

**Das Rubel-Chaos**

Es war in der vergangenen Woche wieder ein Wechselbad der Gefühle für die Finanzmärkte. Auf der einen Seite überlegen die hiesigen Chemie- und viele andere Unternehmen, wieviel ihrer Produktion sie im Falle eines Rohstoff- und Erdgas-Lieferstopps aus Russland auf Eis legen müssten. Auf der anderen Seite wartete die Ukraine mit einem Friedensplan auf und Russland kündigte „vertrauensbildende Maßnahmen“ an. Die jüngsten Nachrichten aus Butscha sprechen allerdings eine andere Sprache. Insgesamt bleibt es für die meisten Marktteilnehmer dabei, dass die Konfliktlage äußerst schwer einzuschätzen ist und es daher ratsam scheint, sich auf sehr unterschiedliche Szenarien vorzubereiten.

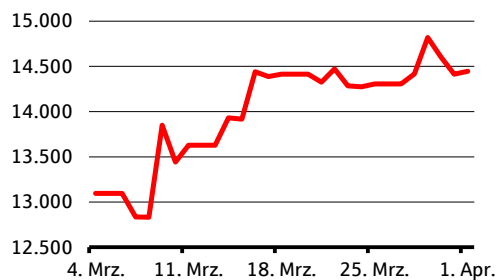
Die Frage der Rubel-Zahlungen für die Erdgas-Lieferungen aus Russland ist wohl in den Bereich der politischen Propaganda zu verbuchen, und nicht in den der ökonomischen Logik. Denn für Energielieferungen waren in den bestehenden Sanktionen bereits Ausnahmen festgelegt. Schon heute wird der Großteil der Devisenzahlungen für Energierohstoffe von russischer Seite problemlos in Rubel umgetauscht. Vor diesem Hintergrund haben die russischen Forderungen wohl eher das Ziel, an den Devisenmärkten die eigene Währung attraktiver dastehen zu lassen, als sie eigentlich ist. Die westlichen Staaten haben auf die Forderung reagiert, indem sie auf bestehende Verträge hingewiesen und die Zahlung in Rubel abgelehnt haben. Sollte die russische Seite diese Reaktion zum Anlass nehmen, die Gaslieferungen vollständig zu kappen, würde der Lieferstopp von Russland ausgehen und nicht vom Westen. Es erscheint jedoch wahrscheinlich, dass die westlichen Abnehmerländer weiter in US-Dollar und Euro bezahlen, die dann in Rubel konvertiert werden. Mit den derzeitigen vielfältigen Unwägbarkeiten dürfte sich an den Aktienmärkten auch in den kommenden Wochen keine klare Bewegungsrichtung herausbilden.

**Top-Termine**

Mittwoch	06.04.	Deutschland	Auftragseingang Industrie (Februar)
Mittwoch	06.04.	USA	Fed-Sitzungsprotokoll vom 15./16. März 2022
Donnerstag	07.04.	Deutschland	Nettoproduktion (Februar)
Donnerstag	07.04.	Euroland	Zusammenfassung der EZB-Ratssitzung vom 10. März 2022
Donnerstag	07.04.	Deutschland	Gerresheimer AG (Quartalszahlen)
Donnerstag	07.04.	USA	Constellation Brands Inc (Quartalszahlen)

## Aktien

### DAX (Indexpunkte)



Wertentwicklung	von bis	01.04.2017 01.04.2018	01.04.2018 01.04.2019	01.04.2019 01.04.2020	01.04.2020 01.04.2021	01.04.2021 01.04.2022
DAX		-1,8%	-3,4%	-18,3%	58,3%	-4,4%

Quelle: Bloomberg, DekaBank

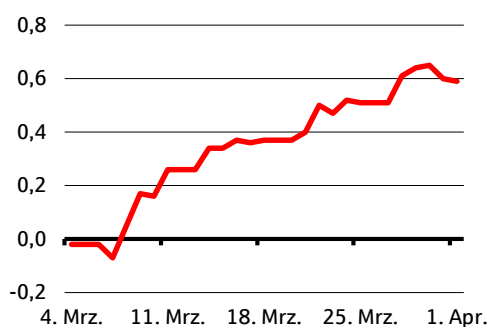
Die Aktienmärkte waren im Lauf der vergangenen Woche erneut schwunghaft, beendeten diese aber letztlich mit relativ geringen Veränderungen. In den vergangenen 25 Jahren war der April im Durchschnitt der beste Monat für europäische Aktien. Ob dies auch 2022 gilt, ist zu bezweifeln. Mit der Markterholung der letzten Wochen hat sich aus unserer Sicht das Chance-Risiko-Verhältnis für Aktieninvestments kurzfristig eingetrübt. Zahlreiche Risikofaktoren gilt es zu beobachten. Hierzu zählen der Russland-Ukraine-Krieg, die Wachstumsrisiken, der Energiepreisschock und die hohen Inflationsraten sowie die aus ihnen resultierende Straffung der Geldpolitik durch die Fed und die EZB. Trotz dieser Risiken bleiben die mittel- und längerfristigen Perspektiven für Aktien positiv. Zudem schafften es die Aktienmärkte in der Vergangenheit häufiger, die „Mauer der Unsicherheit“ hochzuklettern, so auch in den letzten 3,5 Wochen.

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung in % gegenüber		
		01.04.22	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
DAX	Indexpunkte	14446	1,0	3,9	-4,4	-9,1
EuroStoxx 50	Indexpunkte	3919	1,3	4,1	-0,7	-8,8
S&P 500	Indexpunkte	4546	0,1	5,6	13,1	-4,6
TOPIX	Indexpunkte	1944	-1,9	2,5	-0,7	-2,4
MSCI World	Indexpunkte	3052	0,4	4,7	7,6	-5,3
VDAX (Volatilitätsindex)	Indexpunkte	29	-9,4	-26,9	56,4	61,1

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Renten

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

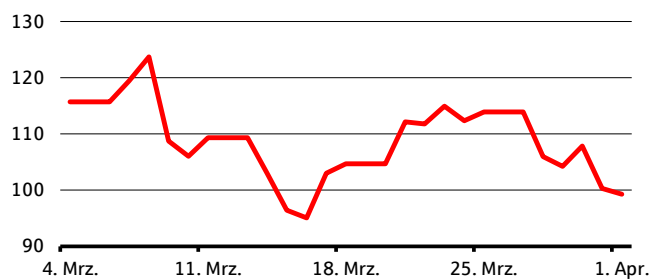
Wenngleich die Nervosität an den Anleihemärkten weiter hoch ist, erwarten wir für die kommenden Wochen eine Stabilisierung. Denn zumindest am kurzen Ende der Zinskurven in der Eurozone, aber auch in den USA, sollten sich angesichts der schon extrem steilen Kurven weitere Zinsanstiege in engen Grenzen halten. Vor allem in der Eurozone dürften die Anzeichen einer konjunkturellen Abschwächung zunehmen. Bei der kommenden Sitzung der EZB am 14. April dürfte kaum eine erneute hawkische Überraschung drohen. In diesem Umfeld sollte eine Stabilisierung am kurzen Ende der Kurve auch auf lange Laufzeiten abstrahlen. Entsprechend sollten 10-jährige Bundesrenditen in dieser Woche die Marke von 0,60 % nicht deutlich und anhaltend nach oben übersteigen.

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung in Basispunkten gegenüber		
		01.04.22	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Bundesanleihen, 2 Jahre	% p.a.	-0,06	15,0	55,0	64,0	58,0
Bundesanleihen, 5 Jahre	% p.a.	0,38	12,0	71,0	102,0	85,0
Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	0,59	8,0	53,0	89,0	80,0
Bundesanleihen, 30 Jahre	% p.a.	0,71	7,0	-1,6	46,0	56,0
US-Treasuries, 2 Jahre	% p.a.	2,44	14,0	113,0	227,0	171,0
US-Treasuries, 5 Jahre	% p.a.	2,56	1,0	100,0	166,0	130,0
US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	2,38	-10,0	66,0	69,0	86,0
US-Treasuries, 30 Jahre	% p.a.	2,44	-16,0	33,0	10,0	54,0

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Rohstoffe / Währungen / Geldmarkt

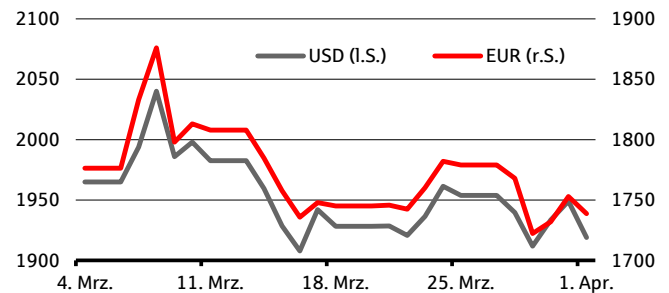
Rohölpreis (Sorte WTI, US-Dollar je Fass)



Wert-entwicklung	von bis	01.04.2017	01.04.2018	01.04.2019	01.04.2020	01.04.2021	01.04.2022
WTI in USD		28,3%	-5,2%	-67,0%	202,6%	61,5%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Goldpreis (Euro bzw. US-Dollar je Feinunze)



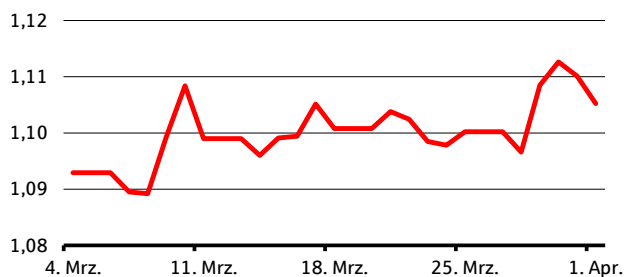
Wert-entwicklung	von bis	01.04.2017	01.04.2018	01.04.2019	01.04.2020	01.04.2021	01.04.2022
Gold in USD		6,1%	-2,6%	22,5%	9,4%	11,2%	
Gold in EUR		-7,8%	6,7%	25,9%	1,6%	18,4%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

### Rohstoffe:

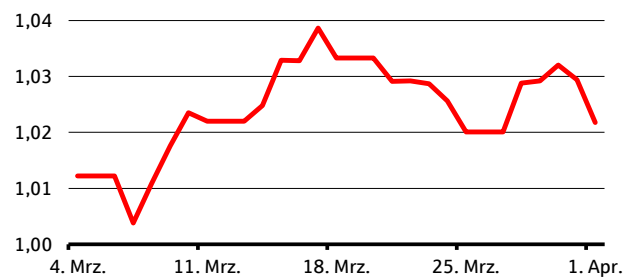
Der Goldpreis wird derzeit offenbar mehr von den tendenziell steigenden Zinsen belastet, als er von Krisenängsten profitieren kann. Er gab im Wochenvergleich leicht nach. Noch deutlicher als bei Gold fielen die Preise bei Rohöl – hier führte die Nachricht über die Freigabe eines großen Teils der strategischen US-Rohöl-Reserven zu einer gewissen Entspannung. Bei Erdgas bleibt die von Russland geforderte Zahlung der Lieferungen in Rubel ein gewichtiger Unsicherheitsfaktor. Angesichts der wechselhaften Nachrichtenlage ist bei den Rohstoffpreisen weiterhin mit hohen Schwankungen zu rechnen.

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Wechselkurs EUR-CHF



Quelle: Bloomberg, DekaBank

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung gegenüber		
		01.04.22	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
<b>Währungen und Rohstoffe</b>						
Veränderung in %						
EUR-USD	USD	1,11	0,5	-1,0	-5,9	-2,4
EUR-CHF	CHF	1,02	0,2	-0,4	-7,9	-1,2
Rohöl WTI	USD/Barrel	99,27	-12,8	-4,0	61,5	32,0
Gold	USD/Feinunze	1919	-1,8	-1,2	11,2	5,0
Gold	EUR/Feinunze	1739	-2,3	-0,3	18,4	8,2
<b>Geldmarkt</b>						
Veränderung in Basispunkten						
€STR (Overnight)	% p.a.	-0,59	-1,2	-1,6	-2,7	-0,3
Euribor 3 Monate	% p.a.	-0,46	1,6	7,3	7,7	11,1

Quelle: Bloomberg, DekaBank

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

Die neuen Prognosen des Makro Research werden am Freitag, den 08.04.2022, 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)		
	02.03.2022	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	14.000	15.000	14.500	15.500
MDAX	31.100	33.000	32.000	34.000
EURO STOXX 50	3.821	4.050	4.000	4.100
S&P 500	4.387	4.400	4.450	4.400
DOW JONES	33.891	34.100	34.500	34.100
TOPIX	1.860	1.950	1.900	2.050
MSCI World Climate Change ESG Select 4,5 % Decrement Index	1.990	2.010	2.000	1.990

Zinsen	Stand	Prognose (% p.a.)		
	02.03.2022	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EZB-Einlagensatz	-0,50	-0,50	-0,50	0,00
3 Monate (EURIBOR)	-0,53	-0,51	-0,45	0,05
Bundesanleihen, 2 Jahre	-0,62	-0,30	-0,10	0,20
Bundesanleihen, 10 Jahre	0,03	0,30	0,40	0,55
USA Fed Funds Rate	0,00-0,25	0,75-1,00	1,25-1,50	1,75-2,00
Overnight (SOFR)	0,05	0,86	1,36	1,86
US-Treasuries, 2 Jahre	1,51	1,80	2,00	2,35
US-Treasuries, 10 Jahre	1,88	2,05	2,20	2,45

Rohstoffe und Währungen	Stand	Prognose		
	02.03.2022	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EUR-USD	1,11	1,13	1,14	1,15
EUR-CHF	1,02	1,04	1,07	1,10
Rohöl WTI in USD	110,6	116	105	93
Rohöl Brent in Euro	110,6	106	96	84
Gold in USD	1.918,7	1.930	1.880	1.820
Gold in Euro	1.728,1	1.710	1.650	1.580

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

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank (Prognosestand: 03.03.2022). Für weitere monatliche Prognosen siehe „Volkswirtschaft Prognosen“ März 2022 unter [www.deka.de](http://www.deka.de), „Aktuelles & Themen“, „Deka Analyse“, im Reiter „Volkswirtschaftliche Prognosen“.

**Redaktionsschluss:** 04.04.2022  
**Nächste Ausgabe:** 11.04.2022

**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)