

LB≡BW Bereit für Neues

Kapitalmärkte Daily

Zinsentscheide werfen Schatten voraus

- US-Inflationsdruck lässt nach
- ZEW-Index steigt zum 5. Mal in Folge
- Ausblick: Zinsentscheide der Fed und der EZB vor der Tür

US-Inflation auf dem Rückzug

Gestern Nachmittag veröffentlicht das US-Arbeitsministerium den Konsumentenpreisindex für November. Die Konsumentenpreise in den USA sind im November 2023 um 3,1 % gegenüber dem gleichen Zeitraum im Vorjahr angestiegen. Im Vergleich zum Vormonat betrug der Anstieg der Preise nur noch 0,1%. Die US-Inflationsrate ist damit weiter rückläufig, einzig die Kosten für das Wohnen sorgen noch für nennenswerten Preisaufwärtsdruck. Die ohne die Kosten für das Wohnen berechnete Teuerungsrate belief sich im November 2023 auf nur noch 1,4 %. Nach dieser Messzahl wäre das Inflationsziel der US-Notenbank von 2 % längst erreicht. Nach unserer Prognose wird sich die allgemeine Inflationsrate im zweiten Halbjahr 2024 der 2 %-Marke annähern. Vor diesem Hintergrund dürfte die US-Notenbank im Sommer 2024 eine Zinssenkungsphase einläuten.

ZEW-Index: konjunkturelle Bodenbildung der deutschen Wirtschaft

Der gestern veröffentlichte ZEW-Index zeigt den fünften Anstieg in Folge. Die deutsche Wirtschaft hat wohl ihre Talsohle erreicht. Ungeachtet des anhaltenden Trends beim ZEW-Index nach oben sind die sich andeutenden Auftriebskräfte für die deutsche Wirtschaft aber noch im-

Mittwoch, 13. Dezember 2023

LBBW_Research

Aktien

DAX (in Punkten)



Index	Vortag	Änderung z. Vortag	2023 Hoch	2023 Tief
DAX	16,792	-3	16,794	13,924
MDAX	26,583	-39	29,809	23,772
Euro Stoxx 50	4,537	-4	4,540	3,794
S&P 500	4,644	21	4,644	3,808
Nasdaq	14,533	101	14,533	10,305
VDAXNEW (in %)	13.4	-0.4	28.9	12.7

Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)



Referenz	Vortag	Änderung z. Vortag	2023 Hoch	2023 Tief
Bund-Rendite 2Y	2.982	0.02	3.38	2.39
Bund-Rendite 10Y	2.200	-0.03	2.94	1.98
US-Treasury 2Y	4.763	0.01	5.28	3.85
US-Treasury 10Y	4.207	-0.03	4.98	3.30
Bund-Future	135.08	0.45	140.30	127.09

LB≡BW

mer sehr schwach und fragil. Zum Ersten dürfte der Anstieg der Erwartungen nicht zuletzt ein Spiegelbild des aktuellen Finanzmarktoptimismus‘ bezüglich künftiger Zinssenkungen der EZB sein. Zum Zweiten ist die Lageeinschätzung weiterhin tief im Keller, was ein hohes Maß an kurzfristigem ökonomischem Pessimismus ausdrückt. Immerhin: Mit den gestrigen Daten stehen die Chancen gut, dass das ifo-Geschäftsklima für Dezember (Veröffentlichung am 18.12.) ebenfalls abermals leicht nach oben zeigen wird. Per Saldo erwarten wir für die deutsche Konjunktur nach einer leichten Rezession in diesem Jahr (BIP -0,2 %) nur ein minimales Plus von 0,3 % im nächsten Jahr. Nach dem Abschwung folgt also kein wirklicher Aufschwung.

73 USD

Brent-Ölpreis

Der starke Preisrückgang beim Öl setzt sich weiter fort. Ende September lag der Preis für Brent-Öl noch bei 94 USD. Die weltweit schwache Konjunktur drückt auf die Nachfrage.

Ausblick: Fed und EZB im Fokus

Heute (Fed) und morgen (EZB) stehen die Zinsentscheide in den USA und Europa im Mittelpunkt des Geschehens. Zwei Aspekte sind unserer Meinung nach für die Märkte besonders relevant. Zum Ersten die Frage, inwiefern sich Fed-Chef Powell und EZB-Präsidentin Lagarde den Zinssenkungsspekulationen der Marktteilnehmer verbal entgegenstemmen. Zum Zweiten besitzen die neuen makroökonomischen Projektionen der Notenbanker bzw. die Leitzinsprojektionen der Fed („Dot Plot“) eine wichtige Signalfunktion. Nach den jüngsten starken Renditerückgängen bei den 10j. Staatsanleihen auf beiden Seiten des Atlantiks und der deutlich gestiegenen Leitzinssenkungserwartungen für 2024 sehen wir erhöhtes Enttäuschungspotenzial.

Rolf Schäffer, CIIA,
Gruppenleiter Strategy/Macro



Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)



iBoxx €	Vortag	Änderung z. Vortag	2023 Hoch	2023 Tief
Euro Sovereigns	3.036	-0.04	3.78	2.71
Bunds	2.332	-0.04	3.03	2.01
SSA	3.089	-0.03	3.82	2.83
Covered	3.143	-0.03	3.88	2.87
Non-Financials	3.656	-0.02	4.46	3.47
Financials	4.132	-0.02	5.07	3.98
NF High Yield	6.442	-0.03	7.91	6.44

Renditen in %

Devisen

EURUSD



Währung	Vortag	Änderung z. Vortag	2023 Hoch	2023 Tief
EURUSD	1.0782	0.0037	1.1243	1.0476
EURCHF	0.9448	0.0000	1.0040	0.9428
EURGBP	0.8582	0.0021	0.8968	0.8522
EURJPY	157.03	-0.2992	163.97	138.02
USDCNY	7.1750	-0.0025	7.3432	6.7106
USDCHF	0.8764	-0.0030	0.9414	0.8577
USDJPY	145.65	-0.7800	151.69	127.52

Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)



Rohstoff	Vortag	Änderung z. Vortag	2023 Hoch	2023 Tief
Brent Rohöl (Spot, USD/bl.)	73.56	-2.07	96.6	71.85
Gold (USD/oz.)	1,983	0.84	2,056	1,810
Silber (USD/oz.)	22.96	0.04	26.03	20.09
Kupfer LME (3M, USD/t)	8,355	14	9,356	7,899
Aluminium LME (3M, USD/t)	2,121	4	2,659	2,117
Nickel LME (3M, USD/t)	16,520	-87	31,118	16,079
Zink LME (3M, USD/t)	2,431	24	3,487	2,249
Blei LME (3M, USD/t)	2,038	-20	2,294	1,999
CO_2-Preis Spot EEX (EUR/t)	68.15	0.93	97.04	67.22

Prognosen

Konjunktur

in %		2022	2023e	2024e	2025e
Deutschland	BIP	1.9	-0.2	0.3	1.0
	Inflation	6.9	6.0	2.8	2.1
Euroraum	BIP	3.4	0.5	0.8	1.2
	Inflation	8.4	5.6	2.5	2.1
USA	BIP	1.9	2.4	1.0	2.5
	Inflation	8.0	4.2	2.5	2.0
China	BIP	3.0	5.0	3.5	4.0
	Inflation	2.8	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

Zinsen, Renditen, Swapsätze (in %)

Euroraum	Vortag	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
EZB Hauptrefisatz	**4.500**	4.50	4.50	4.00
EZB Einlagesatz	**4.000**	4.00	4.00	3.50
Tagesgeld (€STR)*	**3.902**	3.95	3.95	3.45
3M Euribor	**3.928**	3.95	3.90	3.35
Swap 2J	**3.141**	3.30	3.05	2.60
Swap 5J	**2.707**	3.00	2.80	2.50
Swap 10J	**2.699**	3.05	2.90	2.75
Bund 2J	**2.982**	2.75	2.50	2.05
Bund 5J	**2.213**	2.45	2.25	2.00
Bund 10J	**2.200**	2.55	2.40	2.25
USA	**Vortag**	**31.03.2024**	**30.06.2024**	**31.12.2024**
Fed Funds Target Rate	**5.500**	5.50	5.50	4.75
Tagesgeld (SOFR)*	**5.320**	5.35	5.35	4.60
3M USD Geldmarkt	**5.383**	5.30	5.20	4.50
Swap 2J	**4.529**	4.50	4.20	3.50
Swap 5J	**3.938**	3.90	3.75	3.30
Swap 10J	**3.827**	3.95	3.85	3.55
Treasury 2J	**4.763**	4.55	4.25	3.55
Treasury 5J	**4.245**	4.15	3.95	3.55
Treasury 10J	**4.207**	4.25	4.10	3.85
Weitere Industriestaaten	**Vortag**	**31.03.2024**	**30.06.2024**	**31.12.2024**
UK Tagesgeld (SONIA)*	**5.188**	5.20	4.95	4.20
UK 10Y Staatsanleihe	**4.051**	4.15	4.00	3.80
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	**1.700**	1.70	1.70	1.45
Schweiz 10Y Staatsanleihe	**0.734**	1.00	0.90	0.80

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

Aktienmarkt

in Punkten	Vortag	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
DAX	**16,792**	16,000	16,500	18,000
Euro Stoxx 50	**4,537**	4,300	4,400	4,700
S&P 500	**4,644**	4,500	4,600	4,900
Nikkei 225	**32,844**	33,000	34,000	37,000

Rohstoffe

	Vortag	31.03.2024	30.06.2024	31.12.2024
Brent (in USD/Barrel)	**73.56**	80	80	75
Gold (in USD/Feinunze)	**1,983**	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	**1.078**	1.08	1.08	1.10
EURJPY	**157.027**	161	159	157
EURCHF	**0.945**	0.99	1.00	1.00
EURGBP	**0.858**	0.83	0.82	0.82
EURCNY	**7.765**	7.85	7.95	8.15
Weitere Währungen	**Vortag**	**31.03.2024**	**30.06.2024**	**31.12.2024**
EURAUD	**1.644**	1.60	1.54	1.50
EURBRL	**5.343**	5.55	5.40	5.20
EURCAD	**1.467**	1.45	1.44	1.40
EURCZK	**24.514**	24.20	24.10	23.70
EURHUF	**382.725**	375	370	365
EURMXN	**18.673**	19.30	19.80	19.60
EURNOK	**11.840**	11.00	10.70	10.30
EURPLN	**4.336**	4.40	4.40	4.45
EURRON	**4.974**	5.05	5.07	5.12
EURRUB	**97.384**	95.00	90.00	95.00
EURTRY	**31.321**	27.00	26.00	23.00
EURZAR	**20.554**	21.20	21.60	22.40



Termine des Tages

ZEIT	LAND		PERIODE	LBBW-PROGNOSE	KONSENS-PROGNOSE[1)]	LETZTER WERT[2)]	WICHTIGKEIT
MITTWOCH, 13.12.2023							
00:50	JPN	Tankan Index	Q4	10	10	9	**
11:00	EWU	Industrieproduktion (M/M)	Okt	0.4	-	-1.1	**
14:30	USA	Produzentenpreisindex, Gesamtnachfrage (M/M)	Nov	0.1	0.1	-0.5	*
20:00	USA	FOMC Zinsentscheid		5.50	5.50	5.50	***

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	3.862	0.004	3.893	1.854
EURIBOR 6M	3.960	0.005	4.143	2.693
USD-LIBOR 1M*	5.474	0.005	5.480	4.384
USD-LIBOR 6M*	5.758	0.037	5.929	4.834
CHF Swap 10Y	1.291	-0.038	2.191	1.275
JPY Swap 10Y	1.014	-0.050	1.236	0.567
GBP Swap 10Y	4.067	-0.064	4.911	3.350
EUR Swap 30Y	2.455	-0.058	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	2.81	-0.05	3.63	2.54	61
Deutschland	2.20	-0.03	2.94	1.98	-
Frankreich	2.69	-0.05	3.50	2.42	49
Griechenland	4.15	0.03	5.47	3.80	195
Italien	3.84	-0.06	4.84	3.76	164
Niederlande	2.55	-0.04	3.33	2.26	35
Portugal	2.83	-0.04	3.64	2.77	63
Spanien	3.19	-0.06	4.02	2.96	99

Weitere Devisen

		Änderung	2023	
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief
EURDKK	7.456	0.001	7.465	7.436
EURSEK	11.276	-0.015	11.954	11.012
EURCNH	7.765	0.021	8.101	7.251
EURHKD	8.421	0.036	8.785	8.204
EURSGD	1.447	0.003	1.485	1.416
EURNZD	1.759	0.004	1.845	1.673
GBPUSD	1.256	0.001	1.312	1.184

Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)

iBoxx ASW Spreads nach Sektoren					2023	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Non-Financials (5.1)*	84	2	1	3	86	65
Automobiles & Parts	100	0	-4	-3	115	75
Chemicals	75	2	2	10	78	43
Construction & Materials	90	1	1	-10	103	69
Food & Beverage	56	2	2	6	61	35
Health Care	77	2	3	10	77	54
Industrial Goods & Serv.	79	2	2	5	82	55
Media	72	2	1	-15	93	60
Oil & Gas	97	2	-1	-1	113	88
Personal & Household G.	80	2	3	11	84	56
Retail	108	2	1	28	116	65
Technology	81	2	1	17	88	55
Telecommunications	83	2	1	2	91	60
Utilities	94	2	1	-3	101	76

Spreads nach Sektoren					2023	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Financials (4)*	123	1	1	-8	168	103
Banks	111	1	2	2	161	85
Insurance	158	1	-1	-13	199	142
Real Estate	173	1	-1	-37	231	158
Main	67	0	-1	-24	101	66
Crossover	364	-4	-6	-111	497	364
Senior Financials	75	0	-1	-24	131	75
Sub Financials	137	0	-3	-36	237	137

* 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: 13.12.2023 08:05

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart