei 225	38.054	38.000	40.000	40.000

ZINSEN	30.05.2024	30.09.2024	31.12.2024	30.06.2025
EZB-Einlagesatz	4,00	3,50	3,25	2,75
Euro 3-Monatsgeld	3,79	3,35	3,15	2,70
Bund 2 Jahre	3,21	2,60	2,45	1,90
Bund 5 Jahre	2,72	2,20	2,20	2,10
Bund 10 Jahre	2,64	2,20	2,30	2,40
Fed Funds	5,50	5,25	5,00	4,75
3M-Zins USA	5,34	4,95	4,80	4,50
Treasury 10 Jahre	4,55	4,20	4,50	4,80

WECHSELKURSE	30.05.2024	30.09.2024	31.12.2024	30.06.2025
US-Dollar je Euro	1,08	1,06	1,03	1,00
Yen je Euro	170	158	157	157
Franken je Euro	0,98	1,00	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,85	0,82	0,82	0,82

ROHSTOFFE	30.05.2024	30.09.2024	31.12.2024	30.06.2025
Gold (USD/Feinunze)	2.345	2.200	2.100	2.100
Öl (Brent - USD/Barrel)	83	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.