

Kapitalmarkt-Ausblick

25. Juli 2023

Burkhard Allgeier & Dr. Ulrike Rondorf



HAUCK
AUFHÄUSER
LAMPE

Agenda

1

Makroökonomische Effekte

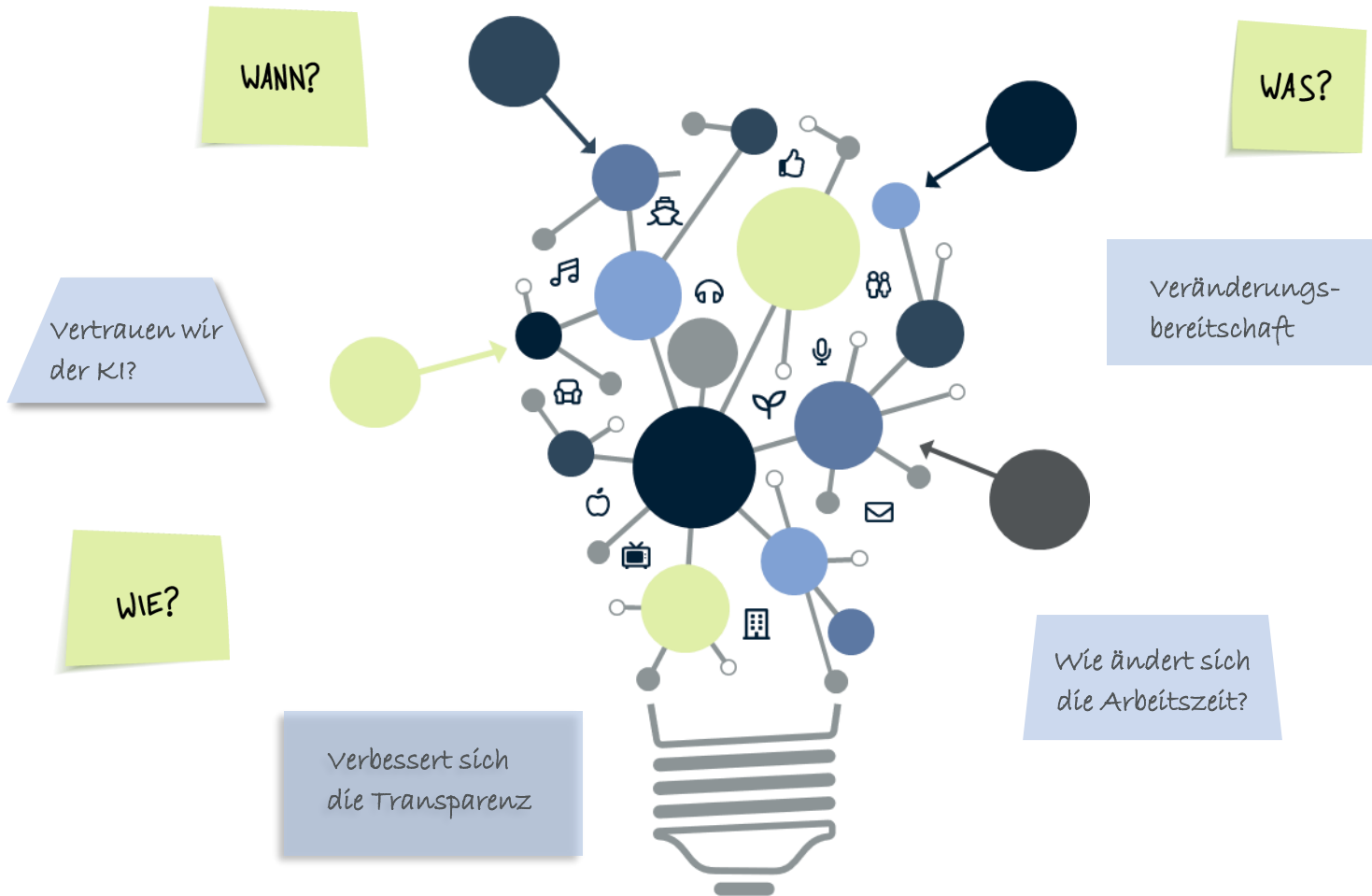
2

KI-Boom am Aktienmarkt

3

Asset Allokation

KI – Produktivitätsschub



KI – Produktivitätsschub

Treiber Produktivitätswachstum:

- Implementierung KI
- Sinkende Margen - hohe Ausgaben für IT geplant
- Reallohnsteigerungen und Verhandlungsmacht der Arbeitnehmer
- Regulatorische Zwänge (Europa)



Dämpfende Faktoren:

- Abnehmende menschliche Kreativität
- Berechnungsprobleme



Unser Basisszenario: Anstieg des jährlichen BIP-Wachstums um 0,3% bis 0,9% von 2025 bis 2030.

Bemerkung: Es hängt auch an der Arbeitszeitentwicklung

KI – setzt sie die Disinflation fort?

Treiber Inflation:

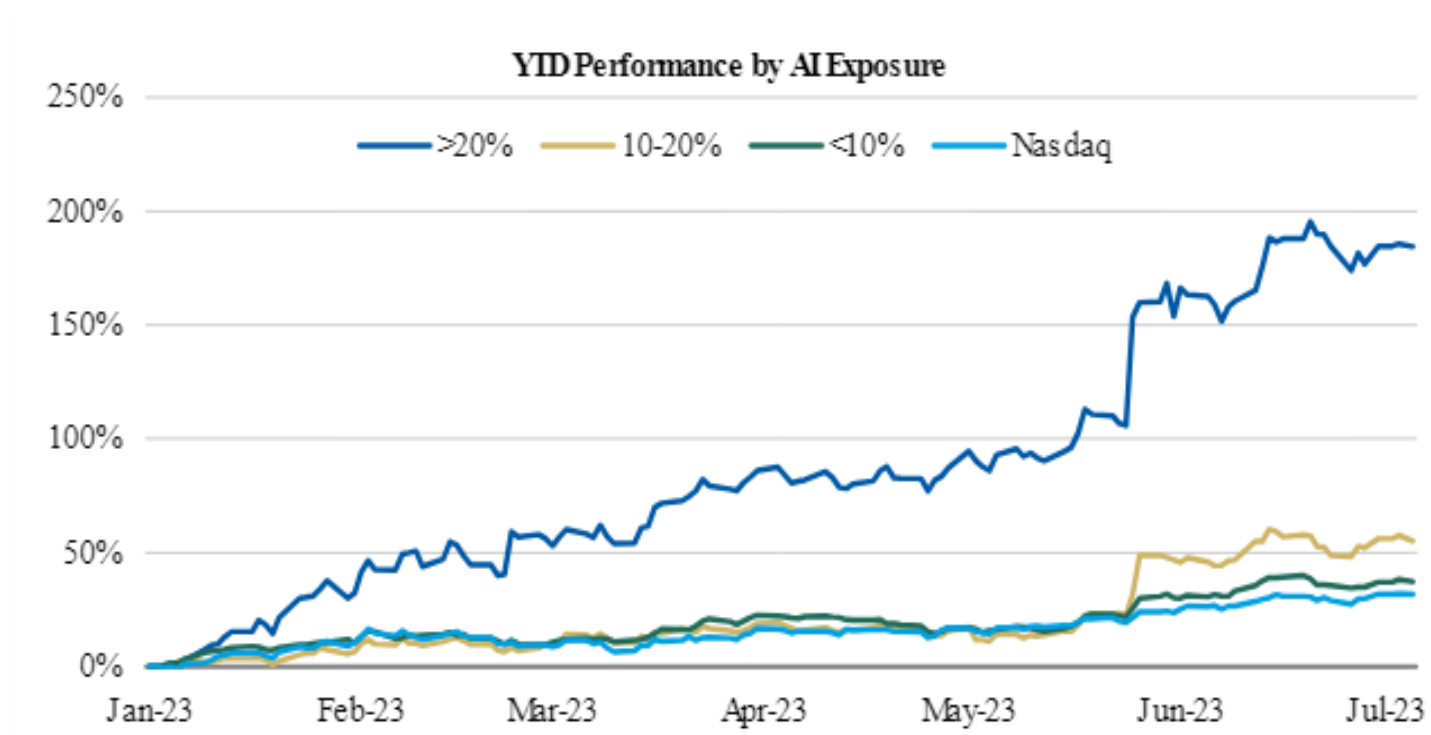
- Arbeitsmarktentwicklung - zwei gegensätzliche Auswirkungen:
 - (i) einen **Substitutions- oder Verdrängungseffekt**, bei dem arbeitssparende Technologien Arbeitnehmer verdrängen können
 - (ii) einen **Einkommens- oder Kompensationseffekt**, bei dem die Technologie Waren und Dienstleistungen billiger macht, wodurch die Realeinkommen steigen und neue Nachfragequellen in anderen Wirtschaftssektoren geschaffen werden.
- Löhne im Verdrängungsbereich dürften fallen
- Höheres Wachstum steigert Inflation jedoch



ABER: Andere Faktoren dominieren!

KI - Investitionsthema

KI – noch keine Blase



Kein Verschuldungsanstieg – Gier fehlt noch



KI – Aktienmarkt im KI-Bann

- **Technologiebranche:**

- (i) KI-Entwickler
- (ii) Software-Entwickler

- **Gesundheit**

- (1) Medikamente
- (2) Diagnose

- **Finanzsektor**



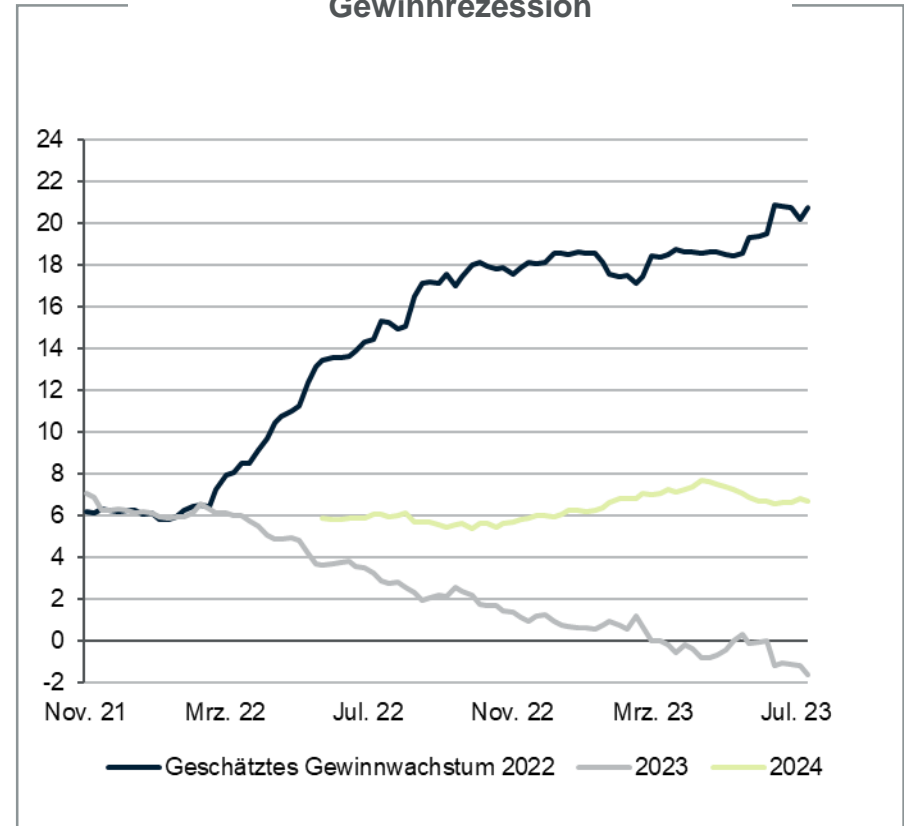
Abklopfen des Business-Case wird extrem wichtig!

Aktienmärkte – Sorgen verblasen

S&P 500: Haben wir eine AI-Blase?



Gewinnrezession



Wann dominieren die Gewinne für 23/24 wieder die Zukunftshoffnung?



Aktuelle Strategie: Fast ein Goldlückchen-Szenario

Asset-Allokationsempfehlung

Anlageklasse	Aktuelle Allokation					
	-2	-1	0	1	2	
Aktien						
USA						-2: stärkeres Untergewicht,
Europa						-1: leichtes Untergewicht,
Emerging Markets						0: neutral,
Japan						+1: leichtes Übergewicht,
Anleihen						+2: stärkeres Übergewicht
Staatsanleihen						
Pfandbriefe						
Unternehmens.						
Gold						
Kasse						

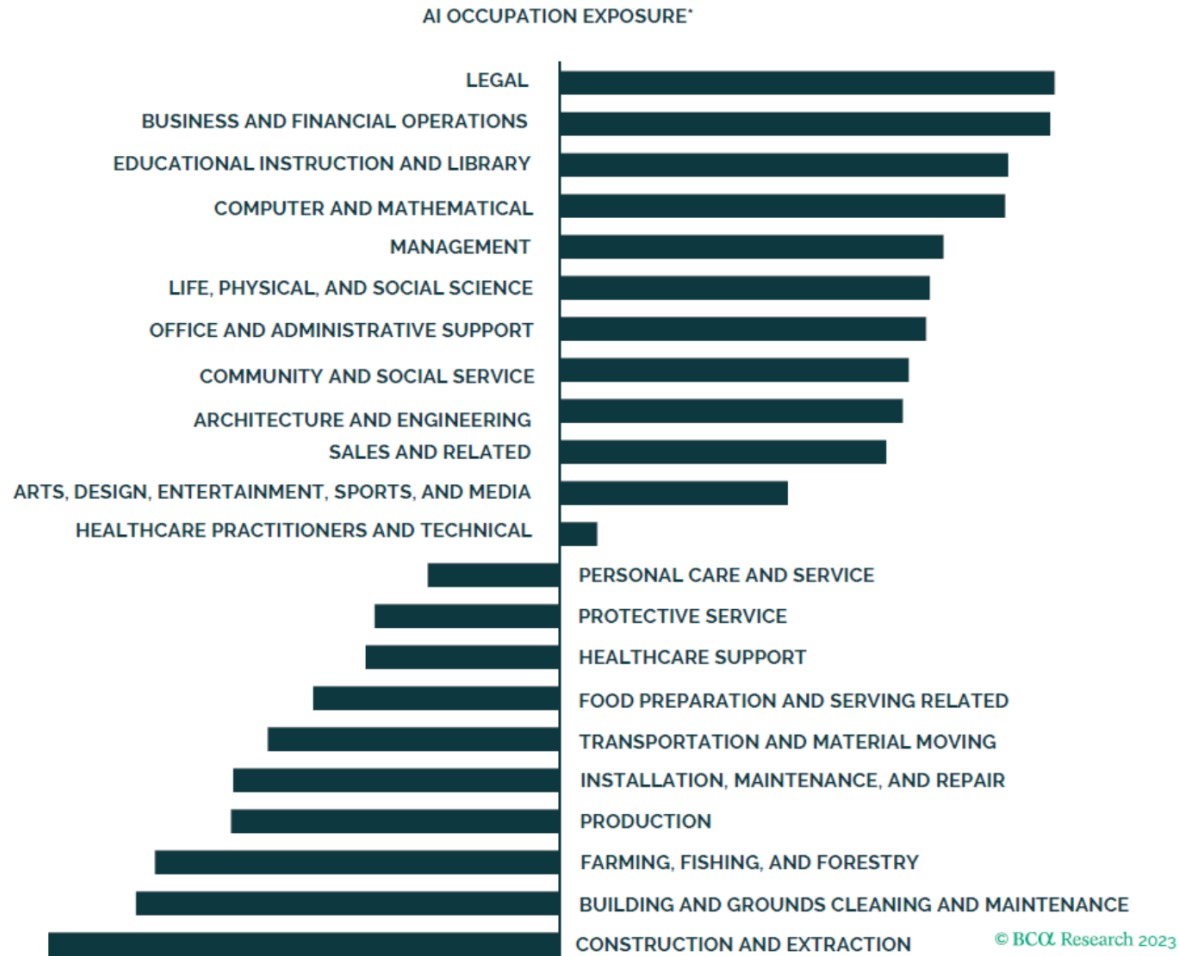
Notenbanken sollten nicht übersteuern

- **Rezessive Tendenzen** belasten Unternehmensgewinne
 - Gewinnmargen und Umsatz bleiben korrekturanfällig
- **Starke regionale und sektorale Spreizung**
 - **Übergewichtung USA:** Marktbreite nimmt zu, positive „Konjunktur-Überraschungen“
 - **Untergewichtung Europa und EM:** Konjunkturschwäche, restriktive Geldpolitik
 - **Sektor-Präferenzen:** Technologie, Health Care, Basiskonsum, Banken
- **Rentenmarkt:** Renditen im Seitwärtskanal mit Tendenz zu niedrigeren Renditen
- **EUR/USD:** kaum Spielraum für weitere Aufwertung

Kampf gegen Inflation bald beendet, aber Chinas Wachstum enttäuscht (*Bilanzrezession*)



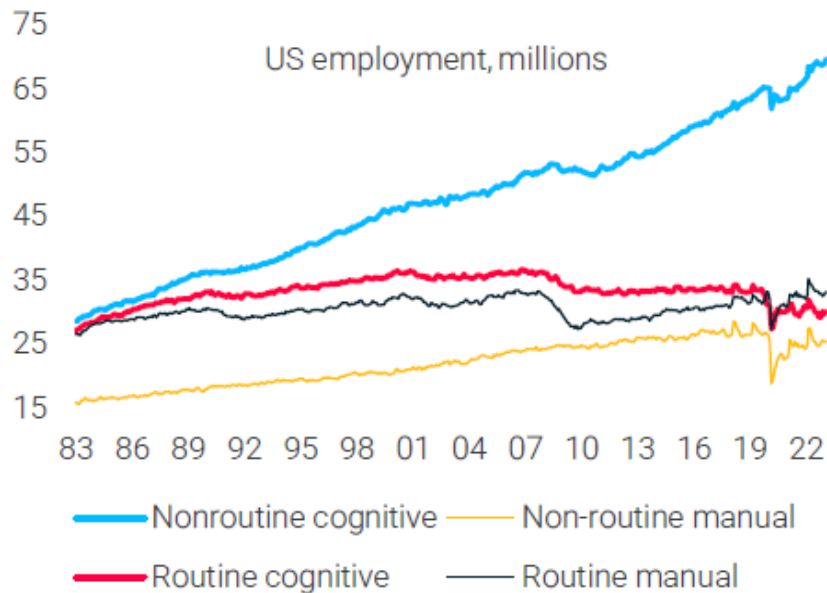
KI – Einfluss auf die Beschäftigung



KI: Good-to-know

USA: Beschäftigungsaufbau mit Köpfchen

Anzahl der Beschäftigten nach Sektoren

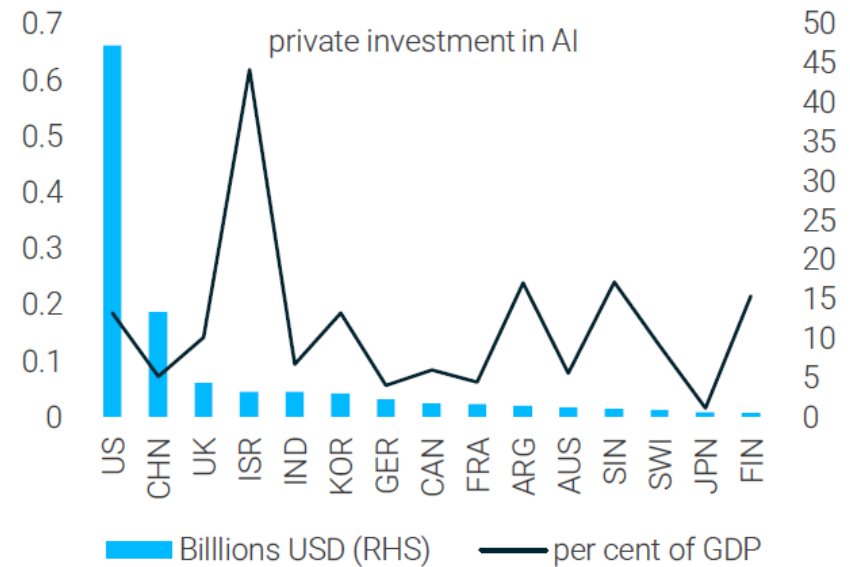


Source: BLS, TS Lombard

- KI kann vor allem im Bereich der kognitiven Tätigkeiten, die nicht immer gleichlaufende Prozesse beinhalten, eine große Unterstützung sein – die Angebotsknappheit bekämpfen.
- IT-Standorte werden von dem KI-Boom besonders profitieren. Die Investitionen in Israel sind besonders bemerkenswert.

Japan und Deutschland hinken hinterher

Private Investitionen in KI



Source: [The Generative AI revolution \(2023\)](#), TS Lombard

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG.

Wichtige Hinweise

ICE Benchmark Administration Limited Disclaimer

ICE Benchmark Administration Limited makes no warranty, express or implied, either as to results to be obtained from the use of ICE Libor and / or the figure at which ICE Libor stands at any particular time on any particular day or otherwise. ICE Benchmark Administration Limited makes no express or implied warranties of merchantability or fitness for a particular purpose in respect of any use of ICE Libor.

Die folgende deutsche Fassung des ICE Benchmark Administration Limited Disclaimers dient nur der Information des Lesers. Im Falle von Abweichungen zwischen der englischen und der deutschen Fassung gilt daher nur die englische Fassung:

ICE Benchmark Administration Limited übernimmt weder ausdrücklich noch konkludent eine Garantie für die durch die Nutzung von ICE Libor erzielten Ergebnisse und/oder den Wert, den ICE Libor zu einem speziellen Zeitpunkt, einem speziellen Tag oder anderweitig aufweist. ICE Benchmark Administration Limited übernimmt hinsichtlich der Nutzung von ICE Libor weder ausdrücklich noch konkludent Garantien für die Marktfähigkeit oder Eignung zu einem speziellen Zweck.

Herausgeber dieser Studie ist die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main, HRA-Nr. HRB 108617, Amtsgericht Frankfurt.

Verantwortlicher Redakteure sind:

Dr. Ulrike Rondorf und Burkhard Allgeier

Investment-Strategie

Lampe Asset Management GmbH

Schwannstraße 10

40476 Düsseldorf

Telefon +49 (0)211 95742 - 523

Telefax +49 (0)211 95742 – 570

e-Mail: cio-office@lampe-am.de

internet: <https://www.lampe-am.de>