



Cross-Asset- und Strategy-Research

Eigentlich liegen wir platt am Boden

Der Ausblick auf das Jahr 2024 verspricht nur wenig Licht

Diese Woche habe ich in Frankfurt den Jahresausblick des LBBW Research vorgestellt. Vorweg mein großer Dank an die Kolleginnen und Kollegen, die dazu beigetragen haben. Den Jahresausblick finden sie [hier](#), seinen Zwilling, den Kapitalmarkt-ausblick, [hier](#).

Wie schaut das LBBW Research auf die Zukunft?

Unser Ausblick enthält viel Schatten, aber auch ein wenig Licht. In Anbetracht der Krise, in der sich die deutsche Wirtschaft derzeit befindet (Stichwort: „kranker Mann Europas“) haben wir den Jahresausblick dieses Jahr etwas anders gestaltet. Sektor für Sektor haben wir den Reformbedarf identifiziert und kommen auf drei Dutzend Maßnahmen, deren rasche Umsetzung helfen würde, der deutschen Wirtschaft wieder Schwung zu verleihen.

Für das Wachstum prognostizieren wir eine schwarze Null: es dürfte 2024 nur um 0,3 % nach oben gehen. Dieses schwache Ergebnis ist nicht nur konjunkturell bedingt. Tatsächlich hat sich das Wachstumspotenzial angesichts des demografischen Niedergangs und schwelender Deglobalisierungstendenzen reduziert. Wahrscheinlich entspricht das BIP-Wachstum nächstes Jahr sogar dem in dieser Lage größtmöglichen. Mehr geht nicht.

Bei einem „Weiter so“ wird die deutsche Wirtschaft auf absehbare Zeit mal ein bisschen wachsen, dann wieder ein bisschen schrumpfen, im Grunde genommen aber droht Dauerstagnation.

Zu den dringendsten Reformen zählen wir: Bürokratische Hemmnisse in den verschiedensten Bereichen beherzt abzubauen. Die Arbeitsgesetze zu modernisieren. Die Verhandlun-



Dr. Moritz Kraemer

Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

1. Dezember 2023

**BIP-Wachstum:
schwarze Null**

**Reformstau
endlich auflösen**

gen über Freihandelszonen zu intensivieren. Mehr Willkommenskultur für Start-ups zu schaffen. Eine Investitionsoffensive im Bereich erneuerbare Energien. Aber auch eine intelligente Reform der Schuldenbremse, die derzeit den notwendigen Investitionen im Wege steht. Den vollständigen Wunschzettel des LBBW Research finden Sie im Jahresausblick.

Zinsen fallen, Aktien steigen nach der Jahresmitte

Auf dem Kapitalmarkt sehen wir Chancen. Auf Staatsanleihen und Anleihen von Unternehmen mit guter Bonität gibt es mittlerweile attraktive Zinscoupons. Wir beobachten sogar eine im Kapitalmarkt äußerst ungewöhnliche Situation: die Renditen für Unternehmensanleihen im Investment-Grade-Bereich in Euro übertreffen mit mehr als 4 % derzeit die DAX-Dividendenrendite. Da Aktionäre ein höheres Risiko tragen, sollten die Renditen für sie eigentlich höher sein. Sind sie aber nicht. Noch nicht! Denn wir sehen für 2024 ein sinkendes Zinsniveau. Die Inflation wird weiter zurückgehen (Jahresdurchschnitt 2,8 %), und gegen Ende des Jahres beginnt auch die EZB, die Leitzinsen zu senken. Da gleichzeitig die Risikoaufschläge nachgeben dürften, verspricht 2024 ein gutes Chance-Risiko-Profil für Anleihen.

Die Aktienmärkte dürften nach der fulminanten Novemberrallye erstmal Gegenwind verspüren. Die schwache Konjunktur trübt die Gewindynamik ein, und Lohnerhöhungen drücken auf die Margen. Erst mit der absehbaren Zinswende dürften die Aktionäre wieder etwas mehr Appetit bekommen. Nach einem schwachen ersten Halbjahr wird der DAX dann an Fahrt gewinnen und könnte bis Ende des Jahres auf 18.000 Punkte klettern.

Über all dem hängen natürlich die mittlerweile üblichen Damoklesschwerter von geopolitischen Eskalationen, Finanzkrisen und politischen Schocks (hat da gerade jemand „Trump“ gesagt?).

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 beachtet 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.

Gutes Jahr für Anleihen

Aktien erst seitwärts, dann geht's rauf
