

Markets Monthly.



Die Sparkasse
Bremen

29.04.2024

Das große Bild

Die Themen im Überblick

- Während die EZB im Juni mit Zinssenkungen starten wird, sorgt die hartnäckig hohe Inflation in den USA für eine Enttäuschung der Zinshoffnungen
- Der Nahost-Konflikt hat sich zu einer Konfrontation zwischen Israel und dem Iran ausgeweitet
- Wir behalten unsere Prognosen unverändert bei

EZB kann Zinsen senken, aber die US-Notenbank muss weiter abwarten

Von 2,9 Prozent im Dezember 2023 ist die Euro-Inflationsrate bis März 2024 auf 2,4 Prozent gesunken. Diese Entwicklung in Verbindung mit der schwachen Konjunkturlage im Euroraum wird es der EZB ermöglichen, im Juni die Leitzinsen zu senken. Anders sieht es in den USA aus. Dort entwickelt sich die Konjunktur trotz hoher Zinsen recht gut, was dazu geführt hat, dass die Inflationsrate im März auf 3,5 Prozent angestiegen ist. Vor diesem Hintergrund kann die US-Notenbank Fed noch nicht zeitnah mit Zinssenkungen starten. Die große Hoffnung auf sinkende Zinsen, welche die Börsen ab Oktober 2023 angetrieben hatte, wurde somit zumindest in den USA enttäuscht.

Gegenseitige Provokationen zwischen Israel und dem Iran

Im April drohte eine Eskalation des Nahost-Konflikts. So hatte Israel mutmaßlich die iranische Botschaft in Syrien bombardiert und dabei einige hochrangige Generäle getötet. Der Iran reagierte mit einem Raketen- und Drohnenangriff auf Israel. Die meisten Geschosse konnten dabei von der israelischen Luftabwehr abgefangen werden, so dass keine großen Schäden entstanden. In der Folge gab es Berichte über einen Drohnenangriff auf einen iranischen Luftwaffenstützpunkt. Diese wurden von iranischer Seite nicht als israelischer Angriff gewertet. Somit kommen wir zu dem Schluss, dass keine der beiden Seiten Interesse an einer weiteren Eskalation des Konflikts hat. Die Preise für Gold und Öl als typische Krisen-Indikatoren waren zwar zwischenzeitlich angestiegen, haben sich aber wieder beruhigt.

Berichtssaison ist angelaufen

Die Berichtssaison für das erste Quartal ist mit guten Zahlen gestartet. Viele Unternehmen konnten von weiter steigenden Gewinnen berichten. Aufgrund hoher Erwartungen an den Börsen fielen die Kursreaktionen jedoch gemischt aus.



Erfahren Sie mehr!

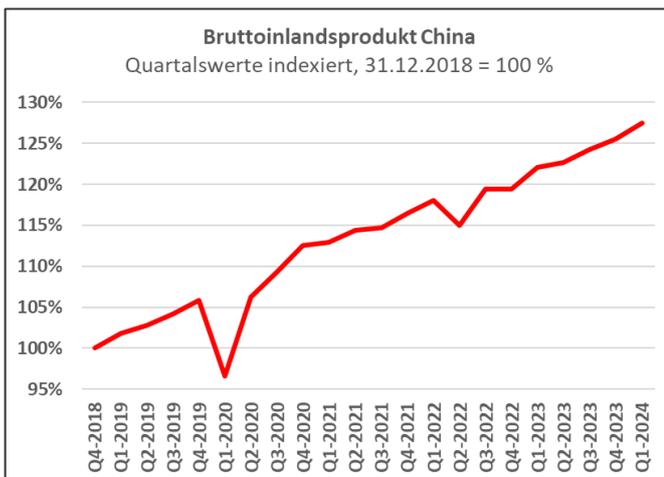
Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsdeuyt)

Konjunktur

29.04.2024

China erwischt einen guten Start ins neue Jahr

In China ist das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal um hochgerechnet 5,3 Prozent gewachsen. Damit wurde nicht nur der Wert des Vorquartals (5,2 Prozent), sondern auch die Markterwartung von 4,8 Prozent überboten. Damit setzt die chinesische Wirtschaft ihren Wachstumspfad weiter fort, der in den vergangenen Jahren nur durch die Corona-Pandemie ausgebremst wurde (siehe Grafik). Die hohe Wachstumsrate wurde allerdings von schwachen Zahlen zur Industrieproduktion und Einzelhandelsumsätzen begleitet. Da außerdem die Herausforderungen am Immobilienmarkt in China nicht gelöst sind, verfallen wir nicht in Euphorie, sondern behalten unsere Wachstumsprognose für China unverändert bei.

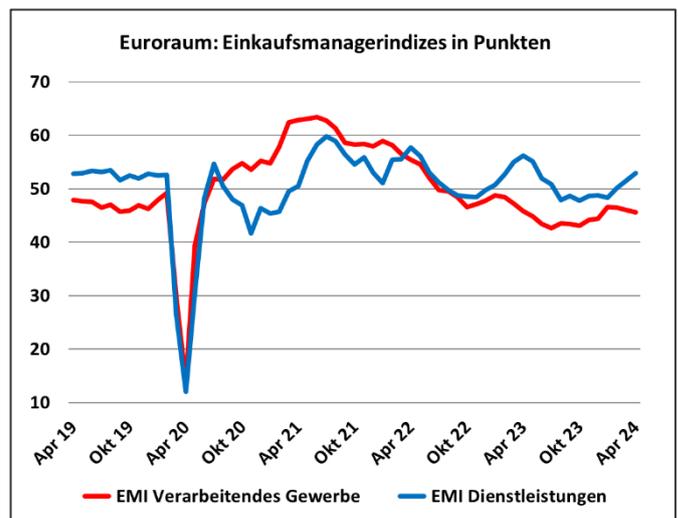


US-Wachstum schwächt sich ab

Aus den USA wurde für das erste Quartal eine hochgerechnete Zuwachsrate von 1,6 Prozent gemeldet. Damit hat sich das Wachstum auf den ersten Blick gegenüber dem Vorquartal halbiert und auch die Markterwartungen verfehlt. Auf den zweiten Blick ließ sich festhalten, dass der private Konsum weiter stark ist – so stark, dass die Firmen ihre Lagerbestände abgebaut haben und mehr aus dem Ausland importiert wurde. Diese beiden Punkte reduzieren statistisch die Höhe des Wachstum, so dass die Zahl die Stärke der Konjunktur leicht unterzeichnet.

Verhaltener Optimismus für die Wirtschaft in Deutschland und dem Euroraum

Die Stimmung in der Euro-Wirtschaft zeigte im April immerhin ein gespaltenes Bild. So scheint das Dienstleistungsgewerbe auf einen Wachstumskurs eingeschwenkt zu sein. Der Wert des Einkaufsmanagerindex für diesen Bereich legte stärker als erwartet zu und notiert damit klar über der wichtigen Marke von 50 Punkten. Im Verarbeitenden Gewerbe gab es hingegen eine Enttäuschung, denn die Stimmung gab weiter nach und zeigt damit klar eine Rezession an. Für den weiteren Jahresverlauf erwarten wir jedoch eine Aufhellung der Lage. Zum einen steigen die Löhne bei rückläufiger Inflation, was zu realen Einkommenssteigerungen führt. Diese sollten den privaten Konsum ankurbeln. Zum anderen bietet die stabile Konjunkturlage in China und den USA eine Möglichkeit zur Ausweitung der Exporte.



Prognosen unverändert

Auch der ifo-Geschäftsklimaindex für die deutsche Wirtschaft konnte im April zulegen. Parallel dazu hat die Bundesregierung ihre Wachstumsprognose für 2024 von 0,2 auf 0,3 Prozent erhöht. Wir behalten unsere Prognosen unverändert bei, was auch beinhaltet, dass wir für 2025 ein deutlich höheres Wachstum erwarten.



Erfahren Sie mehr!

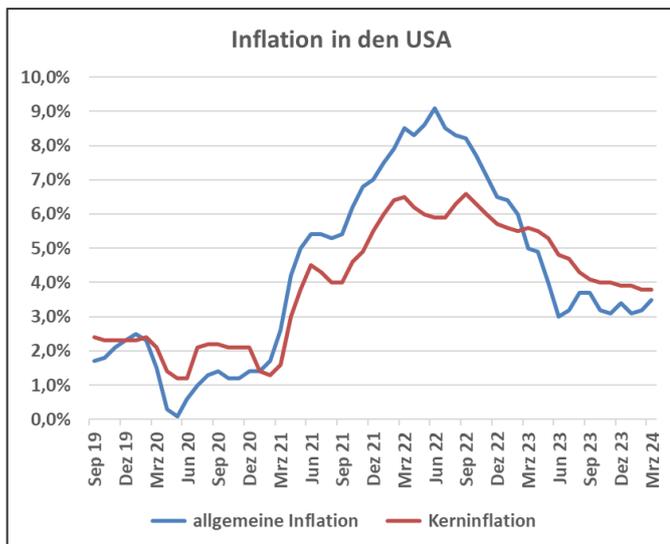
Unsere Meinung zu Börse & Märkte finden Sie auch auf unserem Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsdeuyt)

Zinsen

29.04.2024

US-Inflation steigt an

Im Oktober 2023 hatten die Renditen auf beiden Seiten des Atlantiks ihre Höchststände erreicht. Danach gaben sie kräftig nach, da an den Märkten große Hoffnung auf einen Rückgang der Inflation und sinkende Zinsen aufgekommen war. Zumindest für die USA ist die Hoffnung nun verfliegen, denn dort ist die allgemeine Inflation weiter angestiegen. Gleichzeitig läuft die Kerninflation praktisch seitwärts. Für die US-Notenbank Fed ist dies definitiv nicht das Umfeld, um die Leitzinsen zu senken.

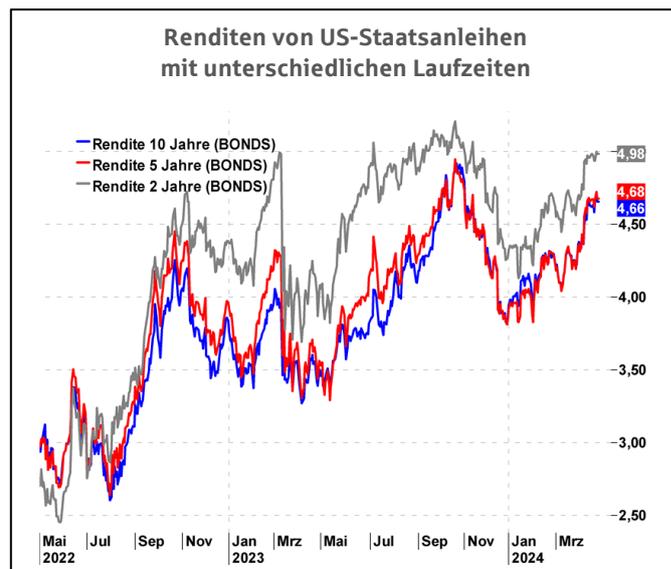


Die EZB nimmt Kurs auf Zinssenkungen

Bei der April-Sitzung des EZB-Rats gab es wie erwartet keine Änderungen bei den Leitzinsen. Allerdings wurden zahlreiche Hinweise wiederholt, dass im Juni mit der ersten Senkung der Leitzinsen zu rechnen ist. Die EZB hat dabei andere Voraussetzungen als die Fed: Erstens liegt die Euro-Inflation mit zuletzt 2,4 Prozent niedriger als in den USA und ist im bisherigen Jahresverlauf weiter gesunken. Zweitens ist die Konjunktur schwach, was die Inflation weiterhin dämpfen sollte. Wir behalten deshalb unsere Prognose für sinkende EZB-Zinsen bei.

Märkte reagieren auf enttäuschte US-Hoffnungen

Nachdem sich vor ein paar Monaten noch die Schätzungen überschlugen, wie oft die Fed die Zinsen senken wird, meldeten sich nun einige Stimmen, die sogar mit Zinserhöhungen rechneten. Dies erscheint aus unserer Sicht überzogen, aber klar ist, dass die EZB vorlegen und die Fed höchstens nachziehen kann. An den Märkten sorgten die enttäuschten Zinshoffnungen in den USA für steigende Renditen. Die Rendite für zweijährige Staatsanleihen erreichte wieder die Marke von 5,0 Prozent, die sie zuletzt im November 2023 erreicht hatte. Insgesamt sind die US-Renditen seit ihren Tiefstständen um den Jahreswechsel wieder kräftig angezogen, was Kursrückgänge bedeutet.



Renditeprognose bleibt unverändert

Im Fahrwasser der US-Märkte zogen auch die Renditen im Euroraum an, obwohl es hierfür keine inhaltlichen Argumente gibt. Wir behalten deshalb unsere Prognose unverändert bei, dass die Renditen im weiteren Jahresverlauf mit den erwarteten Leitzinssenkungen der EZB nachgeben werden.



 **Erfahren Sie mehr!**
Unsere Meinung zu Börse & Märkte finden Sie auch auf unserem Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Aktien

29.04.2024

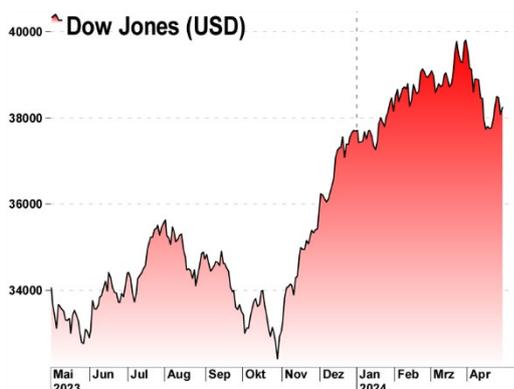
Berichtssaison befeuert Kurse

Die Aktienmärkte zeigen oft eine Gleichgültigkeit gegenüber geopolitischen Belangen. Bemerkenswert ist aktuell jedoch, dass sie auch gegenüber dem jüngsten Meinungswandel bezüglich der Zinsentwicklung weitgehend unbeeindruckt bleiben. Die Gründe hierfür finden sich unter anderem in der kürzlich gestarteten Berichtssaison der Unternehmen. In dem überwiegenden Teil der gemeldeten Zahlen wurden die Erwartungen übertroffen und der Gewinn stieg überproportional stark. Als Beispiele lassen sich die US-Technologieunternehmen Alphabet und Microsoft heranziehen.

Geopolitik bremsst nur kurzzeitig

Zusätzlich wurden im Rahmen der Berichtssaison weiter steigende Dividenden verkündet. So werden voraussichtlich 26 der 40 DAX-Unternehmen ihre Ausschüttung erhöhen. Die Berichte über den Schlagabtausch zwischen Israel und dem Iran sorgten deshalb nur kurzzeitig für erhöhte Schwankungen. Gleichzeitig sind in Europa die Bewertungskennzahlen für den Aktienmarkt nicht überzogen. In den USA liegen die Bewertungen zwar höher, aber hier stützt die anhaltend positive Konjunktur die Märkte. Insgesamt behalten wir unsere Prognosen unverändert bei.

Entwicklung ausgewählter Aktienindices



Erfahren Sie mehr!
Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Währungen

29.04.2024

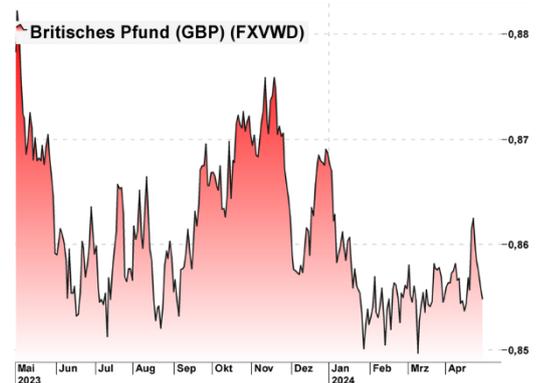
US-Dollar präsentiert sich fest

Aufgrund der hartnäckigen Inflation wurden an den Märkten die Erwartungen an Zinssenkungen der Fed deutlich reduziert. Gemäß des Informationssystems Bloomberg werden für die kommenden zwölf Monate nur noch zwei Zinssenkungen zu je 25 Basispunkten eingepreist. Da bei der EZB nicht nur von uns die erste Zinssenkung bereits für Juni erwartet wird, wird der Dollar-Raum auf absehbare Zeit seinen Zinsvorteil behalten. Somit bleibt die Währung attraktiv, was dazu geführt hat, dass der Euro-Wechselkurs gegenüber dem US-Dollar in den vergangenen Wochen unter Druck stand. Da wir nicht davon ausgehen, dass die Zinssenkungen in den USA komplett ausbleiben werden, behalten wir unsere Prognosen vorerst unverändert bei.



Märkte erwarten erste UK-Zinssenkung im September

Die jährlichen Gesamt- und Kerninflationen in Großbritannien sanken im März geringer als erwartet auf 3,2 bzw. 4,2 Prozent. Die Dienstleistungsinflation ging leicht von 6,1 auf 6,0 Prozent zurück. Aufgrund der geringer als erwarteten Rückgänge der Inflationsraten und dem anhaltenden Lohndruck preisen die Märkte nun eine erste Zinssenkung der Bank of England um 25 Basispunkte mit hoher Wahrscheinlichkeit für die September-Sitzung ein. Bis zum Jahresende werden insgesamt nur ein bis zwei Zinssenkungen erwartet. Damit behält das Britische Pfund vorerst seinen Zinsvorteil gegenüber dem Euro. Vor diesem Hintergrund behalten wir unsere Prognose bei, dass die britische Wirtschaft einen „Brexit-Malus“ hat, aber der Zinsvorteil die von uns erwartete Aufwertung des Euros abbremsen wird.



Weitere Zinssenkung in der Schweiz erwartet

In der Schweiz ist die Inflationsrate von 1,7 Prozent im Dezember 2023 auf nur noch 1,0 Prozent im März 2024 gesunken. Vor diesem Hintergrund wird an den Märkten von der Notenbank eine Fortsetzung der Zinssenkungen erwartet. Somit werden die Zinsen im Euroraum und der Schweiz voraussichtlich parallel sinken, wodurch der Euro seinen Zinsvorteil behalten wird. Im Gegenzug wird der Schweizer Franken seinen Nimbus als „sicherer Hafen“ behalten, der ihm im Falle geopolitischer Unruhe Nachfrage beschert. Im Ergebnis erwarten wir einen Seitwärtstrend auf dem aktuellen Niveau.



Erfahren Sie mehr!

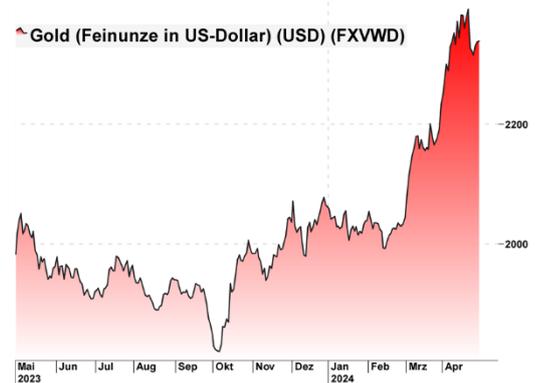
Unsere Meinung zu Börse & Märkte finden Sie auch auf unserem Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsdeuyt)

Rohstoffe

29.04.2024

Unruhen in Nahost treiben Goldpreis kurzzeitig an

Mit dem Erreichen des neuen Allzeithochs bei 2.431 US-Dollar endete der steile Anstieg, der den Goldpreis seit Mitte Februar dominiert hatte. Seither läuft eine Korrektur dieses Anstiegs, begründet insbesondere durch die nachlassenden Sorgen vor einem umfassenderen Konflikt im Nahen Osten. Zusätzlich belastet die Aussicht auf anhaltend hohe US-Zinsen den Goldpreis, da damit kurzlaufende Staatsanleihen eine attraktive Alternative zum unverzinsten Gold bieten. Wir erwarten deshalb keine Fortsetzung der Rallye beim Goldpreis, sondern rechnen vorerst mit einer Verschnaufpause bei der Preisentwicklung.



Angebotsengpässe am Ölmarkt setzen sich fort

Die Sorge vor einer Eskalation des Nahost-Konflikts trieb den Ölpreis für die Sorte Brent nur kurzzeitig über die Marke von 90 US-Dollar, beruhigte sich aber auch schnell wieder. Die jüngsten vom US-Energieministerium veröffentlichten Daten zu den Ölreserven zeigen einen überraschend starken Rückgang und wirken sich somit preistreibend aus. Im Vergleich zur Vorwoche fielen die Rohölvorräte um 6,4 Millionen Barrel – eine deutlich größere Abnahme als von Analysten erwartet. Bei Destillaten und Benzin wurden hingegen keine signifikanten Veränderungen oder Abweichungen festgestellt. Die Gesamtnachfrage stieg leicht um 0,3 auf 19,5 Millionen Barrel pro Tag, während die Ölproduktion bei 13,1 Millionen Fässern täglich unverändert blieb. Vor diesem Hintergrund erwarten wir weiterhin, dass der Ölpreis auf einem erhöhten Niveau verharren wird.



 **Erfahren Sie mehr!**
Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Prognosen im Überblick I

29.04.2024

Wachstum Bruttoinlandsprodukt	2023	2024e	2025e
Deutschland	- 0,3 %	0,4 %	1,25 %
Euroland	0,5 %	1,0 %	1,5 %
USA	2,5 %	2,5 %	3,0 %
China	5,2 %	5,0 %	5,0 %
Welt	3,1 %	3,0 %	3,5 %

Inflationsraten	2023	2024e	2025e
Deutschland	5,9 %	2,75 %	2,25 %
Euroland	5,5 %	2,5 %	2,25 %
USA	4,1 %	3,0 %	2,5 %

Zinsen Euroland/Deutschland	Aktuell	30.06.2024e	31.12.2024e
EZB-Leitzins (Hauptrefinanzierungsinstrument)	4,50 %	4,25 %	3,75 %
Bundesanleihe 2 Jahre	2,95 %	2,50 %	2,30 %
Bundesanleihe 10 Jahre	2,53 %	2,40 %	2,30 %
Zinsswap* 10 Jahre	2,66 %	2,60 %	2,50 %
Zinsswap* 20 Jahre	2,71 %	2,75 %	2,75 %

Rohstoffe	Aktuell	30.06.2024e	31.12.2024e
Gold /Feinunze in USD)	2.335	2.000	2.100
Oil (Sorte Brent, Barrel in USD)	88,89	85	80

*Kontrakte im Inter-Bankenhandel auf Basis der ESTR-Zinskurve
e = erwartet / bisherige Werte in Klammern



Erfahren Sie mehr!
Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Prognosen im Überblick II

29.04.2024

Währungen	Aktuell	30.06.2024e	31.12.2024e
US-Dollar	1,07	1,08	1,10
Britisches Pfund	0,85	0,88	0,89
Schweizer Franken	0,98	0,98	0,98

Aktienmärkte	Aktuell	30.06.2024e	30.09.2024e	31.12.2024e
DAX	18.113	17.800	17.800	18.400
EuroStoxx50	4.992	4.850	4.900	5.000
Dow Jones	38.345	39.500	39.500	41.000
S&P 500	5.119	5.100	5.200	5.300

e = erwartet / bisherige Werte in Klammern



Erfahren Sie mehr!
Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Markets Monthly

Wir sind für Sie da.

29.04.2024

Die Spielregeln der Finanzwelt haben sich fundamental verändert. Erfolgreiche Vermögensanlage ist heute eine komplexe Herausforderung. Gefragt sind maßgeschneiderte Lösungen für Sie und Ihr Vermögen – transparent, flexibel, individuell und komfortabel. Hierfür stehen wir als Sparkassen Bremen mit unserem Finanzkonzept. Zusätzlich bieten wir einen umfassenden Service und aktuelle Informationen.



Ihr Ansprechpartner für
Aktienmärkte und Rohstoffe:

Dr. Sascha Otto

Leiter Wertpapier- und
Portfoliomanagement

0421 179-3542
sascha.otto@sparkasse-bremen.de



Ihr Ansprechpartner für
volkswirtschaftliche Analysen,
Notenbanken und Rentenmärkte:

Björn Mahler

Chefanalyst Wertpapier- und
Portfoliomanagement

0421 179-1450
bjoern.mahler@sparkasse-bremen.de



Ihr Ansprechpartner für
volkswirtschaftliche Analysen:

Steffen Dierking

Analyst Wertpapier- und Portfolio-
management

0421 179-1475
steffen.dierking@sparkasse-bremen.de



Erfahren Sie mehr!
Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Rechtliche Hinweise.

29.04.2024

Diese Veröffentlichung dient ausschließlich zu Informationszwecken. Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die von der Die Sparkasse Bremen AG als zuverlässig erachtet werden, ohne allerdings zwingend von unabhängigen Dritten verifiziert worden zu sein. Es besteht keine Garantie oder Gewährleistung im Hinblick auf Genauigkeit, Vollständigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck. Alle Meinungsäußerungen, Schätzungen oder Prognosen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung eines Finanzinstruments. Es besteht keinerlei Zusage, dass ein in dieser Veröffentlichung genanntes Portfolio oder eine Anlage eine günstige Anlagerendite erzielt.

Die Inhalte dieser Veröffentlichung sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder irgendeiner anderen Handlung beabsichtigt und dienen nicht als Grundlage oder Teil eines Vertrages. Weder diese Veröffentlichung noch eine Kopie dieser Veröffentlichung, auch nicht auszugsweise, darf ohne die vorherige schriftliche Erlaubnis der Die Sparkasse Bremen AG an unberechtigte Personen oder Unternehmen verteilt oder übermittelt werden, es sei denn, die Weitergabe ist vertraglich gestattet. Die Art und Weise wie dieses Produkt vertrieben wird, kann in bestimmten Ländern, einschließlich der USA, weiteren gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sind verpflichtet, sich diesbezüglich zu informieren und solche Einschränkungen zu beachten.

Die Sparkasse Bremen

Dr. Sascha Otto
Universitätsallee 14
28359 Bremen
0421 179-3542

sascha.otto@sparkasse-bremen.de
www.sparkasse-bremen.de

Quellenangaben

Charts & Marktdaten: Die Sparkasse Bremen AG/
S-Investor/Thomson Reuters/Bloomberg/wwd

Grafik auf Seite 2 (linke Spalte): eigene Darstellung auf Basis von Bloomberg-Daten

Grafik auf Seite 2 (rechte Spalte): eigene Darstellung auf Basis von HCOB-Daten

Grafik auf Seite 3 (linke Spalte): eigene Darstellung auf Basis von Daten des Bureau of Labor Statistics

Grafik auf Seite 3 (rechte Spalte): wwd



Erfahren Sie mehr!
Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)