



Kapitalmärkte Weekly

Strategy Research | 03.11.2023

Analysen und Prognosen für Ihre Anlageentscheidung

BIP besser als befürchtet



Konjunktur

Im dritten Quartal 2023 ging die deutsche Wirtschaftsleistung um 0,1 % gegenüber dem Zeitraum April bis Juni zurück: etwas besser, als von den Expertinnen und Experten erwartet. Zudem wurden die beiden Vorquartale aufwärts revidiert (auf 0,0 % für das erste bzw. +0,1 % für das zweite Quartal). Für das laufende Gesamtjahr bleibt eine Schrumpfung der Wirtschaftsleistung wahrscheinlich. Derweil richten sich die Blicke zunehmend auf das kommende Jahr. Auch dafür werden die Prognosen inzwischen abwärts korrigiert. Insgesamt überwiegt hier die Meinung, dass 2024 ein leichtes Wachstum ansteht. Wir erwarten nach einem Minus um 0,5 % für 2023 ein Plus in derselben Höhe für das kommende Jahr. Im Euroraum sank das BIP im dritten Quartal um 0,1 %, während es in der EU um 0,1 % stieg (beides zum Vorquartal).



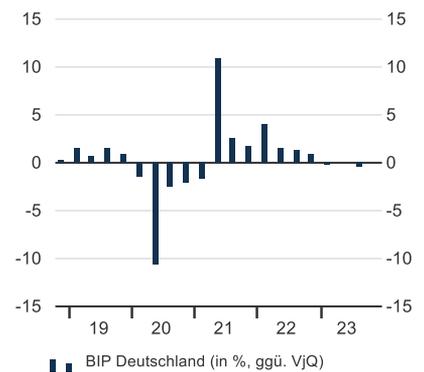
Zinsumfeld

Die US-Notenbank Fed ließ in der auslaufenden Woche ihre Leitzinsen erneut unverändert auf einem 22-Jahreshoch. Auf dem jüngsten Treffen des geldpolitischen Rats wurde nicht an den Leitzinsen gedreht. Das zweite Mal in Folge blieb es bei 5,25 % bis 5,50 %. Auch wenn Notenbankpräsident Powell auf der zugehörigen Pressekonferenz zurückhaltend klang: Die Entscheidung fiel den Währungshütern offensichtlich schwer. Der Text des Kommuniqués spricht nach wie vor von einer kräftigen Expansion der US-Volkswirtschaft, von einer weiterhin starken Zunahme der Beschäftigung und von einer Inflation auf erhöhtem Niveau. Die Terminmärkte schraubten ihre Einschätzung der Wahrscheinlichkeit aktuell weiter in die Höhe, dass der Zinsgipfel erreicht ist.



LBBW_Research

BIP-Wachstum zeigt sich leicht verbessert



Quelle: Refinitiv, LBBW Research

US-Renditen: Trendwende abwärts möglich



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Aktienmärkte

Obwohl die Fed ihre Leitzinsen nun schon das zweite Mal in Folge unverändert ließ, ist noch nicht sicher, ob der Zinsgipfel erreicht ist oder ob doch noch ein finaler Schritt aussteht. Wir, wie auch die Mehrheit der Anleger, erwarten ersteres. Die Bondrenditen korrigierten zuletzt, und die Aktien starteten eine Erholung. Der Blick in die Historie zeigt, dass sich die Perspektiven für Aktien mit einem Leitzins-Peak klar verbessern. Dem US-Aktienmarkt könnte auf kurze Sicht jedoch ein hohes absolutes Bewertungsniveau in Verbindung mit seiner derzeit bescheidenen relativen Attraktivität im Weg stehen. Den heimischen Titeln bläst ein Gegenwind in Form sinkender Gewinnschätzungen ins Gesicht. Daher könnte es noch etwas dauern, bis sich die Aktienmärkte diesseits wie jenseits des Atlantiks wieder „freigeschwommen“ haben.

DAX zeigt sich leicht erholt



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Rohstoffe

Der Goldpreis legte im Zuge der Terroranschläge in Israel deutlich zu. Hatte die Feinunze Anfang Oktober noch bei 1.810 US-Dollar notiert, kletterten die Preise zuletzt zum ersten Mal seit Mitte Mai wieder über die Marke von 2.000 US-Dollar. Ob die jüngste Gold-Hausse nachhaltig ist, darf angezweifelt werden. Die fundamentale Lage am Goldmarkt trübte sich zuletzt etwas ein. So nahm die Minenproduktion im dritten Quartal 2023 gegenüber dem Vorjahr um 2,3 % zu, während das Recycling von Altgold um 7,6 % anstieg. Die Schmucknachfrage lag 1,8 % niedriger als im Vorjahr, und die Notenbanken lagen mit ihren Goldkäufen um 26,5 % niedriger als 2022. Die Käufe von Münzen und Barren gingen um 14,0 % zurück. Schließlich verzeichneten die Gold-ETCs in Q3 Abflüsse von 139 Tonnen. Kurzfristig besteht Korrekturpotenzial beim Goldpreis.

Gold erstrahlt in neuem Glanz



Quelle: Refinitiv, LBBW Research



Unser großes Bild in Kürze



Konjunktur

- Deutsche Wirtschaft bleibt schwach: BIP in Q3/2023 mit -0,1 % etwas besser als gedacht. Dennoch tritt die Konjunktur bestenfalls auf der Stelle.
- 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



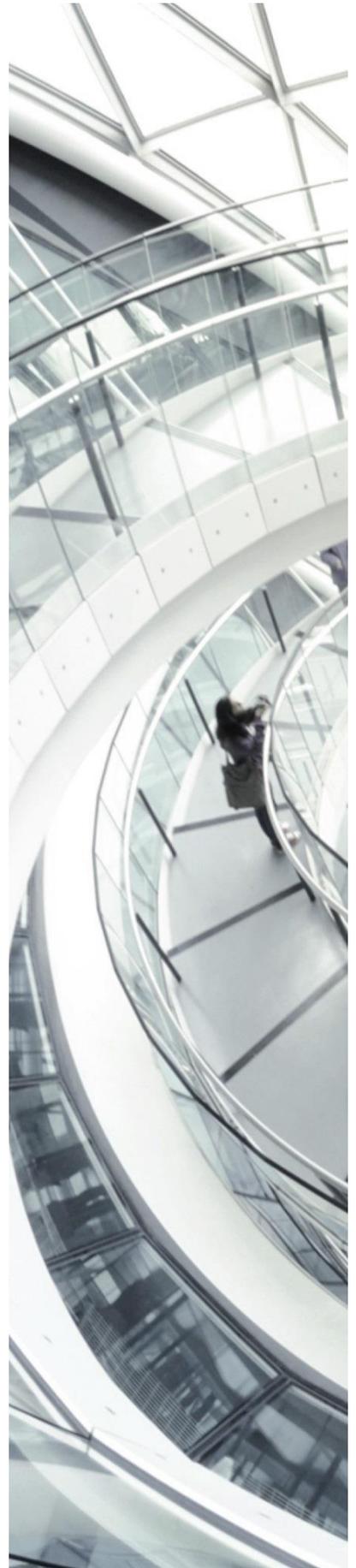
Positive
Stimmung/
Kurs steigend



Neutrale
Stimmung/
Kurs neutral



Negative
Stimmung/
Kurs fallend



Marktüberblick Prognosemonitor

AKTIEN	02.11.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
DAX	15.144	15.000	15.500	17.000
Euro Stoxx 50	4.170	4.100	4.100	4.500
S&P 500	4.318	4.300	4.300	4.700
Nikkei 225	31.950	32.000	32.000	35.000

ZINSEN	02.11.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
EZB-Einlagesatz	4,00	4,00	4,00	3,50
Euro 3-Monatsgeld	3,97	3,95	3,90	3,35
Bund 2 Jahre	3,17	2,95	2,50	2,05
Bund 5 Jahre	2,59	2,60	2,25	2,00
Bund 10 Jahre	2,67	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	4,67	4,50	4,10	3,85

WECHSELKURSE	02.11.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
US-Dollar je Euro	1,06	1,06	1,08	1,10
Yen je Euro	160	161	159	157
Franken je Euro	0,96	0,98	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,87	0,84	0,82	0,82

ROHSTOFFE	02.11.2023	31.12.2023	30.06.2024	31.12.2024
Gold (USD/Feinunze)	1.984	1.950	2.000	2.100
Öl (Brent - USD/Barrel)	85	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	5,0	3,5	4,0
	Inflation	2,0	1,0	2,1	2,2
Welt	BIP	3,4	2,9	2,6	3,3
	Inflation	8,8	4,2	3,0	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.