



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 08.05.2024

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Industrieproduktion fällt im März zurück



Konjunktur

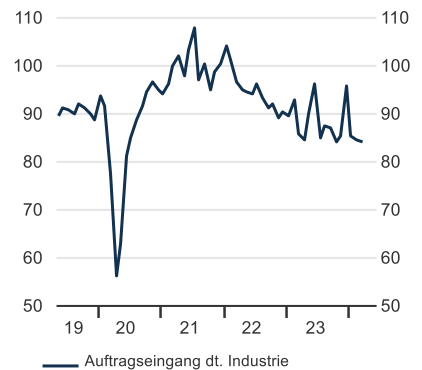
Nach zwei aufeinanderfolgenden Anstiegen sank die Industrieproduktion in Deutschland im März, wie erwartet, wieder. Laut Destatis fiel die reale Produktion im produzierenden Gewerbe im Vergleich zum Vormonat um 0,4 %, während ein Rückgang von 3,3 % gegenüber dem Vorjahresmonat zu verzeichnen war. Zusätzlich korrigierte die Behörde den Wert für Februar von 2,1 % auf 1,7 % nach unten. Die reine Industrieproduktion ohne Berücksichtigung von Energie und Bauwesen ging im März im Vergleich zu Februar um 0,4 % zurück. Die Energieerzeugung verzeichnete einen Rückgang von 4,2 %. Das Baugewerbe legte um 1,0 % und damit schwächer als in den zwei Vormonaten zu. Zuvor waren bereits die Auftragseingänge der deutschen Industrie vermeldet worden. Im März sind sie gegenüber dem Februar um 0,4 % gefallen, während der Marktkonsens bei einem Plus von 0,4 % lag.



Zinsumfeld

Nach der Veröffentlichung der neuesten Daten zu Verbraucherpreisen und Wirtschaftswachstum äußerte sich EZB-Chefvolkswirt Philip Lane in einem Zeitungsinterview optimistischer über das Erreichen des EZB-Inflationsziels von 2 %. Sowohl die April-Schnellschätzung für die Inflation im Euroraum als auch die BIP-Zahlen für das erste Quartal haben Lanes Zuversicht gestärkt. Eurostat meldete einen Rückgang der Kerninflationsrate von 2,9 % auf 2,7 % und ein BIP-Wachstum um 0,3 %. Die meisten Finanzmarktakteure und Analysten erwarten, dass die EZB im Juni erstmals ihre Zinsen senken wird. Bezüglich der Zeit danach äußerte sich Lane nicht eindeutig, betonte jedoch, dass die Geldpolitik der US-Notenbank nur einen geringen Einfluss auf den Kurs der EZB haben werde.

Deutsche Industrieproduktion kann die Serie nicht fortsetzen



Renditen leicht rückläufig





Aktienmärkte

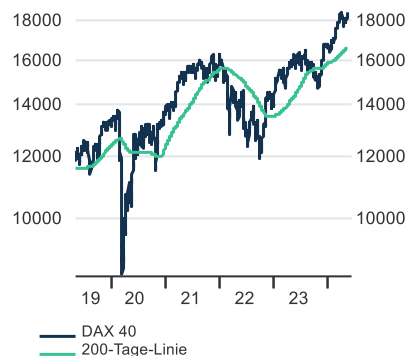
Nach dem kurzen Rücksetzer im April legten die Aktienkurse wieder zu. Der DAX nimmt sogar Kurs auf seine Allzeithochs. Zinshoffnungen, eine schwindende geopolitische Risikowahrnehmung sowie positive Unternehmensberichte diesseits und jenseits des Atlantiks gaben den Aktienmärkten Rückenwind. Allerdings wird die Luft allmählich dünner, vor allem in den USA. Dort ist die Bewertung vergleichsweise hoch, was wenig Raum für Enttäuschungen lässt. Diese blieben in der laufenden Berichtssaison weitgehend aus. Allerdings steht der finale Test erst noch bevor: Der große KI-Highflyer Nvidia wird am 22. Mai seine Zahlen vorlegen. In der kommenden Handelswoche gehört die Bühne aber der US-Inflation: Wie die vergangenen Handelstage gezeigt haben, reagieren die Aktienmärkte weiterhin auf Veränderungen im Zinsumfeld.



Rohstoffe

Fundamental spricht vieles für eine Fortsetzung der Korrektur beim Goldpreis - beispielsweise der deutliche Anstieg des Angebots im ersten Quartal 2024. Die Minenproduktion erhöhte sich um 4,4 % auf 893 Tonnen, und das Altgold-Recycling legte sogar um 12,5 % auf 351 Tonnen zu. Von der Nachfrageseite kamen gemischte Signale: Die Notenbanken waren mit 290 Tonnen auf der Käuferseite, Münzen/Barren legten um knapp 3 % auf 312 Tonnen zu, und die industrielle Nachfrage stieg um 10,4 % auf fast 79 Tonnen, während die Schmucknachfrage um 2 % auf 479 Tonnen fiel. Die Gold-ETCs hingegen waren in den ersten vier Monaten auf der Verkäuferseite. Ihre Bestände ermäßigten sich um 140 Tonnen. Unverändert sehr hohe Long-Positionen am Terminmarkt und gestiegene Zinsen sprechen ebenfalls für weiter fallende Goldpreise. Bis Jahresende prognostizieren wir Notierungen von 2.100 US-Dollar pro Feinunze.

DAX legt wieder deutlich zu



Quelle: LSEG, LBBW Research

Goldpreis weiter in der Korrektur



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
- Konjunkturforschungsinstitute: Prognose deutsches BIP-Wachstum 2024: 0,1 %
- Inflation lässt weiter nach, Industrieproduktion erholt sich; Ifo-Geschäftsklima steigt im April 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



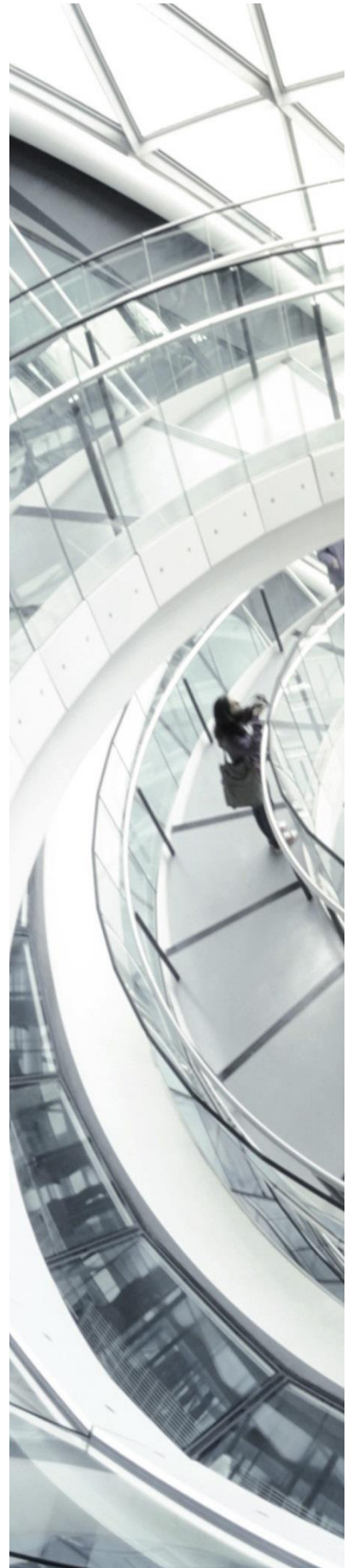
Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	07.05.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
DAX	18.175	17.500	18.500	19.500
Euro Stoxx 50	4.957	4.800	5.100	5.200
S&P 500	5.181	5.000	5.300	5.500
Nikkei 225	38.236	38.000	40.000	42.000

ZINSEN	07.05.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
EZB-Einlagesatz	4,00	3,75	3,25	2,75
Euro 3-Monatsgeld	3,82	3,60	3,15	2,70
Bund 2 Jahre	3,08	2,80	2,35	1,90
Bund 5 Jahre	2,53	2,45	2,15	2,10
Bund 10 Jahre	2,46	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	4,49	4,55	4,50	4,80

WECHSELKURSE	07.05.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
US-Dollar je Euro	1,08	1,06	1,03	1,00
Yen je Euro	166	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	07.05.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
Gold (USD/Feinunze)	2.323	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	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.