



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 21.06.2024

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

ZEW-Index stagniert



Konjunktur

Die Konjunkturerwartungen von Finanzexperten und -expertinnen für Deutschland stagnierten im Juni auf einem relativ hohen Niveau. Der Index des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) in Mannheim stieg leicht um 0,4 Punkte auf einen neuen Wert von 47,5 Punkten. Die Einschätzung der aktuellen konjunkturellen Lage in Deutschland verschlechterte sich hingegen um 1,5 Zähler auf einen Wert von minus 73,8 Punkten. Letztlich attestiert dieses Ergebnis der deutschen Volkswirtschaft im Monatsvergleich eine Stagnation. Die Konjunkturerwartungen für die Eurozone legten etwas deutlicher zu: Sie stiegen um 4,3 auf 51,3 Punkte. Unverändert blieb die Einschätzung der aktuellen konjunkturellen Lage in der Eurozone – dieser Wert lag weiterhin bei minus 38,6 Punkten. Für Deutschland erwarten wir in 2024 ein BIP-Wachstum von 0,3 % für das kommende Jahr 1,0 %.



Zinsumfeld

In den vergangenen Tagen sanken die Renditen von Bundesanleihen deutlich. Die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen bildeten im Bereich der 2,34 %-Marke das Wochentief aus. Auslöser hierfür war mitunter die Aussage von EZB-Vizepräsident de Guindos. Er deutete auf eine mögliche Zinssenkung der Europäischen Zentralbank im September hin und betonte, dass die neuen Projektionen aus geldpolitischer Sicht bedeutsame Zeitpunkte seien. Die EZB-Projektionen seien ein wichtiger Indikator für Entscheidungen über die zukünftige Zinspolitik. Wir erwarten den nächsten Zinsschritt der EZB im September und gehen im Weiteren davon aus, dass der Einlagensatz zum Jahresende 2024 bei 3,25 % liegt.

ZEW-Index verliert an Dynamik



Quelle: LSEG, LBBW Research

Renditeanstieg gebremst



Quelle: LSEG, LBBW Research



Aktienmärkte

Den Schock der französischen Neuwahlen haben die Börsen zunächst verarbeitet. Hierauf weist die deutliche Reaktion der Stimmungsindikatoren hin. Das Szenario einer Regierungsübernahme durch populistisch-europakritische Kräfte erscheint zwar am wahrscheinlichsten, aber eine Umsetzung ihrer Wahlkampfversprechen dürfte an den leeren Staatskassen scheitern. Wir würden die jüngsten Entwicklungen somit nicht als generelle Trendwende nach unten deuten, sondern nur als Auslöser für die durchaus typische Sommerflaute. Mit dem Näherrücken der US-Wahlen, bei denen Donald Trump allmählich zum Favoriten wird, dürfte die Unsicherheit der Investoren zunächst weiter zu- und die Risikofreude abnehmen. Dies gilt umso mehr, als sich schon jetzt Konflikte im Welthandel aufschaukeln. Auch von der Zinsseite sollten die Börsen wenig Rückenwind erwarten.



Rohstoffe

Für den Ölpreis ging es zuletzt deutlich nach oben. Brent kletterte in der abgelaufenen Woche zum ersten Mal seit Ende April wieder über die Marke von 85 US-Dollar. Spekulationen, dass die US-Notenbank die Zinsen doch etwas schneller nach unten bringt, als bislang erwartet, nährten die Hoffnung auf Impulse für die Konjunktur und die Ölnachfrage. Auf der Angebotsseite zeigt sich bei der US-Förderung weiterhin wenig Dynamik. Nach einem Produktionsanstieg von 12,1 auf 13,2 Mio. Barrel pro Tag im letzten Jahr stagniert der US-Output in diesem Jahr. Dagegen nahm jedoch die Ölförderung der OPEC seit Jahresanfang um rund 0,4 Mio. Barrel pro Tag zu. Für das zweite Halbjahr erwarten wir eine weitgehend ausgeglichene Situation am Ölmarkt. Brent dürfte zu Jahresende bei 80 US-Dollar notieren.

DAX weiter über der 18.000er-Marke



Quelle: LSEG, LBBW Research

Ölpreis der Sorte Brent weiter seitwärts



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



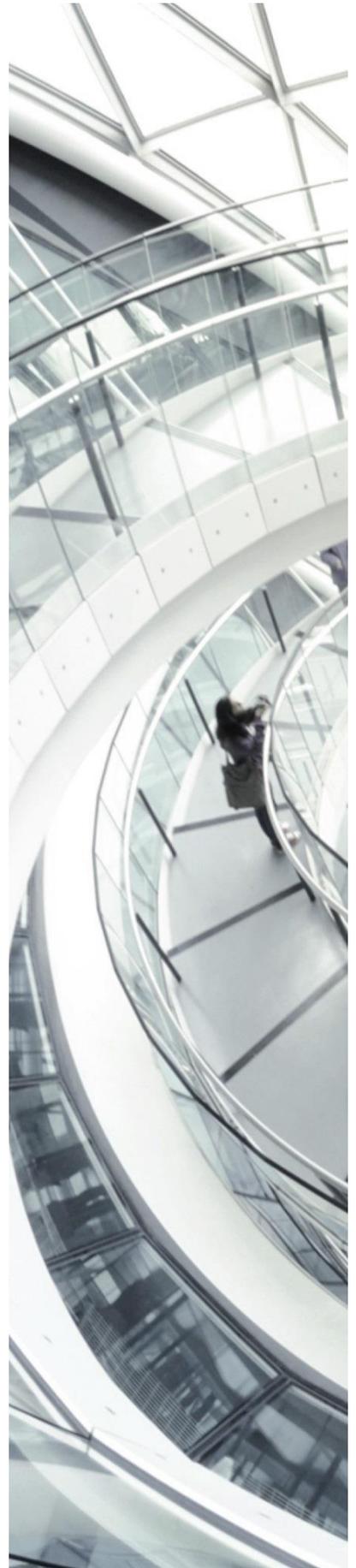
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	20.06.2024	30.09.2024	31.12.2024	30.06.2025
DAX	18.254	18.000	19.000	20.000
Euro Stoxx 50	4.948	4.800	5.100	5.200
S&P 500	5.473	5.100	5.400	5.500
Nikkei 225	38.633	38.000	40.000	40.000

ZINSEN	20.06.2024	30.09.2024	31.12.2024	30.06.2025
EZB-Einlagesatz	3,75	3,50	3,25	2,75
Euro 3-Monatsgeld	3,72	3,35	3,15	2,70
Bund 2 Jahre	3,00	2,60	2,45	1,90
Bund 5 Jahre	2,44	2,20	2,20	2,10
Bund 10 Jahre	2,40	2,20	2,30	2,40
Fed Funds	5,50	5,25	5,00	4,75
3M-Zins USA	5,35	4,95	4,80	4,50
Treasury 10 Jahre	4,26	4,20	4,50	4,80

WECHSELKURSE	20.06.2024	30.09.2024	31.12.2024	30.06.2025
US-Dollar je Euro	1,07	1,06	1,03	1,00
Yen je Euro	170	158	157	157
Franken je Euro	0,95	1,00	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,85	0,82	0,82	0,82

ROHSTOFFE	20.06.2024	30.09.2024	31.12.2024	30.06.2025
Gold (USD/Feinunze)	2.359	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	2,2	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.