

LB≡BW Bereit für Neues

# Kapitalmärkte Daily

# Rentenmarkt nervös

Freitag, 5. Januar 2024

LBBW_Research

- Rentenmarkt mit spürbaren Verlusten gestern; Gewinne vom Jahresbeginn wieder dahin
- Auslöser: Fundamentaldaten

## Bunds: Auf und nieder, immer wieder

Die Rendite der den deutschen Rentenmarkt prägenden zehnjährigen Bunds absolvierte am gestrigen Handelstag ein bemerkenswertes Auf und Ab. Zu Handelsbeginn gab sie, wie im Trend in den Tagen zuvor, zunächst weiter nach und erweckte den Anschein, sich erneut unter der Marke von 2% einrichten zu wollen. Danach ging es umso zügiger aufwärts, um immerhin gut 15 Basispunkte, bis auf ein Niveau von 2,14%. Der Graph stabilisierte sich in der Nähe von 2,13%, woraufhin sich an vielen Handelstischen etwas Erleichterung breitmachte.

Als Auslöser der Kursverluste am Rentenmarkt lassen sich Preisdaten ausmachen. Das deutsche Statistische Bundesamt meldete, nach 3,2% zuvor, für Dezember eine Inflationsrate Jahr über Jahr von 3,7%. Zwar lag dies auf Linie mit den Erwartungen vieler Experten, aber einige am Rentenmarkt hatten offensichtlich auf eine Überraschung am unteren Ende gesetzt – und wurden enttäuscht.

**3,7%**

**Inflationsrate, Deutschland, 12/‘23**

**Die Inflation in Deutschland reckt wieder ihr Haupt. Im Dezember ging es mit der Rate um einen halben Prozentpunkt nach oben, in europäisch einheitlicher Rechnung (HVPI) auf 3,8%.**

## Aktien

DAX (in Punkten)




| Index | Vortag | Änderung z. Vortag | 2023 Hoch | 2023 Tief |
|---|---|---|---|---|
| DAX | 16.617 | 79 | 16.794 | 13.924 |
| MDAX | 26.109 | -143 | 29.809 | 23.772 |
| Euro Stoxx 50 | 4.474 | 26 | 4.549 | 3.794 |
| S&P 500 | 4.689 | -16 | 4.783 | 3.808 |
| Nasdaq | 14.510 | -82 | 15.099 | 10.305 |
| VDAXNEW (in %) | 14,6 | -0,8 | 28,9 | 12,6 |

## Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)




| Referenz | Vortag | Änderung z. Vortag | 2023 Hoch | 2023 Tief |
|---|---|---|---|---|
| Bund-Rendite 2Y | 2,797 | 0,11 | 3,38 | 2,39 |
| Bund-Rendite 10Y | 2,072 | 0,09 | 2,94 | 1,87 |
| US-Treasury 2Y | 4,456 | 0,05 | 5,28 | 3,85 |
| US-Treasury 10Y | 3,994 | 0,09 | 4,98 | 3,30 |
| Bund-Future | 136,31 | -0,88 | 140,30 | 127,09 |

Landesbank Baden-Württemberg
Strategy Research | 05.01.2024

LB≡BW

# Rentenmarkt:
# Zwischen Hoffen und Bangen

Die anleihennegativen Impulse setzten sich am gestrigen Nachmittag fort. Gemeldet wurde, dass die Privatwirtschaft in den Vereinigten Staaten im Dezember laut einer Umfrage 164.000 neue Stellen geschaffen habe: fast um die Hälfte mehr als erwartet. Für heute steht der offizielle US-Arbeitsmarktbericht für den Abschlussmonat 2023 auf dem Kalenderblatt. Wir im LBBW Research positionieren uns dezidiert unterhalb des Expertenkonsenses. Nach unseren Erwartungen hat die US-Volkswirtschaft außerhalb der Landwirtschaft im Dezember per Saldo 140 Tsd. neue Stellen geschaffen, erheblich weniger als die mehrheitlich lancierten knapp 170 Tsd. Stellen. Eine Enttäuschung am Arbeitsmarkt würde nahezu zwangsläufig zu Kursgewinnen am Rentenmarkt führen.

2024 beginnt, wie das Vorjahr endete: mit verstohlenen Blicken der Wertpapierhändlerinnen und -händler auf die großen Notenbanken. Just in dieser ersten Arbeitswoche bekräftigte das Protokoll zur FOMC-Sitzung vom Dezember einmal mehr, dass es noch „für einige Zeit“ angemessen sei, die gegenwärtige restriktive Geldpolitik beizubehalten: Je kräftiger der Job-Motor läuft, umso kräftiger der Lohn- und Preisdruck in der Wirtschaft und desto länger hohe Leitzinsen.

Für die EZB gilt mutatis mutandis vergleichbares. Die Währungshüter im Euroraum werden entsprechend aufmerksam auf die heutige Schnellschätzung zur Inflation im Euroraum per Dezember gucken. Wie im Falle Deutschlands gestern dürfte es hierbei neuerlich nach oben gehen, wenngleich nicht unbedingt in der Kernrate.



**Dr. Thomas Meißner,**
**Leiter Research**
**Finanzmarktstrategie**



## Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)




| iBoxx € | Vortag | Änderung z. Vortag | 2023 Hoch | 2023 Tief |
|---|---|---|---|---|
| Euro Sovereigns | **2,914** | 0,06 | 3,78 | 2,71 |
| Bunds | **2,218** | 0,07 | 3,03 | 2,01 |
| SSA | **2,952** | 0,06 | 3,82 | 2,79 |
| Covered | **2,966** | 0,08 | 3,88 | 2,82 |
| Non-Financials | **3,511** | 0,08 | 4,46 | 3,28 |
| Financials | **3,949** | 0,08 | 5,07 | 3,71 |
| NF High Yield | **6,152** | 0,06 | 7,91 | 5,99 |

Renditen in %

## Devisen

EURUSD




| Währung | Vortag | Änderung z. Vortag | 2023 Hoch | 2023 Tief |
|---|---|---|---|---|
| EURUSD | **1,0956** | 0,0050 | 1,1243 | 1,0476 |
| EURCHF | **0,9310** | 0,0012 | 1,0040 | 0,9287 |
| EURGBP | **0,8628** | -0,0008 | 0,8968 | 0,8522 |
| EURJPY | **158,45** | 1,8410 | 163,97 | 138,02 |
| USDCNY | **7,1522** | 0,0088 | 7,3432 | 6,7106 |
| USDCHF | **0,8498** | -0,0028 | 0,9414 | 0,8364 |
| USDJPY | **144,63** | 1,0250 | 151,69 | 127,52 |

## Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)




| Rohstoff | Vortag | Änderung z. Vortag | 2023 Hoch | 2023 Tief |
|---|---|---|---|---|
| Brent Rohöl (Spot, USD/bl.) | **76,71** | -1,32 | 96,6 | 71,85 |
| Gold (USD/oz.) | **2.045** | 11,35 | 2.079 | 1.810 |
| Silber (USD/oz.) | **22,96** | -0,32 | 26,03 | 20,09 |
| Kupfer LME (3M, USD/t) | **8.467** | -51 | 9.356 | 7.899 |
| Aluminium LME (3M, USD/t) | **2.281** | -32 | 2.659 | 2.117 |
| Nickel LME (3M, USD/t) | **16.064** | -345 | 31.118 | 16.064 |
| Zink LME (3M, USD/t) | **2.538** | -48 | 3.487 | 2.249 |
| Blei LME (3M, USD/t) | **2.042** | -5 | 2.294 | 1.999 |
| $CO_2$-Preis Spot EEX (EUR/t) | **73,05** | -1,52 | 97,04 | 66,33 |

# Prognosen

## Konjunktur

| in % | | 2022 | 2023e | 2024e | 2025e |
|---|---|---|---|---|---|
| Deutschland | BIP | 1,9 | -0,2 | 0,3 | 1,0 |
| | Inflation | 6,9 | 6,0 | 2,5 | 2,1 |
| Euroraum | BIP | 3,4 | 0,5 | 0,8 | 1,2 |
| | Inflation | 8,4 | 5,6 | 2,2 | 2,1 |
| USA | BIP | 1,9 | 2,4 | 1,0 | 2,5 |
| | Inflation | 8,0 | 4,1 | 2,5 | 2,0 |
| China | BIP | 3,0 | 5,0 | 3,5 | 4,0 |
| | Inflation | 2,8 | 1,0 | 1,7 | 2,2 |
| Welt | BIP | 3,4 | 2,9 | 2,6 | 3,3 |
| | Inflation | 8,8 | 4,2 | 2,8 | 2,9 |

## Zinsen, Renditen, Swapsätze (in %)

| Euroraum | Vortag | 31.03.2024 | 30.06.2024 | 31.12.2024 |
|---|---|---|---|---|
| EZB Hauptrefisatz | **4,500** | 4,50 | 4,25 | 3,50 |
| EZB Einlagesatz | **4,000** | 4,00 | 3,75 | 3,00 |
| Tagesgeld (€STR)* | **3,904** | 3,90 | 3,65 | 2,95 |
| 3M Euribor | **3,922** | 3,85 | 3,60 | 2,90 |
| Swap 2J | **2,903** | 3,00 | 2,50 | 2,20 |
| Swap 5J | **2,526** | 2,60 | 2,35 | 2,35 |
| Swap 10J | **2,565** | 2,70 | 2,50 | 2,60 |
| Bund 2J | **2,797** | 2,50 | 2,00 | 1,70 |
| Bund 5J | **2,039** | 2,10 | 1,85 | 1,85 |
| Bund 10J | **2,072** | 2,20 | 2,00 | 2,10 |

| USA | Vortag | 31.03.2024 | 30.06.2024 | 31.12.2024 |
|---|---|---|---|---|
| Fed Funds Target Rate | **5,500** | 5,50 | 5,25 | 4,25 |
| Tagesgeld (SOFR)* | **5,390** | 5,35 | 5,10 | 4,10 |
| 3M USD Geldmarkt | **5,327** | 5,30 | 4,95 | 4,00 |
| Swap 2J | **4,218** | 4,25 | 3,65 | 3,25 |
| Swap 5J | **3,674** | 3,65 | 3,35 | 3,30 |
| Swap 10J | **3,602** | 3,75 | 3,45 | 3,55 |
| Treasury 2J | **4,456** | 4,30 | 3,80 | 3,30 |
| Treasury 5J | **3,970** | 3,90 | 3,60 | 3,55 |
| Treasury 10J | **3,994** | 4,05 | 3,80 | 3,85 |

| Weitere Industriestaaten | Vortag | 31.03.2024 | 30.06.2024 | 31.12.2024 |
|---|---|---|---|---|
| UK Tagesgeld (SONIA)* | **5,186** | 5,20 | 4,95 | 4,20 |
| UK 10Y Staatsanleihe | **3,814** | 3,85 | 3,65 | 3,70 |
| Schweiz Tagesgeld (SARON)* | **1,695** | 1,70 | 1,45 | 1,20 |
| Schweiz 10Y Staatsanleihe | **0,824** | 0,75 | 0,65 | 0,70 |

* Zinssätze zeitverzögert, i.d.R. vom Vorvortag

## Aktienmarkt

| in Punkten | Vortag | 31.03.2024 | 30.06.2024 | 31.12.2024 |
|---|---|---|---|---|
| DAX | **16.617** | 16.000 | 16.500 | 18.000 |
| Euro Stoxx 50 | **4.474** | 4.300 | 4.400 | 4.700 |
| S&P 500 | **4.689** | 4.500 | 4.600 | 4.900 |
| Nikkei 225 | **33.288** | 33.000 | 34.000 | 37.000 |

## Rohstoffe

| | Vortag | 31.03.2024 | 30.06.2024 | 31.12.2024 |
|---|---|---|---|---|
| Brent (in USD/Barrel) | **76,71** | 80 | 80 | 75 |
| Gold (in USD/Feinunze) | **2.045** | 2.000 | 2.000 | 2.100 |
| Silber (in USD/Feinunze) | **22,96** | 25 | 26 | 27 |

## Devisen

| Hauptwährungen | Vortag | 31.03.2024 | 30.06.2024 | 31.12.2024 |
|---|---|---|---|---|
| EURUSD | **1,096** | 1,08 | 1,08 | 1,10 |
| EURJPY | **158,449** | 161 | 159 | 157 |
| EURCHF | **0,931** | 0,99 | 1,00 | 1,00 |
| EURGBP | **0,863** | 0,83 | 0,82 | 0,82 |
| EURCNY | **7,856** | 7,85 | 7,95 | 8,15 |

| Weitere Währungen | Vortag | 31.03.2024 | 30.06.2024 | 31.12.2024 |
|---|---|---|---|---|
| EURAUD | **1,633** | 1,60 | 1,54 | 1,50 |
| EURBRL | **5,384** | 5,55 | 5,40 | 5,20 |
| EURCAD | **1,463** | 1,45 | 1,44 | 1,40 |
| EURCZK | **24,692** | 24,20 | 24,10 | 23,70 |
| EURHUF | **378,825** | 375 | 370 | 365 |
| EURMXN | **18,669** | 19,30 | 19,80 | 19,60 |
| EURNOK | **11,291** | 11,00 | 10,70 | 10,30 |
| EURPLN | **4,347** | 4,40 | 4,40 | 4,45 |
| EURRON | **4,974** | 5,05 | 5,07 | 5,12 |
| EURRUB | **99,969** | 95,00 | 90,00 | 95,00 |
| EURTRY | **32,604** | 27,00 | 26,00 | 23,00 |
| EURZAR | **20,505** | 21,20 | 21,60 | 22,40 |



# Termine des Tages

| ZEIT | LAND | | PERIODE | LBBW-PROGNOSE | KONSENS-PROGNOSE[1)] | LETZTER WERT[2)] | WICHTIGKEIT |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 11:00 | EWU | HVPI, Vorabschätzung (Y/Y) | Dez | 3,1 | 3,0 | 2,4 | *** |
| 11:00 | EWU | HVPI-Kernrate, Vorabschätzung (Y/Y) | Dez | 3,5 | 3,4 | 3,6 | *** |
| 11:00 | EWU | PPI (Y/Y) | Nov | - | -8,6 | -9,4 | * |
| 14:30 | USA | Beschäftigungsveränderung ex Agrar (in Tsd.) | Dez | 140 | 168 | 199 | *** |
| 14:30 | USA | Arbeitslosenquote (sa) | Dez | 3,8 | 3,8 | 3,7 | *** |
| 14:30 | USA | Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M) | Dez | 0,3 | 0,3 | 0,4 | *** |
| 16:00 | USA | Auftragseingänge langlebige Güter (M/M) (final) | Nov | - | - | 5,4 | * |
| 16:00 | USA | Auftragseingänge Industrie (M/M) | Nov | 2,5 | 2,1 | -3,6 | * |
| 16:00 | USA | ISM Dienstleistungen | Dez | 53,3 | 52,5 | 52,7 | *** |

1) Konsensprognose laut Bloomberg bzw. Reuters

2) Liegt bereits eine Schnellschätzung vor, wird diese anstatt des Vorperiodenwertes angegeben

# Tabellen

## Weitere Zinsen und Swapsätze

| | | Änderung | 2023 | |
|---|---|---|---|---|
| | Vortag | zum Vortag | Hoch | Tief |
| EURIBOR 1M | **3,858** | -0,007 | 3,893 | 1,854 |
| EURIBOR 6M | **3,873** | -0,009 | 4,143 | 2,693 |
| USD-LIBOR 1M* | **5,460** | -0,003 | 5,480 | 4,384 |
| USD-LIBOR 6M* | **5,596** | 0,015 | 5,929 | 4,834 |
| CHF Swap 10Y | **1,373** | 0,118 | 2,191 | 1,154 |
| JPY Swap 10Y | **0,896** | -0,020 | 1,236 | 0,567 |
| GBP Swap 10Y | **3,772** | 0,121 | 4,911 | 3,350 |
| EUR Swap 30Y | **2,386** | 0,092 | 3,222 | 2,083 |

* Zinssätze zeitverzögert, i.d.R. vom Vorvortag




## Staatsanleihen Euroraum (10 Jahre, Renditen in % p.a.)

| | | Änderung | 2023 | | Spread über |
|---|---|---|---|---|---|
| | Vortag | zum Vortag | Hoch | Tief | Bund (in bp) |
| Belgien | **2,69** | 0,10 | 3,63 | 2,46 | 62 |
| Deutschland | **2,07** | 0,09 | 2,94 | 1,87 | - |
| Frankreich | **2,57** | 0,08 | 3,50 | 2,33 | 50 |
| Griechenland | **3,92** | 0,15 | 5,47 | 3,66 | 185 |
| Italien | **3,64** | 0,10 | 4,84 | 3,32 | 156 |
| Niederlande | **2,42** | 0,08 | 3,33 | 2,20 | 35 |
| Portugal | **2,67** | 0,09 | 3,64 | 2,41 | 60 |
| Spanien | **3,05** | 0,10 | 4,02 | 2,78 | 98 |

## Weitere Devisen

| | | Änderung | 2023 | |
|---|---|---|---|---|
| | Vortag | zum Vortag | Hoch | Tief |
| EURDKK | **7,458** | 0,001 | 7,465 | 7,436 |
| EURSEK | **11,186** | -0,053 | 11,954 | 11,012 |
| EURCNH | **7,856** | 0,031 | 8,101 | 7,251 |
| EURHKD | **8,554** | 0,039 | 8,785 | 8,204 |
| EURSGD | **1,456** | 0,006 | 1,485 | 1,416 |
| EURNZD | **1,758** | 0,007 | 1,845 | 1,673 |
| GBPUSD | **1,270** | 0,007 | 1,312 | 1,184 |

## Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)

| iBoxx ASW Spreads nach Sektoren | | | | | 2023 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Vortag | 1D | 1W | YTD | Hoch | Tief |
| Non-Financials (5)* | **86** | 0 | 8 | 7 | 86 | 65 |
| Automobiles & Parts | **111** | 0 | 16 | 16 | 115 | 75 |
| Chemicals | **75** | -1 | 8 | 7 | 78 | 43 |
| Construction & Materials | **93** | 0 | 9 | 8 | 103 | 69 |
| Food & Beverage | **58** | 0 | 7 | 6 | 61 | 35 |
| Health Care | **79** | 0 | 9 | 8 | 77 | 54 |
| Industrial Goods & Serv. | **80** | 0 | 7 | 7 | 82 | 55 |
| Media | **75** | 0 | 11 | 10 | 93 | 60 |
| Oil & Gas | **98** | 0 | 4 | 4 | 113 | 88 |
| Personal & Household G. | **81** | 0 | 5 | 4 | 84 | 56 |
| Retail | **106** | 1 | 4 | 6 | 116 | 65 |
| Technology | **86** | 0 | 9 | 9 | 88 | 55 |
| Telecommunications | **86** | 0 | 9 | 9 | 91 | 60 |
| Utilities | **94** | 0 | 4 | 5 | 101 | 76 |

| Spreads nach Sektoren | | | | | 2023 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Vortag | 1D | 1W | YTD | Hoch | Tief |
| Financials (4)* | **124** | -1 | 9 | 9 | 168 | 103 |
| Banks | **116** | -1 | 12 | 11 | 161 | 85 |
| Insurance | **153** | -1 | 3 | 4 | 199 | 142 |
| Real Estate | **158** | -1 | 1 | 1 | 231 | 154 |
| Main | **64** | -1 | 5 | 5 | 101 | 58 |
| Crossover | **339** | -4 | 25 | 29 | 497 | 310 |
| Senior Financials | **73** | -1 | 5 | 6 | 131 | 67 |
| Sub Financials | **134** | -2 | 11 | 12 | 237 | 122 |

* Duration (Kennzahl für durchschnittliche Restlaufzeit)

Quelle für alle Daten in dieser Publikation: 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. 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. 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 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.
Veröffentlichungsdatum: 05.01.2024 07:18

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart