



# Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 19.07.2024

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

## ZEW-Erwartungsindex fällt weiter zurück



### Konjunktur

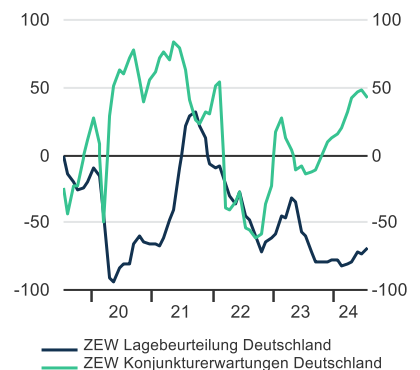
Die ohnehin schon skeptische Einschätzung der Finanzmarktexperten zur deutschen Wirtschaft hat sich zur Jahresmitte stärker eingetrübt als erwartet: Das Barometer für die Erwartungen in den kommenden sechs Monaten, erhoben vom Mannheimer Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW), sank im Juli um 5,7 Punkte auf 41,8 Punkte. Zum ersten Mal seit einem Jahr gingen damit die Konjunkturerwartungen deutscher Finanzexperten in einer ZEW-Umfrage zurück. Gründe dafür sind unter anderem die im Mai unerwartet stark gesunkenen deutschen Exporte, die politische Unsicherheit in Frankreich sowie die Unklarheit über die zukünftige Geldpolitik der EZB. Die aktuelle Lage bewerteten die befragten Analysten und institutionellen Anleger hingegen etwas besser als zuletzt.



### Zinsumfeld

Wie erwartet hat die EZB in dieser Woche den Leitzins bei ihrer letzten Sitzung vor der Sommerpause unverändert belassen. Angesichts der anhaltenden Inflationsrisiken ist das verständlich. Andererseits kommt die Konjunktur, vor allem in Deutschland, nicht so richtig in Schwung. Das aktuelle Zinsniveau ist daran gewiss nicht allein schuld, trägt aber seinen Teil dazu bei. Auch 25 oder 50 Basispunkte unter dem aktuellen Niveau dürften die Geldpolitik der EZB wohl noch restriktiv wirken lassen. Spielraum für eine Senkung wäre deshalb vorhanden. Wir erwarten für September eine weitere Lockerung der Leitzinsen. Auch die US-Währungshüter zieren sich noch, ihren Leitzins zurückzunehmen. Dabei lässt die Dynamik der US-Volkswirtschaft aktuell spürbar nach. Die Einsätze auf Wetten, die bei einer expansiveren Fed-Politik Gewinne abwerfen, nehmen derzeit sprunghaft zu.

### ZEW-Lageindex verbessert, aber Erwartungen eingetrübt



Quelle: LSEG, LBBW Research

### Renditen knicken weiter ein



Quelle: LSEG, LBBW Research



## Aktienmärkte

Im Vorfeld der anlaufenden Berichtssaison beginnt sich eine gewisse Ernüchterung hinsichtlich der Künstlichen Intelligenz einzuschleichen. Hinzu kommt drohender Gegenwind für die großen Internetkonzerne, nachdem Donald Trump seinen treuesten Follower J.D. Vance als Vizepräsidenten nominiert hat. Fördern wollen sie klassische Industrien, während das Silicon Valley mit Argwohn betrachtet wird. Die Demokraten werden mit Joe Biden nicht mehr punkten können und suchen einen Ausweg. In Europa stabilisiert sich das politische Umfeld mit dem absehbaren Scheitern des ultralinken Regierungsprojektes in Frankreich. In dieser insgesamt sehr unübersichtlichen Gemengelage dürften die Anleger ihre Risiken reduzieren. Wir erwarten daher ein Anhalten der Konsolidierung über die Sommermonate.

### DAX in der Konsolidierung



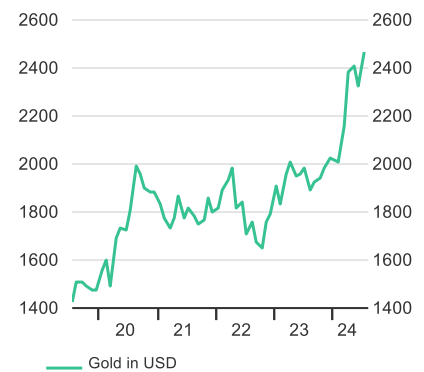
Quelle: LSEG, LBBW Research



## Rohstoffe

Die Preise am Rohstoffmarkt sind zuletzt weiter gefallen. Der Bloomberg Commodity Index (Spot) hatte mit knapp 534 Punkten noch Mitte Mai ein neues Jahreshoch erreicht. Aktuell steht der Index etwa 40 Punkte tiefer. Seit Jahresbeginn notiert die Rohstoff-Benchmark damit nur noch mit rund 3,5 % im Plus. Gegen den Trend entwickelte sich zuletzt der Goldpreis. Niedrigere Inflationszahlen aus den USA schürten einmal mehr die Hoffnung auf baldige Zinssenkungen durch die US-Notenbank. Mit fast 2.484 USD erreichte das Edelmetall einen neuen Höchststand. Wir rechnen am Goldmarkt für das laufende Jahr jedoch mit einem Angebotsüberschuss von rund 350 Tonnen. Zudem dürften der US-Dollar in den nächsten Monaten aufwerten und die Renditen für US-Treasuries recht deutlich zulegen. Wir bleiben daher eher pessimistisch für das Edelmetall. Bis Jahresende rechnen wir mit Preisen von 2.100 US-Dollar pro Unze.

### Goldkurs erreicht neues Hoch



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
- Bisherige Zahlen zur Konjunktur deuten auf eine Abschwächung im 2. 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 hieven Gold auf neuen Rekord



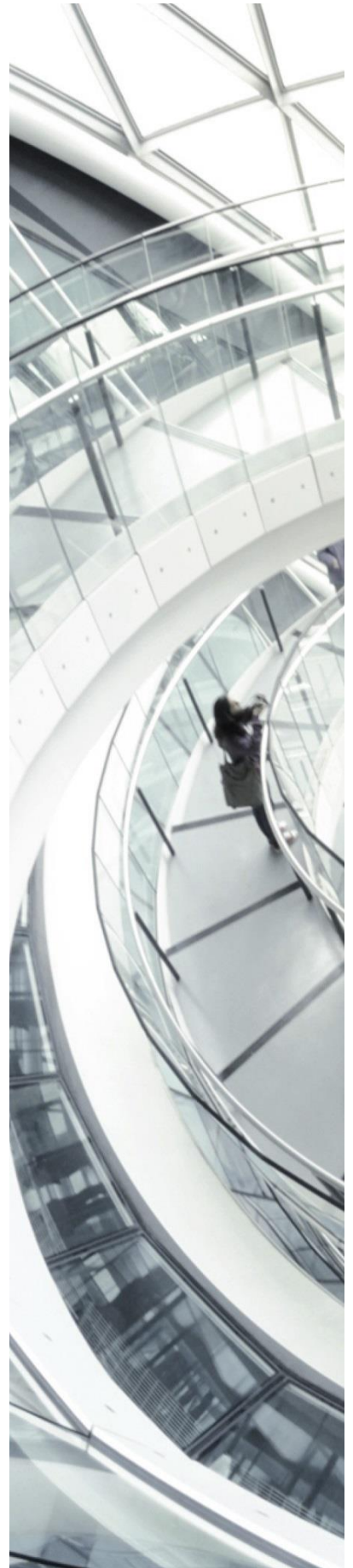
Positive Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/  
Kurs neutral



Negative Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	18.07.2024	30.09.2024	31.12.2024	30.06.2025
DAX	18.437	18.000	19.000	20.000
Euro Stoxx 50	4.891	4.800	5.100	5.200
S&P 500	5.588	5.300	5.700	5.900
Nikkei 225	41.098	38.000	40.000	40.000

ZINSEN	18.07.2024	30.09.2024	31.12.2024	30.06.2025
EZB-Einlagesatz	3,75	3,50	3,25	2,75
Euro 3-Monatsgeld	3,68	3,35	3,15	2,70
Bund 2 Jahre	2,96	2,60	2,45	2,05
Bund 5 Jahre	2,41	2,20	2,20	2,15
Bund 10 Jahre	2,37	2,20	2,30	2,40
Fed Funds	5,50	5,25	5,00	4,75
3M-Zins USA	5,29	4,95	4,80	4,50
Treasury 10 Jahre	4,15	4,20	4,50	4,80

WECHSELKURSE	18.07.2024	30.09.2024	31.12.2024	30.06.2025
US-Dollar je Euro	1,09	1,06	1,03	1,00
Yen je Euro	171	167	163	165
Franken je Euro	0,97	1,00	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,84	0,82	0,82	0,82

ROHSTOFFE	18.07.2024	30.09.2024	31.12.2024	30.06.2025
Gold (USD/Feinunze)	2.460	2.200	2.100	2.100
Öl (Brent- USD/Barrel)	85	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.