



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 16.02.2024

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

ZEW: Hoffnung auf Besserung



Konjunktur

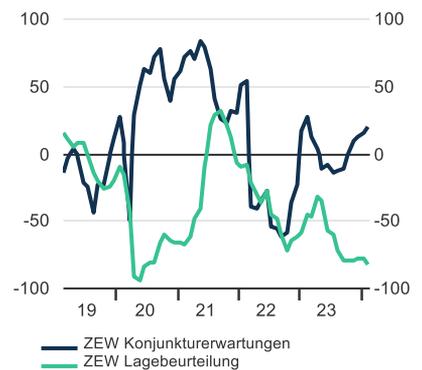
Für Deutschland lässt die aktuelle Konjunkturschwäche dagegen Spielraum nach oben. Die vom Mannheimer Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) befragten Analysten und Investoren schätzten die konjunkturelle Lage für Deutschland im Februar auf den niedrigsten Stand seit Juni 2020 ein (-81,7 Punkte nach -77,3 im Vormonat). Im Gegensatz dazu stiegen die ZEW-Konjunkturerwartungen weiter an (von 15,2 auf 19,9 Zähler) und übertrafen damit die Marktprognosen (17,3 Punkte). Somit vergrößerte sich die Schere zwischen negativer Lageeinschätzung und positiven Erwartungen. Dazu passt, dass mehr als zwei Drittel der Befragten davon ausgehen, dass die EZB angesichts sinkender Inflationsraten in den kommenden sechs Monaten Zinssenkungen vornimmt.



Zinsumfeld

Im Januar zogen die US-Verbraucherpreise saisonbereinigt um 0,3 % gegenüber dem Vormonat an. Ohne Nahrungsmittel und Energie (Kernrate) betrug der Anstieg 0,4 %. Größter Preistreiber blieben die Wohnkosten. Im Jahresvergleich sank die Inflationsrate zwar von 3,4 % auf 3,1 %, zeigte sich aber höher als erwartet. Bei der Kerninflation stagnierte die Jahresrate sogar bei 3,9 %. Schuld daran sind die dominanten Wohnkosten, ohne die sich die Inflationsrate mit 2,2 % (Y/Y) sogar nahe am Stabilitätsziel bewegen würde. Die Chancen auf schnelle Leitzinssenkungen der Fed sind jedenfalls gesunken. Wir erwarten eine geldpolitische Kehrtwende weiterhin nicht vor Juni 2024. Die Renditen der zehnjährigen US-Staatsanleihen sprangen um 15 Basispunkte auf ein neues Jahreshoch von 4,3 %.

ZEW: Lage und Erwartungen klaffen auseinander



Quelle: LSEG, LBBW Research

Renditen steigen wieder an



Quelle: LSEG, LBBW Research



Aktienmärkte

Trumps schockierende Äußerungen zu Nato bzw. Russland sowie die höher als erwartet ausgefallene US-Inflation vermiest den Anlegern nur kurzfristig die Partylaune. Am Aschermittwoch war daher nicht alles vorbei, die Rekordjagd an den Märkten setzte sich vielmehr weiter fort. Bei genauer Betrachtung wird die Rally allerdings nur von einer guten Handvoll großer Werte mit KI-Phantasie getragen. In der Breite des Marktes wurden die Schätzungen zuletzt deutlich nach unten revidiert, wodurch sich das einst stattliche Gewinnwachstum 2023/24 diesseits des Atlantiks bereits nahezu in Luft aufgelöst hat und sich in den USA auf nur noch wenige Werte konzentriert. Um die gute Stimmung aufrecht zu erhalten, darf daher bei den Big Techs nichts schief gehen. Dies gilt insbesondere für den Überflieger Nvidia, dessen Quartalszahlen nun anstehen.



Sontiges

Die Preise für Wohnungen und Häuser in Deutschland haben 2023 den stärksten Einbruch seit der systematischen Erfassung der Immobilienpreise vor knapp 60 Jahren erlitten. Der inflationsinduzierte Zinsanstieg und die Konjunkturkrise setzen den Immobilienmarkt in Deutschland unter Druck. Dies geht aus dem neuesten Bericht des Instituts für Weltwirtschaft in Kiel für das 4. Quartal 2023 hervor. Das für die Berechnung des German Real Estate Index (GREIX) verantwortlich zeichnende Institut vermeldete einen Rückgang bei Eigentumswohnungen um 8,9 %. Einfamilienhäuser verbilligten sich um 11,3 % und Mehrfamilienhäuser um 20,1 %. Das LBBW Research erwartet bei den Preisen für Wohnimmobilien im laufenden Jahr eine Bodenbildung. Wir veranschlagen das Potenzial für einen weiteren Preisrückgang auf rund 5 %.

DAX-Index eilt von Rekord zu Rekord



Quelle: LSEG, LBBW Research

Wohnimmobilienpreise unter Druck.



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 % (kalenderbereinigt).
- Wirtschaftsminister Robert Habeck bezeichnete die Konjunkturaussichten als „dramatisch schlecht“
- Inflation noch zu hoch, lässt aber 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

- Chance-Risiko-Verhältnis auf dem erreichten Kursniveau verschlechtert
- Heimische Gewinnsschätzungen 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



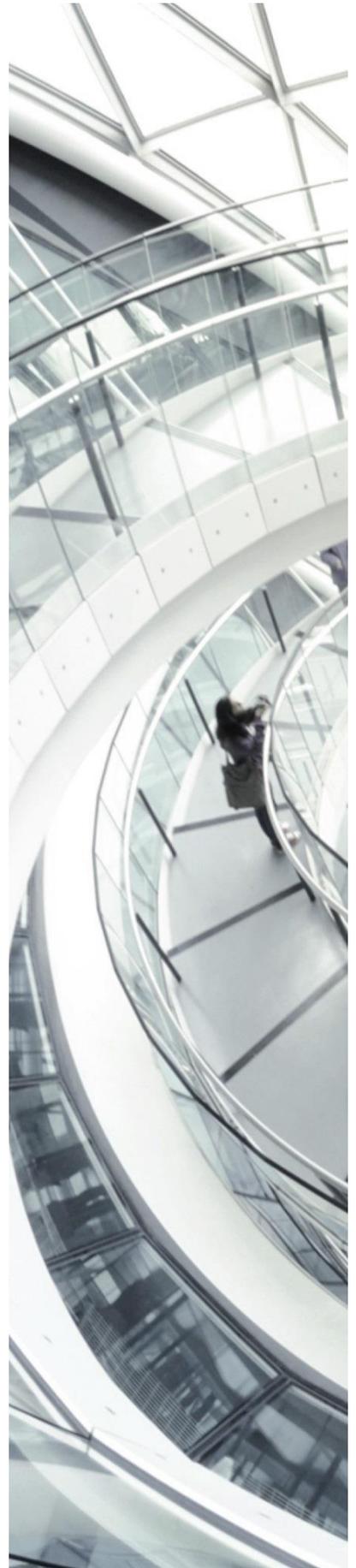
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	15.02.2024	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
DAX	17.047	16.000	16.500	18.000
Euro Stoxx 50	4.743	4.300	4.400	4.700
S&P 500	5.030	4.500	4.600	4.900
Nikkei 225	38.158	33.000	34.000	37.000

ZINSEN	15.02.2024	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
<td>4,00</td> <td>4,00</td> <td>3,75</td> <td>3,00</td>	4,00	4,00	3,75	3,00
Euro 3-Monatsgeld	3,92	3,85	3,60	2,90
Bund 2 Jahre	2,86	2,50	2,00	1,70
Bund 5 Jahre	2,35	2,10	1,85	1,85
Bund 10 Jahre	2,33	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	4,25	4,05	3,80	3,85

WECHSELKURSE	15.02.2024	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
US-Dollar je Euro	1,08	1,08	1,08	1,10
Yen je Euro	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	15.02.2024	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
Gold (USD/Feinunze)	2.001	2.000	2.000	2.100
Öl (Brent - USD/Barrel)	83	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	3,4	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	1,0	2,5
	Inflation	8,0	4,1	2,5	2,0
Japan	BIP	0,9	1,9	0,6	1,0
	Inflation	2,5	3,2	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.