

### Inflation kommt durch den Daten-TÜV

Die Wirtschaftszahl der vergangenen Woche kam aus den USA. Mit einer Rate von 3,4 % lag die Inflation im April zwar immer noch deutlich über dem Ziel der US-Notenbank, fiel allerdings leicht geringer aus als befürchtet. Die Kapitalmärkte reagierten auf die etwas niedriger als erwarteten Inflationszahlen in den USA sehr erleichtert. Unterstützt wurde die gestiegene Zuversicht auf sinkende Leitzinsen auch durch deutlich geringere Einzelhandelsumsätze als erwartet. Das dürfte diejenigen Notenbanker etwas beruhigen, die in den vergangenen Wochen schon befürchteten, dass die US-Konjunktur überhitzt. Aber aus dem Schneider ist die Geldpolitik noch lange nicht: Die Zuwächse der Preise um 0,3 % – sowohl im gesamten Verbraucherpreisindex als auch in der Kernrate, die die stark schwankenden Lebensmittel- und Energiepreise ausklammert – sind für sich genommen immer noch zu hoch. Doch wenigstens ist der störende Aufwärtstrend seit Jahresbeginn gebrochen, und dies lässt die Hoffnung auf wieder sinkende Raten zu.

Der kräftige Rückgang der Renditen bei US-Staatsanleihen war dann wohl auch eher auf die Auflösung von Absicherungsgeschäften zurückzuführen als auf die Hoffnung einer beschleunigten Fed-Entscheidung. Bis zum Jahresende werden nun wieder zwei Senkungen der Leitzinsen in den USA erwartet. An den Aktienmärkten kam dies gut an, der DAX setzte seine Rekordserie fort. Die neuen Handelssanktionen aus den USA gegenüber chinesischen Industriegütern betreffen keine großen Handelsvolumina und waren daher nicht marktbeeinflussend. Trotzdem ist es für viele Unternehmen langfristig keine gute Perspektive, wenn die wirtschaftliche Abschottung sich immer weiter fortsetzt, wie es leider zu erwarten ist.

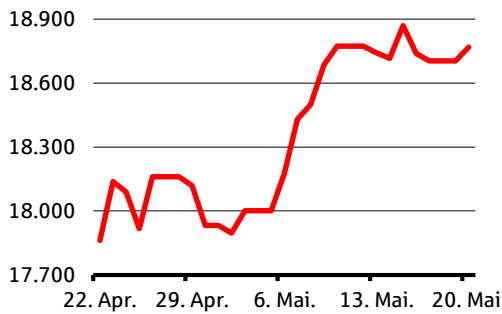


#### Top-Termine

Mittwoch	22.05.	Vereinigtes Königreich	Verbraucherpreise (April)
Mittwoch	22.05.	USA	Sitzungsprotokoll zum Zinsentscheid der US-Notenbank Fed vom 1.5.
Mittwoch	22.05.	USA	NVIDIA Corp (Quartalszahlen)
Donnerstag	23.05.	Euroland	Einkaufsmanagerindizes (Mai)

## Aktien

### DAX (Indexpunkte)



Wertentwicklung	von	20.05.2019	20.05.2020	20.05.2021	20.05.2022	20.05.2023	20.05.2024
DAX	bis	-6,8%	36,9%	-9,0%	16,4%	15,3%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

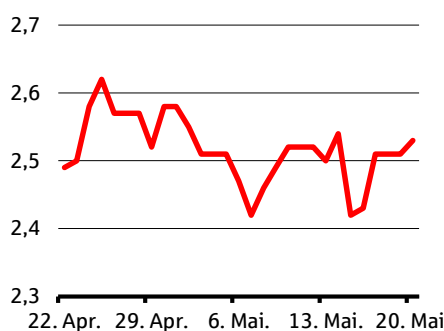
Die bereits gute Stimmung an den globalen Aktienmärkten bekam in der letzten Woche durch die US-Verbraucherpreise und -Einzelhandelsumsätze weitere Unterstützung, sodass DAX, STOXX 600 und mehrere US-Indizes neue Rekordstände markieren konnten. Im Anschluss kam es zu einer kurzen Konsolidierung. Vor allem beim DAX belasteten die Quartalszahlen von Siemens. Diese Woche stehen die Minutes des letzten Zinsentscheides der US-Notenbank sowie die Einkaufsmanagerindizes in den USA und der Eurozone und vor allem die Quartalszahlen von Schwergewicht Nvidia im Fokus. Grundsätzlich sind die Aussichten für Aktien mittel- und längerfristig weiter konstruktiv. Dafür ist es allerdings wichtig, dass der Inflationsdruck in den USA und der Eurozone schrittweise in Richtung der Zentralbankziele fällt.

	Einheit	Schlusskurs vom 20.05.24	Vorwoche	Veränderung in % gegenüber		
				Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
DAX	Indexpunkte	18769	0,1	5,8	15,3	12,0
EURO STOXX 50	Indexpunkte	5074	-0,1	3,2	15,4	12,2
S&P 500	Indexpunkte	5308	1,7	6,9	26,6	11,3
TOPIX	Indexpunkte	2768	1,6	5,4	28,0	17,0
MSCI World	Indexpunkte	3476	1,7	6,2	21,8	8,7
VDAX (Volatilitätsindex)	Indexpunkte	13	-10,0	-24,2	-19,8	-5,6

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Renten

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

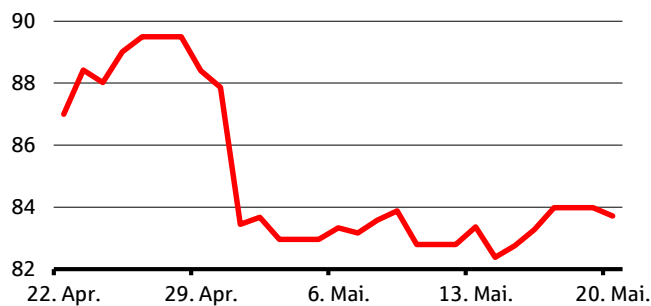
Die vergangene Woche wurde an den Rentenmärkten von den Verbraucherpreisen in den USA dominiert, auch wenn der bullische Impuls der US-Inflationsdaten etwas abbröckelte und die Renditen 10-jähriger Bunds weiterhin über der Marke von 2,50 % schlossen. Weiteres Aufwärtspotential für die Euro-Zinskurve erscheint zunächst wenig wahrscheinlich. Es werden deutlich weniger als drei Zinsschritte für die EZB bis Jahresende eingepreist, und mit Blick auf die Tariflohndaten am Donnerstag sehen wir eher Potential für eine leichte bullische Kurvenversteilung.

	Einheit	Schlusskurs vom 20.05.24	Vorwoche	Veränderung in Basispunkten gegenüber		
				Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Bundesanleihen, 2 Jahre	% p.a.	2,99	4,0	-2,0	21,0	61,0
Bundesanleihen, 5 Jahre	% p.a.	2,57	4,0	4,0	16,0	64,0
Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	2,53	3,0	3,0	10,0	51,0
Bundesanleihen, 30 Jahre	% p.a.	2,67	3,0	5,0	7,0	43,0
US-Treasuries, 2 Jahre	% p.a.	4,82	-3,0	-15,0	54,0	59,0
US-Treasuries, 5 Jahre	% p.a.	4,46	-4,0	-20,0	70,0	62,0
US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	4,44	-4,0	-18,0	74,0	56,0
US-Treasuries, 30 Jahre	% p.a.	4,58	-5,0	-14,0	63,0	55,0

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Rohstoffe / Währungen / Geldmarkt

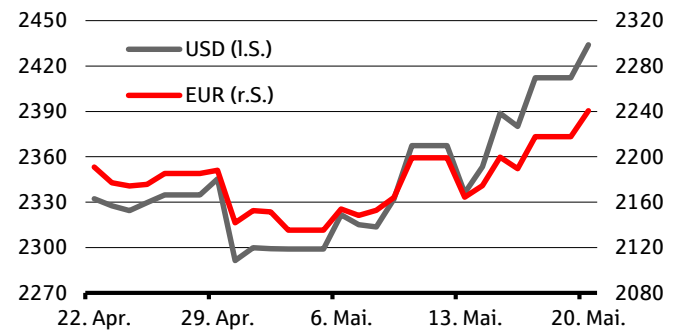
### Rohölpreis (Sorte Brent, US-Dollar je Fass)



Wertentwicklung	von bis	20.05.2019	20.05.2020	20.05.2021	20.05.2022	20.05.2023	20.05.2024
Brent in USD		-50,3%	82,1%	72,9%	-32,8%		10,8%

Quelle: Bloomberg, Dekabank

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



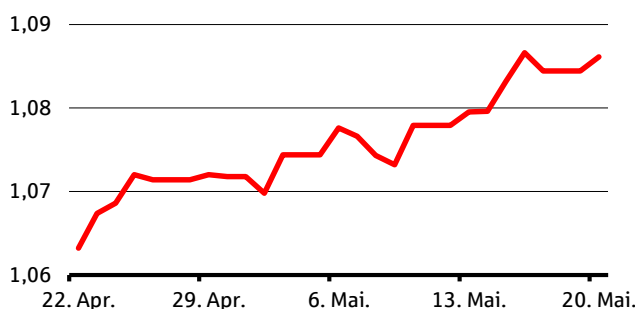
Wertentwicklung	von bis	20.05.2019	20.05.2020	20.05.2021	20.05.2022	20.05.2023	20.05.2024
Gold in USD		37,2%	7,5%	-2,1%	7,4%		23,0%
Gold in EUR		39,3%	-3,3%	13,2%	5,1%		22,1%

Quelle: Bloomberg, Dekabank

### Rohstoffe / Währungen:

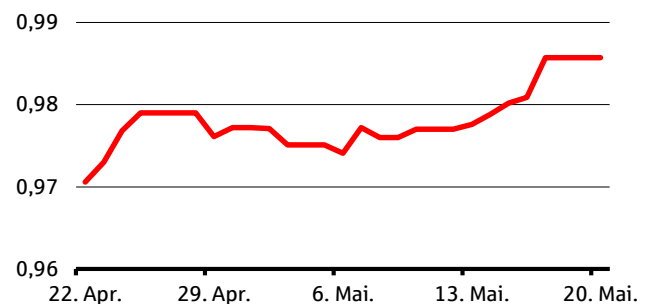
Wieder schlug sich die gute Stimmung zeitgleich am Aktien- und am Goldmarkt nieder. Die Aktienkurse und der Goldpreis gingen im Gleichschritt nach oben, wobei die Goldnotierung mit Leichtigkeit die Marke von 2.430 US-Dollar je Feinunze überschritt. Die Aufwertung der europäischen Gemeinschaftswährung dämpfte den Goldpreisanstieg in Euro gemessen nur geringfügig. Der Preis für die Rohölsorte Brent verharrte hingegen mangels neuer Impulse im engen Seitwärtsband zwischen 82 und 84 US-Dollar je Fass.

### Wechselkurs EUR-USD



Quelle: Bloomberg, Dekabank

### Wechselkurs EUR-CHF



Quelle: Bloomberg, Dekabank

	Einheit	Schlusskurs vom 20.05.24	Vorwoche	Veränderung gegenüber		
				Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
<b>Währungen und Rohstoffe</b>						
Veränderung in %						
EUR-USD	USD	1,09	0,6	2,0	0,5	-1,7
EUR-CHF	CHF	0,99	0,8	1,9	1,2	6,2
Rohöl Brent	USD/Barrel	83,7	0,4	-4,1	10,8	8,7
Erdgas (Dutch TTF)	Euro/MWh	31,8	7,4	3,3	5,3	-1,8
Gold	USD/Feinunze	2434	4,2	1,5	23,0	18,0
Gold	EUR/Feinunze	2241	3,5	-0,3	22,1	20,0
<b>Geldmarkt</b>						
Veränderung in Basispunkten						
€STR (Overnight)	% p.a.	3,90	-0,3	-0,6	75,3	2,2
Euribor 3 Monate	% p.a.	3,82	-0,6	-7,0	40,7	-8,7

Quelle: Bloomberg, Dekabank

## Prognoseübersicht

### Auszug aus „Volkswirtschaft Prognosen“ Mai 2024

Die Prognosen des Makro Research werden in der Publikation „Volkswirtschaft Prognosen“ veröffentlicht.

Die nächste Aktualisierung erfolgt am Montag, den 10.06.2024. Die jeweils aktuelle Fassung finden Sie unter:

[https://www.deka.de/globaldownload/de/deka-gruppe/research/newsletter/maerkte/Volkswirtschaft\\_Prognosen.pdf](https://www.deka.de/globaldownload/de/deka-gruppe/research/newsletter/maerkte/Volkswirtschaft_Prognosen.pdf)

Aktienmärkte	Stand	Prognose (Indexpunkte)		
	03.05.2024	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	18.002	17.500	18.500	19.500
MDAX	26.301	28.000	29.000	30.000
EURO STOXX 50	4.921	4.800	5.000	5.200
S&P 500	5.128	4.850	5.200	5.400
DOW JONES	38.676	36.400	39.000	40.500
TOPIX	2.729	2.550	2.750	2.900
MSCI World Climate Change ESG Select 4,5 % Decrement Index	2.241	2.100	2.190	2.190

Zinsen	Stand	Prognose (% p.a.)		
	03.05.2024	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EZB-Einlagensatz	4,00	3,75	3,50	3,00
3 Monate (EURIBOR)	3,83	3,60	3,35	2,95
Bundesanleihen, 2 Jahre	2,92	2,75	2,60	2,35
Bundesanleihen, 10 Jahre	2,50	2,50	2,45	2,35
USA Fed Funds Rate	5,25-5,50	5,25-5,50	5,00-5,25	4,50-4,75
Overnight (SOFR)	5,31	5,36	5,11	4,61
US-Treasuries, 2 Jahre	4,82	4,60	4,30	3,65
US-Treasuries, 10 Jahre	4,51	4,55	4,45	4,20

Rohstoffe und Währungen	Stand	Prognose		
	03.05.2024	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EUR-USD	1,08	1,08	1,09	1,11
EUR-CHF	0,97	0,99	1,00	1,02
Rohöl WTI in USD	78,1	81	81	82
Rohöl Brent in Euro	77,4	79	78	77
Gold in USD	2.301,7	2.200	2.170	2.170
Gold in Euro	2.139,0	2.040	1.990	1.950

Konjunktur		Prognose (% ggü. Vorjahr)		
		2023	2024	2025
Deutschland	Bruttoinlandsprodukt	-0,2	0,2	1,2
	Inflation (HVPI)	6,0	2,5	2,4
Euroland	Bruttoinlandsprodukt	0,4	1,0	1,5
	Inflation (HVPI)	5,4	2,4	2,3
USA	Bruttoinlandsprodukt	2,5	2,6	2,0
	Inflation	4,1	3,1	2,6
Welt	Bruttoinlandsprodukt	3,2	3,1	3,0
	Inflation	6,7	6,6	4,0

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank (Prognosestand: 06.05.2024).

**Redaktionsschluss:** 21.05.2024  
**Nächste Ausgabe:** 27.05.2024

**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)