



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 01.03.2024

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Konsumenten sparen lieber



Konjunktur

Die Deutschen bleiben weiter im Sparmodus, so der Tenor der neuesten Erhebung der Marktforschungsinstitute GfK und NIM im Februar. Die Verbraucherstimmung stieg für März gemessen am GfK-Konsumklimaindex minimal um 0,6 auf minus 29,0 Punkte. Die stark gestiegenen Preise und die anhaltend schwachen Konjunkturprognosen für die deutsche Wirtschaft dürften die Konsumenten verunsichert haben. Zudem ist die Sparneigung auf den höchsten Wert seit Juni 2008 gestiegen. Das GfK-Barometer der Einkommenserwartungen kletterte auf den höchsten Wert seit Februar 2022 – also vor Ausbruch des Russland-Ukraine-Krieges. Dies wirkt sich jedoch derzeit kaum auf die Bereitschaft zu größeren Einkäufen aus. Damit ist eine rasche Erholung des Konsums derzeit nicht zu erwarten.



Zinsumfeld

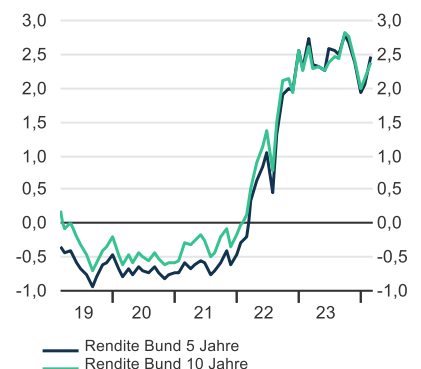
Die Inflationsrate in Deutschland lag im Februar bei 2,5 %. Dies teilte Destatis am Donnerstag nach einer ersten Schätzung mit. Im Januar lag die Rate noch bei 2,9 %. Dennoch ist eine Zinssenkung vorerst keine Option. Joachim Nagel, EZB-Ratsmitglied und Chef der Bundesbank, warnte vor zu frühen Zinssenkungen und betonte dabei den Mangel an verlässlichen Daten, die signalisieren, dass die Inflation 2025 das Ziel von 2 % erreichen wird. Die Richtung im Kampf gegen die Inflation stimmt seit Monaten. Zugleich hält sich aber die Sorge, dass sie wieder aufblammen könnte. In diesem Fall würden sich Zinssenkungen als verfrüht erweisen und den EZB-Rat womöglich zur Umkehr zwingen. Wir erwarten unverändert keine Leitzinssenkung vor Juni dieses Jahres.

GfK Konsumklima leicht gestiegen



Quelle: LSEG, LBBW Research

Renditen ziehen leicht an



Quelle: LSEG, LBBW Research



Aktienmärkte

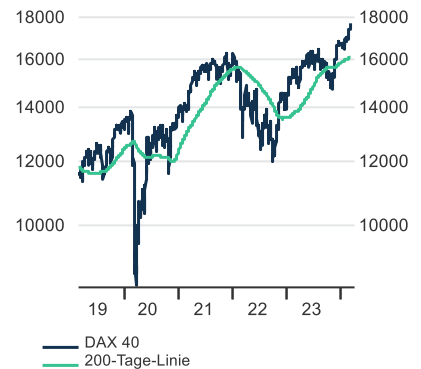
Trotz gestiegenen Sorgen um die Lage in der Ukraine, jüngst enttäuschenden US-Makrodaten sowie marktbreiten Gewinnabwärtsrevisionen setzten die Aktienmärkte ihre Rally fort und markierten teils neue Allzeithochs. Diese Entwicklung ist allerdings nicht von der Breite des Marktes getragen: Während insbesondere in den USA die Tech-Schwergewichte mit KI-Phantasie haussieren, hinkt das Gros der Werte hinterher oder gibt sogar schon seit Monaten im Kurs nach. In Relation zu ihrem markanten Gewinnwachstum scheinen die gehypten Titel nicht überbewertet zu sein. Stattdessen machen uns die vielen Werte mit überdurchschnittlichen KGVs bei bestenfalls dümpelnden Gewinnen Sorgen. Aber auch die Zukunft der Hype-Werte scheint keineswegs sicher: Die Erwartungen an sie sind hoch. Ein lediglich noch ordentliches anstatt eines extremen Gewinnwachstums würde sie wohl bereits ins Straucheln bringen.



Rohstoffe

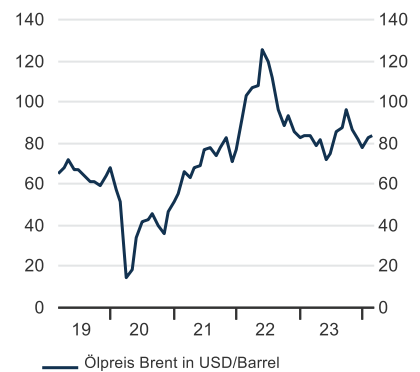
Nachdem der Ölpreis Anfang Februar bis auf 77 US-Dollar eingebrochen war, ging es anschließend wieder nach oben. Brent hält sich mittlerweile seit drei Wochen über der Marke von 80 US-Dollar. Für die kommende Woche wird eine Ankündigung der OPEC+ erwartet, die für das laufende Quartal geltenden Förderkürzungen in Höhe von 2,2 Mio. Barrel pro Tag (mbpd) auch auf Q2 auszudehnen. Damit dürfte das Kartell das Ölangebot weiter relativ knapp halten. Dies wird auch notwendig sein, um den Ölpreis auf dem aktuellen Niveau zu stabilisieren. Denn die weltweite Ölnachfrage dürfte im laufenden Jahr konjunkturbedingt nur um magere 1,0 mbpd steigen. Zudem haben im letzten Jahr Länder wie der Iran (+0,55 mbpd) oder die USA (+1,1 mbpd) ihre Förderung kräftig gesteigert. Kurzfristig rechnen wir weiterhin mit Brent-Preisen von 80 US-Dollar.

DAX setzt Rekordfahrt fort



Quelle: LSEG, LBBW Research

Brent-Oil weiter um 80 US-Dollar erwartet



Quelle: LSEG, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Deutsche Wirtschaft bleibt schwach: BIP in Q4/2023 mit vorraussichtlich -0,3% Q/Q, Gesamtjahr 2023 -0,1 % (kalenderbereinigt).
- Wirtschaftsminister Robert Habeck bezeichnete die Konjunkturaussichten als „dramatisch schlecht“
- Inflation noch zu hoch, lässt aber weiter nach



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed: Leitzins-Peak bei 5,50 % erreicht; sinkende Inflation öffnet die Tür für geldpolitische Lockerung; erste Senkung im Juni 2024 erwartet
- EZB: Leitzins-Peak bei 4,00 % (Einlagesatz) erreicht; erste Senkung im Juni 2024, Leitzins per Ende 2024 bei 3 % erwartet



Renditen

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



Aktienmärkte

- Heimische Gewinnschätzungen zu hoch, Konjunkturschwäche belastet
- US-Bewertungen sehr ambitioniert
- Konsolidierung rückt näher, erst mit Blick auf 2025 dürfte sich neues Potenzial entfalten



Devisen

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



Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- OPEC+ beschließt neue Förderkürzungen ab Anfang 2024, Ölangebot bleibt damit relativ knapp
- Hartnäckige US-Inflation führt zur Konsolidierung beim Goldpreis



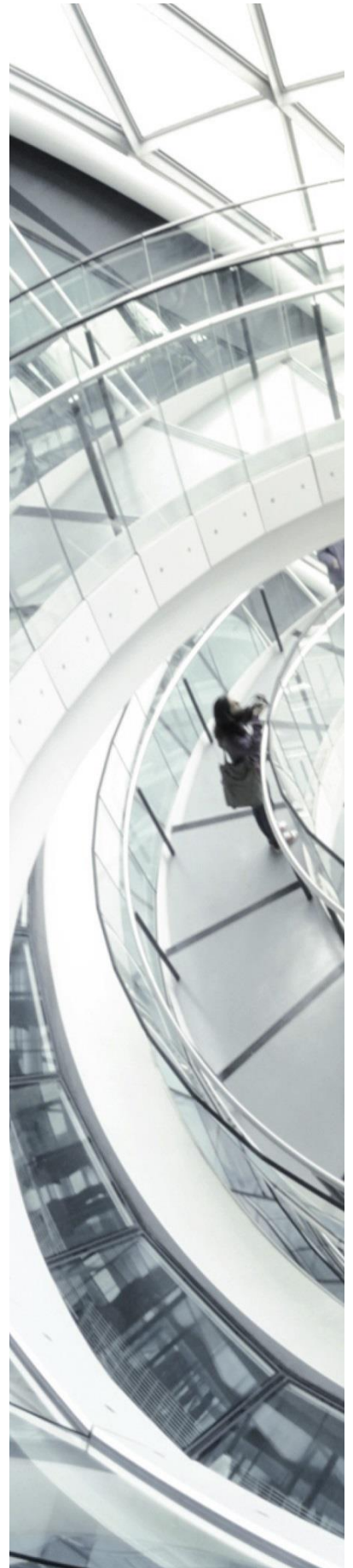
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	29.02.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
DAX	17.678	16.800	18.000	18.500
Euro Stoxx 50	4.878	4.600	4.700	4.900
S&P 500	5.096	4.800	4.900	5.100
Nikkei 225	39.166	38.000	40.000	42.000

ZINSEN	29.02.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
EZB-Einlagesatz	4,00	3,75	3,00	2,50
Euro 3-Monatsgeld	3,94	3,60	2,90	2,45
Bund 2 Jahre	3,00	2,20	1,70	1,60
Bund 5 Jahre	2,46	1,90	1,85	1,80
Bund 10 Jahre	2,38	2,00	2,10	2,10
Fed Funds	5,50	5,25	4,25	3,75
3M-Zins USA	5,33	4,95	4,00	3,45
Treasury 10 Jahre	4,26	3,80	3,85	3,75

WECHSELKURSE	29.02.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
US-Dollar je Euro	1,08	1,08	1,10	1,12
Yen je Euro	162	159	157	158
Franken je Euro	0,95	1,00	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,86	0,82	0,82	0,82

ROHSTOFFE	29.02.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
Gold (USD/Feinunze)	2.045	2.000	2.100	2.200
Öl (Brent - USD/Barrel)	84	80	75	75

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	3,4	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	3,0	1,8
USA	BIP	1,9	2,5	2,0	2,5
	Inflation	8,0	4,1	3,0	2,0
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	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.