



Kapitalmärkte Weekly



LBBW_Research

Strategy Research | 15.12.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

ZEW-Index klettert weiter



Konjunktur

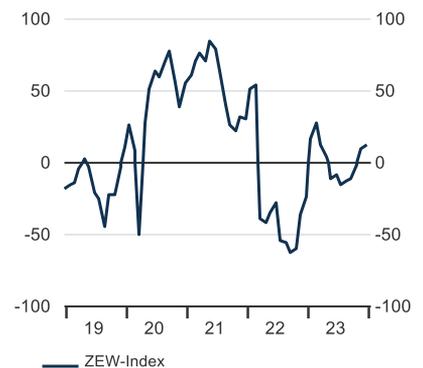
Positive Meldung aus der Wirtschaft. Die ZEW-Konjunkturerwartungen sind im Dezember von 9,8 auf 12,8 Punkte geklettert. Die Lageeinschätzung verbesserte sich von -79,8 auf -77,1 Punkte. Mit dem fünften Anstieg in Folge unterstreicht der ZEW-Indikator, dass die deutsche Wirtschaft wohl ihre Talsohle im Winter erreicht hat. Ungeachtet des anhaltenden Trends nach oben sind die sich andeutenden Auftriebskräfte aber noch immer sehr schwach und fragil. Zum Ersten dürfte der Anstieg der Erwartungen nicht zuletzt ein Spiegelbild des aktuellen Finanzmarktoptimismus bezüglich künftiger Zinssenkungen der EZB sein. Zum Zweiten ist die Lageeinschätzung weiterhin tief im Keller, was ein hohes Maß an kurzfristigem ökonomischem Pessimismus ausdrückt. Immerhin: Mit diesen Daten stehen die Chancen gut, dass das ifo-Geschäftsklima für Dezember ebenfalls abermals leicht nach oben zeigen wird.



Zinsumfeld

In dieser Woche veröffentlichte das US-Arbeitsministerium den Konsumentenpreisindex für November. Die Konsumentenpreise in den USA sind im November 2023 um 3,1 % (Y/Y) angestiegen. Im Vergleich zum Vormonat betrug der Anstieg der Preise nur noch 0,1%. Die US-Inflationsrate ist damit weiter rückläufig, einzig die Kosten für das Wohnen sorgen noch für nennenswerten Preisaufwärtsdruck. Die ohne die Kosten für das Wohnen berechnete Teuerungsrate belief sich im November 2023 auf nur noch 1,4 %. Nach dieser Messzahl wäre das Inflationsziel der US-Notenbank von 2 % längst erreicht. In diesem Kontext haben wir unsere Inflationsprognosen für Deutschland, den Euroraum, China, die USA und für Welt gesamt leicht zurückgenommen. (siehe Prognoseübersicht).

ZEW-Index setzt Serie fort



Quelle: LSEG, LBBW Research

Renditen weiter im Sinkflug



Quelle: LSEG, LBBW Research



Aktienmärkte

Während das Statement von Fed-Chef Jerome Powell die Hoffnung der Anleger auf markante Zinssenkungen genährt hatte, goss EZB-Chefin Christine Lagarde Wasser in den Wein: Die Kombination aus datenabhängigem Leitzinspfad und Quantitativer Straffung ab Mitte 2024 schmeckte den Börsianern weniger. Nachdem der DAX für wenige Minuten über die Marke von 17.000 Punkten gelugt hatte, schloss er im Rahmen eines Intraday-Reversals später sogar im Minus. Nach der fulminanten Rally erwarten wir, dass nun wieder kleinere Brötchen gebacken werden. Der Start ins neue Jahr dürfte weniger rauschend als der Schlussspurt 2023 verlaufen. Dabei sehen wir gewisse Anzeichen dafür, dass dann wieder vermehrt die Midcaps anstatt der Blue Chips im Fokus stehen könnten.

DAX erreicht neues Allzeit-hoch



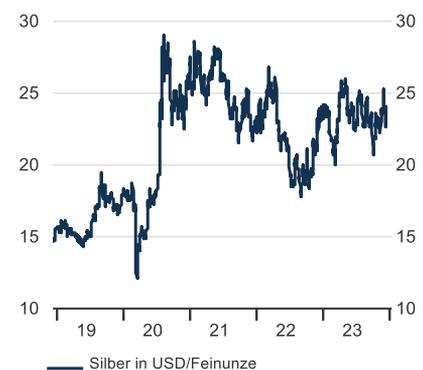
Quelle: LSEG, LBBW Research



Rohstoffe

Silber startete volatil in den Dezember. Am zweiten Handelstag in diesem Monat markierte der Preis für eine Feinunze Silber mit Erreichen der Marke von 25,86 US-Dollar die höchste Notiz seit Anfang Mai dieses Jahres. Grund für den Preissprung dürfte ein größerer Kaufauftrag gewesen sein, der zu Handelsbeginn auf ein illiquides Angebot getroffen ist. Mittlerweile hat die Silberhausse wieder deutlich an Schwungkraft verloren. Im Wochenverlauf hat das „weiße Metall“ die Marke von 22,48 US-Dollar erreicht und somit knapp 14 % unter dem Monatshoch gehandelt. Neben dem schwächeren Kurs des US-Dollars spricht auch eine anhaltend robuste Nachfrage zu industriellen Zwecken für mittelfristig steigende Notierungen. Hinzu kommt eine verstärkte Nachfrage aus Indien. Das Land importierte mit 1.829 Tonnen im Oktober so viel wie noch nie seit Beginn der Datenreihe 2008. Auch das Gold-Silber-Ratio - eine Feinunze Gold ist 83-mal teurer als eine Feinunze Silber - dient derzeit als Argument für weiter steigende Silbernotierungen.

Kapriolen beim Silberpreis



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 % wohl erreicht; sinkende Inflation spricht gegen noch ausgeprägtere Straffung; erste Senkung im Sommer 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 Sicht Trendwende nach unten zu erwarten



Aktienmärkte

- Chance-Risiko-Verhältnis nach jüngster Rally eingetrübt
- Heimische Gewinnsschätzungen erscheinen zu hoch, Konjunkturschwäche belastet
- US-Bewertungen sehr ambitioniert



Devisen

- US-Renditevorteil sollte 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



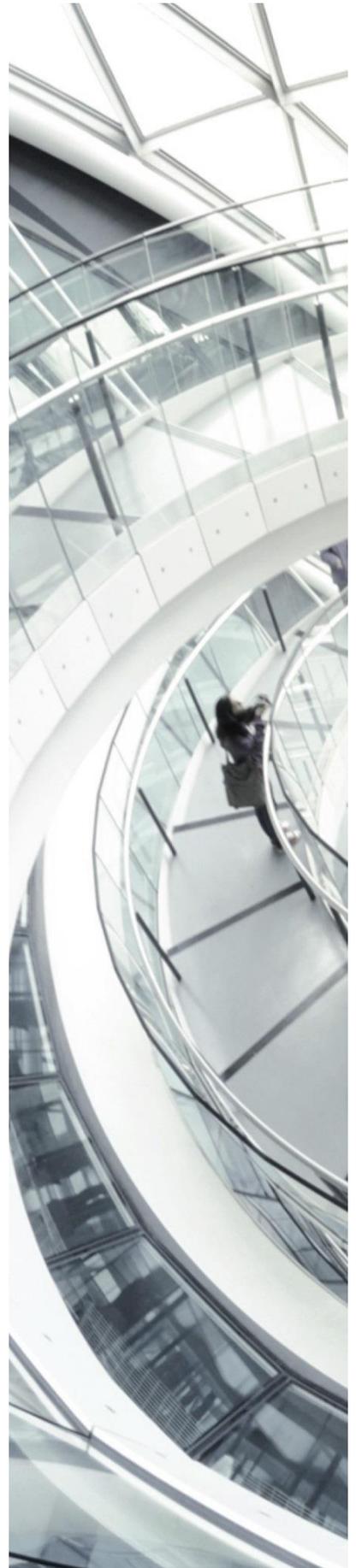
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	14.12.2023	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
DAX	16.766	16.000	16.500	18.000
Euro Stoxx 50	4.530	4.300	4.400	4.700
S&P 500	4.707	4.500	4.600	4.900
Nikkei 225	32.926	33.000	34.000	37.000

ZINSEN	14.12.2023	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
EZB-Einlagesatz	4,00	4,00	3,75	3,00
Euro 3-Monatsgeld	3,93	3,85	3,60	2,90
Bund 2 Jahre	2,92	2,50	2,00	1,70
Bund 5 Jahre	2,16	2,10	1,85	1,85
Bund 10 Jahre	2,14	2,20	2,00	2,10
Fed Funds	5,50	5,50	5,25	4,25
3M-Zins USA	5,37	5,30	4,95	4,00
Treasury 10 Jahre	4,03	4,05	3,80	3,85

WECHSELKURSE	14.12.2023	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
US-Dollar je Euro	1,08	1,08	1,08	1,10
Yen je Euro	157	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	14.12.2023	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.982	2.000	2.000	2.100
Öl (Brent - USD/Barrel)	74	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.