



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 02.02.2024

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

IWF vorsichtig optimistisch



Konjunktur

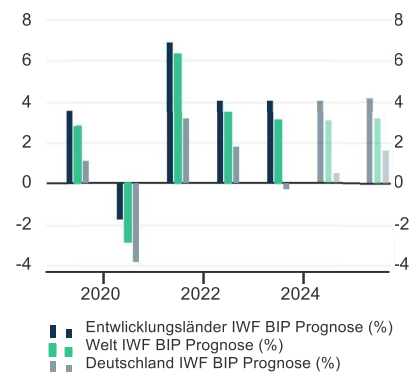
Der IWF zeigte sich vorsichtig optimistisch zum weiteren Verlauf der Weltwirtschaft. Trotz der angespannten monetären Bedingungen und der geopolitischen Unsicherheiten zeigte diese sich im 2. Halbjahr widerstandsfähig. Als stützende Faktoren sieht die Organisation stärkere private und staatliche Ausgaben, eine höhere Erwerbsbeteiligung, reparierte Lieferketten, günstigere Energie- und Rohstoffpreise sowie eine nachlassende Inflation. Der IWF erhöhte die Prognosen für das Weltwirtschaftswachstum leicht um 0,2 Prozentpunkte auf 3,1 % im laufenden Jahr. 2025 soll dieses dann 3,2% erreichen. Für das Eurogebiet reduzierte der IWF seine Erwartungen dagegen auf ein BIP-Plus von 0,9 % 2024 (-0,3 Prozentpunkte) und 1,7 % 2025 (-0,1 Prozentpunkte). Weniger Wachstum sieht die Organisation dabei insbesondere in Deutschland (-0,4 Prozentpunkte in beiden Jahren auf 0,5 % 2024 bzw. 1,6 % 2025).



Zinsumfeld

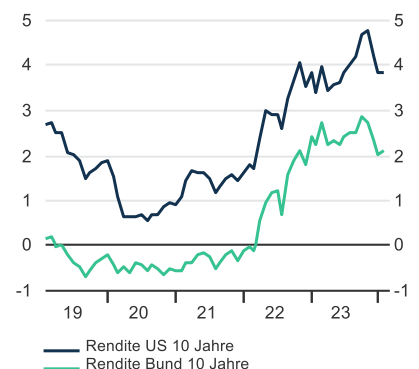
Die US-Notenbank Fed ließ auf der Sitzung am Mittwoch ihre Leitzinsen unverändert bei 5,25 % bis 5,50 %. Die Fed änderte aber ihren Ausblick und strich den Verweis auf mögliche weitere Zinserhöhungen. Mit einer Senkung rechnen man nicht, bevor noch mehr Zuversicht über ein Erreichen des 2%-Inflationsziels hergestellt sei, betonte Fed-Chef Powell. Wir gehen davon aus, dass der nächste Zinsschritt eine Senkung sein wird. Dieser wird aber, sofern sich das Umfeld in den kommenden Wochen nicht abrupt ändert, erst im Juni erfolgen. In Deutschland befindet sich die Teuerungsrate weiter auf dem Rückmarsch. Wie das Statistische Bundesamt mitteilte, liegt die Vorabschätzung für den Monat Januar bei 2,9 %. So niedrig fiel die Teuerung zuletzt im Juni 2021 aus.

IWF senkt den Daumen für Deutschland



Quelle: LSEG, LBBW Research

Renditen geben deutlich nach



Quelle: LSEG, LBBW Research



Aktienmärkte

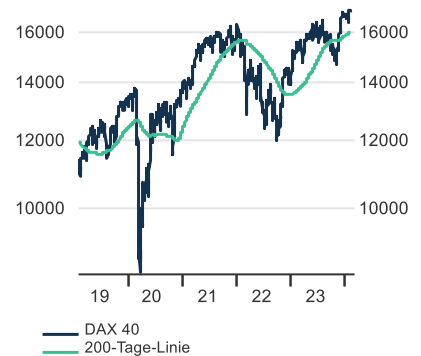
Aus den jüngsten Worten von Fed-Chef Jerome Powell lässt sich herauslesen, dass es wohl noch einige Monate bis zur ersten US-Leitzinssenkung dauern wird. Träume von einem Schritt schon im März dürften daher Schäume sein. Anleger, welche auf „Big Tech“ setzen, konnten hingegen weiter träumen. Die sechs Giganten mit KI-Phantasie setzten ihren Lauf auch im neuen Jahr fort. Temporär ging es diese Woche hier jedoch ruckelig zu, weil die Anleger die von diesen vorgelegten Quartalszahlen und Ausblicke nicht durchgängig goutierten. Die US-Berichtssaison fällt bei näherer Betrachtung ohnehin weit schwächer aus, als dies auf den ersten Blick erscheint. Kein Wunder also, dass der US-Markt außerhalb der Tech-Giganten bislang bestenfalls auf der Stelle tritt. Dies dürfte nicht zuletzt seiner Bewertung geschuldet sein, welche auch dann noch sehr hoch ausfällt, wenn man die großen Tech-Player herausrechnet.



Rohstoffe

Seit Mitte Dezember 2023 notiert der Preis für eine Feinunze Gold kontinuierlich über der Marke von 2.000 US-Dollar. Steigende Renditen und ein Erstarren des US-Dollars bremsten eine deutliche Höherbewertung in den vergangenen Wochen. Mittelfristig könnte der Goldpreis schon bald wieder Fahrt aufnehmen. Hierfür spricht die starke Nachfrage aus China. Im vergangenen Jahr haben die chinesischen Währungshüter in den ersten drei Quartalen 181 Tonnen Gold für ihre Reserven erworben. Weiter steigende Nachfragetendenzen kommen von Seiten der Privatanleger. Mittlerweile sind ca. 31 % der Privatanleger für die weltweite Nachfrage nach Goldschmuck verantwortlich. Deutlich angezogen haben im vergangenen Jahr die Kosten für die Förderung. Mit einem Plus von rund 5 % liegen diese nun bei knapp 1.930 US-Dollar pro Feinunze. Ein Rückgang der Kapitalmarktzinsen spätestens im Sommer sollte den Goldpreis dann erneut über die 2.100-USD-Marke führen können.

DAX kämpft wieder mit der 17.000er-Marke



Quelle: LSEG, LBBW Research

Goldpreis noch in der Konsolidierung



Quelle: LSEG, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Deutsche Wirtschaft bleibt schwach: BIP in Q4/2023 mit vorraussichtlich -0,3% Q/Q, Gesamtjahr 2023 -0,1 %.
- Konjunktur bestenfalls auf der Stelle.
- Inflation bremst reale Kaufkraft
- Anhaltende Unklarheit über Fiskalpolitik schafft zusätzliche Abwärtsrisiken



% 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

- Chance-Risiko-Verhältnis auf dem erreichten Kursniveau verschlechtert
- Heimische Gewinnsschätzungen erscheinen zu hoch, Konjunkturschwäche belastet
- US-Bewertungen sehr ambitioniert



Devisen

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



Rohstoffe

- Trübe Konjunkturperspektiven belasten Rohstoffmarkt
- OPEC+ beschließt neue Förderkürzungen ab Anfang 2024, Ölangebot bleibt damit relativ knapp
- Hoffnungen auf Zinssenkungen hieven Gold wieder über die Marke von 2.000 USD



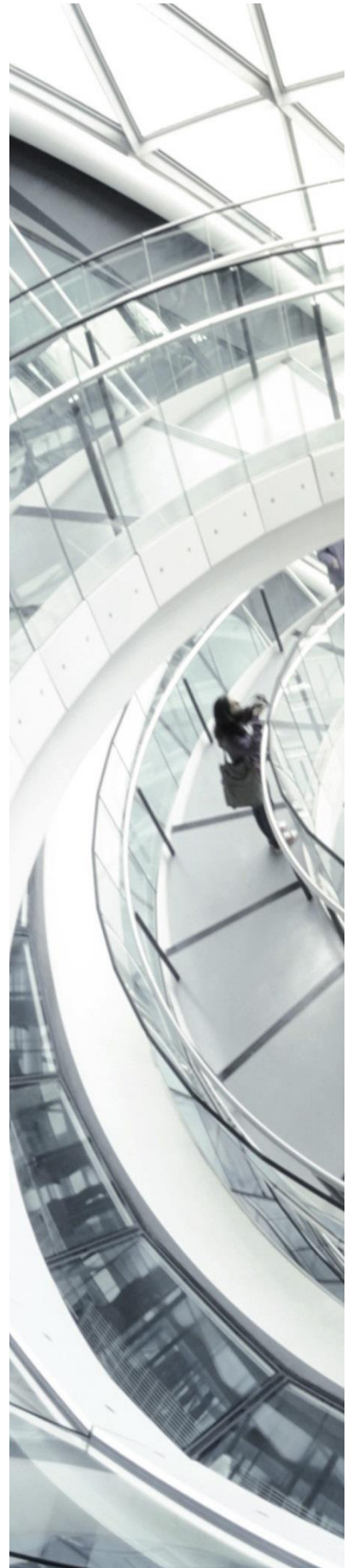
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

| AKTIEN | 01.02.2024 | 31.03.2024 | 30.06.2024 | 31.12.2024 |
|---------------|------------|------------|------------|------------|
| DAX | 16.859 | 16.000 | 16.500 | 18.000 |
| Euro Stoxx 50 | 4.639 | 4.300 | 4.400 | 4.700 |
| S&P 500 | 4.906 | 4.500 | 4.600 | 4.900 |
| Nikkei 225 | 36.011 | 33.000 | 34.000 | 37.000 |

| ZINSEN | 01.02.2024 | 31.03.2024 | 30.06.2024 | 31.12.2024 |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|
| EZB-Einlagesatz | 4,00 | 4,00 | 3,75 | 3,00 |
| Euro 3-Monatsgeld | 3,88 | 3,85 | 3,60 | 2,90 |
| Bund 2 Jahre | 2,53 | 2,50 | 2,00 | 1,70 |
| Bund 5 Jahre | 2,05 | 2,10 | 1,85 | 1,85 |
| Bund 10 Jahre | 2,10 | 2,20 | 2,00 | 2,10 |
| Fed Funds | 5,50 | 5,50 | 5,25 | 4,25 |
| 3M-Zins USA | 5,29 | 5,30 | 4,95 | 4,00 |
| Treasury 10 Jahre | 3,86 | 4,05 | 3,80 | 3,85 |

| WECHSELKURSE | 01.02.2024 | 31.03.2024 | 30.06.2024 | 31.12.2024 |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|
| US-Dollar je Euro | 1,08 | 1,08 | 1,08 | 1,10 |
| Yen je Euro | 158 | 161 | 159 | 157 |
| Franken je Euro | 0,93 | 0,99 | 1,00 | 1,00 |
| Pfund je Euro | 0,85 | 0,83 | 0,82 | 0,82 |

| ROHSTOFFE | 01.02.2024 | 31.03.2024 | 30.06.2024 | 31.12.2024 |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Gold (USD/Feinunze) | 2.060 | 2.000 | 2.000 | 2.100 |
| Öl (Brent - USD/Barrel) | 82 | 80 | 80 | 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 | 3,3 | 0,5 | 1,0 | 2,0 |
| | Inflation | 9,0 | 8,0 | 3,0 | 1,8 |
| USA | BIP | 2,1 | 2,5 | 1,0 | 2,5 |
| | Inflation | 8,0 | 4,1 | 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 | 5,2 | 3,5 | 4,0 |
| | Inflation | 2,0 | 0,2 | 1,7 | 2,2 |
| Welt | BIP | 3,4 | 2,9 | 2,6 | 3,3 |
| | Inflation | 8,8 | 4,2 | 2,8 | 2,9 |

Quelle: LSEG, LBBW Research

Disclaimer:

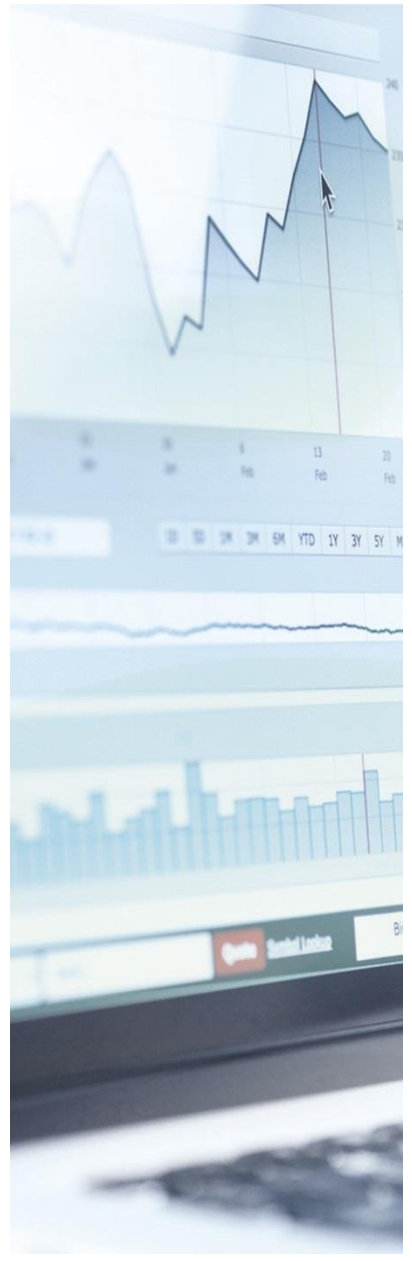
Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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.