



# Kapitalmärkte Weekly



LBBW\_Research

Strategy Research | 05.01.2024

**Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung**

## Gedämpfte Aussichten für 2024



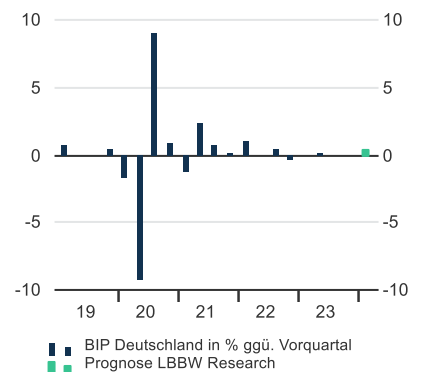
### Konjunktur

Die deutsche Wirtschaft ist in schwieriges Fahrwasser geraten. Im dritten Quartal ging die Wirtschaftsleistung um 0,1 % zurück. Zwar wurden die beiden Vorquartale aufwärts revidiert (auf 0,0 % bzw. +0,1 %), doch bleibt für 2023 eine Schrumpfung der Wirtschaftsleistung wahrscheinlich. Erste Schätzungen für das Gesamtjahr wird Destatis Mitte Januar 2024 veröffentlichen. Für 2024 sind die Erwartungen zu Jahresbeginn sehr gedämpft. Zwar überwiegt bislang die Meinung, dass ein leichtes BIP-Wachstum wahrscheinlich ist; wir erwarten nach einem Minus um 0,2 % für 2023 ein Plus um 0,3 %. Neben den bekannten Abwärtsrisiken für die deutsche Konjunktur (Bauwirtschaft, Ausfuhren nach China, Ukraine-Krieg) belastet das Urteil des Verfassungsgerichts zum 2. Nachtragshaushalt 2021 die Fiskalpolitik: Sparmaßnahmen und Rücknahme von Investitionsvorhaben stehen nun auf der Agenda.

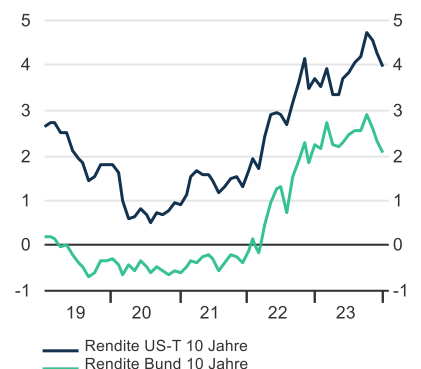


### Zinsumfeld

Jetzt ist es amtlich. Wie aus den Fed-Protokollen der vergangenen Notenbankersitzung bekannt wurde, sind die US-Währungshüter davon überzeugt, die Inflation in Griff zu bekommen. Nach Ansicht fast aller Sitzungsteilnehmer dürfte ein niedrigeres Zinsniveau bis Ende 2024 angemessen sein. Die Notenbank hatte nach einer Phase teils kräftiger Zinserhöhungen zuletzt dreimal in Folge pausiert. Auch Ende des Monats dürfte die Fed der Erwartung der Finanzmärkte zu Folge den Leitzins noch in der Spanne von 5,25 % bis 5,50 % halten. Für März wird an den Terminmärkten mit einer ersten Zinssenkung um einen Viertelprozentpunkt gerechnet. Die Währungshüter hatten in ihrem Zinsausblick für 2024 insgesamt drei Schritte nach unten avisiert.

**leichter Zuwachs des BIP's erwartet**

Quelle: LSEG, LBBW Research

**Renditen deutlich auf dem Rückzug**

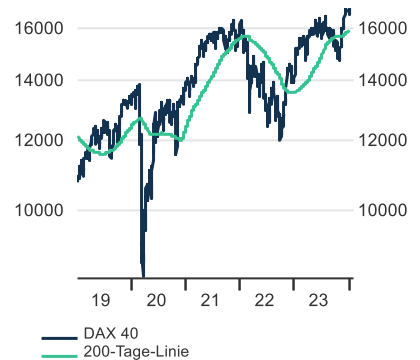
Quelle: LSEG, LBBW Research



## Aktienmärkte

Dass die Kurse schon nach einer Handelsstunde ins Minus drehen, ist kein gutes Vorzeichen für das Börsenjahr 2024. Die Zinssenkungsphantasie hat als Motor erstmal ausgedient, nun rücken wieder die problematischen Themen in den Vordergrund: Nahostkonflikt mit Rückwirkung auf den Welthandel, Russlands Krieg gegen den Westen und die Risiken, die eine neue Präsidentschaft Trumps mit sich bringen würde. Ohnehin werden Wahlen 2024 bestimmen wie kaum ein Börsenjahr zuvor: Im Januar startet Taiwan, im Frühjahr ist Indien dran, danach folgt das EU-Parlament und nach den USA markiert Großbritannien den Jahresschluss. Die damit einher gehende Unsicherheit dürfte den Risikoappetit der Anleger zügeln.

### DAX an der 17.000er-Marke gescheitert



Quelle: LSEG, LBBW Research



## Rohstoffe

Die OPEC+ wird wohl auch in diesem Jahr das Ölangebot knapp halten. Im Januar dürften weitere Förderkürzungen in Höhe von 0,9 Mio. Barrel pro Tag umgesetzt werden. Damit sollten die Ölpreise weiterhin auf einem relativ hohen Niveau gehalten werden. Allerdings haben die Dissonanzen im Ölkartell zuletzt zugenommen. Ende November letzten Jahres musste eine Konferenz verschoben werden, weil keine Einigung über die künftigen Förderquoten erzielt werden konnte. Schließlich überraschte Angola kurz vor Weihnachten mit der Ankündigung, aus dem Kartell aussteigen zu wollen. Damit dürfte es umso wichtiger werden, auf dem nächsten Treffen Anfang Februar Einigkeit zu demonstrieren. Wir rechnen weiterhin mit leicht fallenden Ölpreisen im laufenden Jahr. Bis Ende Dezember dürfte Brent auf 75 US-Dollar pro Barrel nachgeben.

### Brent-Ölpreis knapp unter der 80 US-Dollarmarke



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
- 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 Potenzial
- Standort USA gilt als attraktiver



## Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- OPEC+ beschließt neue Förderkürzungen ab Abfang 2024, Ölangebot bleibt damit relativ knapp
- Hoffnungen auf Zinssenkungen hieven Gold wieder über die Marke von 2.000 USD



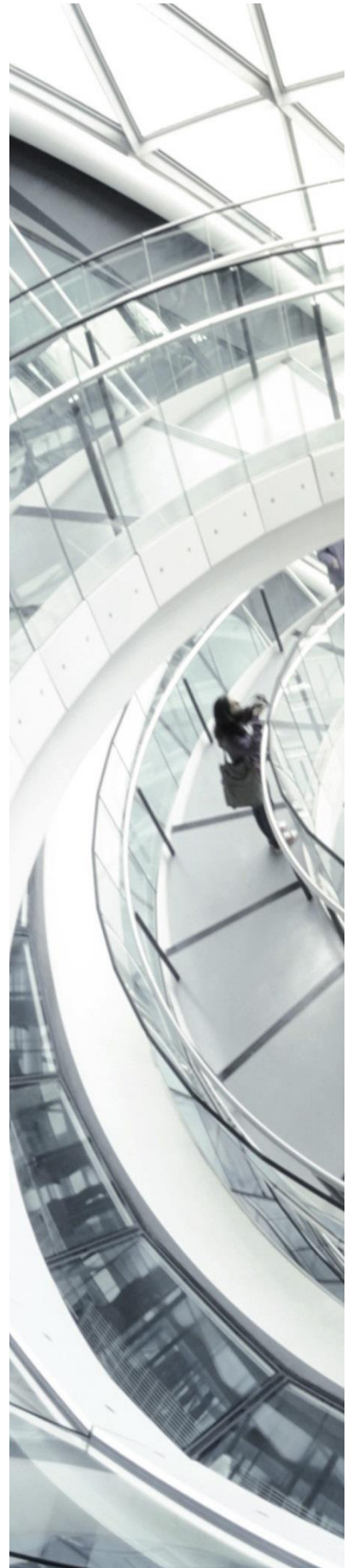
Positive  
Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale  
Stimmung/  
Kurs neutral



Negative  
Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	04.01.2024	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
DAX	16.617	16.000	16.500	18.000
Euro Stoxx 50	4.474	4.300	4.400	4.700
S&P 500	4.689	4.500	4.600	4.900
Nikkei 225	33.288	33.000	34.000	37.000

ZINSEN	04.01.2024	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
EZB-Einlagesatz	4,00	4,00	3,75	3,00
Euro 3-Monatsgeld	3,92	3,85	3,60	2,90
Bund 2 Jahre	2,80	2,50	2,00	1,70
Bund 5 Jahre	2,04	2,10	1,85	1,85
Bund 10 Jahre	2,07	2,20	2,00	2,10
Fed Funds	5,50	5,50	5,25	4,25
3M-Zins USA	5,33	5,30	4,95	4,00
Treasury 10 Jahre	3,99	4,05	3,80	3,85

WECHSELKURSE	04.01.2024	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
US-Dollar je Euro	1,10	1,08	1,08	1,10
Yen je Euro	158	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	04.01.2024	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
Gold (USD/Feinunze)	2.045	2.000	2.000	2.100
Öl (Brent - USD/Barrel)	77	80	80	75

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

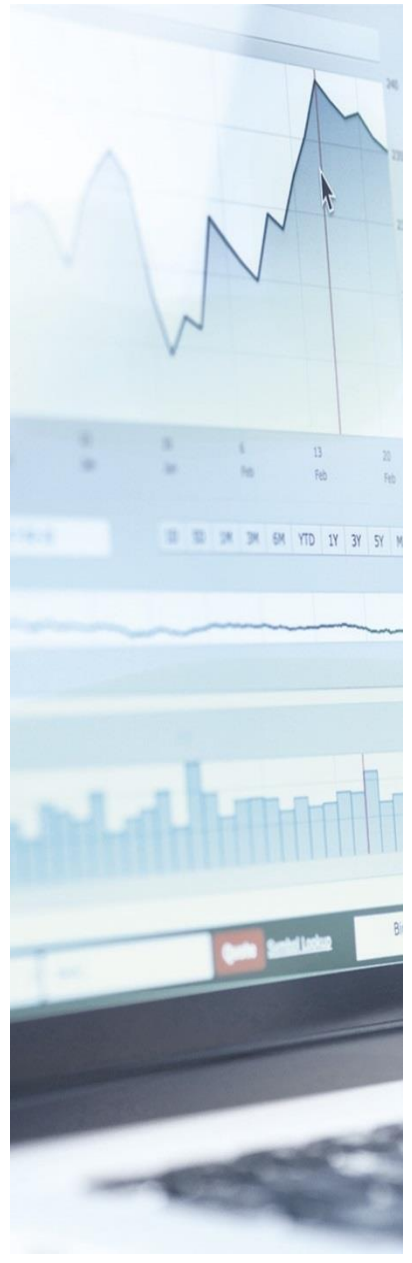
Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.