



# Kapitalmärkte Weekly



LBBW\_Research

Strategy Research | 29.09.2023

**Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung**

## Maue Konjunktur belastet



### Konjunktur

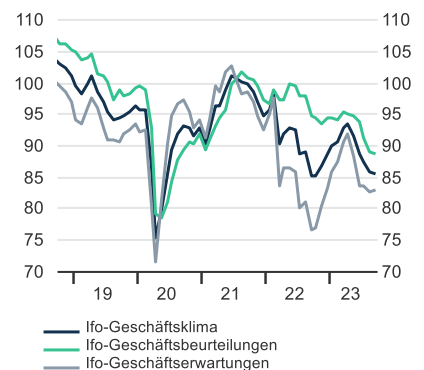
Der ifo-Geschäftsklimaindex ist im September von 85,8 auf 85,7 gefallen. Die Lage hat sich leicht eingetrübt, die Erwartungen haben sich etwas aufgehellt. Das sieht schon fast nach einer Bodenbildung dieses wichtigen Frühindikators aus. Aber angesichts der aktuellen Rahmenbedingungen, von der Krise am Bau über die Risiken der Grünen Transformation bis hin zur restriktiven Geldpolitik bleiben die Abwärtsrisiken beachtlich hoch. Auch die Kauflaune der Verbraucher ist einmal mehr zurückgegangen. Der GfK-Konsumklimaindex wurde mit -26,5 Punkten im Oktober etwas tiefer als im Vormonat gemeldet. Dabei liegt die Anschaffungsneigung deutlich unter den Werten während der beiden pandemiebedingten Lockdown-Phasen. Die hohe Verunsicherung ließ zudem die Sparneigung auf den höchsten Stand seit April 2011 klettern, wohingegen sich die Einkommensaussichten seitwärts bewegen. Eine nachhaltige Erholung ist nicht in Sicht.



### Zinsumfeld

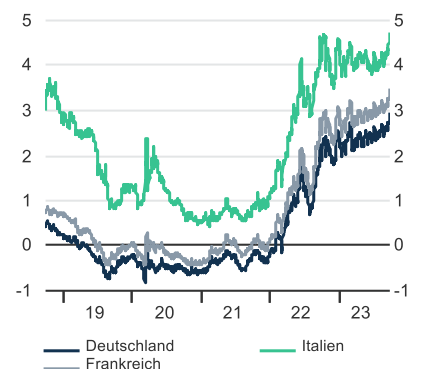
Laut Statistischem Bundesamt ist die Inflationsrate in Deutschland gemäß vorläufigen Berechnungen von 6,1 % im August 2023 auf 4,5 % im September 2023 gefallen. Für den Rückgang waren sogenannte Basiseffekte hauptursächlich. Im September des letzten Jahres sind sowohl der Tankrabatt als auch das 9-Euro-Ticket ausgelaufen. Der Preisaufrtrieb bei Nahrungsmitteln ist indes nach wie vor hoch und auch die Preise für Dienstleistungen ziehen noch an. Die Energiepreise sanken hingegen. Vermutlich wird die Inflation in den kommenden Monaten weiter zurückgehen, gelegentliche Rückschläge sind dabei nicht ausgeschlossen. Für das Gesamtjahr prognostizieren wir eine Inflationsrate von 6 %.

### ifo-Geschäftsklima stabilisiert sich



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Renditen steigen ungebremst



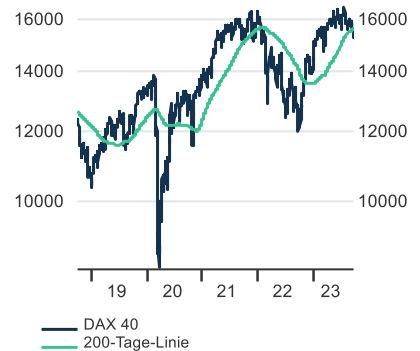
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Die Inflationsangst ist zurück: Die robuste US-Konjunktur in Verbindung mit steigenden Ölpreisen gefährdet den bereits eingeschlagenen Disinflationstrend in den Vereinigten Staaten. Der Ölpreis der Sorte Brent legte zuletzt weiter zu und nahm Kurs auf die 100-Dollar-Marke. Kein Wunder, dass die Renditen von Staatsanleihen fast täglich neue Hochs erreichen. 10jährige US-Treasuries werfen mit 4,6% so viel ab wie seit 16 Jahren nicht mehr. Dies wiederum belastet die Aktienmärkte: Angesteckt von der Schwäche an der Wall Street, und zusätzlich belastet durch die hierzulande schwache Konjunktur, nahm der DAX Kurs auf 15.000 Punkte. Damit folgt er seinem saisonalen Muster quasi nach Drehbuch: August und September sind die schwächsten Monate des Jahres. In einem solchen Umfeld sollte die defensive Grundhaltung vorerst beibehalten werden.

DAX hat sich knapp über der 15.000er-Marke stabilisiert



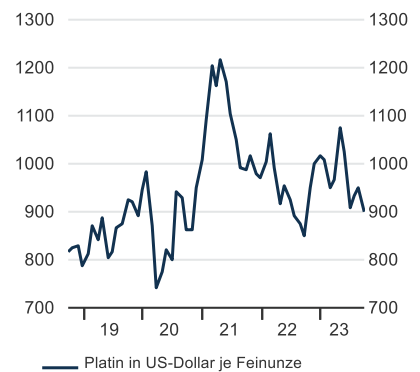
Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Rohstoffe

Die Platinpreise sinken. Dies obwohl die weltweite Nachfrage nach dem Edelmetall im zweiten Quartal 31% über der des Vorjahres lag. Zu den Käufern gehörten vor allem die Automobilindustrie sowie die industrielle Verarbeitung, die jeweils 19% und 12% mehr nachfragten. Auch die Nachfrage nach börsengehandelten, mit physischem Platin hinterlegten Produkten stieg auf ein Dreijahreshoch. Gemäß einer Schätzung des World Platinum Investment Council (WPIC), dürfte sich das aktuelle Angebotsdefizit im laufenden Jahr noch ausweiten. Das WPIC geht von einem Rekordniveau von mehr als 1 Million Unzen aus. Hintergrund: Während strengere Abgasnormen in China für schwere Nutzfahrzeuge die Nachfrage anschieben, bleibt das Angebot von Platin aus Südafrika aufgrund der Probleme mit der Energieversorgung weiterhin niedrig. Zudem dürfte laut WPIC die Nachfrage in den kommenden Jahren spürbar ansteigen. Dies sollte schon bald zu einer Preisstabilisierung bei diesem Industriemetal führen.

Platinpreise zeitweise unter der 900-US-Dollarmarke



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
- Frühindikatoren deuten auf schwaches Q3 hin
- Hohe 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 noch Straffung; erste Senkung im Herbst 2024



### Renditen

- EUR-Langfristzinsen kurzfristig mit Aufwärtsrisiken; auf mittlere Frist Trendwende nach unten zu erwarten



## Aktienmärkte

- August und September machten ihrem schlechten Ruf bisher alle Ehre
- Gewinnschätzungen zu den heimischen Unternehmen wohl weiter zu hoch - US-Bewertungen sehr ambitioniert. Defensive Positionierung empfohlen



## Devisen

- US-Dollar gewinnt derzeit wieder an Stärke
- US-Renditevorteil sollte abnehmen
- EWU wächst 2024 stärker als US-Wirtschaft
- Standort USA gilt als attraktiver



## Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- Saudi-Arabien und Russland verlängern Förderkürzungen bis Ende 2023. Brent klettert auf Jahreshoch!
- Gestiegenes Zinsniveau und fester US-Dollar belasten Goldpreis



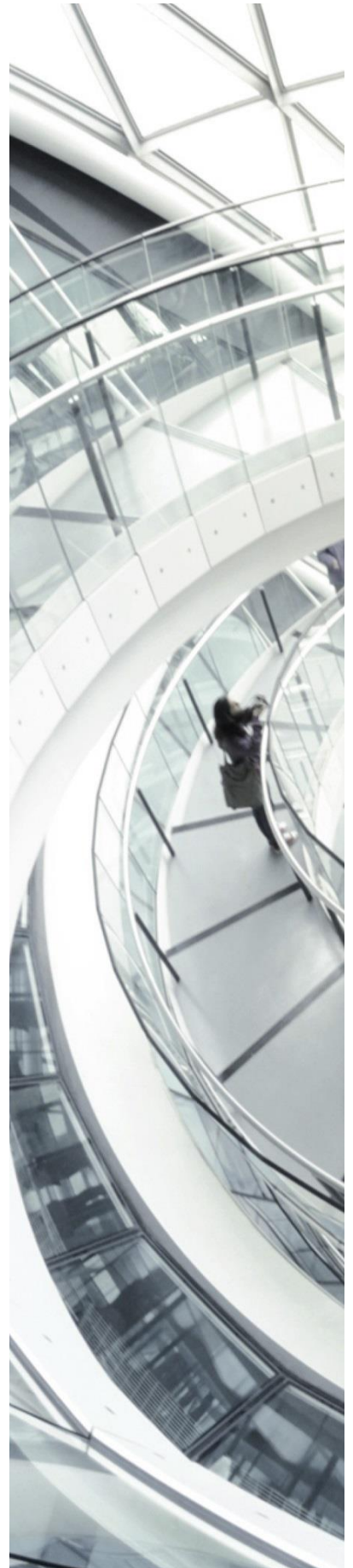
Positive Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/  
Kurs neutral



Negative Stimmung/  
Kurs fallend





# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	28.09.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
DAX	15.557	16.000	17.000	17.500
Euro Stoxx 50	4.207	4.250	4.500	4.600
S&P 500	4.320	4.350	4.600	4.800
Nikkei 225	32.402	32.000	34.000	35.000

ZINSEN	28.09.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
EZB-Einlagesatz	4,00	4,00	4,00	3,50
Euro 3-Monatsgeld	3,98	3,95	3,90	3,35
Bund 2 Jahre	3,32	2,95	2,50	2,05
Bund 5 Jahre	2,81	2,50	2,20	2,00
Bund 10 Jahre	2,81	2,40	2,20	2,10
Fed Funds	5,50	5,50	5,25	4,25
3M-Zins USA	5,39	5,30	5,00	4,05
Treasury 10 Jahre	4,61	3,85	3,60	3,40

WECHSELKURSE	28.09.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
US-Dollar je Euro	1,07	1,08	1,10	1,12
Yen je Euro	158	164	162	160
Franken je Euro	0,97	0,98	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,87	0,84	0,82	0,82

ROHSTOFFE	28.09.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.883	1.950	2.000	2.100
Öl (Brent - USD/Barrel)	97	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	2,0	0,5	2,5
	Inflation	8,0	4,0	2,0	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: Refinitiv, 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.