



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 26.04.2024

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Konjunktur hat die Talsohle durchschritten



Konjunktur

Die Stimmung in deutschen Unternehmen hat sich zum dritten Mal in Folge verbessert. Laut dem Münchner Ifo-Institut stieg der Geschäftsklimaindex im April auf 89,4 Punkte, im Vergleich zu 87,9 Punkten im März. Die Unternehmen waren mit ihren aktuellen Geschäften zufriedener, und auch die Zukunftserwartungen fielen weniger pessimistisch aus. Im April verzeichnete der Index einen Anstieg in allen Bereichen: verarbeitendes Gewerbe, Dienstleistungssektor - insbesondere mit einer verbesserten Lagebeurteilung - Handel und Bauhauptgewerbe. Während die Zukunftsaussichten im Dienstleistungssektor weiterhin eher pessimistisch blieben, verbesserten sich die Erwartungen in den anderen drei Sektoren. Allerdings wurde die aktuelle Lage dort etwas schlechter bewertet als noch im März. Mit diesen guten Daten spricht jetzt einiges dafür, dass wir im Winter das Konjunkturtief gesehen haben.



Zinsumfeld

Obwohl mehrere Entscheidungsträger der EZB kürzlich prognostizierten, dass die Leitzinsen im Verlauf des Jahres voraussichtlich sinken werden, bleibt die genaue Ausgestaltung der Lockerung ungewiss und hängt von inländischem Preisdruck sowie externen Faktoren wie dem Konflikt im Nahen Osten ab. Joachim Nagel, Präsident der Deutschen Bundesbank, warnte in einem Interview davor, dass die Inflationsaussichten unsicher bleiben. Er führte aus, dass beispielsweise das Lohnwachstum langsamer zurückgehen oder die Produktivität sich weniger stark erholen könnte. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen kletterte im Wochenverlauf in der Spitze auf 2,60 %. Wir haben in diesem Kontext unsere Zinsprognosen für Euroland und die USA nach oben angepasst.

ifo-Geschäftsklimaindex zum dritten Mal in Folge verbessert



Quelle: LSEG, LBBW Research

Renditen klettern weiter



Quelle: LSEG, LBBW Research



Aktienmärkte

Trotz jüngst deutlich gesunkener Kurse stehen die sechs größten US-Tech-Unternehmen seit Jahresbeginn nach wie vor für mehr als 150 % der gesamten Entwicklung des S&P 500. Weil die Kurse der restlichen 494 Gesellschaften gewichtet seither gesunken sind, stellten die Mega-Techs quasi die letzte Bastion dar, welche den monatelangen Kursanstieg des US-Leitindex noch verteidigte. In dieser Konstellation wurde aus reinen Quartalszahlen quasi ein „Make-or-Break“-Event. Entsprechend hoch war die Nervosität unter den Anlegern im Vorfeld der ersten drei Berichte: Während Meta wegen der angekündigten teuren Investitionen in Künstliche Intelligenz von den Anlegern abgestraft wurden, konnten Alphabet und Microsoft bereits erste Früchte ihrer KI-Engagements ernten und die Anleger auf ihre Seite ziehen. Mit Amazon und Apple folgen nächste Woche weitere Mega Techs.

Rohstoffe

Der Goldpreis wurde in den letzten Wochen vor allem von starken Käufen am Terminmarkt nach oben gezogen. Seit Mitte Februar sind die Positionen dort um rund 30 Mrd. US-Dollar gestiegen. Sobald die Spekulanten die Seiten wechseln, dürfte Gold jedoch unter Druck kommen. Zudem rechnen wir mit einem langsameren Tempo bei den Zinssenkungen durch die Fed und die EZB sowie mit einem festeren US-Dollar. Ein tendenziell höheres Zinsniveau und ein starker Greenback dürften ebenfalls für Gegenwind bei Gold sorgen. Vor diesem Hintergrund senken wir unsere Prognose auf 2.100 US-Dollar pro Feinunze per Mitte 2025. Der Ölpreis wurde zuletzt vor allem durch Spannungen in Nahost gestützt. Wir berücksichtigen diese gestiegene politische Risikoprämie in unserer Ölprognose. Für Brent erwarten wir jetzt per Mitte 2025 Preise von 80 US-Dollar pro Barrel.

DAX kämpft weiter mit der 18.000er-Marke



Quelle: LSEG, LBBW Research

Goldpreis glänzt erneut



Quelle: LSEG, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Die Konjunkturforschungsinstitute haben Prognose für das deutsche BIP-Wachstum 2024 von 1,3% auf 0,1% gesenkt
- Inflation lässt weiter nach, Industrieproduktion erholt sich etwas, Ifo-Geschäftsklima steigt zum dritten Mal in Folge



% 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

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



Aktienmärkte

- Gewinnentwicklung vor allem in Europa konjunkturbedingt schwach
- KI-getriebene Hausse scheint in Konsolidierung zu münden
- Erst nach US-Wahlen wieder Schwung erwartet, dann mit neuen Favoriten



Devisen

- US-Renditevorteil dürfte mittelfristig wieder moderat 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
- Aussichten auf US-Zinssenkung und Spannungen in Nahost führen zu neuem Rekord beim Goldpreis



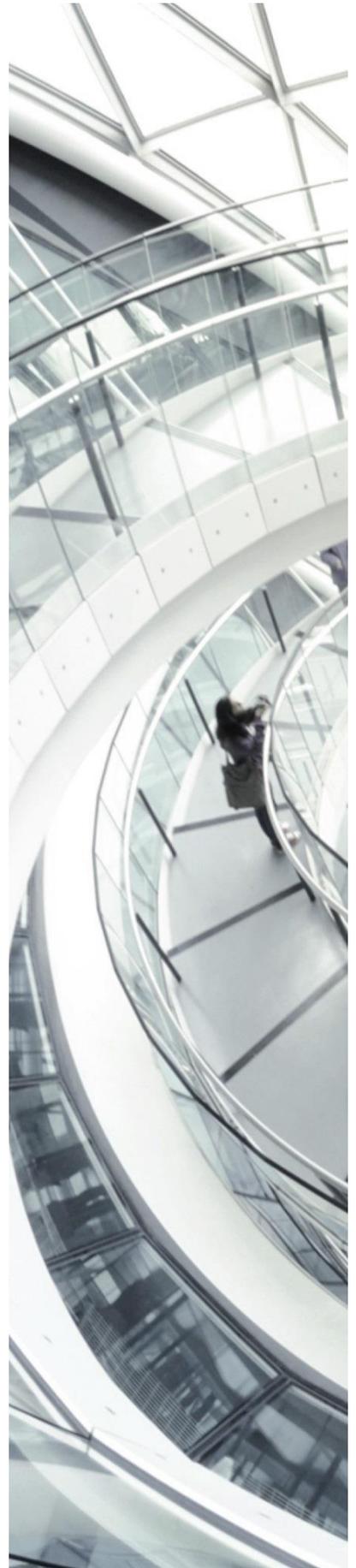
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	25.04.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
DAX	17.917	17.500	18.500	19.500
Euro Stoxx 50	4.939	4.800	5.100	5.200
S&P 500	5.048	5.000	5.300	5.500
Nikkei 225	37.628	38.000	40.000	42.000

ZINSEN	25.04.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
EZB-Einlagesatz	4,00	3,75	3,25	2,75
Euro 3-Monatsgeld	3,86	3,60	3,15	2,45
Bund 2 Jahre	3,15	2,80	2,35	1,90
Bund 5 Jahre	2,65	2,45	2,15	2,10
Bund 10 Jahre	2,61	2,50	2,30	2,40
Fed Funds	5,50	5,50	5,00	4,75
3M-Zins USA	5,33	5,30	4,80	4,50
Treasury 10 Jahre	4,70	4,55	4,50	4,80

WECHSELKURSE	25.04.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
US-Dollar je Euro	1,07	1,06	1,03	1,00
Yen je Euro	167	159	157	157
Franken je Euro	0,98	1,00	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,86	0,82	0,82	0,82

ROHSTOFFE	25.04.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
Gold (USD/Feinunze)	2.335	2.200	2.100	2.100
Öl (Brent- USD/Barrel)	88	85	80	80

KONJUNKTUR		2022	2023e	2024e	2025e
Deutschland	BIP	1,9	-0,1	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	0,9	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.