



# Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 27.10.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

## ifo-Geschäftsklima sorgt für eine Überraschung



### Konjunktur

Das ifo-Geschäftsklima stieg im Oktober um 1,1 Zähler auf 86,9 Punkte. Zuvor hatte es sich im September nach vier deutlichen Rückgängen in Folge stabilisiert. Die Einschätzung der aktuellen Lage hellte sich etwas um 0,5 auf 89,2 Punkte auf. Sie rangiert damit aber weiterhin auf dem niedrigsten Stand seit August 2020. Die Erwartungen verbesserten sich stärker um 1,6 auf 84,7 Zähler. Der Geschäftsklimaindex legte zum zweiten Mal in Folge leicht im Verarbeitenden Gewerbe und etwas kräftiger erstmals nach vier Minus-Monaten im Dienstleistungssektor zu. Dagegen war der Indikator im Handel rückläufig. Im Bauhauptgewerbe gab es nach fünf rückläufigen Monaten eine Stabilisierung. Die konjunkturelle Talsohle könnte daher im laufenden vierten Quartal durchschritten werden. Dies spricht für ein leicht positives BIP-Wachstum 2024.



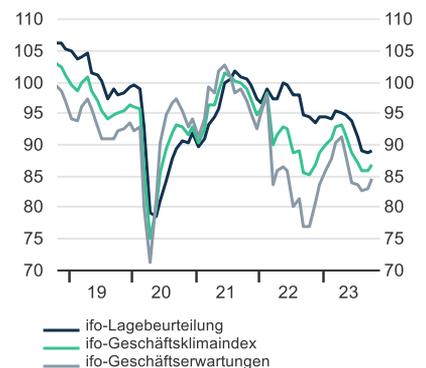
### Zinsumfeld

Der Markt hatte es so erwartet: Die Ratsmitglieder der Europäischen Zentralbank haben nach zehn aufeinanderfolgenden Erhöhungen bei ihrer Sitzung die Leitzinsen nicht weiter erhöht. Jetzt kann sich der Markt der Frage zuwenden, was die EZB in ihrer Aussage mit „ausreichend lange“ meint, wenn es darum geht, wie lange die EZB auf dem Zinsgipfel verharren will. Die Inflation ist ja schon ein gutes Stück vom Gipfel abgestiegen, sie ist aber auch noch deutlich oberhalb der Komfortzone der EZB. Wenn man die EZB beim Wort nimmt, wird sie frühestens in der zweiten Jahreshälfte 2024 die Zinsen wieder senken. Im Wochenverlauf haben die Bundrenditen den Rückwärtsgang eingelegt. Nach knapp 3 % in der Vorwoche rentieren 10-jährige deutsche Staatspapiere aktuell mit 2,85 %.



LBBW\_Research

### ifo-Geschäftsklimaindex steigt wieder an



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Bundrenditen leicht rückläufig



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Stabilisierung ja, neue Hausse nein: Das ist in aller Kürze unsere revidierte Sicht auf die Aktienmärkte. Einige Rahmenbedingungen blieben in den vergangenen Wochen weitestgehend unverändert, wie etwa die hohe Bewertung des US-Marktes, die angeschlagene hiesige Konjunktur oder auch die nach wie vor restriktiven Notenbanken. Andere Einflussfaktoren haben sich hingegen verschoben bzw. an Gewicht gewonnen: Neben den neuerlichen geopolitischen Risiken ist dies vor allem der Renditeanstieg an den Rentenmärkten: Anleihen bilden eine zunehmend attraktive Alternative zu Aktien. Zudem zeigt die Q3-Berichtssaison vor allem in Europa zunehmend Bremsspuren bei konsumnahen und zyklischen Sektoren.

### DAX weiter unter 200-Tages-Durchschnitt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Rohstoffe

Brent-Öl war nach den Terroranschlägen in Israel bis auf 94 US-Dollar gestiegen. Dieser Anstieg ist auf das erhöhte Risiko zurückzuführen, dass es zu Störungen bei der Ölversorgung - vor allem durch die Straße von Hormus - kommen könnte. Immerhin wird täglich rund ein Fünftel des weltweiten Angebots durch die Meerenge transportiert. Kuwait, Katar, Bahrain und der Irak sind auf diese Verbindung angewiesen. Und auch die VAE und Saudi-Arabien nutzen diese Route. Die Risikoprämie beim Ölpreis dürfte jedoch peu à peu wieder verschwinden. Denn würde der Iran den Schiffsverkehr tatsächlich stören, hätte er praktisch alle Anrainer am Persischen Golf gegen sich. Zudem stieg zuletzt das Ölangebot wieder. Die US-Förderung legte seit Anfang August um 1 mbpd zu. Und selbst die OPEC+ steigerte ihren Output im September um 0,45 mbpd. Wir bestätigen daher unsere Prognose: Brent fällt bis Ende des Jahres wieder auf 85 US-Dollar zurück.

### Brent-Oil kratzt an der Marke von 90 US-Dollar



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



# Unser großes Bild in Kürze



## Konjunktur

- Deutsche Wirtschaft steckt in ausgeprägter Schwächephase; BIP in Q4/2022 minus 0,4 %, in Q1/2023 minus 0,1 %, Q2 mit Stagnation
- 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

- Relative Attraktivität von Aktien zu Renten hat weiter abgenommen
- Geopolitische Risiken dämpfen Erholungspotenzial
- Heimische Gewinnschätzungen erscheinen zu hoch
- US-Bewertungen sehr ambitioniert



## Devisen

- US-Dollar gewinnt derzeit wieder an Stärke
- US-Renditevorteil sollte abnehmen
- 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



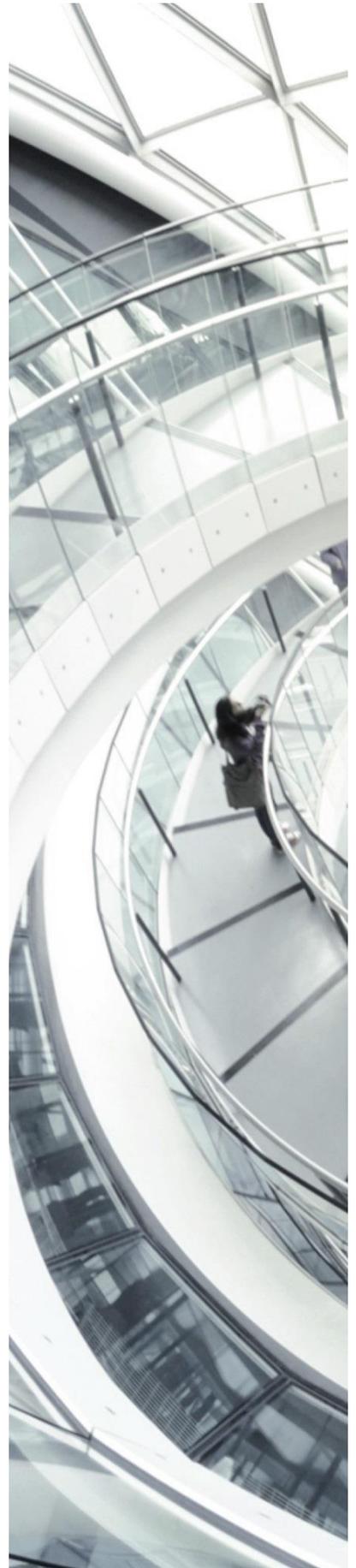
Positive  
Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale  
Stimmung/  
Kurs neutral



Negative  
Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	26.10.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
DAX	14.731	15.000	15.500	17.000
Euro Stoxx 50	4.049	4.100	4.100	4.500
S&P 500	4.137	4.300	4.300	4.700
Nikkei 225	30.602	32.000	32.000	35.000

ZINSEN	26.10.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
EZB-Einlagesatz	4,00	4,00	4,00	3,50
Euro 3-Monatsgeld	3,95	3,95	3,90	3,35
Bund 2 Jahre	3,23	2,95	2,50	2,05
Bund 5 Jahre	2,73	2,60	2,25	2,00
Bund 10 Jahre	2,81	2,65	2,40	2,25
Fed Funds	5,50	5,50	5,50	4,75
3M-Zins USA	5,38	5,30	5,20	4,50
Treasury 10 Jahre	4,94	4,50	4,10	3,85

WECHSELKURSE	26.10.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
US-Dollar je Euro	1,05	1,06	1,08	1,10
Yen je Euro	159	164	162	160
Franken je Euro	0,95	0,98	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,87	0,84	0,82	0,82

ROHSTOFFE	26.10.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.980	1.950	2.000	2.100
Öl (Brent - USD/Barrel)	88	85	80	75

KONJUNKTUR		2022	2023e	2024e	2025e
Deutschland	BIP	1,9	-0,5	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	4,5	3,0	4,0
	Inflation	2,0	1,0	2,1	2,2
Welt	BIP	3,4	2,7	2,4	3,3
	Inflation	8,8	4,2	2,9	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.