

**Trübe Aussichten**

Es sind trübe Zeiten an den Kapitalmärkten. In diesem Jahr verdüsterte sich der Konjunkturhorizont von Woche zu Woche weiter, und wann er sich wieder aufhellt, ist noch nicht abzusehen. In China kämpfen die Behörden mit einer schlechten Strategie gegen die Corona-Pandemie, weil die politische Führung dies so festgelegt hat. Eine wirkliche Diskussion hierüber ist verboten. Damit läuft die Produktion weltweit weiterhin nicht rund. Wenn jetzt zwischenzeitlich sowohl die Herstellung von Waren als auch deren Transport doch wieder möglich ist, dann werden in einigen Wochen die Häfen der Welt von einer Armada von Containerschiffen aus Asien überrollt, die wiederum für neue Staus und Verzögerungen sorgen werden. Immer stärker machen sich auch die Beeinträchtigungen durch die Inflation bemerkbar. Zwar hält sich die Konsumnachfrage trotz Preiserhöhungen auf hohem Niveau, inzwischen behindert jedoch die Teuerung auch die Angebotsseite der Wirtschaft.

Dazu kommt der bange Blick auf die Geldpolitik. Diese muss sich künftig auf die Bekämpfung der hohen Inflation konzentrieren. Dabei bleibt kein Raum mehr für die indirekte Unterstützung der Aktienmärkte, wie sie in den vergangenen Jahren stets in Schwächephasen erfolgt ist. Das Ergebnis all dieser Belastungen sind bislang abbröckelnde Aktienkurse rund um die Welt. Mit den Korrekturen verbessern sich andererseits aber die Bewertungen dieser Anlageklasse. Gab es im vergangenen Jahr immer mehr Befürchtungen über zu hoch bewertete Aktienkurse, so haben die Rückgänge dazu geführt, dass zu den heutigen Zinsbedingungen Aktien fundamental nicht zu teuer sind.

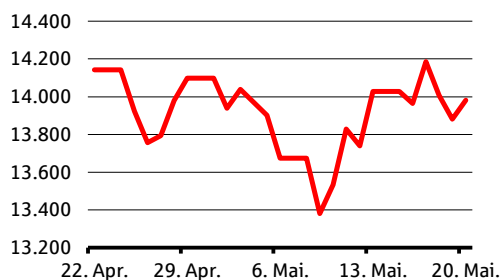
In dieser Woche stehen kaum bedeutende Konjunkturindikatoren zur Veröffentlichung an. Einen Einblick in die Stimmung bei den Unternehmen in Euroland liefern am Dienstag die Einkaufsmanagerindizes.

**Top-Termine**

|            |        |          |  |
|------------|--------|----------|--|
| Dienstag   | 24.05. | Euroland | Einkaufsmanagerindex (Mai)                               |
| Dienstag   | 24.05. | USA      | Intuit Inc (Quartalszahlen)                              |
| Mittwoch   | 25.05. | USA      | Protokoll der Sitzung der US-Notenbank Fed vom 3./4. Mai |
| Donnerstag | 26.05. | USA      | Medtronic PLC (Quartalszahlen)                           |
| Freitag    | 27.05. | USA      | Einnahmen und Ausgaben der privaten Haushalte (April)    |
| Freitag    | 27.05. | USA      | Deflator des privaten Konsums (April)                    |

## Aktien

### DAX (Indexpunkte)



| Wertentwicklung | von | 20.05.2017 | 20.05.2018 | 20.05.2019 | 20.05.2020 | 20.05.2021 | 20.05.2022 |
|-----------------|-----|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| DAX             | bis | 3,5%       | -7,9%      | -6,8%      | 36,9%      | -9,0%      |            |

Quelle: Bloomberg, DekaBank

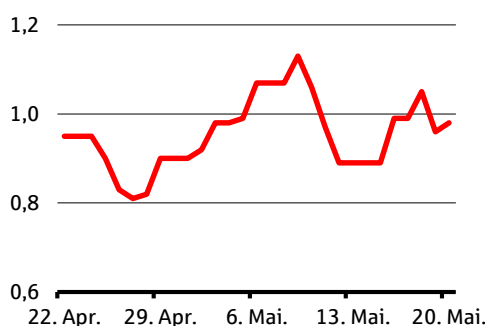
Die Schwankungen an den weltweiten Aktienmärkten waren auch in der vergangenen Woche hoch. Vor allem US-Aktien standen erneut unter Druck und entwickelten sich schwächer als Aktien in Euroland. Auslöser hierfür waren vor allem zunehmende Risiken für den wirtschaftlichen Ausblick in einem Umfeld hoher Inflation, welche zu Leitzinserhöhungen durch Fed und EZB führt. Zu allem Überfluss verstärkten schwache Quartalszahlen und vorsichtigere Ausblicke von US-Einzelhändlern diese Sorgen zur Wochenmitte. Damit verschlechterte sich auch das technische Umfeld weiter. Kurzfristig dürften die Schwankungen an den Märkten erhöht bleiben. Daher gilt es, die wirtschaftlichen Risiken eng zu beobachten. Langfristig orientierte Anleger können ausgeprägte Schwächephasen für Zukäufe nutzen. Diese Woche stehen vor allem die Einkaufsmanagerindizes in Euroland und den USA sowie das Protokoll der letzten FOMC-Sitzung im Fokus.

|                          | Einheit     | Schlusskurs vom |          | Veränderung in % gegenüber |         |              |
|--------------------------|-------------|-----------------|----------|----------------------------|---------|--------------|
|                          |             | 20.05.22        | Vorwoche | Vormonat                   | Vorjahr | Jahresbeginn |
| DAX                      | Indexpunkte | 13982           | -0,3     | -2,6                       | -9,0    | -12,0        |
| EuroStoxx 50             | Indexpunkte | 3657            | -1,3     | -6,2                       | -8,6    | -14,9        |
| S&P 500                  | Indexpunkte | 3901            | -3,0     | -12,5                      | -6,2    | -18,1        |
| TOPIX                    | Indexpunkte | 1877            | 0,7      | -2,0                       | -1,0    | -5,8         |
| MSCI World               | Indexpunkte | 2654            | -1,7     | -11,2                      | -9,8    | -17,7        |
| VDAX (Volatilitätsindex) | Indexpunkte | 27              | -3,2     | 11,6                       | 18,8    | 52,6         |

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Renten

### Rendite 10-jähriger Bundesanleihen (% p.a.)



Quelle: Bloomberg, DekaBank

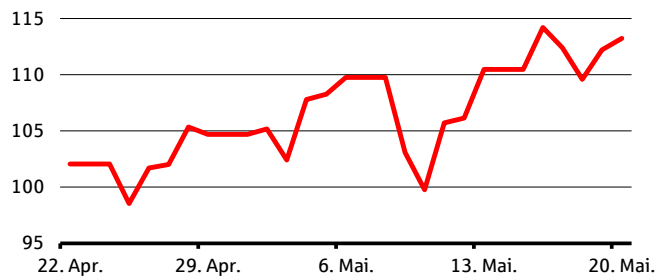
Im Umfeld zunehmender konjunktureller Sorgen in Europa, aber auch in den USA, dürften am langen Ende der Treasury- und Bundkurve in dieser Woche leichte Abwärtsrisiken bei den Renditen überwiegen. Das kurze Ende der Kurve sollte sich dagegen sowohl in den USA als auch in der Eurozone angesichts der weiter recht aggressiven Zinssteigerungserwartungen stabil halten, wobei wegen der sich abschwächenden Konjunkturdaten zumindest weitere Anstiege der Zinssteigerungserwartungen unwahrscheinlich erscheinen. Die Renditekurven sollten sich eher verflachen.

|                          | Einheit | Schlusskurs vom |          | Veränderung in Basispunkten gegenüber |         |              |
|--------------------------|---------|-----------------|----------|---------------------------------------|---------|--------------|
|                          |         | 20.05.22        | Vorwoche | Vormonat                              | Vorjahr | Jahresbeginn |
| Bundesanleihen, 2 Jahre  | % p.a.  | 0,26            | 20,0     | 23,0                                  | 91,0    | 90,0         |
| Bundesanleihen, 5 Jahre  | % p.a.  | 0,71            | 17,0     | 13,0                                  | 120,0   | 118,0        |
| Bundesanleihen, 10 Jahre | % p.a.  | 0,98            | 9,0      | 11,0                                  | 108,0   | 119,0        |
| Bundesanleihen, 30 Jahre | % p.a.  | 1,14            | 7,0      | -0,2                                  | 69,0    | 99,0         |
| US-Treasuries, 2 Jahre   | % p.a.  | 2,60            | -1,0     | 0,0                                   | 245,0   | 187,0        |
| US-Treasuries, 5 Jahre   | % p.a.  | 2,80            | -9,0     | -7,0                                  | 197,0   | 154,0        |
| US-Treasuries, 10 Jahre  | % p.a.  | 2,78            | -15,0    | -7,0                                  | 115,0   | 126,0        |
| US-Treasuries, 30 Jahre  | % p.a.  | 2,99            | -11,0    | 9,0                                   | 65,0    | 109,0        |

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Rohstoffe / Währungen / Geldmarkt

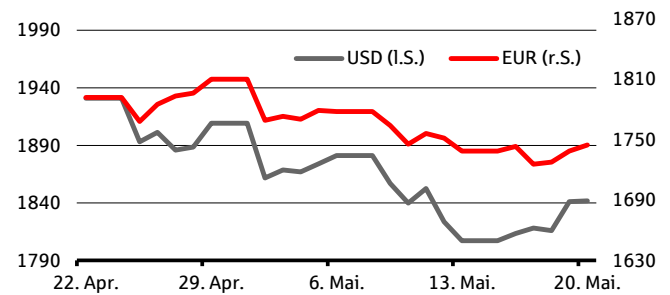
### Rohölpreis (Sorte WTI, US-Dollar je Fass)



| Wert-entwicklung | von bis | 20.05.2017<br>20.05.2018 | 20.05.2018<br>20.05.2019 | 20.05.2019<br>20.05.2020 | 20.05.2020<br>20.05.2021 | 20.05.2021<br>20.05.2022 |
|------------------|---------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| WTI in USD       |         | 41,6%                    | -11,5%                   | -46,9%                   | 85,3%                    | 82,5%                    |

Quelle: Bloomberg, Dekabank

### Goldpreis (Euro bzw. US-Dollar je Feinunze)



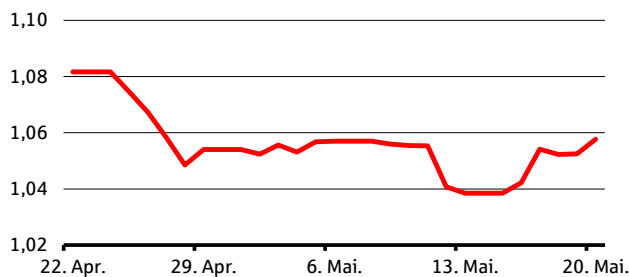
| Wert-entwicklung | von bis | 20.05.2017<br>20.05.2018 | 20.05.2018<br>20.05.2019 | 20.05.2019<br>20.05.2020 | 20.05.2020<br>20.05.2021 | 20.05.2021<br>20.05.2022 |
|------------------|---------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Gold in USD      |         | 3,0%                     | -1,1%                    | 37,2%                    | 7,5%                     | -2,1%                    |
| Gold in EUR      |         | -2,0%                    | 4,3%                     | 39,3%                    | -3,3%                    | 13,2%                    |

Quelle: Bloomberg, Dekabank

### Rohstoffe:

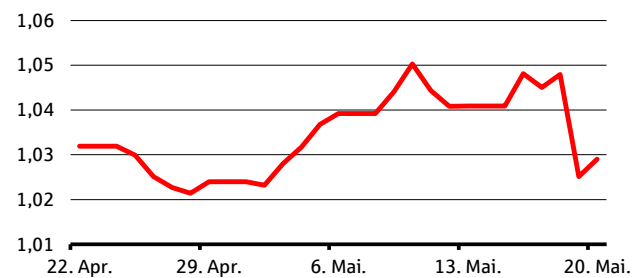
Die EU schafft es weiterhin nicht, ein einstimmiges Ölembargo gegen Russland auszusprechen. Die u.a. durch den Importstopp der G7-Staaten wegfallenden Öllieferungen kann Russland nur zum Teil in Richtung Asien umlenken, ein gewisser Anteil dürfte dem Weltmarkt auch mittelfristig fehlen. Die OPEC-Länder sind nach wie vor nicht gewillt zu versuchen, die russische Lücke zu schließen. So sehen wir anhaltenden Aufwärtsdruck auf die Ölnotierungen. Dem Goldpreis halfen in den letzten Tagen zwar fallende Treasury-Renditen, grundsätzlich bekommt er aber Gegenwind von den steigenden Anleiherenditen.

### Wechselkurs EUR-USD



Quelle: Bloomberg, Dekabank

### Wechselkurs EUR-CHF



Quelle: Bloomberg, Dekabank

|                                | Einheit      | Schlusskurs vom |          | Veränderung gegenüber |         |              |
|--------------------------------|--------------|-----------------|----------|-----------------------|---------|--------------|
|                                |              | 20.05.22        | Vorwoche | Vormonat              | Vorjahr | Jahresbeginn |
| <b>Währungen und Rohstoffe</b> |              |                 |          |                       |         |              |
| Veränderung in %               |              |                 |          |                       |         |              |
| EUR-USD                        | USD          | 1,06            | 1,8      | -2,3                  | -13,3   | -6,6         |
| EUR-CHF                        | CHF          | 1,03            | -1,1     | 0,1                   | -6,4    | -0,5         |
| Rohöl WTI                      | USD/Barrel   | 113,23          | 2,5      | 10,2                  | 82,5    | 50,6         |
| Gold                           | USD/Feinunze | 1842            | 1,9      | -5,7                  | -2,1    | 0,8          |
| Gold                           | EUR/Feinunze | 1745            | 0,3      | -2,9                  | 13,2    | 8,6          |
| <b>Geldmarkt</b>               |              |                 |          |                       |         |              |
| Veränderung in Basispunkten    |              |                 |          |                       |         |              |
| €STR (Overnight)               | % p.a.       | -0,59           | 0,1      | -0,2                  | -2,2    | 0,5          |
| Euribor 3 Monate               | % p.a.       | -0,35           | 5,5      | 12,7                  | 19,7    | 22,4         |

Quelle: Bloomberg, Dekabank

**Prognoseübersicht****Auszug aus „Volkswirtschaft Prognosen“ Mai 2022**

Die neuen Prognosen des Makro Research werden am Freitag, den 03.06.2022, in der Publikation „Volkswirtschaft Prognosen“ veröffentlicht. Diese finden Sie unter <https://www.deka.de/privatkunden/aktuelles/deka-analyse> bzw. unter [www.deka.de](http://www.deka.de), „Aktuelles & Themen“, „Deka Analyse“, im Reiter „Volkswirtschaftliche Prognosen“.

| Aktienmärkte  | Stand      | Prognose (Indexpunkte) |              |               |
|---|------------|------------------------|--------------|---------------|
|   | 04.05.2022 | in 3 Monaten           | in 6 Monaten | in 12 Monaten |
| DAX   | 13.971     | 14.500                 | 15.000       | 15.500        |
| MDAX  | 29.696     | 31.000                 | 32.000       | 33.000        |
| EURO STOXX 50   | 3.725      | 4.000                  | 4.050        | 4.100         |
| S&P 500   | 4.300      | 4.400                  | 4.450        | 4.400         |
| DOW JONES   | 34.061     | 35.100                 | 35.500       | 35.100        |
| TOPIX   | 1.898      | 1.950                  | 1.900        | 2.050         |
| MSCI World Climate Change ESG<br>Select 4,5 % Decrement Index | 2.000      | 2.060                  | 2.060        | 2.040         |

| Zinsen                   | Stand      | Prognose (% p.a.) |              |               |
|--------------------------|------------|-------------------|--------------|---------------|
|                          | 04.05.2022 | in 3 Monaten      | in 6 Monaten | in 12 Monaten |
| EZB-Einlagensatz         | -0,50      | -0,25             | 0,00         | 0,50          |
| 3 Monate (EURIBOR)       | -0,43      | -0,15             | 0,10         | 0,60          |
| Bundesanleihen, 2 Jahre  | 0,27       | 0,35              | 0,55         | 0,90          |
| Bundesanleihen, 10 Jahre | 0,97       | 1,05              | 1,15         | 1,30          |
| USA Fed Funds Rate       | 0,75-1,00  | 1,50-1,75         | 2,00-2,25    | 2,50-2,75     |
| Overnight (SOFR)         | 0,30       | 1,61              | 2,11         | 2,61          |
| US-Treasuries, 2 Jahre   | 2,64       | 2,60              | 2,65         | 2,60          |
| US-Treasuries, 10 Jahre  | 2,93       | 2,70              | 2,65         | 2,65          |

| Rohstoffe und Währungen | Stand      | Prognose     |              |               |
|-------------------------|------------|--------------|--------------|---------------|
|                         | 04.05.2022 | in 3 Monaten | in 6 Monaten | in 12 Monaten |
| EUR-USD                 | 1,05       | 1,06         | 1,08         | 1,10          |
| EUR-CHF                 | 1,04       | 1,03         | 1,06         | 1,10          |
| Rohöl WTI in USD        | 107,8      | 108          | 97           | 91            |
| Rohöl Brent in Euro     | 104,9      | 106          | 94           | 86            |
| Gold in USD             | 1.868,6    | 1.890        | 1.860        | 1.800         |
| Gold in Euro            | 1.771,4    | 1.780        | 1.720        | 1.640         |

| Konjunktur  |                      | Prognose (% ggü. Vorjahr) |      |      |
|-------------|----------------------|---------------------------|------|------|
|             |                      | 2021                      | 2022 | 2023 |
| Deutschland | Bruttoinlandsprodukt | 2,9                       | 2,0  | 2,5  |
|             | Inflation (HVPI)     | 3,2                       | 7,1  | 3,2  |
| Euroland    | Bruttoinlandsprodukt | 5,4                       | 2,3  | 2,1  |
|             | Inflation (HVPI)     | 2,6                       | 6,8  | 3,1  |
| USA         | Bruttoinlandsprodukt | 5,7                       | 2,5  | 1,9  |
|             | Inflation            | 4,7                       | 6,7  | 1,8  |
| Welt        | Bruttoinlandsprodukt | 6,1                       | 2,9  | 3,3  |
|             | Inflation            | 4,0                       | 7,6  | 4,4  |

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank (Prognosestand: 05.05.2022). Für weitere monatliche Prognosen siehe „Volkswirtschaft Prognosen“ Mai 2022 unter [www.deka.de](http://www.deka.de), „Aktuelles & Themen“, „Deka Analyse“, im Reiter „Volkswirtschaftliche Prognosen“.

**Redaktionsschluss:** 23.05.2022  
**Nächste Ausgabe:** 30.05.2022

**Herausgeber:**

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater:  
Tel. (0 69) 71 47 - 23 81  
E-Mail: ulrich.kater@deka.de

**Impressum:**

<https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

**Disclaimer:**

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung sowie die prognostizierten Entwicklungen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.



**DekaBank**  
**Deutsche Girozentrale**  
Mainzer Landstraße 16  
60325 Frankfurt  
Postfach 11 05 23  
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 71 47 - 0  
Telefax: (0 69) 71 47 - 19  
[www.deka.de](http://www.deka.de)