



# Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 26.01.2024

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

## Deutsche Wirtschaft steckt in Rezession fest



### Konjunktur

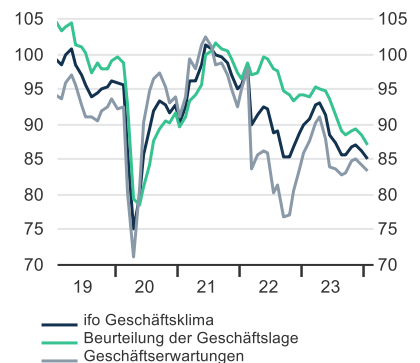
Das Ifo-Geschäftsklima sank im Januar auf 85,2 Zähler von 86,3 Punkten im Vormonat, wie das Ifo-Institut berichtete. Die Einschätzung der aktuellen Lage und der Aussichten für die kommenden Monate trübten sich beide ein. Unter den Sektoren ging das Klima lediglich im Verarbeitenden Gewerbe nach oben. Hier verbesserten sich sowohl die Lagebeurteilung als auch die Erwartungen. Die Unternehmen aus dem Dienstleistungssektor, dem Handel und dem Bau zeigten sich dagegen pessimistischer als zuvor. Die deutsche Wirtschaft dürfte im laufenden Jahr zwar die Rezession überwinden. Wir sehen uns nach den jüngsten schwach ausgefallenen Konjunkturindikatoren aber in unserer Erwartung bestätigt, dass das BIP-Wachstum mit 0,3 % niedrig ausfallen dürfte.



### Zinsumfeld

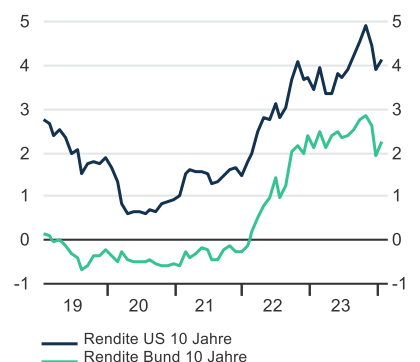
Die Europäische Zentralbank beließ gestern ihre Geldpolitik zum dritten Mal in Folge unverändert. Man fragt sich, warum sich EZB-Chefin Christine Lagarde in Davos aus dem Fenster gelehnt und für den Sommer eine Zinssenkung in Aussicht gestellt hatte. Im Grunde wissen die Notenbanker nicht viel mehr als vor sechs Wochen. Eine schnelle Zinssenkung, an die wir ohnehin nicht geglaubt haben, dürfte zwar erst einmal vom Tisch sein. Aber im Prinzip spricht auch nicht besonders viel für eine Zinssenkung im Sommer, wenn man das heutige Monetary Policy Statement zugrunde legt. Die EZB wird sich derweil weiter damit arrangieren müssen, dass die Märkte auf eine Senkung vor Sommer spekulieren – sofern die Inflations- und Konjunkturdaten das hergeben.

### Ifo-Geschäftsklima sinkt überraschend



Quelle: LSEG, LBBW Research

### Renditen steigen leicht an



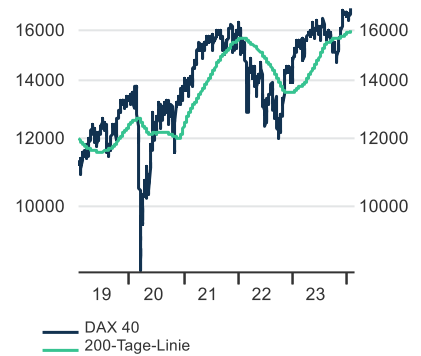
Quelle: LSEG, LBBW Research



## Aktienmärkte

Die Aktienmärkte befinden sich auf Rekordkurs: Der S&P 500 erreichte gar fünf Handelstage in Folge ein neues Allzeithoch. Getragen wurde der Anstieg einmal mehr von den „Glorreichen Sieben“, die von der KI-Phantasie profitieren. Solange der Strom positiver Nachrichten zu diesen Unternehmen anhält, kann sich die Konzentration auf nur wenige Zugpferde fortsetzen. Angesichts dieser Polarisierung verdient die nun laufende Berichtssaison besondere Beachtung. Auch dem DAX verhalf die KI-Phantasie zuletzt zu Terraingewinnen: Die Aktie des Schwergewichts SAP profitierte von der Ankündigung, künftig vermehrt in KI-Aktivitäten zu investieren. Noch besser als DAX und S&P 500 entwickelte sich der japanische Aktienmarkt: Der Nikkei 225 liegt schon mit über 5 % im Plus.

### DAX-Schlussstand markiert neues Allzeithoch



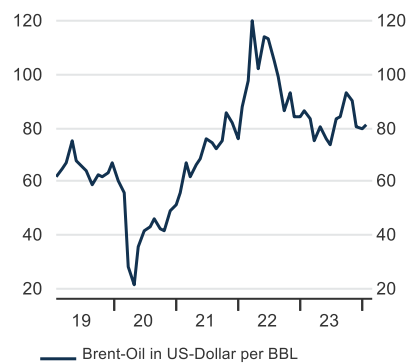
Quelle: LSEG, LBBW Research



## Rohstoffe

Seit Jahresbeginn tendieren die Preise für Rohöl seitwärts. Für ein Fass der Sorte Brent mussten die Käufer in diesem Monat maximal 80,75 US-Dollar bezahlen. Das könnte sich jedoch kurzfristig ändern. Rückenwind erhalten die Ölpreise von der fragilen geopolitischen Lage am Roten Meer. Viele Tanker meiden derzeit die Fahrt durch den Suezkanal, mit der Folge, dass Endkunden einen bis zehn Tage länger dauernden Lieferweg in Kauf nehmen müssen. In ihrem neuen Monatsbericht prognostiziert die OPEC für 2024 weiterhin ein robustes Nachfrageplus von ca. 2,25 Millionen Barrel pro Tag. Auch für das kommende Jahr erwartet die Organisation eine weitere Erhöhung um 1,8 Millionen Barrel pro Tag. Wir gehen in unserer Prognose derzeit nur von einer Nachfragesteigerung von maximal 1 Million Barrel pro Tag aus und erwarten den Ölpreis stabil im Bereich der 80-Dollar-Marke.

### Rückenwind für Ölpreise



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 %. Damit tritt die Konjunktur bestenfalls auf der Stelle.
- Inflation bremst reale Kaufkraft
- Anhaltende Unklarheit über Fiskalpolitik schafft zusätzliche Abwärtsrisiken



## % 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

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



## 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
- Hoffnungen auf Zinssenkungen hieven Gold wieder über die Marke von 2.000 USD



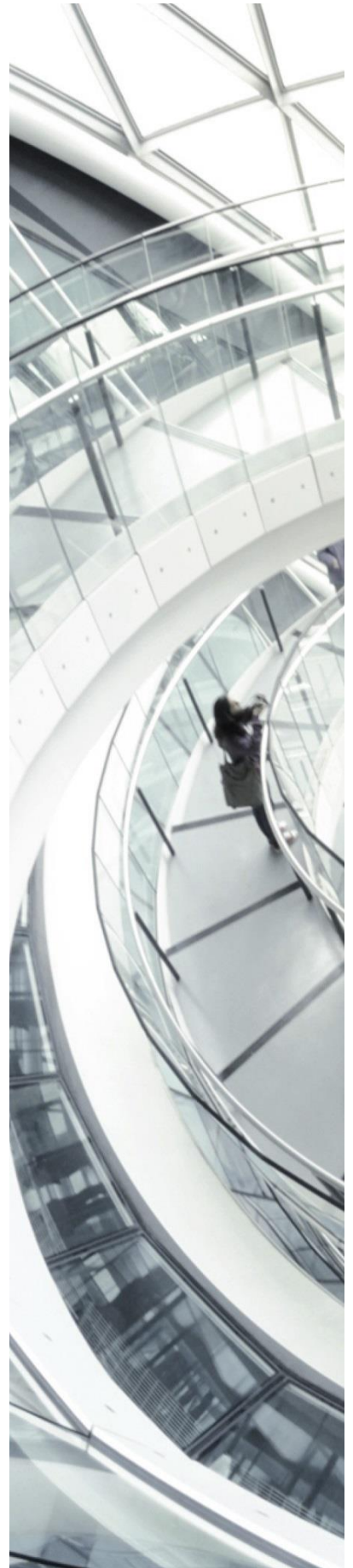
Positive  
Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale  
Stimmung/  
Kurs neutral



Negative  
Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	25.01.2024	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
DAX	16.907	16.000	16.500	18.000
Euro Stoxx 50	4.582	4.300	4.400	4.700
S&P 500	4.894	4.500	4.600	4.900
Nikkei 225	36.236	33.000	34.000	37.000

ZINSEN	25.01.2024	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
EZB-Einlagesatz	4,00	4,00	3,75	3,00
Euro 3-Monatsgeld	3,93	3,85	3,60	2,90
Bund 2 Jahre	2,89	2,50	2,00	1,70
Bund 5 Jahre	2,19	2,10	1,85	1,85
Bund 10 Jahre	2,25	2,20	2,00	2,10
Fed Funds	5,50	5,50	5,25	4,25
3M-Zins USA	5,31	5,30	4,95	4,00
Treasury 10 Jahre	4,13	4,05	3,80	3,85

WECHSELKURSE	25.01.2024	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
US-Dollar je Euro	1,08	1,08	1,08	1,10
Yen je Euro	160	161	159	157
Franken je Euro	0,94	0,99	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,85	0,83	0,82	0,82

ROHSTOFFE	25.01.2024	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
Gold (USD/Feinunze)	2.020	2.000	2.000	2.100
Öl (Brent - USD/Barrel)	81	80	80	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	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	4,1	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	5,2	3,5	4,0
	Inflation	2,0	0,2	1,7	2,2
Welt	BIP	3,4	2,9	2,6	3,3
	Inflation	8,8	4,2	2,8	2,9

Quelle: LSEG, LBBW Research

## Disclaimer:

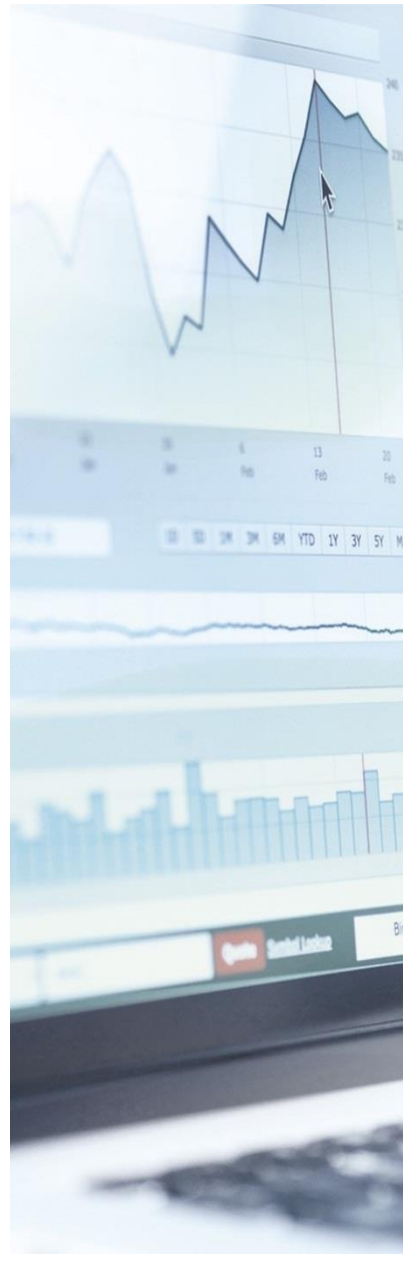
Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.