



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 08.12.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Industrieproduktion sinkt und sinkt



Konjunktur

Die Industrieproduktion ist im Oktober um 0,4 % (Monatsvergleich) geschrumpft, nach -1,3 % im September. Es war bereits der fünfte Rückgang in Folge. Diese Daten zeigen, dass die deutsche Industrie auch zum Start ins Schlussquartal 2023 nicht aus ihrer Schwächephase herauskommt. Dies ist nach den in dieser Woche bereits veröffentlichten Daten zu den Auftragseingängen eine weitere Enttäuschung. Eine (erneute) Rezession der deutschen Wirtschaft im zweiten Halbjahr wird damit immer mehr zur Gewissheit. Und ein schnelles Ende der Misere ist weiterhin nicht in Sicht. Die zuletzt veröffentlichten Frühindikatoren weisen schon seit einiger Zeit darauf hin, dass die Konjunktur hierzulande aktuell eine Bodenbildung durchlaufen dürfte. Wir erwarten weiterhin ein leichtes Wachstum des BIP im kommenden Jahr um 0,5 %.



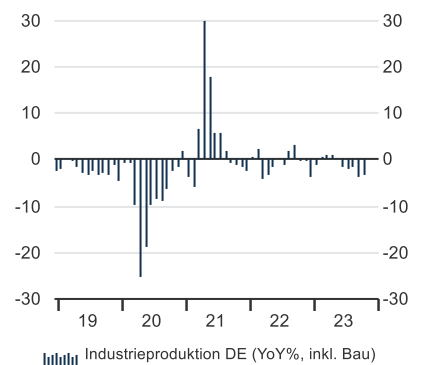
Zinsumfeld

Die Inflationsrate im Euroraum fiel von 2,9 % im Oktober auf 2,4 % im November und damit erneut stärker als allgemein erwartet. Im Lichte dieser positiven Inflationsüberraschung erachtet EZB-Direktoriumsmitglied Isabel Schnabel nun eine weitere EZB-Leitzinsanhebung als eher unwahrscheinlich. Noch wichtiger: Die einflußreiche Notenbankerin lehnte es ab, sich auf die Dauer der Beibehaltung des derzeitigen Leitzinsniveaus festzulegen. Am kommenden Donnerstag findet die letzte turnusmäßige Sitzung der Notenbank in diesem Jahr statt. Am Finanzmarkt wird dagegen bereits fest mit einer ersten Zinssenkung im April 2024 gerechnet. Selbst für den Monat März wird an der Börse schon mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit ein Schritt nach unten erwartet.



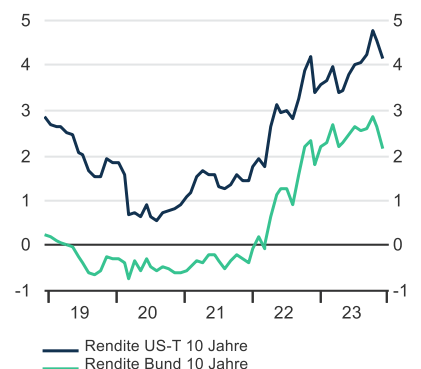
LBBW_Research

Industrieproduktion erneut schwächer



Quelle: LSEG, LBBW Research

Renditen kommen deutlich zurück



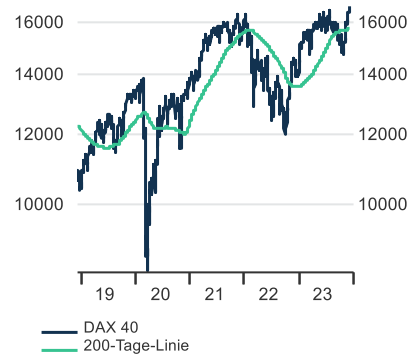
Quelle: LSEG, LBBW Research



Aktienmärkte

Neue Allzeithochs beim DAX! Diese Schlagzeile war in dieser Woche gleich an zwei Handelstagen zu lesen. Dies dürfte auch 2024 wieder häufig der Fall sein: Wir erwarten den DAX zum Jahresende 2024 bei 18.000 Punkten. Selbst bei einer vorsichtigen Prognose der Unternehmensgewinne, die angesichts sinkender Preissetzungsmacht und schwacher Konjunktur unter Druck kommen dürften, erscheint dies nicht übertrieben optimistisch. Denn Ende 2024 wird man schon aufs Jahr 2025 schauen. Dann wird Deutschland (hoffentlich) die aktuelle Rezession überwunden haben. Die Notenbanken dürften ihren Teil dazu beitragen, sowohl diesseits als auch jenseits des Atlantiks, und die Zinsschrauben bereits ein paar Mal gelockert haben.

DAX erreicht neues Allzeithoch



Quelle: LSEG, LBBW Research



Rohstoffe

Spekulationen darauf, dass es mit den Zinsen in den USA möglicherweise doch schneller nach unten gehen könnte als bislang erwartet, ließen den Goldpreis Anfang der Woche auf einen neuen Rekord bei 2.135 US-Dollar steigen. Doch die Gold-Hausse erwies sich schnell als Strohmauer. Zuletzt notierte die Feinunze wieder rund 100 US-Dollar unter dem Rekordstand. Vermutlich dauert es tatsächlich noch eine Weile, bis die Ampeln für die Gold-Bullen auf grün stehen, denn die Gold-Nachfrage hatte zuletzt geschwächt. Die ETCs sind weiterhin nicht in Kaufnahme, die Schmucknachfrage ist leicht rückläufig und Münzen und Barren sind als Inflationsschutz aktuell nicht mehr so stark gefragt. Zudem dürfte sich die US-Notenbank auch noch eine Weile Zeit lassen, bis sie in den Zinssenkungsmodus umschwenkt. Wir erwarten zunächst eine Konsolidierung bei Gold und rechnen mit Preisen von 2.000 US-Dollar per Mitte 2024.

Goldpreis erreicht Rekordhoch



Quelle: LSEG, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Deutsche Wirtschaft bleibt schwach: BIP in Q3/2023 mit -0,1 % etwas besser als gedacht. Dennoch tritt die Konjunktur bestenfalls auf der Stelle
- Anhaltende Konjunkturschwäche bis Jahresende 2023
- Inflation bremst reale Kaufkraft
- Anhaltende Unklarheit über Fiskalpolitik schafft zusätzliche Abwärtsrisiken



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed: Leitzins-Peak bei 5,50 % wohl erreicht; sinkende Inflation spricht gegen noch ausgeprägtere Straffung; erste Senkung wohl im Juni 2024
- EZB: Leitzins-Peak bei 4,00 % (Einlagesatz) wohl erreicht; schwache Konjunktur spricht gegen weitere Straffung; erste Senkung im Herbst 2024



Renditen

- EUR-Langfristzinsen kurzfristig mit Aufwärtsrisiken; auf mittlere Sicht Trendwende nach unten zu erwarten



Aktienmärkte

- Chance-Risiko-Verhältnis nach Novemberrally eingetrübt
- Heimische Gewinnsschätzungen erscheinen zu hoch, Konjunkturschwäche belastet
- US-Bewertungen sehr ambitioniert



Devisen

- US-Renditevorteil sollte abnehmen
- Euro nur mit wenig Potenzial
- Standort USA gilt als attraktiver



Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- OPEC+ beschließt neue Förderkürzungen ab Abfang 2024, Ölangebot bleibt damit relativ knapp
- Hoffnungen auf Zinssenkungen hieven Gold wieder über die Marke von 2.000 USD



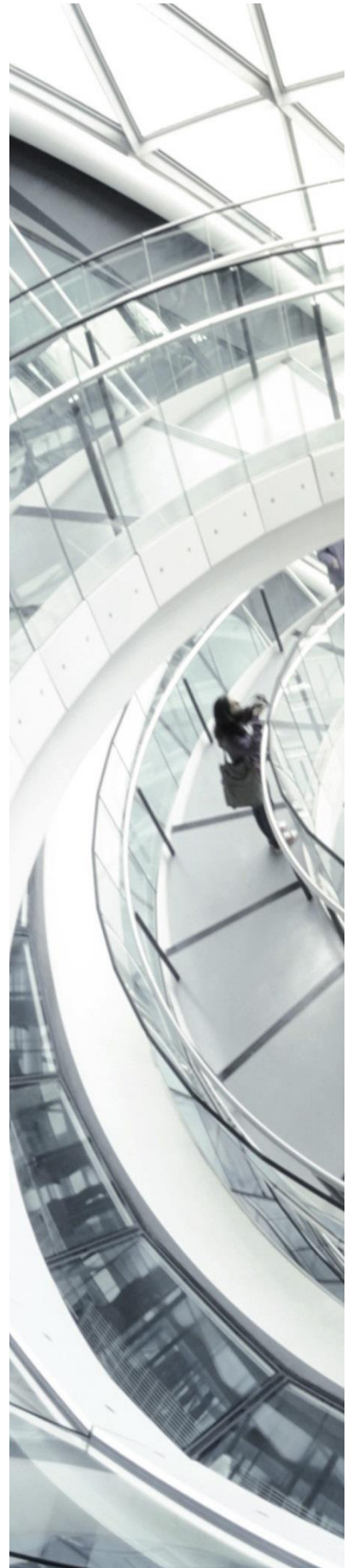
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	07.12.2023	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
DAX	16.629	16.000	16.500	18.000
Euro Stoxx 50	4.474	4.300	4.400	4.700
S&P 500	4.586	4.500	4.600	4.900
Nikkei 225	32.858	33.000	34.000	37.000

ZINSEN	07.12.2023	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
EZB-Einlagesatz	4,00	4,00	4,00	3,50
Euro 3-Monatsgeld	3,97	3,95	3,90	3,35
Bund 2 Jahre	2,87	2,75	2,50	2,05
Bund 5 Jahre	2,14	2,45	2,25	2,00
Bund 10 Jahre	2,16	2,55	2,20	2,25
Fed Funds	5,50	5,50	5,50	4,75
3M-Zins USA	5,37	5,30	5,20	4,50
Treasury 10 Jahre	4,15	4,25	4,10	3,85

WECHSELKURSE	07.12.2023	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
US-Dollar je Euro	1,08	1,08	1,08	1,10
Yen je Euro	155	161	159	157
Franken je Euro	0,95	0,99	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,86	0,83	0,82	0,82

ROHSTOFFE	07.12.2023	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
Gold (USD/Feinunze)	2.030	2.000	2.000	2.100
Öl (Brent - USD/Barrel)	74	80	80	75

KONJUNKTUR		2022	2023e	2024e	2025e
Deutschland	BIP	1,9	-0,2	0,3	1,0
	Inflation	6,9	6,0	2,8	2,1
Euroland	BIP	3,5	0,5	0,8	1,2
	Inflation	8,4	5,6	2,5	2,1
Großbritannien	BIP	3,3	0,5	1,0	2,0
	Inflation	9,0	8,0	3,0	1,8
USA	BIP	2,1	2,4	1,0	2,5
	Inflation	8,0	4,2	2,5	2,0
Japan	BIP	1,1	1,9	0,6	1,0
	Inflation	2,5	1,1	0,8	0,8
China	BIP	3,0	5,0	3,5	4,0
	Inflation	2,0	1,0	2,1	2,2
Welt	BIP	3,4	2,9	2,6	3,3
	Inflation	8,8	4,2	3,0	2,9

Quelle: LSEG, LBBW Research

Disclaimer:

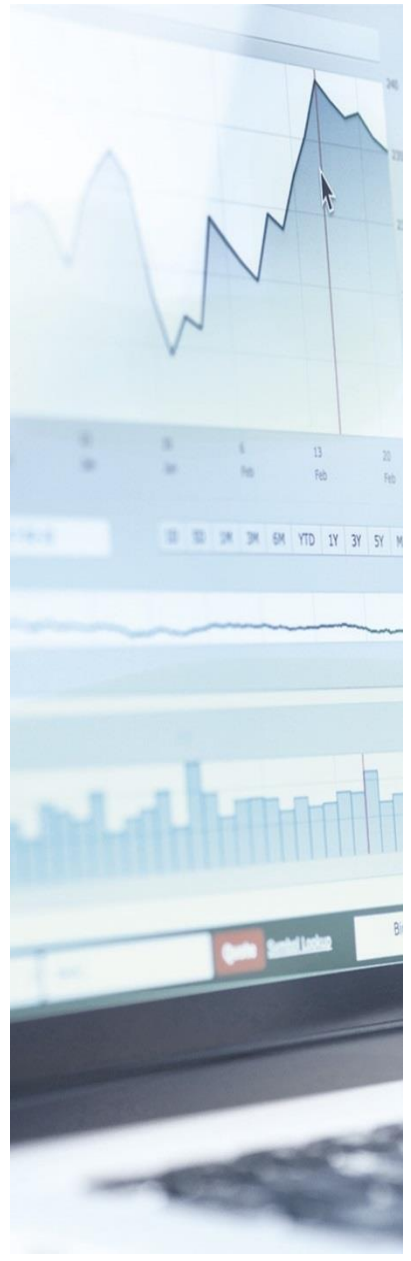
Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.