



# Kapitalmärkte Weekly



LBBW\_Research

Strategy Research | 10.11.2023

**Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung**

## Industrie kommt nicht in Fahrt



### Konjunktur

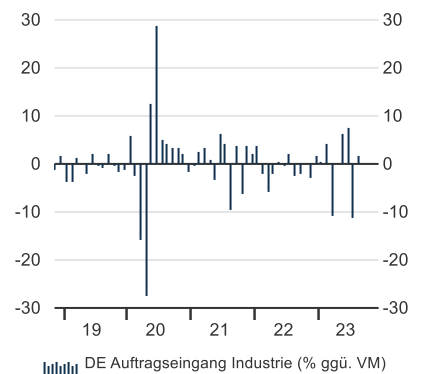
Im Verarbeitenden Gewerbe wuchs der Auftragseingang im September 2023 gegenüber dem Vormonat lediglich um 0,2 %. Ohne Großaufträge war ein Rückgang um 2,2 % zu verzeichnen. Im weniger volatilen Dreimonatsvergleich waren die Aufträge im dritten Quartal um 3,9 % niedriger als im zweiten Quartal. Die Aktivität im Produzierenden Gewerbe kam im September gegenüber August um 1,4 % zurück. Das Minus war stärker als erwartet und die Produktion war den vierten Monat in Folge rückläufig. Nach wie vor belasten die schwache heimische Gesamtnachfrage sowie die unsichere globale Entwicklung. Kurzfristig wird es kaum besser werden. Auch für das Schlussquartal 2023 rechnen wir mit einem Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Leistung in Deutschland. Für das kommende Jahr erwarten wir weiterhin ein leichtes Wachstum des BIP um 0,5 %.



### Zinsumfeld

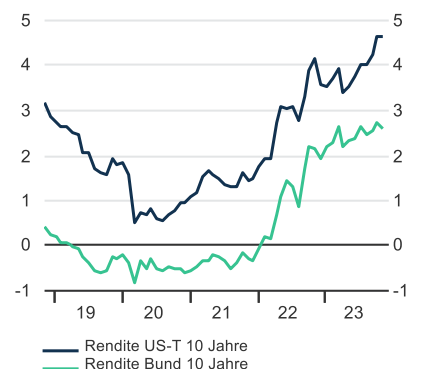
Jetzt wurde es amtlich. Wie das Statistische Bundesamt in dieser Woche bestätigte, sank die Inflationsrate im Oktober auf 3,8 %. Dies entspricht dem niedrigsten Stand seit August 2021. Im September waren die Verbraucherpreise innerhalb eines Jahres noch um 4,5 % gestiegen. Zu Jahresbeginn stand sogar eine 8 vor dem Komma. Vor allem der Rückgang der Energiepreise (- 3,2 %), die im vergangenen Jahr nach Beginn des russischen Angriffskrieges auf die Ukraine stark gestiegen waren, dämpften die Inflationsrate. Erneut stark gestiegen sind allerdings die Nahrungsmittelpreise mit plus 7,5 %. Trotz eines deutlichen Rückgangs im Oktober ist die Teuerung insgesamt noch nicht gebannt und belastet die Menschen in Deutschland.

### Auftragseingang legt leicht zu



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Renditen auf dem Rückzug



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

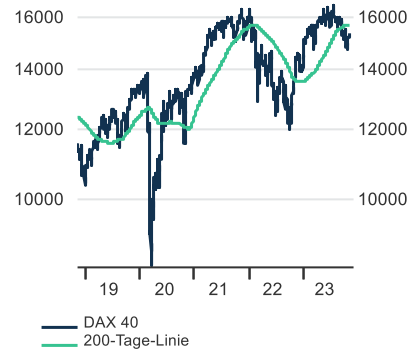
Eine Zwischenbilanz der Berichtssaison zeigt klare Bremsspuren in den Zahlen, aber eine Stabilisierung der Ausblicke. Als Kurstreiber wirkten zuletzt der Renditerückgang und die Entspannung an den Ölmärkten. Zwar scheint der Gaza-Krieg zunächst eingehegt, aber beide Trends würden wir nicht in die kommenden Wochen fortschreiben. Vielmehr muss der jüngste Stimmungsschub erst einmal verdaut werden, und als nächstes droht vom Dauer-Aufregerthema „US-Haushaltsstreit“ neues Ungemach für die Märkte. Angesichts des beginnenden US-Wahlkampfes wird es in Washington nicht gerade leichter, einen Kompromiss zu finden.



## Rohstoffe

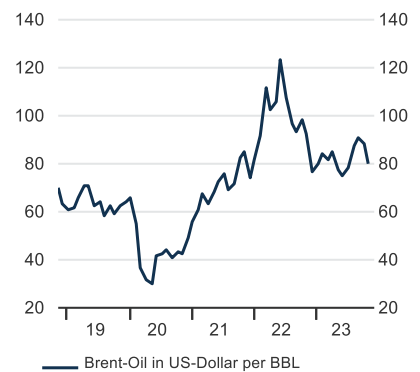
Der Ölpreis hat in den letzten drei Wochen deutlich nachgegeben. Notierte Brent Mitte Oktober noch bei 94 US-Dollar, fiel der Preis zuletzt zeitweise wieder unter die Marke von 80 US-Dollar und damit auf das tiefste Niveau seit vier Monaten. Am Ölmarkt hat sich offensichtlich der Fokus gedreht. Mit Ausbruch der Terroranschläge in Israel standen zunächst noch Bedenken um Knappheiten bei der Ölversorgung im Vordergrund - entsprechend stieg der Ölpreis an. Zuletzt gewannen jedoch Sorgen um die Konjunkturentwicklung und eine damit verbundene schwächere Ölnachfrage die Überhand - und damit ging es mit dem Ölpreis wieder nach unten. Das mittlerweile niedrigere Preisniveau erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass die OPEC+ auch Anfang 2024 das Angebot weiter knapp halten wird. Am Ölmarkt wird damit vorerst weiterhin ein Angebotsdefizit bestehen. Wir bleiben daher bei unserer Prognose von 85 US-Dollar für Brent per Ende 2023.

### DAX weiter auf Erholungskurs



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Ölpreise sinken wieder – Brentoil erreicht Viermonatstief



Quelle: Refinitiv, 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



## 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 Frist Trendwende nach unten zu erwarten



## Aktienmärkte

- Bewertung macht Aktien weniger attraktiv als Renten
- Geopolitische Risiken dämpfen Erholungspotenzial
- Heimische Gewinnschätzungen erscheinen zu hoch
- US-Bewertungen sehr ambitioniert
- 



## Devisen

- US-Dollar gewinnt derzeit wieder an Stärke
- US-Renditevorteil sollte abnehmen
- Standort USA gilt als attraktiver



## Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- Saudi-Arabien und Russland verlängern Förderkürzungen bis Ende 2023, Ölangebot bleibt damit relativ knapp
- Terroranschläge auf Israel bewirken deutlichen Anstieg beim Goldpreis



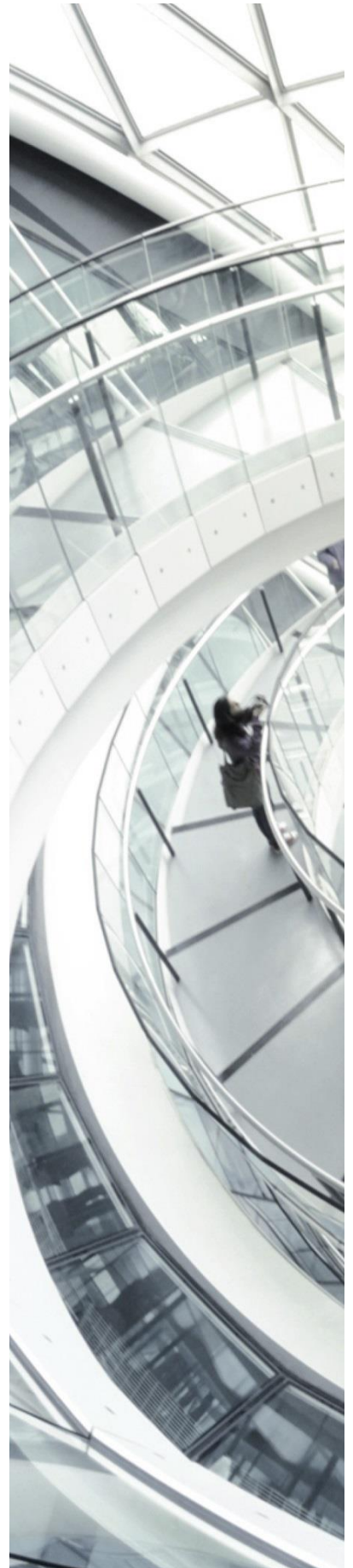
Positive  
Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale  
Stimmung/  
Kurs neutral



Negative  
Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	09.11.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
DAX	15.353	15.000	15.500	17.000
Euro Stoxx 50	4.229	4.100	4.100	4.500
S&P 500	4.347	4.300	4.300	4.700
Nikkei 225	32.646	32.000	32.000	35.000

ZINSEN	09.11.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
EZB-Einlagesatz	4,00	4,00	4,00	3,50
Euro 3-Monatsgeld	3,99	3,95	3,90	3,35
Bund 2 Jahre	3,21	2,95	2,50	2,05
Bund 5 Jahre	2,59	2,60	2,25	2,00
Bund 10 Jahre	2,62	2,65	2,40	2,25
Fed Funds	5,50	5,50	5,50	4,75
3M-Zins USA	5,38	5,30	5,20	4,50
Treasury 10 Jahre	4,65	4,50	4,10	3,85

WECHSELKURSE	09.11.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
US-Dollar je Euro	1,07	1,06	1,08	1,10
Yen je Euro	162	161	159	157
Franken je Euro	0,96	0,98	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,87	0,84	0,82	0,82

ROHSTOFFE	09.11.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.960	1.950	2.000	2.100
Öl (Brent - USD/Barrel)	80	85	80	75

KONJUNKTUR		2022	2023e	2024e	2025e
Deutschland	BIP	1,9	-0,2	0,5	1,5
	Inflation	6,9	6,0	2,8	2,1
Euroland	BIP	3,5	0,5	1,0	1,6
	Inflation	8,4	5,8	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.