



Kapitalmärkte Weekly



LBBW_Research

Strategy Research | 19.01.2024

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

ZEW-Index baut Serie aus



Konjunktur

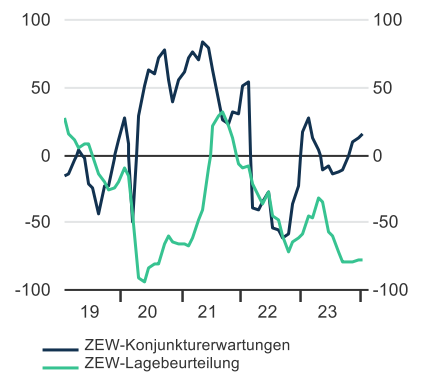
Kleiner Lichtblick für die Konjunktur: Der in dieser Woche veröffentlichte ZEW-Index wartete mit einer Überraschung auf. Die Erwartungskomponente konnte im Januar abermals auf einen Wert von 15,2 Punkte zulegen, obwohl im Vorfeld befragte Volkswirte einen Rückgang prognostiziert hatten. Die aktuelle konjunkturelle Lage bewerten die Experten aber nahezu unverändert schlecht. Sie sank noch einmal um 0,2 Punkte auf nun minus 77,3 Punkte. Der Grund für die anhaltende Stimmungsaufhellung liegt wohl darin, dass mittlerweile mehr als die Hälfte der Befragten davon ausgehen, dass die EZB im ersten Halbjahr eine Zinssenkung vornehmen wird. Der ZEW-Index gilt als wichtiger Indikator für die künftige ökonomische Entwicklung Deutschlands. Wir gehen für das laufende Jahr von einem marginalen BIP-Zuwachs von 0,3 % aus.



Zinsumfeld

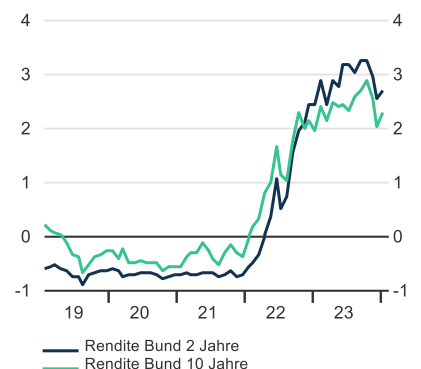
Jetzt ist es amtlich: Die Inflation in Deutschland betrug für das Gesamtjahr 2023 exakt 5,9 %. Das Statistische Bundesamt bestätigte damit in dieser Woche seine erste Schätzung vom Beginn des Monats. Im Vergleich zum Vorjahr fiel die Jahresteuernung 2023 geringer aus. Für 2022 lag der Wert bei 6,9 %. Die Teuerungsrate im Dezember 2023 verharrte mit 3,7 % weiterhin auf hohem Niveau. Für 2024 rechnen viele Experten damit, dass sich die Inflation weiter normalisiert. Allerdings könnte die Rate im Januar noch einmal steigen, denn zum Jahreswechsel gab es einige Gesetzesänderungen - wie etwa die Mehrwertsteuer im Gastgewerbe - die sich preissteigernd auswirken. Hinzu kommt der von der Ampelkoalition beschlossene höhere CO₂-Preis, welcher Tanken und Heizen weiter verteuert.

ZEW Erwartungen: Zum sechsten Mal in Folge verbessert



Quelle: LSEG, LBBW Research

Renditen steigen leicht an



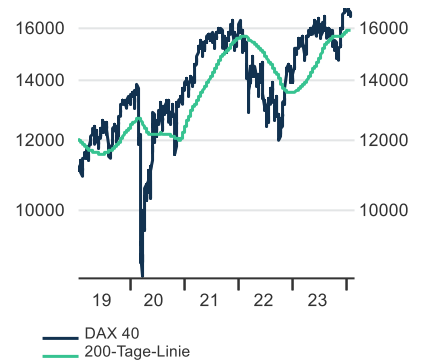
Quelle: LSEG, LBBW Research



Aktienmärkte

Mehrere EZB-Offizielle, darunter auch Notenbankchefin Lagarde, stellten sich im Laufe der Woche der Wette der Anleger auf baldige Leitzinssenkungen entgegen. War zu Wochenbeginn an den Märkten noch ein erster Schritt im April eingepreist, deuten die jüngsten Aussagen auf ein Abwarten bis zur Jahresmitte hin. Für die Fed dürfte dies in ähnlicher Weise gelten, zumal die zuletzt veröffentlichten US-Makrodaten einmal mehr die aktuell noch robuste Verfassung der US-Konjunktur unterstrichen. Die deshalb weiter steigenden Anleiherenditen brachten Gegenwind für die mit Ausnahme des japanischen Marktes eher schwach ins Jahr gestarteten Aktien. Verglichen mit Rentenpapieren sind speziell US-Titel derzeit kaum attraktiv. Seit einigen Wochen dimmen die Anleger daher ihr Aktien-Exposure herunter.

DAX kämpft mit der 16.500er-Marke



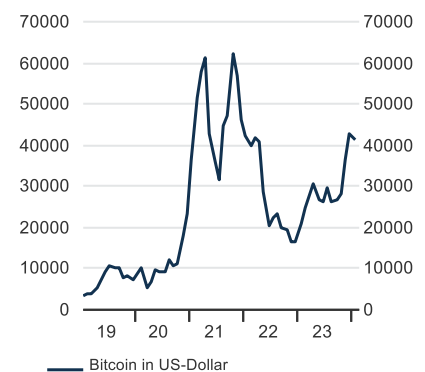
Quelle: LSEG, LBBW Research



Sonstiges

In der vergangenen Woche genehmigte die US-Börsenaufsicht SEC die Auflegung von börsengehandelten Bitcoin-Spot-ETFs. Damit wurde für Anleger die Möglichkeit geschaffen, in die Kryptowährung zu investieren, ohne den virtuellen Token halten zu müssen. Der Vorsitzende der SEC, Gary Gensler, wies in seiner Erklärung explizit darauf hin, dass Bitcoins in erster Linie ein „spekulativer und volatiler Vermögenswert“ seien. Des Weiteren machte er deutlich, dass Bitcoins auch für „illegale Aktivitäten wie Ransomware und Geldwäsche“ genutzt werden. Obwohl die ETF-Zulassung ein neues Kapitel für die Anlage in Kryptowährungen markiert, ist angesichts verschiedener Risiken weiterhin mit hohen Kursschwankungen zu rechnen. So könnten fehlerhaft ausgeführte Transaktionen oder gestohlene Bitcoins einen irreversiblen und negativen Einfluss auf den Wert des Bitcoin-Spot-ETFs haben. Diese Aspekte sollten Anleger nicht aus den Augen verlieren.

Bitcoin an der 50.000-Dollar-Marke gescheitert



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 % prognostiziert



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



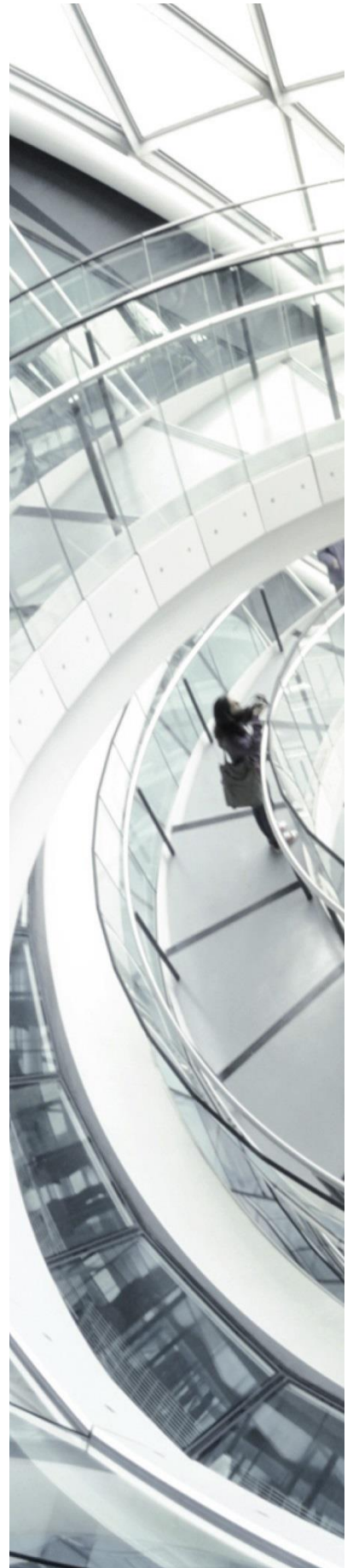
Positive Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/
Kurs neutral



Negative Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	18.01.2024	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
DAX	16.567	16.000	16.500	18.000
Euro Stoxx 50	4.453	4.300	4.400	4.700
S&P 500	4.781	4.500	4.600	4.900
Nikkei 225	35.466	33.000	34.000	37.000

ZINSEN	18.01.2024	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
EZB-Einlagesatz	4,00	4,00	3,75	3,00
Euro 3-Monatsgeld	3,97	3,85	3,60	2,90
Bund 2 Jahre	2,95	2,50	2,00	1,70
Bund 5 Jahre	2,25	2,10	1,85	1,85
Bund 10 Jahre	2,31	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	4,14	4,05	3,80	3,85

WECHSELKURSE	18.01.2024	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	0,94	0,99	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,86	0,83	0,82	0,82

ROHSTOFFE	18.01.2024	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
Gold (USD/Feinunze)	2.014	2.000	2.000	2.100
Öl (Brent - USD/Barrel)	79	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	5,0	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:

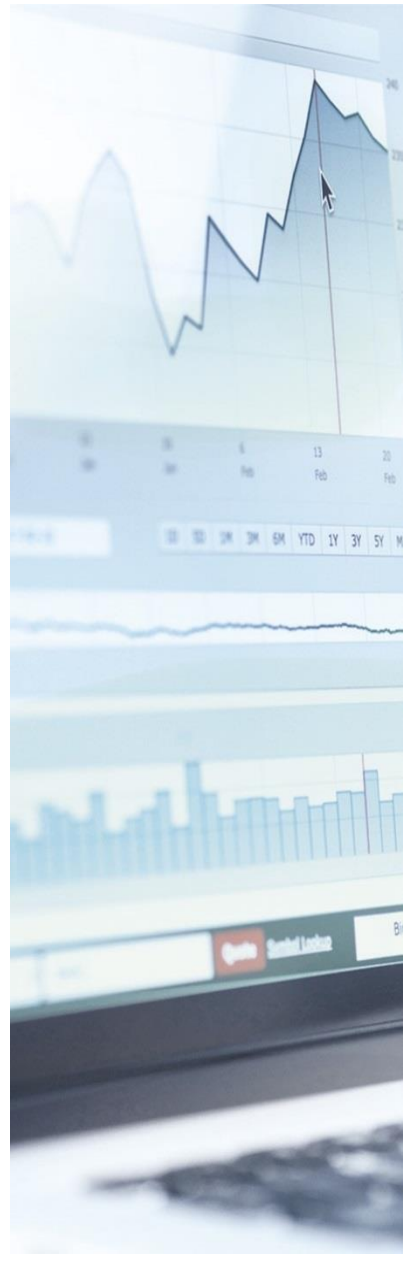
Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.