



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 15.03.2024

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

US-Inflation bleibt hartnäckig



Konjunktur

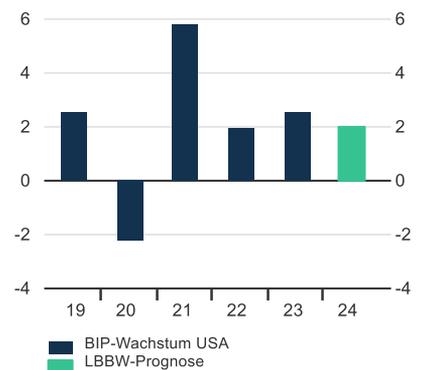
Die US-Wirtschaft dürfte zwar im Laufe des Jahres 2024 aufgrund einer nachlassenden Nachfrage erheblich an Schwung verlieren. Die US-Frühindikatoren kamen zuletzt mehrheitlich zurück. Wir erwarten jetzt aber keine Rezession mehr. Denn die Renditen von US-Staatsanleihen sind gegenüber ihrem Hoch Ende Oktober wieder um rund 80 Basispunkte gefallen, womit die Bremswirkung der Zinsen nachlässt. Überdies stützen die gute Entwicklung von Aktien und Hauspreisen sowie die gefallen Kraftstoffpreise die Konsumlaune. Außerdem ist das US-BIP im zweiten Halbjahr 2023 deutlich stärker gewachsen als in den sechs Monaten davor, sodass das erste Halbjahr 2024 von einem Basiseffekt profitiert. All diese Argumente veranlassten uns zur Anhebung der US-Wachstumsprognose für das Jahr 2024 von 1,0 % auf 2,0 %.



Zinsumfeld

Die US-Inflation zeigt sich hartnäckiger als erwartet. Im Februar zogen die US-Konsumentenpreise in saisonbereinigter Rechnung um 0,4 % gegenüber dem Vormonat an. Hauptverantwortlich für den Preisanstieg waren die Bereiche Wohnen und Tanken. Im Jahresvergleich stieg der US-Konsumentenpreisindex um 3,2 % und landete damit erneut leicht über den Konsens-Schätzungen. Diese waren von einer Stagnation der Teuerungsrate auf dem Januar-Niveau ausgegangen (+3,1 %). Eine Senkung der US-Leitzinsen vor Juni 2024 dürfte nun endgültig vom Tisch sein, was ebenfalls im Einklang mit unseren Prognosen liegt. Im Wochenverlauf kletterten die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen deutlich und notierten in der Spitze bei 4,29 %.

BIP-Prognose für 2024 erhöht



Quelle: LSEG, LBBW Research

US-Inflationsdaten lassen Renditen steigen



Quelle: LSEG, LBBW Research



Aktienmärkte

Runde Marken spielen eine wichtige Rolle in der Anlegerpsychologie: Viele Akteure messen ihnen eine Bedeutung bei. Daher überdenken sie häufig ihre Positionierungen, sobald solche Schwellen über- oder unterschritten werden. Etwa beim DAX 18.000 Punkte, beim Euro Stoxx 50 5.000 Punkte, oder im Falle von Bitcoin 70.000 US-Dollar. Der jüngste Run auf Kryptowährungen ist ein Indikator für die bisweilen euphorische Stimmung gegenüber Risikoassets. In der aktuell markttechnisch überkauften Lage werden Gewinnmitnahmen wahrscheinlicher. Ein Auslöser könnte die Notenbanksitzung in der kommenden Woche sein: Sofern Powell & Co. am Mittwoch „falkenhaft“ überraschen, etwa durch höhere Leitzinsprojektionen, dürfte dies auch die Aktienanleger ins Grübeln bringen. Die Rentenmärkte sind bereits nervös.

DAX setzt Rekordfahrt fort



Quelle: LSEG, LBBW Research



Rohstoffe

Spekulationen auf baldige Zinssenkungen in den USA haben den Goldpreis Ende letzter Woche mit 2.195 US-Dollar auf ein neues Allzeithoch getrieben. Zwar rechnen auch wir mit Zinssenkungen in den USA bis Jahresende von 125 Basispunkten. Das bedeutet jedoch, dass selbst Ende 2024 immer noch Geldmarktzinsen um die 4 % in den USA wahrscheinlich sind. Die Konkurrenz durch attraktive Konditionen am Geldmarkt dürfte auch in den kommenden Monaten dazu führen, dass die ETCs bei Gold weiter auf der Verkaufsseite stehen. Nach Verkäufen von rund 250 Tonnen im Vorjahr haben die ETCs im laufenden Jahr bereits mehr als 115 Tonnen Gold abgestoßen. Sobald sich am Markt die Sicht durchsetzt, dass es mit den Zinssenkungen in den USA doch noch etwas länger dauern könnte, dürfte es auch wieder zu Rücksetzern beim Goldpreis kommen.

Goldpreis auf Rekordjagd



Quelle: LSEG, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Deutsche Wirtschaft bleibt schwach: BIP in Q4/2023 -0,3% Q/Q, Gesamtjahr 2023 -0,1 % (kalenderbereinigt).
- Wirtschaftsminister Robert Habeck bezeichnete die Konjunkturaussichten als „dramatisch schlecht“
- Inflation lässt weiter nach



Zinsumfeld

Geldmarkt/Notenbanken

- Fed: Leitzins-Peak bei 5,50 % erreicht; sinkende Inflation öffnet die Tür für geldpolitische Lockerung; erste Senkung im Juni 2024 erwartet
- 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

- Heimische Gewinnsschätzungen zu hoch, Konjunkturschwäche belastet
- US-Bewertungen sehr ambitioniert
- Konsolidierung rückt näher, erst mit Blick auf 2025 dürfte sich neues Potenzial entfalten



Devisen

- US-Renditevorteil sollte leicht abnehmen
- Euro nur mit wenig Aufwertungspotenzial
- Standort USA gilt als attraktiver



Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- OPEC+ will Förderkürzungen auch im zweiten Quartal aufrechterhalten, Ölangebot bleibt damit relativ knapp
- Hoffnung auf baldige Zinssenkung in den USA führt zu neuem Rekord beim Goldpreis



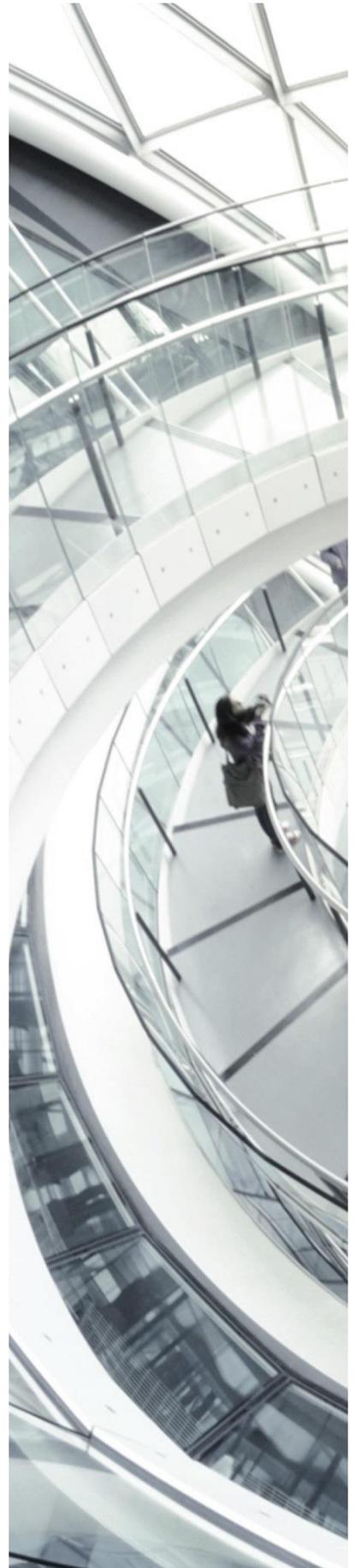
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	14.03.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
DAX	17.942	16.800	18.000	18.500
Euro Stoxx 50	4.993	4.600	4.700	4.900
S&P 500	5.150	4.800	4.900	5.100
Nikkei 225	38.807	38.000	40.000	42.000

ZINSEN	14.03.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
EZB-Einlagesatz	4,00	3,75	3,00	2,50
Euro 3-Monatsgeld	3,93	3,60	2,90	2,45
Bund 2 Jahre	3,01	2,20	1,70	1,60
Bund 5 Jahre	2,47	1,90	1,85	1,80
Bund 10 Jahre	2,40	2,00	2,10	2,10
Fed Funds	5,50	5,25	4,25	3,75
3M-Zins USA	5,33	4,95	4,00	3,45
Treasury 10 Jahre	4,30	3,80	3,85	3,75

WECHSELKURSE	14.03.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
US-Dollar je Euro	1,09	1,08	1,10	1,12
Yen je Euro	161	159	157	158
Franken je Euro	0,96	1,00	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,85	0,82	0,82	0,82

ROHSTOFFE	14.03.2024	30.06.2024	31.12.2024	30.06.2025
Gold (USD/Feinunze)	2.158	2.000	2.100	2.200
Öl (Brent - USD/Barrel)	85	80	75	75

KONJUNKTUR		2022	2023e	2024e	2025e
Deutschland	BIP	1,9	-0,1	0,3	1,0
	Inflation	6,9	5,9	2,5	2,1
Euroland	BIP	3,5	0,5	0,8	1,2
	Inflation	8,4	5,4	2,2	2,1
Großbritannien	BIP	4,3	0,1	1,0	2,0
	Inflation	9,1	7,3	3,0	1,8
USA	BIP	1,9	2,5	2,0	2,5
	Inflation	8,0	4,1	3,0	2,0
Japan	BIP	0,9	1,9	0,6	1,0
	Inflation	2,5	3,3	0,8	0,8
China	BIP	3,0	5,2	3,5	4,0
	Inflation	2,0	0,2	1,7	2,2
Welt	BIP	3,5	2,9	2,8	3,3
	Inflation	8,7	5,3	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.