



# Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 22.03.2024

**Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung**

## Optimismus an den Märkten



### Konjunktur

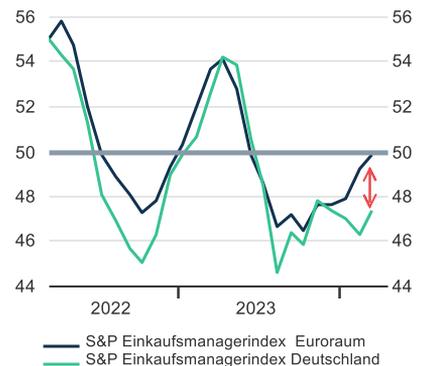
Diese Woche sorgten die Einkaufsmanagerindizes für eine Überraschung. Der Gesamtindikator Deutschlands stieg im März deutlich um 1,1 Punkte auf nun 47,4 Punkte. Das europäische Pendant erreichte mit 49,9 Zählern immerhin fast die 50er-Schwelle, die den rezessiven vom expansiven Bereich trennt. Für den Anstieg des deutschen Gesamtindex war vor allem der Dienstleistungssektor verantwortlich, der im Vergleich zum Vormonat 1,5 Punkte zulegen konnte. Der wider Erwarten einsetzende Erholungstrend im Dienstleistungsbereich ist als sehr positiv anzusehen. Der schon seit längerem schwächelnde Index des verarbeitenden Gewerbes steht mit 41,6 Punkten jedoch weiterhin tief und musste sogar Verluste hinnehmen. Insgesamt verharrt das deutsche Konjunkturbarometer noch immer im rezessiven Bereich, weshalb eine Phase kräftigen Wachstums hierzulande wohl weiterhin nicht zu erwarten ist.



### Zinsumfeld

Die Sitzung der amerikanischen Notenbank am Mittwoch brachte keine großen Überraschungen. So beschlossen die Währungshüter, das Zielband für den Tagesgeldsatz wie erwartet unverändert bei 5,25 % - 5,50 % zu belassen. Die Fed bestätigte ihre „Zins-Guidance“, wonach erste Schritte noch nicht angemessen seien, bis mehr Zuversicht über eine nachhaltige Rückkehr zur Preisstabilität erlangt sei. Des Weiteren hob sie ihre BIP-Wachstumsprojektionen für dieses und nächstes Jahr merklich an. Der mit Spannung erwartete „Dot Plot“ avisiert unverändert drei Zinssenkungen um insgesamt 75 Basispunkte bis zum Jahresende. Sofern sich die Teuerung als hartnäckig erweist und das Wirtschaftswachstum robust bleibt, kann sich die Zinswende aber durchaus noch etwas verzögern.

### Einkaufsmanagerindizes überraschen



Quelle: LSEG, LBBW Research

### Staatsanleiherenditen weitgehend richtungslos



Quelle: LSEG, LBBW Research



## Aktienmärkte

Die Gewinnserie des DAX weckt gewisse Erinnerungen an das Jahr 2015. Damals stiegen die Kurse trotz offensichtlicher Belastungsfaktoren bis ins Frühjahr hinein Woche für Woche ohne nennenswerte Rückschläge. Unterstützend wirkten die Berichte der Unternehmen. Deutlich mehr DAX-Konzerne als im Vorquartal konnten die Markterwartungen übertreffen. Negative Impulse waren zumeist Sondersituationen geschuldet (Bayer, DHL, Vonovia). Dennoch scheint die Aktiennachfrage allmählich zu erlahmen. Wir würden den steigenden Kursen, zumal der Technologie-Stars, daher nicht hinterher laufen. Ebenso wenig trauen wir der Erholung der chinesischen Indizes, wo staatliche Fonds im Hintergrund agieren. Wir bevorzugen in Asien weiterhin japanische Aktien, nach Ende der Negativzinspolitik nun ohne Währungssicherung.



## Rohstoffe

Die Aussicht auf fallende Zinsen beflügelte den Goldpreis und verhalf dem Edelmetall zu einem neuen Allzeithoch. Eine Feinunze notierte im Laufe der Woche oberhalb von 2.100 US-Dollar und markierte ein neues Rekordhoch bei 2.211 USD. Dies entspricht einem Wertzuwachs von gut 1 % auf Wochensicht. Wichtigster Kurstreiber war die Fed-Sitzung am Mittwoch, auf der die Notenbanker eine Zinssenkung um einen dreiviertel Prozentpunkt bis Ende des Jahres signalisierten. Je höher die Zinsen, desto größer sind die Opportunitätskosten für die nicht verzinsten Gold-Investments. Darüber hinaus war generell ein ausgeprägter Risikoappetit der Anleger zu beobachten, weshalb neben Gold auch weitere Rohstoffe in die Portfolios wanderten. So kletterte beispielsweise auch der Kurs des Industriemetalls Kupfer um knapp 1,5 % nach oben.

### DAX im Höhenflug



Quelle: LSEG, LBBW Research

### Neues Goldpreis-Allzeithoch



Quelle: LSEG, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- Deutsche Wirtschaft bleibt schwach: BIP in Q4/2023 -0,3% Q/Q, Gesamtjahr 2023 -0,1 % (kalenderbereinigt).
- Wirtschaftsminister Robert Habeck bezeichnete die Konjunkturaussichten als „dramatisch schlecht“
- Inflation lässt 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 Gewinnsschätzungen 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+ will Förderkürzungen auch im zweiten Quartal aufrechterhalten, Ölangebot bleibt damit relativ knapp
- Hoffnung auf baldige Zinssenkung in den USA führt zu neuem Rekord beim Goldpreis



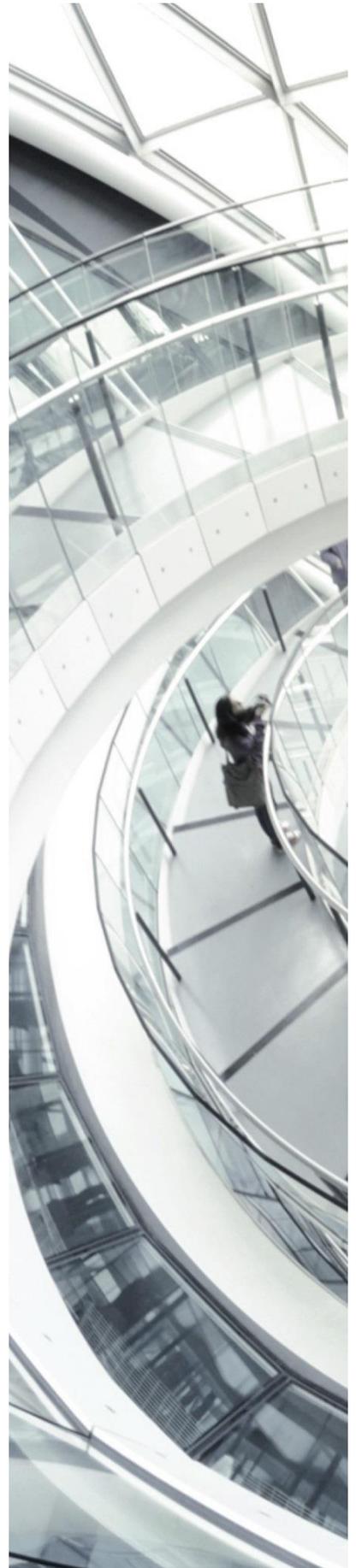
Positive  
Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale  
Stimmung/  
Kurs neutral



Negative  
Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	21.03.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
DAX	18.015	16.800	18.000	18.500
Euro Stoxx 50	5.000	4.600	4.700	4.900
S&P 500	5.225	4.800	4.900	5.100
Nikkei 225	40.004	38.000	40.000	42.000

ZINSEN	21.03.2024	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	2,98	2,20	1,70	1,60
Bund 5 Jahre	2,42	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	5,32	4,95	4,00	3,45
Treasury 10 Jahre	4,28	3,80	3,85	3,75

WECHSELKURSE	21.03.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
US-Dollar je Euro	1,09	1,08	1,10	1,12
Yen je Euro	165	159	157	158
Franken je Euro	0,97	1,00	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,85	0,82	0,82	0,82

ROHSTOFFE	21.03.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
Gold (USD/Feinunze)	2.177	2.000	2.100	2.200
Öl (Brent- USD/Barrel)	86	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	3,5	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	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.