



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 12.01.2024

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Die Deutsche Industrieproduktion fällt und fällt



Konjunktur

Die Talfahrt der deutschen Industrie geht weiter. Seit einem halben Jahr schrumpft die Produktion Monat für Monat. Im November 2023 ging es um 0,7 % M/M abwärts. Ohne Bau und Energieerzeugung war ein Minus um 0,5 % zu verzeichnen. Einziger Lichtblick war, dass die energieintensiven Branchen um immerhin 3,1 % zum Vormonat zulegen konnten. Dies allerdings auf niedrigem Niveau. Ihr Produktionsindex liegt rund 12 % unter jenem der gesamten Industrie. Im Dezember dürfte sich die Schwäche der Industrie fortsetzen. Wie das Statistische Bundesamt (Destatis) mitteilte, ist der Index für die Fahrleistung der mautpflichtigen LKW um 3,5 % zum Vormonat gesunken. Der Index gilt als ein Indikator für die Industriekonjunktur, da die vielen Güter auf dem Weg zur Verarbeitung oder nach der Produktion auf der Straße transportiert werden.



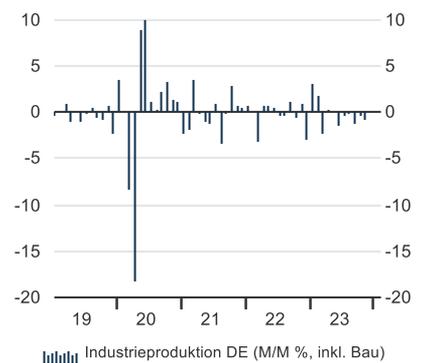
Zinsumfeld

In den USA ist die Inflation vor dem Jahreswechsel wieder angestiegen. Wie das Arbeitsministerium gestern in Washington mitteilte, haben die Verbraucherpreise in den USA im Dezember um 3,4 % gegenüber dem Vorjahresmonat zugelegt. Von der Nachrichtenagentur Reuters befragte Ökonomen hatten lediglich mit einem Wert von 3,2 % gerechnet. Im November hatte die Teuerung noch bei 3,1 % gelegen. Im Vergleich zum Vormonat beträgt das Preisplus 0,3 %, hier lag die Erwartung bei 0,2 %. Die Kosten für das Wohnen und Autofahren sind wieder einmal der Spielverderber gewesen. Dies spricht dafür, dass die Spekulationen auf eine baldige Leitzinswende – insbesondere in Verbindung mit dem guten US-Arbeitsmarktbericht – enttäuscht werden dürften.



LBBW_Research

Zum sechsten Mal in Folge rückläufig!



Industrieproduktion DE (M/M %, inkl. Bau)

Quelle: LSEG, LBBW Research

Renditen legen wieder zu

Rendite US-T 10 Jahre
Rendite Bund 10 Jahre

Quelle: LSEG, LBBW Research



Aktienmärkte

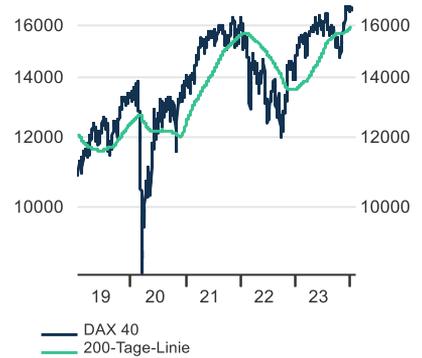
Die diesseits wie jenseits des Atlantiks wieder gestiegene Inflation zeigt, dass die „letzte Meile“ in Richtung 2%-Inflationsziel der Notenbanken steinig werden dürfte. Die Leitzinsen werden wohl doch erst später und wahrscheinlich auch nicht so massiv gesenkt werden, wie sie sich dies die Anleger noch Ende 2023 erträumt hatten. Daher legten die Bondrenditen wieder zu und brachten hierdurch Gegenwind für Aktien. Der holprige Start in das neue Jahr schwächt rein statistisch das Chance/Risikoverhältnis für Beteiligungspapiere und könnte daher noch einige Zeit belasten. Die nun startende Q4-Berichtssaison in Verbindung mit den Ausblicken der Unternehmen zum neuen Jahr dürfte daher zum Gradmesser werden. In dieser Konstellation halten wir es für eine gute Idee, den Blue Chips auch Titel der zweiten Reihe beizumischen. Diese wurden in den vergangenen Jahren stark vernachlässigt und haben nun Nachholbedarf.



Rohstoffe

Für die Goldanleger war 2023 ein durchaus gutes Jahr. Immerhin legte Gold im abgelaufenen Jahr um gut 13 % auf 2.063 US-Dollar zu. Im noch jungen Jahr 2024 setzte sich die Gold-Hausse aber zunächst nicht fort. Das Edelmetall notiert aktuell rund 1 % niedriger als zum Jahresende 2023. Vermutlich dürfte zunächst eine Konsolidierung angesagt sein. Denn die Schmucknachfrage dürfte aufgrund der schleppenden Konjunktur auch im laufenden Jahr kaum zulegen. Die Nachfrage nach Münzen und Barren wird wohl durch die rückläufigen Inflationsraten etwas abgebremst. Und die ETCs stehen bei Gold weiter auf der Verkaufsseite. Im letzten Jahr ermäßigten sich die Bestände der Gold-ETCs um mehr als 250 Tonnen. Und auch in diesem Jahr scheint sich dieser Trend mit Verkäufen von gut 20 Tonnen zunächst fortzusetzen. In diesem Kontext gehen wir in unserer Prognoseschätzung davon aus, dass der Goldpreis Mitte des Jahres um 2.000 US-Dollar pendeln wird.

DAX verharrt unter der 17.000er Marke



Quelle: LSEG, LBBW Research

Goldpreis über 2.000 US-Dollar stabil



Quelle: In , 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 % erreicht; sinkende Inflation öffnet die Tür für geldpolitische Lockerung; erste Senkung im Juni 2024
- 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



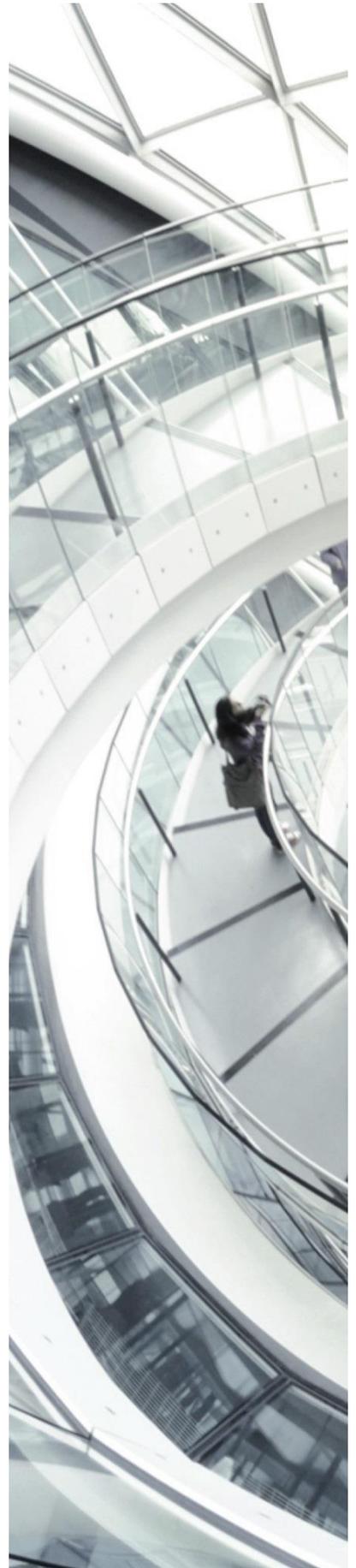
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	11.01.2024	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
DAX	16.690	16.000	16.500	18.000
Euro Stoxx 50	4.469	4.300	4.400	4.700
S&P 500	4.783	4.500	4.600	4.900
Nikkei 225	34.442	33.000	34.000	37.000

ZINSEN	11.01.2024	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
EZB-Einlagesatz	4,00	4,00	3,75	3,00
Euro 3-Monatsgeld	3,94	3,85	3,60	2,90
Bund 2 Jahre	2,92	2,50	2,00	1,70
Bund 5 Jahre	2,17	2,10	1,85	1,85
Bund 10 Jahre	2,18	2,20	2,00	2,10
Fed Funds	5,50	5,50	5,25	4,25
3M-Zins USA	5,32	5,30	4,95	4,00
Treasury 10 Jahre	4,04	4,05	3,80	3,85

WECHSELKURSE	11.01.2024	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
US-Dollar je Euro	1,10	1,08	1,08	1,10
Yen je Euro	160	161	159	157
Franken je Euro	0,93	0,99	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,86	0,83	0,82	0,82

ROHSTOFFE	11.01.2024	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
Gold (USD/Feinunze)	2.026	2.000	2.000	2.100
Öl (Brent - USD/Barrel)	78	80	80	75

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