



Kapitalmärkte Weekly



LBBW_Research

Strategy Research | 17.11.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Lichtblick für die Konjunktur



Konjunktur

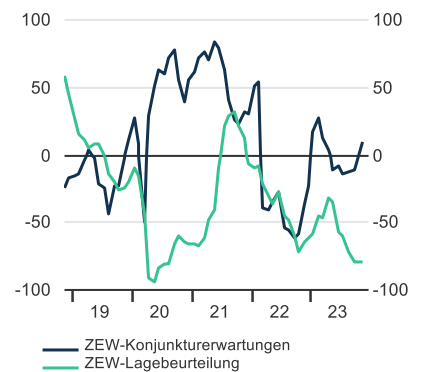
Die Konjunkturerwartungen deutscher Finanzexperten haben sich im November den vierten Monat in Folge verbessert. Das Stimmungsbarometer des Forschungsinstituts ZEW stieg gegenüber dem Vormonat um 10,9 Punkte auf 9,8 Zähler und lag damit deutlich über der Konsensschätzung der Analysten (+5 %). Dies ist zugleich der beste Indexwert seit März dieses Jahres. Die Einschätzung der aktuellen Lage verbesserte sich hingegen nur moderat um 0,1 Punkte auf minus 79,8 Zähler. Das lag deutlich unter der Konsensprognose von minus 77 Punkten. Woher die kräftige Aufhellung der Erwartungen plötzlich kommt, bleibt dennoch ein Rätsel. Angesichts der desolaten Lage dürfte die Hoffnung, dass es nur besser werden kann, diesen Anstieg begründen. Die Frühindikatoren weisen immerhin darauf hin, dass die Konjunktorentwicklung aktuell eine Bodenbildung durchlaufen dürfte.



Zinsumfeld

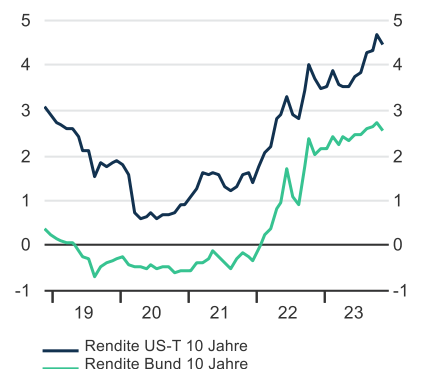
Die Inflation hat in den USA im Oktober stärker nachgelassen als zuvor von Analysten im Schnitt erwartet. Die Konsumentenpreise stiegen im Vergleich zum Vorjahresmonat um 3,2 %. Nach Herausrechnung der Komponente Wohnen beläuft sich die Inflationsrate auf lediglich 1,5 %. Dies veranschaulicht, dass die Kosten für das Wohnen der letzte verbliebene Preistreiber sind. Der Rückgang der Hauspreise sowie die Stagnation der Angebotsmieten lassen erwarten, dass der Preisauftrieb für das Wohnen weiter nachlassen sollte. Wir fühlen uns in unserer Auffassung bestärkt, dass die Inflationsrate in 12 Monaten auf 2,0 % sinken dürfte. Im Wochenverlauf ermäßigte sich die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen um 17 Basispunkte auf 4,46 %.

Erwartung wow – Lage mau



Quelle: LSEG, LBBW Research

Renditen sinken wieder



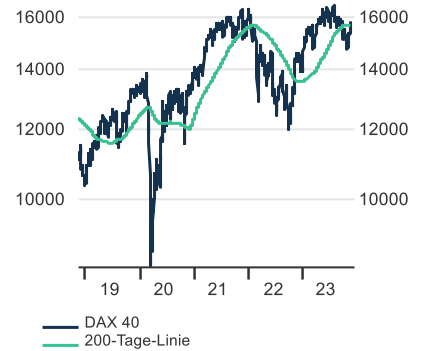
Quelle: LSEG, LBBW Research



Aktienmärkte

Seit seinem Zwischentief hat der DAX innerhalb kurzer Zeit wieder über 1.000 Punkte zugelegt. Auch der S&P 500 haussierte und eroberte die Marke von 4.500 Punkten zurück. In dieser Handelswoche gaben die US-Märkte einmal mehr die Richtung vor. Niedriger als erwartet ausgefallene US-Inflationsdaten brachten Rückenwind an den Aktien- und Rentenmärkten. Besonders zinsensitive Sektoren wie Immobilien und Technologie profitieren derzeit von diesem Umfeld. In der neuen Woche wird getestet, wie tragfähig die Rally ist: Der Highflyer und KI-Profitier Nvidia veröffentlicht seine Quartalszahlen. Und nicht nur die US-Bürger werden in der Thanksgiving-Woche zeigen, ob der Konsum eine tragfähige Stütze für die Konjunktur ist. Ein erstes Warnzeichen sandte gestern Walmart, die ein zurückhaltenderes Konsumverhalten ihrer Kunden bemerkt hatten.

DAX weiter auf Erholungskurs



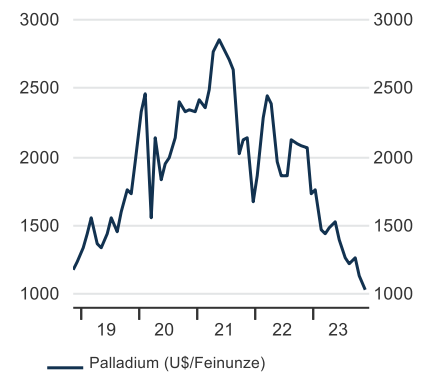
Quelle: LSEG, LBBW Research



Rohstoffe

Der Preis für eine Feinunze Palladium fiel unter die Marke von 1.000 US-Dollar. Die Jahre zuvor - also genauer seit September 2018 - erlebte das Industriemetall eine kontinuierliche aufwärts gerichtete Preisbewegung, die am 7. März 2022 in ein Rekordhoch von 3.441 US-Dollar pro Feinunze mündete. Verantwortlich für die Preisexplosion waren Befürchtungen einer drohenden Angebotsreduzierung durch den weltgrößten Produzenten Russland aufgrund des Ukrainekriegs. Letztendlich blieb das Angebot Russlands jedoch konstant. Zudem sorgte Südafrika trotz einiger Engpässe in der Stromversorgung für ein ausreichendes Angebot. Gleichzeitig nahm zudem die Nachfrage nach Palladium deutlich ab. Verantwortlich hierfür war, dass das Industriemetall - es wird überwiegend zur Herstellung von Katalysatoren im Fahrzeugbau verwendet - angesichts zunehmender Elektromobilität und einer deutlich reduzierten Nachfrage nach Benzinern weniger benötigt wird. Dieses Argument wird die Preisentwicklung mittelfristig deutlich limitieren.

Palladium wieder dreistellig notiert



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



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-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
- Terroranschläge auf Israel bewirken deutlichen Anstieg beim Goldpreis



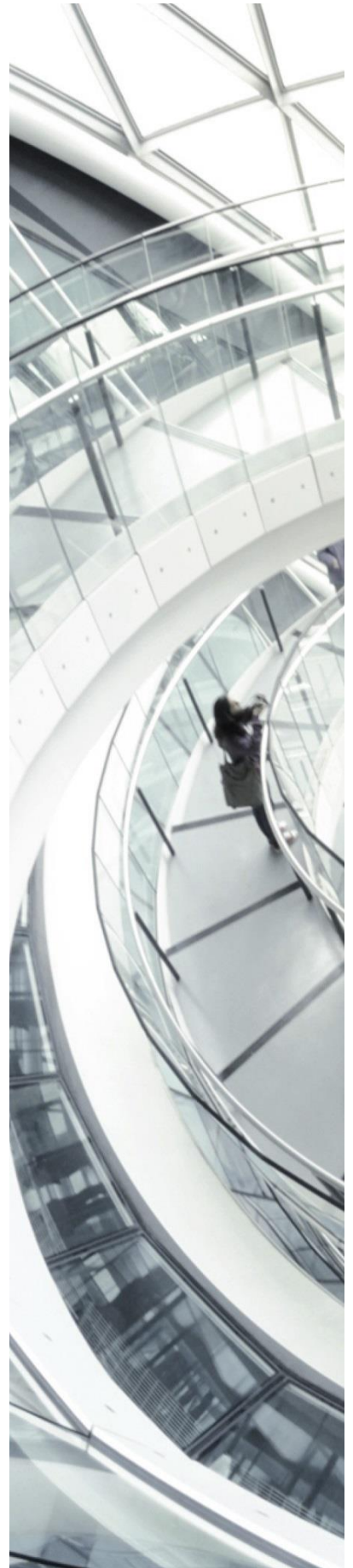
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	16.11.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
DAX	15.787	15.000	15.500	17.000
Euro Stoxx 50	4.302	4.100	4.100	4.500
S&P 500	4.508	4.300	4.300	4.700
Nikkei 225	33.424	32.000	32.000	35.000

ZINSEN	16.11.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
EZB-Einlagesatz	4,00	4,00	4,00	3,50
Euro 3-Monatsgeld	4,00	3,95	3,90	3,35
Bund 2 Jahre	3,16	2,95	2,50	2,05
Bund 5 Jahre	2,51	2,60	2,25	2,00
Bund 10 Jahre	2,55	2,65	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	4,47	4,50	4,10	3,85

WECHSELKURSE	16.11.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
US-Dollar je Euro	1,09	1,06	1,08	1,10
Yen je Euro	164	161	159	157
Franken je Euro	0,97	0,98	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,87	0,84	0,82	0,82

ROHSTOFFE	16.11.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.983	1.950	2.000	2.100
Öl (Brent - USD/Barrel)	78	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.