



# Kapitalmärkte Weekly



LBBW\_Research

Strategy Research | 06.10.2023

**Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung**

## US-Auftragseingänge legen zu



### Konjunktur

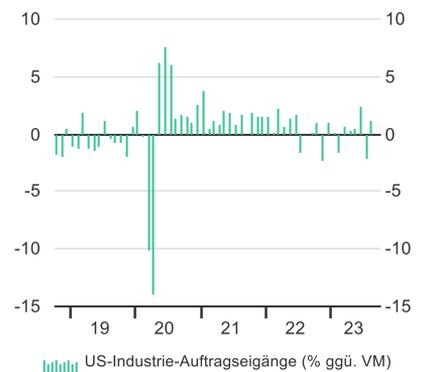
Die Auftragseingänge der US-Industrie sind laut dem US-Handelsministerium im August stärker als erwartet gestiegen. Die Bestellungen kletterten um 1,2 % im Vergleich zum Vormonat. Volkswirte hatten mit einem Anstieg von nur 0,2 % gerechnet. Im Vormonat waren die Bestellungen um 2,1 % gefallen. Die Aufträge für langlebige Güter - dabei handelt es sich um industriell gefertigte Waren, die längerfristig genutzt werden - stiegen im August laut einer zweiten Schätzung im Vergleich zum Vormonat um 0,1 %. Eine erste Schätzung wurde damit leicht nach unten revidiert. Die Ordereingänge ohne den Transportbereich nahmen um 1,4 % zu. Die Bestellungen für zivile Investitionsgüter ohne Flugzeuge, die als wichtige Messgröße für die Unternehmensausgaben gelten, kletterten um 0,9 %. Die Zahlen unterstreichen unsere BIP-Prognose von 2 % in 2023.



### Zinsumfeld

Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen stieg Mitte der Woche zum ersten Mal seit Juni 2011 über die 3 %-Marke. Das amerikanische Pendant, US-Staatsanleihen mit gleicher Laufzeit, rentierten in der Spitze bei 4,86 %. 30-jährige US-Papiere kletterten sogar über die 5 %-Marke. Der Grund hierfür lag in den robusten US-Wirtschaftsdaten. Sowohl die unerwartet hohe Anzahl der offenen Stellen laut JOLTS-Report für August als auch ein moderat verbesserter konjunktureller Frühindikator – der ISM-Index der Industrie – weisen auf eine anhaltend robuste Entwicklung der US-Wirtschaft hin. Äußerungen von Seiten einiger US-Notenbanker brachten erneut eine mögliche Leitzinserhöhung ins Spiel. Wir gehen davon aus, dass eine erste Leitzinssenkung in den USA nicht vor Juni 2024 möglich sein sollte.

### US-Auftragseingänge überraschen Marktteilnehmer positiv



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

### Renditen steigen ungebremst



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



## Aktienmärkte

Mit Beginn des Oktobers endet eigentlich die saisonal schwierigste Phase des Jahres für Aktien. Das Schlussquartal bringt in der Regel steigende Kurse. Wenn der DAX bis Ende September kumuliert im Plus notierte, so wie dieses Jahr, lag die historische Wahrscheinlichkeit hierfür bei 95 %. Der Start in den Oktober wurde an den Märkten aber verpatzt. Von Amerika gehen zudem Risiken aus: Der drohende US-Shutdown scheint nicht aufgehoben, sondern nur aufgeschoben zu sein. Das Hickhack bei den Republikanern dürfte das Risiko hierfür sogar erhöht haben. Der S&P 500 kämpft mit seiner 200-Tage-Linie. Falls der Index unter jene abtauchen sollte, wären nochmalige Verkaufsaufträge zu befürchten. Last but not least lassen sich an den Märkten Parallelen zum „Schwarzen Montag“ ausmachen, als die Kurse in der zweiten Oktoberhälfte 1987 kräftig in den Keller rauschten.



## Rohstoffe

Der Goldpreis hat zuletzt deutlich nachgegeben und ist nicht mehr weit entfernt vom Jahrestief, das Ende Februar bei etwas über 1.800 US-Dollar markiert wurde. Das mittlerweile erreichte relativ hohe Zinsniveau ist sicherlich aktuell das größte Problem für Gold! Deshalb erfolgt die „Flucht“ aus dem weder Zinsen noch Dividenden abwerfenden Edelmetall. Deutlich wird das an den Abflüssen bei den Gold-ETCs. Diese haben sich 2023 bereits von über 190 Tonnen Gold getrennt. Sobald sich aber abzeichnet, dass die Notenbanken in puncto Zinspolitik in die andere Richtung gehen, sollte die Stimmung am Goldmarkt drehen. Und allzu lange dürfte das nicht mehr dauern. Die Fed wird wohl im 1. Halbjahr 2024 den ersten Zinsschritt nach unten machen. Per Mitte 2024 rechnen wir daher weiter mit einem Goldpreis von 2.000 US-Dollar pro Feinunze.

DAX hat sich knapp über der 15.000er-Marke stabilisiert



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

Goldpreis in 2024 höher erwartet.



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

- Unter saisonalen Aspekten ist die Zeitspanne Oktober bis Dezember die beste Zeit des Jahres – der Oktober selbst war bisweilen aber noch schwierig
- Gewinnsschätzungen zu den heimischen Unternehmen wohl weiter zu hoch - US-Bewertungen sehr ambitioniert



## 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
- Gestiegenes Zinsniveau und fester US-Dollar belasten Goldpreis



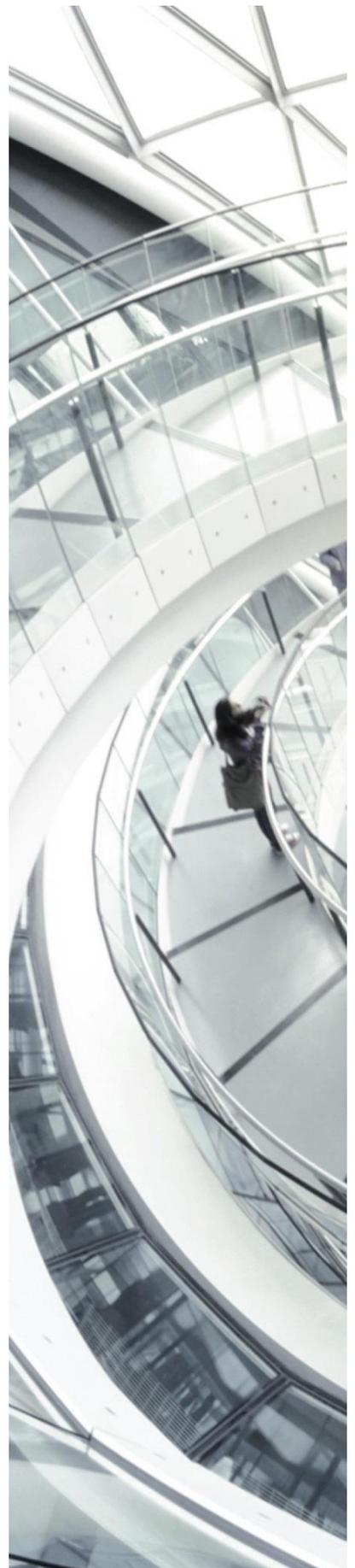
Positive Stimmung/  
Kurs steigend



Neutrale Stimmung/  
Kurs neutral



Negative Stimmung/  
Kurs fallend



# Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	05.10.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
DAX	15.100	16.000	17.000	17.500
Euro Stoxx 50	4.100	4.250	4.500	4.600
S&P 500	4.264	4.350	4.600	4.800
Nikkei 225	30.527	32.000	34.000	35.000

ZINSEN	05.10.2023	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	3,28	2,95	2,50	2,05
Bund 5 Jahre	2,83	2,50	2,20	2,00
Bund 10 Jahre	2,91	2,40	2,20	2,10
Fed Funds	5,50	5,50	5,25	4,25
3M-Zins USA	5,41	5,30	5,00	4,05
Treasury 10 Jahre	4,73	3,85	3,60	3,40

WECHSELKURSE	05.10.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
US-Dollar je Euro	1,05	1,08	1,10	1,12
Yen je Euro	156	164	162	160
Franken je Euro	0,96	0,98	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,87	0,84	0,82	0,82

ROHSTOFFE	05.10.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.818	1.950	2.000	2.100
Öl (Brent - USD/Barrel)	84	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.