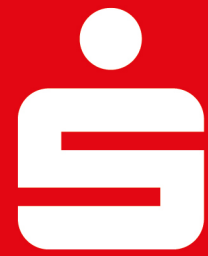


Markets Monthly.



Die Sparkasse
Bremen

21.02.2024

Das große Bild

Die Themen im Überblick

- Die Hoffnung auf schnelle Zinssenkungen der Notenbanken verflüchtigt sich immer weiter. Während der Anleihenmarkt hierauf mit Kursrückgängen reagiert, können sich die Aktienkurse – getrieben von guten Unternehmensergebnissen – halten
- Insbesondere aus den USA kamen zuletzt positive Konjunkturnachrichten. Aus diesem Grund passen wir unsere Prognose für den S&P500-Index und den Wechselkurs des US-Dollars an

Hoffnung auf schnelle Zinssenkungen wird ausgepreist

Nach der EZB hat sich auch die US-Notenbank Fed gegen schnelle Zinssenkungen positioniert. Fed-Chef Jerome Powell bezeichnete eine Zinssenkung bereits im März als „unwahrscheinlich“. Zusätzlich fielen mehrere Konjunkturmeldungen aus den USA (zum Beispiel Arbeitsmarktbericht, ISM-Indices) positiv aus. Gleichzeitig gab die US-Inflationsrate im Januar weniger nach als an den Märkten erwartet worden war. Somit besteht für die Notenbank auch kein Bedarf für schnelle Zinssenkungen. Der Aktienmarkt hat das Auspreisen der Zinssenkungserwartungen aber gut verkraftet und die Kurse konnten neue Höchststände erreichen. Am Anleihenmarkt standen die Kurse hingegen unter Druck.

Gute Quartalsberichte und Dividendenerhöhungen stützen Aktienkurse

Die Berichtssaison zum Schlussquartal 2023 lieferte den Aktienmärkten Rückenwind. Gleichzeitig kündigten viele Unternehmen eine Erhöhung ihrer Dividendenzahlungen an. Am Markt wird erwartet, dass von den 40 DAX-Werten voraussichtlich 24 Firmen ihre Ausschüttungen erhöhen könnten. Somit ist für Deutschland mit einem neuen Rekord bei der Gesamtsumme der gezahlten Dividenden zu rechnen.



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsdeuyt)

Konjunktur

21.02.2024

Zinssenkung statt Konjunkturprogramm in China

Der chinesische Aktienmarkt hängt in der Kursentwicklung den übrigen Märkten seit Jahresbeginn immer noch hinterher. Die konjunkturellen Herausforderungen im Land sind aber weiterhin ungelöst. Nachdem ein Gericht in Hongkong die Zerschlagung von Teilen des Evergrande-Konzerns, der größten Immobilien-Firma im Land, angeordnet hat, widmet die Regierung weiterhin ihre Aufmerksamkeit dem Immobiliensektor. Zur Stützung der Konjunktur hat lediglich die Notenbank den Leitzins für Hypothekendarlehen mit fünf Jahren Laufzeit gesenkt.

Schlechte Stimmung in der deutschen Wirtschaft hält an

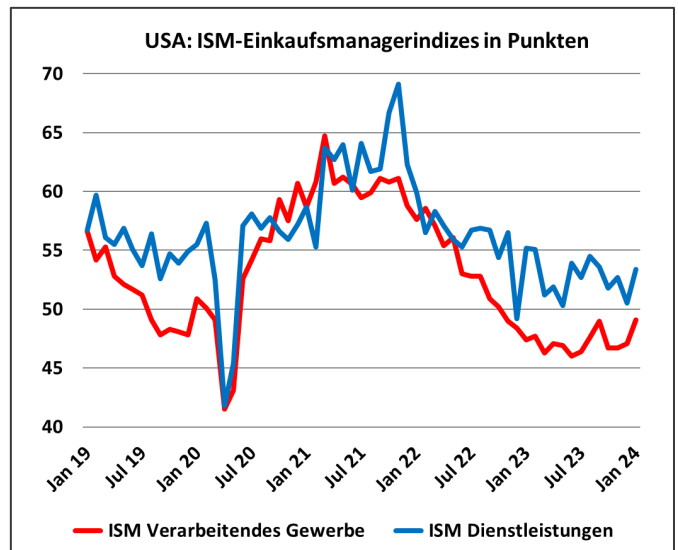
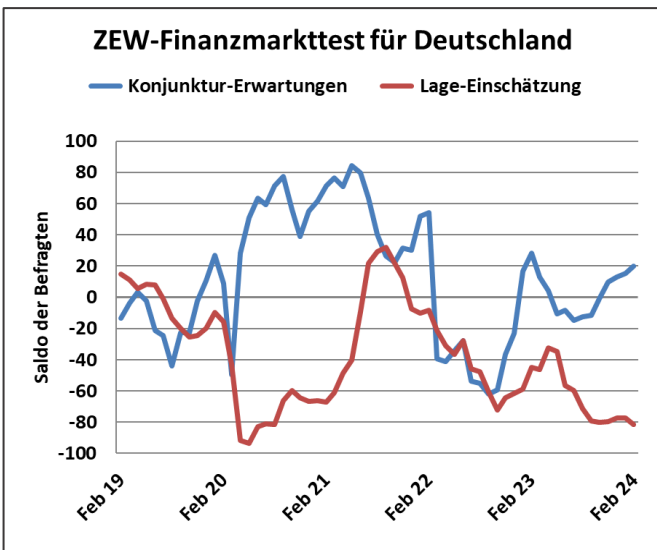
Die deutsche Wirtschaft läuft derzeit Gefahr, durch eine selbsterfüllende Prophezeiung Opfer ihrer schlechten Stimmung zu werden. Wo viel Schatten ist, gibt es aber auch Licht. Dies zeigte der ZEW-Index für Februar. Hier wurde die aktuelle Lage so schlecht beurteilt wie seit Juni 2020 nicht mehr. Allerdings verbessern sich seit einem halben Jahr die Erwartungen für die zukünftige Konjunkturentwicklung (siehe Grafik). Vor diesem Hintergrund sollte die momentane Talsohle bei der Lage auch wieder durchschritten werden können.

Reale Einkommen steigen wieder

Ein weiteres Argument für eine Erholung der deutschen Konjunktur kommt vom Statistischen Bundesamt. So ist die Phase der realen Einkommensverluste für die privaten Haushalte vorüber. Diese waren durch die hohen Inflationsraten verursacht worden. Mittlerweile hat sich die Inflation beruhigt und gleichzeitig sind die Löhne gestiegen. Aus diesem Grund sollte sich der private Konsum, der im Jahr 2023 um 0,8 Prozent gesunken war und das gesamte Bruttoinlandsprodukt ins Minus gezogen hatte, wieder erholen können. Zusätzlich wird die Energiewende eine Zunahme der Investitionen erforderlich machen. Da wir im weiteren Jahresverlauf sinkende Zinsen erwarten, werden die Unternehmen auch bei den Finanzierungskosten etwas entlastet werden.

Exportaussichten hellen sich auf

Ein weiteres Argument, weshalb wir unsere Wachstumsprognose für Deutschland vorerst unverändert beibehalten, sind die guten Aussichten für die wichtigen Exportmärkte im Euroraum und den USA. Hier läuft die Wirtschaft besser, was sich in den USA auch im Januar an einem Anstieg der ISM-Einkaufsmanagerindizes festmachen lässt (siehe Grafik).



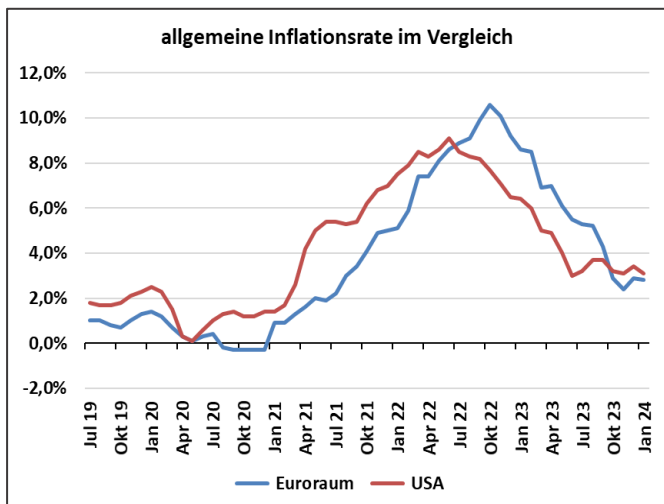
Erfahren Sie mehr!
Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Zinsen

21.02.2024

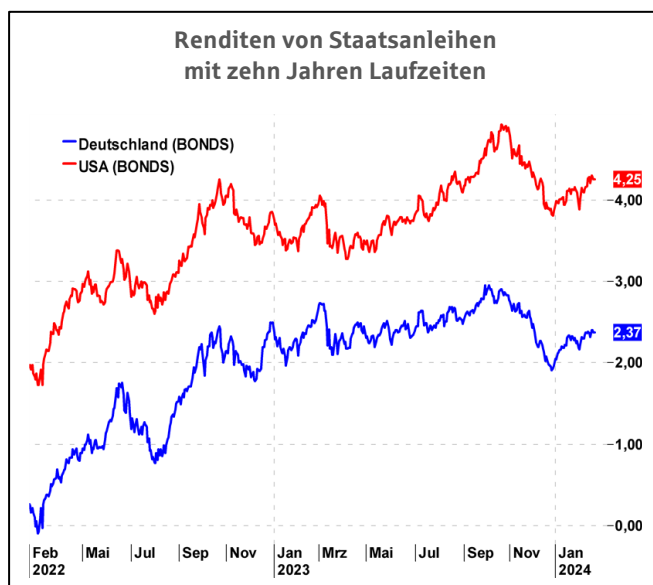
Hoffnung auf schnelle Zinssenkungen wird weiter enttäuscht

Neben den Kommentaren der Notenbanken gab es auch zahlreiche Meldungen, welche die Hoffnung auf schnelle Zinssenkungen dämpften. Hierzu gehörten gute Konjunkturdaten aus den USA wie zum Beispiel die hohe Zahl neu geschaffener Jobs oder der Anstieg der ISM-Einkaufsmanagerindices. Hinzu kam die Kehrseite der Medaille, nämlich dass die US-Inflation aufgrund der guten Konjunkturlage im Januar weniger nachgab als erwartet. Statt des erhofften Rückgangs auf unter 3,0 Prozent wurde im Januar „nur“ ein Rückgang von 3,4 auf 3,1 Prozent gemeldet. Im Euroraum gab es nach dem starken Inflationsanstieg vom Dezember immerhin einen leichten Rückgang auf 2,8 Prozent. Für den weiteren Jahresverlauf rechnen wir mit einem leicht rückläufigen Trend bei der Inflation. In Sachen Leitzinsen bleiben wir bei unserer Prognose, dass die EZB erst im zweiten Halbjahr mit Zinssenkungen starten wird.



Märkte korrigieren die Jahresendrallye aus 2023

An den Anleihemärkten führten die Nachrichten zu einer negativen Kursreaktion, was gleichbedeutend mit steigenden Renditen ist. Die Bewegung im Rahmen der Jahresendrallye 2023, welche die Rendite für zehnjährige Bundesanleihen auf unter 2,0 Prozent gedrückt hatte, kann mittlerweile als klare Übertreibung gewertet werden. Mit einer aktuellen Rendite von rund 2,4 Prozent wurde in etwa die Hälfte der Entwicklung von Oktober bis Dezember 2023 wieder korrigiert. Aus unserer Sicht sollte die Korrektur damit abgeschlossen sein. In den USA zeigt sich das gleiche Bild (siehe Grafik).



Unveränderte Prognose

Für den weiteren Jahresverlauf erwarten wir einen rückläufigen Trend bei den Renditen langlaufender Papiere. Hierfür sprechen die Aussicht auf eine rückläufige Inflation und die erwarteten Leitzinssenkungen. Diese werden zwar später kommen als es sich die Märkte erhofft hatten, aber sie werden ihre Wirkung nicht verfehlen. Hinzu kommt im Euroraum die Erwartung auf eine lediglich verhaltene Konjunktur-entwicklung.



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte finden Sie auch auf unserem Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsdeuyt)

Aktien

21.02.2024

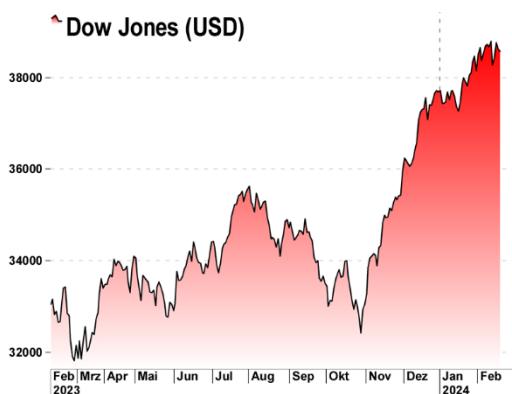
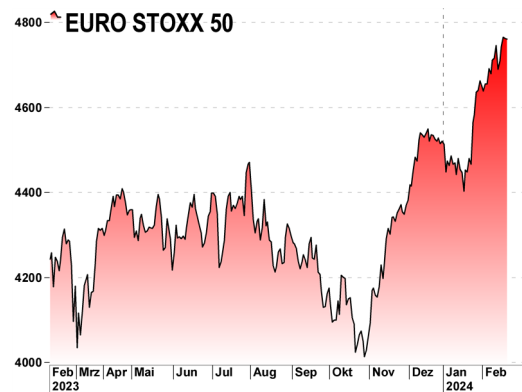
Berichtssaison treibt Aktien auf neue Höhen

Am deutschen Aktienmarkt ist die Rekordjagd des DAX in eine neue Runde gegangen. Der deutsche Leitindex baute seine Gewinne im Februar kontinuierlich aus und erreichte bei gut 17.198 Punkten eine neue Bestmarke. Kurstreiber waren nach wie vor gute Nachrichten von der Berichtssaison. Sie verlief auf beiden Seiten des Atlantiks sehr gut. Hervorzuheben waren erneut Technologiewerte (insbesondere aus den USA), welche ihre bereits ambitionierten Ziele und Ausblicke häufig noch schlagen konnten. Die Ankündigung höherer Dividenden trug bei zahlreichen Aktienwerten zusätzlich zu einer positiven Stimmung bei.

Prognose für den S&P500 angehoben

Weder das Auspreisen von Zinssenkungserwartungen noch die Berichte über erneute Schwierigkeiten bei US-Regionalbanken konnten die Aktienkurse beeindrucken. Stattdessen werden die guten Konjunkturdaten aus den USA einfach als gute Nachrichten interpretiert. Vor diesem Hintergrund passen unsere bisherigen Prognosen für den S&P500 bis zum Jahresende nicht mehr. Zwar ist nach der jüngsten Kursrallye mit einer Verschnaufpause aber nicht mit einer ausgeprägten Baisse zu rechnen, weshalb wir unsere Prognosen erneut anheben.

Entwicklung ausgewählter Aktienindices



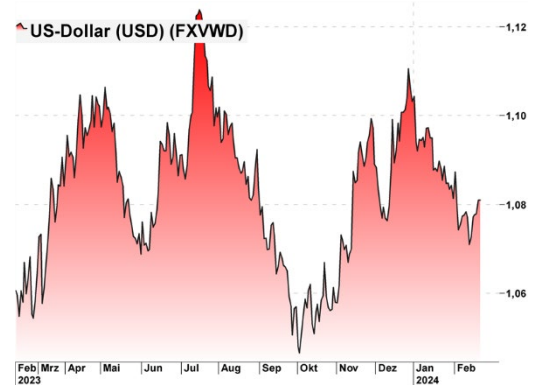
Erfahren Sie mehr!
Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Währungen

21.02.2024

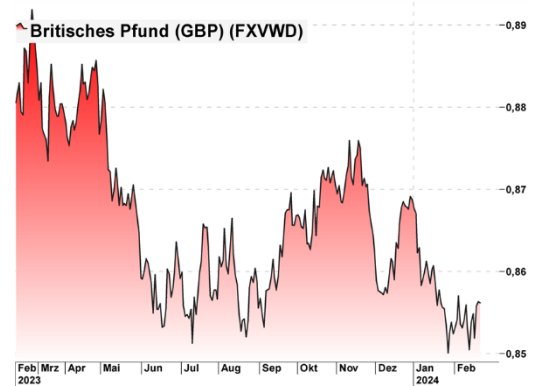
US-Dollar unter dem Einfluss von Zinssenkungsfantasien

Der US-Dollar profitierte im Februar von den wachsenden Zweifeln an Zinssenkungen. Die guten Konjunkturdaten und der nur geringe Rückgang der Inflationsrate zeichnen ein positives Bild der US-Konjunktur, sodass der Markt weiter darauf warten muss, dass Fed-Chef Jerome Powell eine erste Senkung der Zinsen bekanntgeben wird. Somit bleiben die Zinsen in den USA höher als im Euroraum, was dem US-Dollar einen Vorteil verschaffte. Der Euro gab gegenüber dem Dollar Mitte Februar bis auf 1,07 EUR/USD nach. In Verbindung mit dem positiven Bild der US-Konjunktur passen wir deshalb unsere Prognosen leicht auf 1,08 EUR/USD zur Jahresmitte und 1,10 EUR/USD zum Jahresende 2024 an.



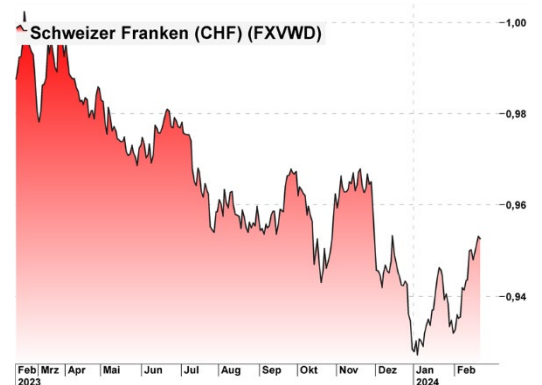
Seit drei Monaten verharrt die UK-Inflation bei 4,0 Prozent

Aus Großbritannien wurde für das vierte Quartal 2023 ein Rückgang des Bruttoinlandsprodukts von 0,3 Prozent gegenüber dem Vorquartal gemeldet. Damit befindet sich die britische Wirtschaft in einer technischen Rezession. Da gleichzeitig die Inflationsrate immer noch bei 4,0 Prozent liegt, wird sich die Notenbank vorerst mit Zinssenkungen schwertun. Damit behält das Britische Pfund vorerst seinen Zinsvorteil gegenüber dem Euro, was zuletzt einen stützenden Effekt hatte. Im weiteren Jahresverlauf sollte die Konjunkturschwäche aber zu einem Rückgang der Inflation führen und zu Zinssenkungen führen. Vor diesem Hintergrund erwarten wir perspektivisch eine leichte Aufwertung des Euros.



In der Schweiz rückt eine Zinssenkung in greifbare Nähe

Die Inflationsrate der Schweiz ist im Januar auf 1,3 Prozent gesunken. Dies eröffnet der Schweizerischen Nationalbank (SNB) die Möglichkeit, die Leitzinsen bald wieder zu senken. Da die SNB nur alle drei Monate über die Zinsen entscheidet, könnte es sogar schon am 21. März zu diesem Schritt kommen. Perspektivisch wird der Euro deshalb – selbst unter Berücksichtigung der höheren Inflation – einen Zinsvorteil gegenüber dem Schweizer Franken haben. Vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass der Euro leicht aufwerten wird und sich sein Wechselkurs von den Tiefständen weiter lösen kann.



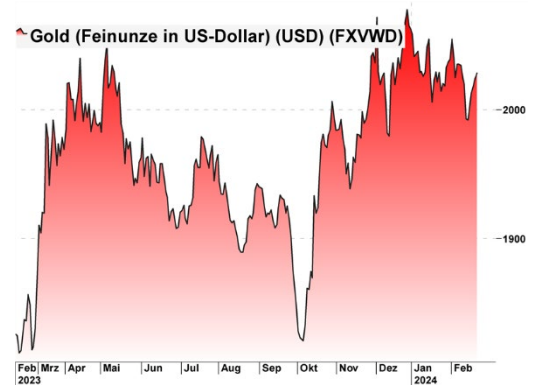
Erfahren Sie mehr!
Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Rohstoffe

21.02.2024

Derzeit kein Rückenwind für den Goldpreis


Während die geopolitischen Unruhen im Nahen Osten und zwischen Russland und der Ukraine dem Goldpreis zuletzt eine fundamentale Unterstützung boten, wurden größere Kursgewinne des Edelmetalls weitgehend durch die Aussicht auf längerfristig höhere US-Zinsen gebremst. Nach einer Reihe US-Inflationsdaten für Januar, die „heißer“ als erwartet ausfielen, begannen die Analysten, die Möglichkeit einer frühzeitigen Zinssenkung durch die US-Notenbank als geringer einzuschätzen. Steigende Zinsen sind in der Regel ein schlechtes Omen für ertragsschwache Anlagen wie Gold, da sie die Opportunitätskosten einer Investition in das gelbe Metall erhöhen. Somit sehen wir vorerst wenig Rückenwind für den Goldpreis.



Robuste Nachfrage aus China stützt Ölpreis

Am Ölmarkt haben die preistreibenden Einflüsse im Februar wieder die Oberhand gewonnen. Die Angriffe auf Handelsschiffe im Roten Meer, der Gaza-Konflikt und nicht zuletzt die ukrainischen Drohnenangriffe auf russische Ölanlagen lassen wenig Spielraum nach unten. Hinzu kommt, dass aus China zuletzt Signale gekommen sind, die auf eine weiterhin robuste Ölnachfrage schließen lassen. Die lange bezweifelte zusätzlichen Förderkürzungen der OPEC und ihrer Partner werden wohl insgesamt konsequent umgesetzt, sodass der Markt derzeit eher ausgeglichen statt überversorgt ist. Sollte das Kartell bei seinem nächsten Treffen eine Fortführung seiner restriktiven Förderpolitik beschließen, würde dies zwangsläufig weiter steigende Notierungen zur Folge haben. Trotz aller Bemühungen der CO2-Reduzierung dürfte der globale Ölverbrauch auch in diesem und im nächsten Jahr weiter ansteigen. Somit könnte nur ein stärkerer wirtschaftlicher Einbruch aus heutiger Sicht zu einem kurzfristig kräftigeren Rückgang der Ölpreise führen.



 **Erfahren Sie mehr!**
Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsdeuyt)

Prognosen im Überblick I

21.02.2024

Wachstum Bruttoinlandsprodukt	2022	2023e	2024e
Deutschland	1,8 %	- 0,3 %	1,0 %
Euroland	3,5 %	0,5 %	1,5 %
USA	2,1 %	2,5 %	2,5 %
China	3,0 %	5,2 %	5,0 %
Welt	3,4 %	2,5 %	3,0 %

Inflationsraten	2022	2023e	2024e
Deutschland	7,9 %	5,9 %	3,25 %
Euroland	8,4 %	6,0 %	3,0 %
USA	8,0 %	4,1 %	3,0 %

Zinsen Euroland/Deutschland	Aktuell	30.06.2024e	31.12.2024e
EZB-Leitzins (Hauptrefinanzierungsinstrument)	4,50 %	4,50 %	4,00 %
Bundesanleihe 2 Jahre	2,77 %	2,50 %	2,30 %
Bundesanleihe 10 Jahre	2,37 %	2,40 %	2,30 %
Zinsswap* 10 Jahre	2,57 %	2,60 %	2,50 %
Zinsswap* 20 Jahre	2,66 %	2,75 %	2,75 %

Rohstoffe	Aktuell	30.06.2024e	31.12.2024e
Gold /Feinunze in USD)	2.028	1.900	2.000
Ol (Sorte Brent, Barrel in USD)	82,17	85	80

*Kontrakte im Inter-Bankenhandel auf Basis der ESTR-Zinskurve
e = erwartet / bisherige Werte in Klammern



Erfahren Sie mehr!
Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Markets Monthly

Prognosen im Überblick II

21.02.2024

Währungen	Aktuell	30.06.2024e	31.12.2024e
US-Dollar	1,08	1,08 (1,10)	1,10 (1,12)
Britisches Pfund	0,86	0,90	0,90
Schweizer Franken	0,95	0,98	0,98

Aktienmärkte	Aktuell	31.03.2024e	30.06.2024e	31.12.2024e
DAX	17.066	16.500	17.000	17.500
EuroStoxx50	4.759	4.550	4.550	4.700
Dow Jones	38.564	37.000	38.000	40.000
S&P 500	4.976	4.800 (4.700)	4.950 (4.850)	5.100 (4.950)

e = erwartet / bisherige Werte in Klammern



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Seite 8 | 10

Markets Monthly

Wir sind für Sie da.

21.02.2024

Die Spielregeln der Finanzwelt haben sich fundamental verändert. Erfolgreiche Vermögensanlage ist heute eine komplexe Herausforderung. Gefragt sind maßgeschneiderte Lösungen für Sie und Ihr Vermögen – transparent, flexibel, individuell und komfortabel. Hierfür stehen wir als Sparkassen Bremen mit unserem Finanzkonzept. Zusätzlich bieten wir einen umfassenden Service und aktuelle Informationen.



Ihr Ansprechpartner für
Aktienmärkte und Rohstoffe:

Dr. Sascha Otto

Leiter Wertpapier- und
Portfoliomanagement

0421 179-3542
sascha.otto@sparkasse-bremen.de



Ihr Ansprechpartner für
volkswirtschaftliche Analysen,
Notenbanken und Rentenmärkte:

Björn Mahler

Chefanalyst Wertpapier- und
Portfoliomanagement

0421 179-1450
bjoern.mahler@sparkasse-bremen.de



Ihr Ansprechpartner für
volkswirtschaftliche Analysen:

Steffen Dierking

Analyst Wertpapier- und Portfolio-
management

0421 179-1475
steffen.dierking@sparkasse-bremen.de



Erfahren Sie mehr!
Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Rechtliche Hinweise.

21.02.2024

Diese Veröffentlichung dient ausschließlich zu Informationszwecken. Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die von der Die Sparkasse Bremen AG als zuverlässig erachtet werden, ohne allerdings zwingend von unabhängigen Dritten verifiziert worden zu sein. Es besteht keine Garantie oder Gewährleistung im Hinblick auf Genauigkeit, Vollständigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck. Alle Meinungsäußerungen, Schätzungen oder Prognosen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung eines Finanzinstruments. Es besteht keinerlei Zusage, dass ein in dieser Veröffentlichung genanntes Portfolio oder eine Anlage eine günstige Anlagerendite erzielt.

Die Inhalte dieser Veröffentlichung sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder irgendeiner anderen Handlung beabsichtigt und dienen nicht als Grundlage oder Teil eines Vertrages. Weder diese Veröffentlichung noch eine Kopie dieser Veröffentlichung, auch nicht auszugsweise, darf ohne die vorherige schriftliche Erlaubnis der Die Sparkasse Bremen AG an unberechtigte Personen oder Unternehmen verteilt oder übermittelt werden, es sei denn, die Weitergabe ist vertraglich gestattet. Die Art und Weise wie dieses Produkt vertrieben wird, kann in bestimmten Ländern, einschließlich der USA, weiteren gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sind verpflichtet, sich diesbezüglich zu informieren und solche Einschränkungen zu beachten.

Die Sparkasse Bremen

Dr. Sascha Otto
Universitätsallee 14
28359 Bremen
0421 179-3542

sascha.otto@sparkasse-bremen.de
www.sparkasse-bremen.de

Quellenangaben

Charts & Marktdaten: Die Sparkasse Bremen AG/
S-Investor/Thomson Reuters/Bloomberg/vwd

Grafik auf Seite 2 (linke Spalte): eigene Darstellung auf Basis von ZEW-Daten

Grafik auf Seite 2 (rechte Spalte): eigene Darstellung auf Basis von ISM-Daten

Grafik auf Seite 3 (linke Spalte): eigene Darstellung auf Basis von Daten des Bureau of Labor Statistics und Eurostat



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)