



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 01.12.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Stabilisierung der Konjunktur hält an



Konjunktur

Die Stabilisierung der konjunkturellen Frühindikatoren hat sich zuletzt fortgesetzt. Das Ifo-Geschäftsklima stieg zum dritten Mal in Folge, und zwar von 86,9 Punkten im Oktober auf 87,3 Zähler im November. In der Lesart des Münchener Forschungsinstitutes gilt der dreimalige Anstieg als konjunkturelles Wendesignal nach oben, wenngleich dessen Stand weiterhin ein rezessives Umfeld anzeigt. Die Unternehmen in Deutschland beurteilten ihre aktuelle Lage und ihre Aussichten beides etwas besser als zuvor. Eine Verbesserung auf niedrigen Niveaus war auch bei den Einkaufsmanagerindizes für Deutschland und für die Eurozone, beim Economic Sentiment Indicator sowie bei der Konsumstimmung zu verzeichnen. Wir sehen derzeit eine Art Bodenbildung der Konjunktur. Im vierten Quartal könnte der Tiefpunkt erreicht werden. In unseren Prognosen zum Jahresende 2024 gehen wir von einer BIP-Steigerung um 0,5 % aus.



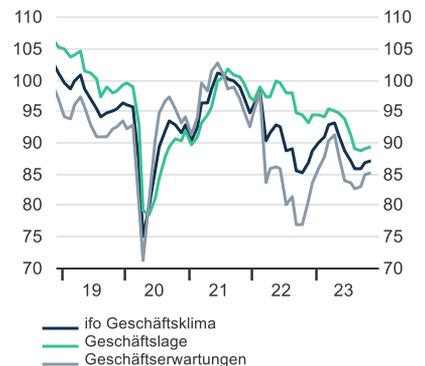
Zinsumfeld

Nach vorläufigen Schätzungen hat der Druck auf die Verbraucherpreise in Deutschland im November weiter nachgelassen. Die jährliche Teuerung lag bei 3,2 %, gegenüber 3,8 % im Vormonat und somit deutlich unter dem Marktkonsens von 3,5 %. Die EU-harmonisierte jährliche Inflationsrate sank auf 2,3 % und damit auf den niedrigsten Stand seit Juni 2021. Während die Preise für Nahrungsmittel um 5,5 % zulegten, verbilligte sich Energie im Jahresvergleich um 4,5 %. Trotz der gebetsmühlenartigen Kommunikation der Vertreter der Europäischen Zentralbank (EZB), die Zinsen für längere Zeit auf dem erhöhten Niveau halten zu wollen, sieht sich ein Großteil der Marktakteure in der Sicht bestätigt, dass die EZB die Leitzinsen früher als vor wenigen Wochen noch erwartet, senken wird.



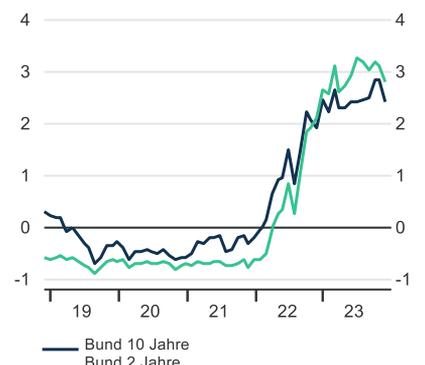
LBBW_Research

Ifo-Geschäftsklima legt zu



Quelle: LSEG, LBBW Research

Renditen kommen zurück



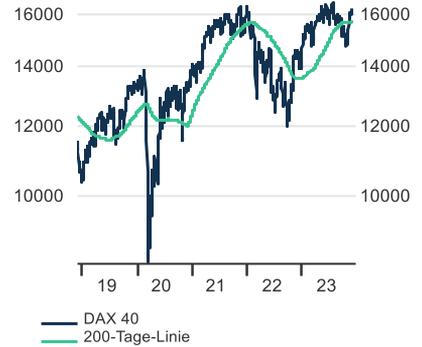
Quelle: LSEG, LBBW Research



Aktienmärkte

Da die Anleger nach der November-Rally derzeit ein komfortables Gewinnpolster aufweisen, dürfte bis zum Jahresschluss kein Verkaufsdruck mehr aufkommen. Die inzwischen sehr optimistisch gewordene kurzfristige Marktstimmung bei mittelfristig spürbarer Skepsis dürfte danach aber wieder als Kursbremse wirken. Mit Blick auf 2024 sind wir zwar für die Gewinnentwicklung der Unternehmen verhalten gestimmt, der geldpolitische Rückenwind sollte sich im Jahresverlauf jedoch durchsetzen. Wenn die Märkte Ende 2024 wieder bessere wirtschaftliche Aussichten sehen und nach den Wahlen Klarheit über den künftigen Kurs der US-Politik herrscht, dürften die Kurse ein substantiell höheres Niveau erreicht haben.

DAX wieder über der 16.000er-Marke



Quelle: LSEG, LBBW Research



Rohstoffe

Die OPEC+ hat ein Problem! Aufgrund der wenig dynamischen Konjunktur lahmt die Ölnachfrage. Das bedeutet, der Ölpreis ist nur auf einem hohen Niveau zu halten, wenn das Angebot im Zaum gehalten wird. Auch auf ihrem jüngsten Meeting hat sich die OPEC+ zu erneuten Förderkürzungen von rund 2 mbpd ab Anfang 2024 durchgerungen. Bei vielen Ländern bedeuten niedrigere Förderquoten aber schlicht eine Anpassung der Quoten an deutlich niedrigere Förderkapazitäten. Die OPEC+ dürfte damit das Angebotsdefizit am Ölmarkt zwar noch eine Weile aufrechterhalten. Die schwache Ölnachfrage und der steigende Output in Förderländern außerhalb der OPEC+ (vor allem in den USA) sprechen aber gegen nachhaltig steigende Ölpreise. Wir erwarten per Ende 2024 weiterhin Brent-Preise von 75 US-Dollar.

Weiter schwache Ölnachfrage erwartet



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 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
- Saudi-Arabien und Russland verlängern Förderkürzungen bis Ende 2023, Ölangebot bleibt damit relativ knapp
- Hoffnungen auf Zinssenkungen hieven Gold wieder über die Marke von 2.000 USD



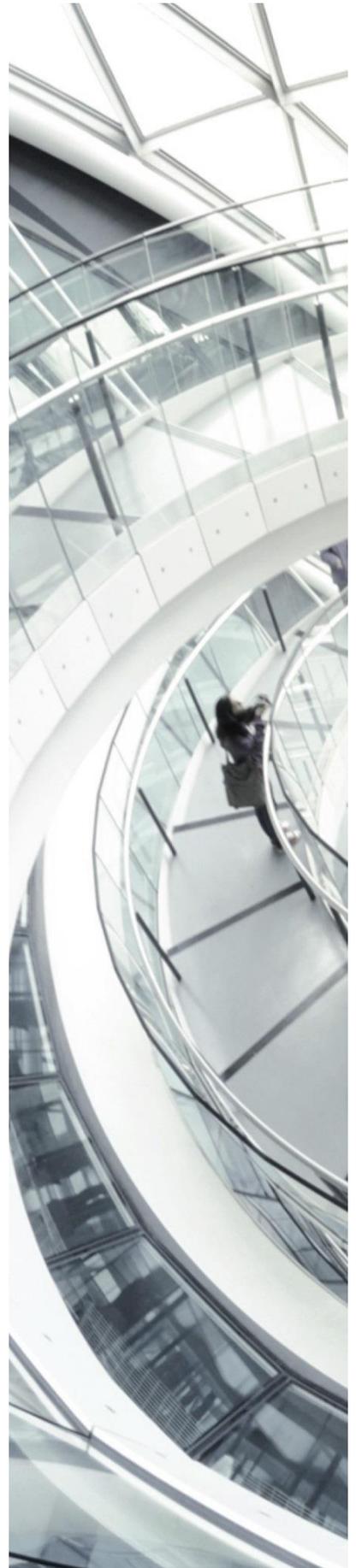
Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	30.11.2023	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
DAX	16.215	16.000	16.500	18.000
Euro Stoxx 50	4.382	4.300	4.400	4.700
S&P 500	4.568	4.500	4.600	4.900
Nikkei 225	33.487	33.000	34.000	37.000

ZINSEN	30.11.2023	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
EZB-Einlagesatz	4,00	4,00	4,00	3,50
Euro 3-Monatsgeld	3,96	3,95	3,90	3,35
Bund 2 Jahre	3,02	2,75	2,50	2,05
Bund 5 Jahre	2,38	2,45	2,25	2,00
Bund 10 Jahre	2,42	2,55	2,40	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	4,36	4,25	4,10	3,85

WECHSELKURSE	30.11.2023	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
US-Dollar je Euro	1,09	1,08	1,08	1,10
Yen je Euro	161	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	30.11.2023	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
Gold (USD/Feinunze)	2.038	2.000	2.000	2.100
Öl (Brent - USD/Barrel)	81	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.