

## Hartnäckige Inflation und Risiko eines militärischen Konflikts in der Ukraine

Es war eine weitere schwierige Woche für die Aktien- und Anleihemärkte. Nach dem Euroraum meldeten auch die USA für den Januar erneut hohe Inflationsraten. Für die Kapitalmärkte bedeutet dies, dass sie mit stärkeren Straffungsmaßnahmen der US-Notenbank rechnen müssen. Die Anzahl der erwarteten Zinsanhebungen für die USA stieg von vier auf sieben Schritte für 2022. Solch eine starke Einschätzungsänderung hätte eigentlich eine deutliche Korrektur an den Aktienmärkten wie auch am Markt für Unternehmensanleihen auslösen müssen. Eine gewisse Korrektur war durchaus zu beobachten, allerdings nur in Teilbereichen, etwa im Technologiesektor oder anderen hoch bewerteten Branchen. Viele andere Marktsegmente boten aber den Perspektiven einer Verteuerung des Geldes die Stirn. Der DAX konnte beispielsweise in der vergangenen Woche sogar etwas Boden gutmachen, und auch die negativen Kursreaktionen bei Anleihen hielten sich noch in Grenzen.

Das steigende Risiko einer militärischen Auseinandersetzung in der Ukraine war in der vergangenen Woche lediglich in Form von etwas mehr Unruhe an den Märkten zu spüren. Mit Blick auf die neuesten Nachrichten dürfte die Entwicklung rund um den Russland-Ukraine-Konflikt in dieser Woche jedoch alle weiteren aktuellen Veröffentlichungen überschatten. Neben dem militärischen Konfliktrisiko stehen insbesondere die möglichen ökonomischen Folgen von Wirtschaftssanktionen im Mittelpunkt. Diese betreffen unter anderem den Handel mit Rohstoffen wie Erdgas, Öl oder Aluminium, steigende Energiepreise sowie Probleme im internationalen Zahlungsverkehr mit den daraus abzuleitenden konjunkturellen Bremswirkungen. Eine anhaltend hohe Unsicherheit an den Märkten ist also vorprogrammiert.

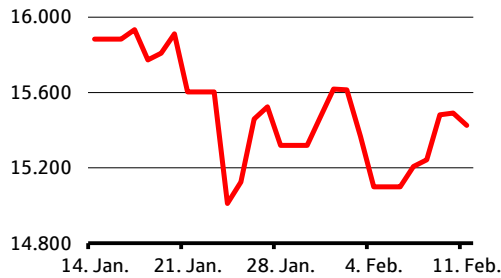


### Top-Termine

Dienstag	15.02.	Deutschland	ZEW-Konjunkturerwartungen (Februar)
Mittwoch	16.02.	USA	NVIDIA Corp (Quartalszahlen)
Mittwoch	16.02.	Vereinigtes Königreich	Verbraucherpreise (Januar)
Mittwoch	16.02.	USA	Einzelhandelsumsatz (Januar)
Mittwoch	16.02.	USA	Fed-Sitzungsprotokoll vom 25./26. Januar 2022
Donnerstag	17.02.	Niederlande	Airbus SE (Quartalszahlen)
Freitag	18.02.	Deutschland	Allianz SE (Quartalszahlen)

## Aktien

### DAX (Indexpunkte)



Wertentwicklung	von	11.02.2017	11.02.2018	11.02.2019	11.02.2020	11.02.2021	11.02.2022
DAX	bis	11.02.2018	11.02.2019	11.02.2020	11.02.2021	11.02.2022	
		3,8%	-9,0%	23,7%	3,0%	9,9%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

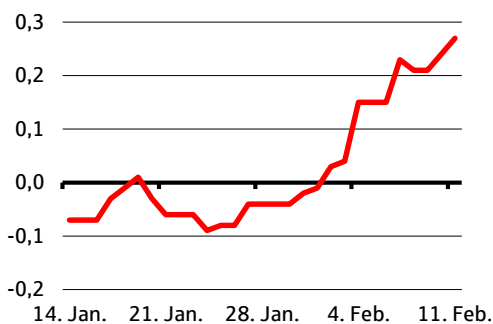
Die Aktienmärkte konnten letzte Woche zulegen – zumindest bis zum Donnerstag, als die US-Inflationszahlen zu klaren Kursverlusten führten. Die Kombination aus starker Arbeitsmarktentwicklung und breit angelegtem Inflationsdruck dürfte die Fed-Mitglieder alarmieren. Seit Freitagabend belastet auch die spürbar gestiegene Risikowahrnehmung bezüglich eines möglichen militärischen Angriffs von Russland auf die Ukraine die Kurse deutlich. Das Thema dürfte in den kommenden Wochen zusammen mit Inflation, Lohndruck, Reaktionen von Fed und EZB sowie der Renditeentwicklung an den Aktienmärkten dominieren. Kurzfristig dürften Nervosität und hohe Schwankungen die Märkte prägen, die mittelfristigen Aussichten für Aktien bleiben aber mit Blick auf die globalen Wachstumserwartungen und die entsprechenden Gewinnperspektiven positiv.

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung in % gegenüber		
		11.02.22	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
DAX	Indexpunkte	15425	2,2	-3,2	9,9	-2,9
EuroStoxx 50	Indexpunkte	4155	1,7	-3,0	13,2	-3,3
S&P 500	Indexpunkte	4419	-1,8	-6,2	12,8	-7,3
TOPIX	Indexpunkte	1963	1,7	-1,2	1,6	-1,5
MSCI World	Indexpunkte	3019	-1,3	-5,5	7,7	-6,3
VDAX (Volatilitätsindex)	Indexpunkte	23	-8,8	27,1	0,7	30,3

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Renten

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

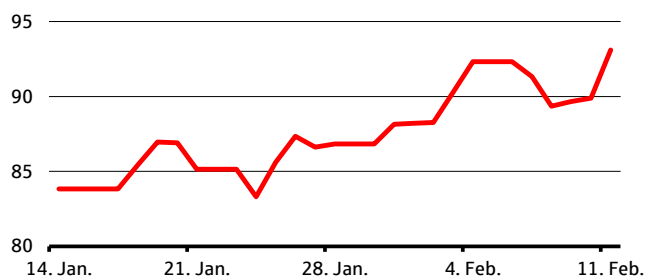
Nach dem Paukenschlag der US-Inflationszahlen und der Kurvenversteilung in der Eurozone (bärisches Flattening in den USA) bleiben die Rentenmärkte weiter nervös. Zum Start dieser Woche dominieren die geopolitischen Risiken das Marktgeschehen. US-Treasuries und Bunds sollten von einer steigenden Safe-Haven-Nachfrage profitieren. Mittelfristig bleiben die Risiken aber in Richtung höherer Renditen gerichtet. Auch an den Spread-Märkten dominiert die Nervosität. Risikopositionen, vor allem im längeren Laufzeitsegment, dürften eher reduziert werden. Im aktuellen Umfeld niedriger Liquidität ist es schwer abzuschätzen, wo dort die „fairen“ Spreads bei SSA-, aber auch bei Unternehmensanleihen sind. Dies reflektiert auch die Schwäche von italienischen BTPs gegenüber Bunds. Weiterhin sehen wir die dortigen hohen Spread-Niveaus nicht als attraktiven Einstiegspunkt.

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung in Basispunkten gegenüber		
		11.02.22	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Bundesanleihen, 2 Jahre	% p.a.	-0,35	-5,0	24,0	38,0	29,0
Bundesanleihen, 5 Jahre	% p.a.	0,05	4,0	42,0	76,0	52,0
Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	0,27	12,0	32,0	74,0	48,0
Bundesanleihen, 30 Jahre	% p.a.	0,44	12,0	0,0	43,0	29,0
US-Treasuries, 2 Jahre	% p.a.	1,50	19,0	60,0	139,0	77,0
US-Treasuries, 5 Jahre	% p.a.	1,84	6,0	33,0	138,0	58,0
US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	1,92	-1,0	17,0	76,0	40,0
US-Treasuries, 30 Jahre	% p.a.	2,24	1,0	16,0	30,0	34,0

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Rohstoffe / Währungen / Geldmarkt

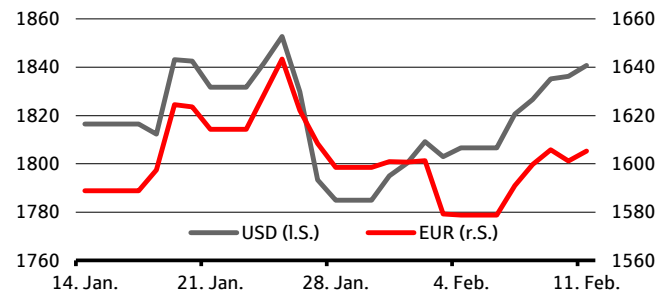
Rohölpreis (Sorte WTI, US-Dollar je Fass)



Wertentwicklung	von bis	11.02.2017 11.02.2018	11.02.2018 11.02.2019	11.02.2019 11.02.2020	11.02.2020 11.02.2021	11.02.2021 11.02.2022
WTI in USD		9,9%	-11,5%	-4,7%	16,6%	59,9%

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Goldpreis (Euro bzw. US-Dollar je Feinunze)



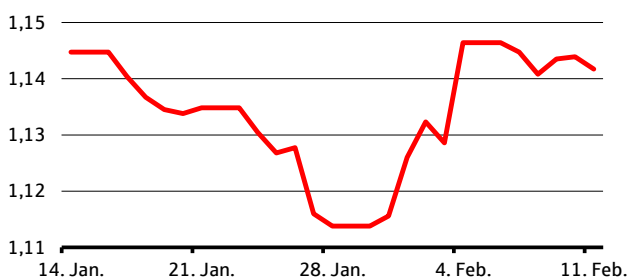
Wertentwicklung	von bis	11.02.2017 11.02.2018	11.02.2018 11.02.2019	11.02.2019 11.02.2020	11.02.2020 11.02.2021	11.02.2021 11.02.2022
Gold in USD		6,4%	-0,5%	19,8%	16,6%	0,9%
Gold in EUR		-7,7%	8,1%	23,8%	4,9%	6,7%

Quelle: Bloomberg, DekaBank

### Rohstoffe / Währungen:

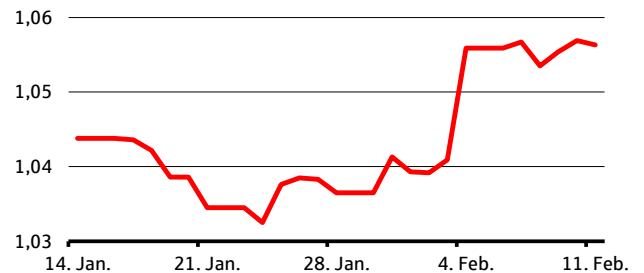
In einem Umfeld ohnehin schon knappen Rohöls kommt von Seiten des Russland-Ukraine-Konflikts weiterer Aufwärtsdruck für die Rohölpreise, der so schnell nicht nachlassen dürfte. Die Marktteilnehmer fürchten Liefereinschränkungen im Falle einer Eskalation. Die Abhängigkeit Deutschlands bzw. Europas von russischen Exporten ist bei Erdgas noch stärker als bei Rohöl. Der Goldpreis hat angesichts des steigenden Eskalationsrisikos spürbar von der Eigenschaft des sicheren Hafens profitiert.

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Wechselkurs EUR-CHF



Quelle: Bloomberg, DekaBank

	Einheit	Schlusskurs vom 11.02.22	Vorwoche	Veränderung gegenüber		
				Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
<b>Währungen und Rohstoffe</b>						
Veränderung in %						
EUR-USD	USD	1,14	-0,4	0,7	-6,0	0,8
EUR-CHF	CHF	1,06	0,0	0,6	-2,2	2,2
Rohöl WTI	USD/Barrel	93,10	0,9	14,6	59,9	23,8
Gold	USD/Feinunze	1841	1,9	1,2	0,9	0,7
Gold	EUR/Feinunze	1605	1,7	0,1	6,7	-0,1
<b>Geldmarkt</b>						
Veränderung in Basispunkten						
EONIA	% p.a.	-0,51	0,0	0,0	-2,5	0,0
Euribor 3 Monate	% p.a.	-0,52	2,5	4,1	1,8	4,9

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Prognoseübersicht

### Auszug aus „Volkswirtschaft Prognosen“ Februar 2022

Die neuen Prognosen des Makro Research werden am Freitag, den 04.03.2022, 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 & Märkte“, „Deka Analyse“, im Reiter „Volkswirtschaftliche Prognosen“.

Aktienmärkte	Stand	Prognose (Indexpunkte)		
	09.02.2022	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	15.482	17.000	16.500	17.000
MDAX	33.781	38.000	37.000	37.000
EURO STOXX 50	4.204	4.500	4.400	4.500
S&P 500	4.587	4.700	4.500	4.700
DOW JONES	35.768	36.900	35.300	36.900
TOPIX	1.952	2.150	2.200	2.200
MSCI World Climate Change ESG Select 4,5 % Decrement Index	2.043	2.130	2.050	2.090

Zinsen	Stand	Prognose (% p.a.)		
	09.02.2022	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EZB-Einlagensatz	-0,50	-0,50	-0,50	0,00
3 Monate (EURIBOR)	-0,52	-0,45	-0,30	0,05
Bundesanleihen, 2 Jahre	-0,35	-0,15	0,00	0,20
Bundesanleihen, 10 Jahre	0,21	0,35	0,45	0,60
USA Fed Funds Rate	0,00-0,25	0,50-0,75	1,00-1,25	1,50-1,75
3 Monate (LIBOR)	0,37	1,00	1,45	1,95
US-Treasuries, 2 Jahre	1,36	1,70	1,90	2,35
US-Treasuries, 10 Jahre	1,94	2,15	2,20	2,45

Rohstoffe und Währungen	Stand	Prognose		
	09.02.2022	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EUR-USD	1,14	1,14	1,15	1,17
EUR-CHF	1,06	1,07	1,08	1,11
Rohöl WTI in USD	89,7	90	87	82
Rohöl Brent in Euro	82,5	82	78	73
Gold in USD	1.834,2	1.760	1.710	1.700
Gold in Euro	1.603,7	1.540	1.490	1.450

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

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank (Prognosestand: 10.02.2022). Für weitere monatliche Prognosen siehe „Volkswirtschaft Prognosen“ Februar 2022 unter [www.deka.de](http://www.deka.de), „Aktuelles & Märkte“, „Deka Analyse“, im Reiter „Volkswirtschaftliche Prognosen“.

**Redaktionsschluss:** 14.02.2022

**Nächste Ausgabe:** 21.02.2022

**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)