



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 24.11.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

Rekordhoch bei den Erwerbstätigen



Konjunktur

Die Zahl der Erwerbstätigen erreichte im dritten Quartal 2023 in Deutschland mit 46,04 Millionen Personen einen neuen historischen Höchststand. Die Deutsche Bundesbank rechnet weiterhin mit einer stabilen Entwicklung des Arbeitsmarkts. Darauf deutet das beträchtliche Niveau der Zahl der offenen Stellen hin. Das hohe Ausmaß der Beschäftigung und das steigende Lohnniveau dürften im kommenden Jahr den Konsum und damit die Konjunkturentwicklung stützen. Zudem sollte sich die Auslandsnachfrage sukzessive erholen. Die Deutsche Bundesbank rechnet im ersten Quartal 2024 wieder mit einer leichten Zunahme der Wirtschaftsleistung. Die Notenbank erwartet für 2024 insgesamt ein BIP-Wachstum von 1,3 %. Wir sind da deutlich pessimistischer mit unserer Prognose von +0,5 %.



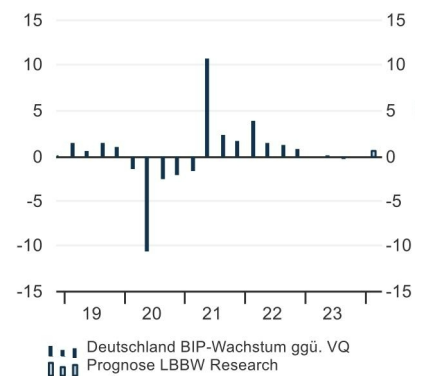
Zinsumfeld

Die US-Notenbank Fed legte in dieser Woche die Protokolle ihrer jüngsten Zinssitzung offen. Auf Grundlage der internen Diskussionen erhofften sich Investoren Rückschlüsse auf den weiteren geldpolitischen Kurs ziehen zu können. Die Währungshüter sind mittlerweile auf Vorsicht bedacht und sie sind sich einig, dass man nunmehr in einer Position sei, behutsam vorzugehen. Wenn allerdings die Fortschritte hin zum 2 %-Inflationsziel als „unzureichend“ eingestuft werden sollten, wäre eine weitere geldpolitische Straffung aus Sicht der Währungshüter angemessen. In der Vorausschau rechnen derzeit rund 90 % der von Reuters befragten Bankenvolkswirte mit keiner weiteren Zinserhöhung auf der nächsten Fed-Sitzung am 13. Dezember.



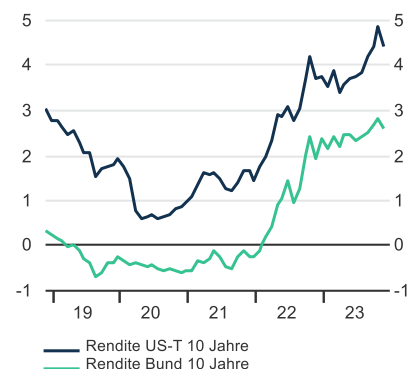
LBBW_Research

LBBW BIP-Prognose bei 0,5 % in 2024



Quelle: LSEG, LBBW Research

Renditen weiter rückläufig



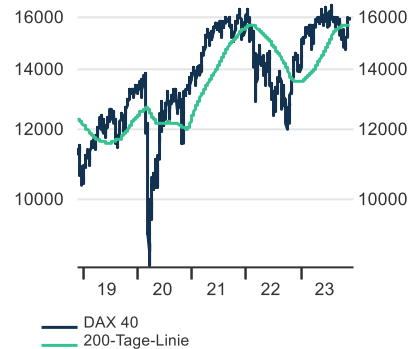
Quelle: LSEG, LBBW Research



Aktienmärkte

Die sieben schwersten Mitglieder des S&P 500 machen inzwischen gut 30 % an der Indexkapitalisierung aus. Weil jene – nicht zuletzt getrieben von KI-Phantasie – massiv haussierten, übersieht man, dass ein Gutteil der Werte schwächelt. Mehr als 30 % der Indexmitglieder gaben seit Jahresbeginn um einen zweistelligen Prozentsatz nach. Weil die KGV-Bewertung trotzdem in der Breite recht hoch ausfällt, glauben wir, dass es eine gewisse Zeit dauern wird, bis sich der US-Markt wieder „freigeschwommen“ hat. Der jüngsten Rally dürften daher eher zähe Monate folgen. Mit den zu erwartenden Leitzinssenkungen der Fed im kommenden Jahr, sowie dem im Laufe der Zeit immer stärker werdenden Blick auf das konjunkturell wohl wieder bessere Jahr 2025, erwarten wir dann jedoch neues Kurspotenzial. Dies haben wir in unseren überarbeiteten Indexkurszielen abgebildet.

DAX weiter auf Erholungskurs



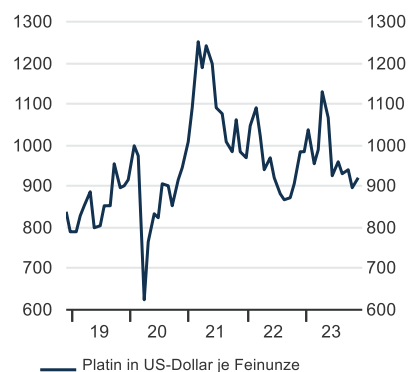
Quelle: LSEG, LBBW Research



Rohstoffe

Der Preis für eine Feinunze Platin stieg in den vergangenen Tagen in der Spitze um 11 % an. Grund für diesen Anstieg war zum einen der beendete Streik bei einigen Autoherstellern und somit eine bald wieder steigende Nachfrage nach Platin zum Zwecke der Katalysatorherstellung im Fahrzeugbau. Zum anderen sorgte die Meldung eines südafrikanischen Bergbauunternehmens, vier Minenschächte stillzulegen, für eine mögliche Angebotsverknappung. Zudem könnte sich das Angebotsdefizit weiter erhöhen, da einige Minenbetreiber derzeit aus Kostengründen nicht gewillt sind, neue Platinvorkommen zu erschließen. Auf der Nachfrageseite kann in Folge der Energiewende rund um den Globus eine deutliche Nachfragesteigerung nach dem weißen Metall erwartet werden. Insbesondere zur Herstellung von Elektrolyseuren für die Wasserstoffherzeugung findet das Industriemetal Verwendung. Dieser Fakt spricht mittelfristig für eine stabile Preisentwicklung bei Platin.

Streikende treibt den Preis für Platin



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 Sicht Trendwende nach unten zu erwarten



Aktienmärkte

- Aktien bieten zurzeit nur moderat höhere Renditeaussichten als Renten
- Politische Risiken dämpfen Erholungspotenzial
- Heimische Gewinnschätzungen 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
- Schwacher US-Dollar bringt Gold wieder in den Bereich der Marke von 2.000 USD



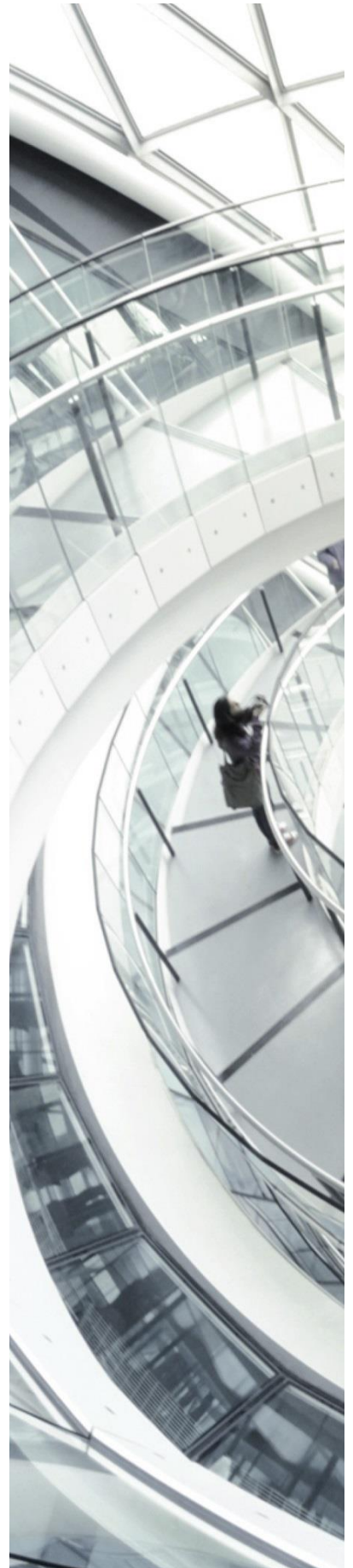
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	23.11.2023	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
DAX	15.995	16.000	16.500	18.000
Euro Stoxx 50	4.361	4.300	4.400	4.700
S&P 500	4.557	4.500	4.600	4.900
Nikkei 225	33.452	33.000	34.000	37.000

ZINSEN	23.11.2023	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
EZB-Einlagesatz	4,00	4,00	4,00	3,50
Euro 3-Monatsgeld	3,96	3,95	3,90	3,35
Bund 2 Jahre	3,24	2,75	2,50	2,05
Bund 5 Jahre	2,59	2,45	2,25	2,00
Bund 10 Jahre	2,59	2,55	2,40	2,25
Fed Funds	5,50	5,50	5,50	4,75
3M-Zins USA	5,39	5,30	5,20	4,50
Treasury 10 Jahre	4,43	4,25	4,10	3,85

WECHSELKURSE	23.11.2023	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
US-Dollar je Euro	1,09	1,07	1,08	1,10
Yen je Euro	163	161	159	157
Franken je Euro	0,96	0,99	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,87	0,83	0,82	0,82

ROHSTOFFE	23.11.2023	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.990	2.000	2.000	2.100
Öl (Brent - USD/Barrel)	81	80	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.