

Zähes Inflations-Ringen

Eine anstrengende Woche an den Kapitalmärkten liegt hinter uns: Aktienmärkte leicht schwächer, Renditen festverzinslicher Wertpapiere höher. Es hat den Anschein, als würden sich die von den Marktteilnehmern gewünschten Zinssenkungen noch etwas hinziehen. Schließlich sind Leitzinssenkungen kein Selbstläufer. Dies haben nun auch die Briten, die gerade von Premierminister Sunak zu Parlamentswahlen am 4. Juli aufgerufen wurden, erfahren. Höher als erwartet gemeldete Inflationsdaten schieben die erste Leitzinssenkung der Bank of England etwas nach hinten. Die veröffentlichten Sitzungsprotokolle der US-Notenbank Fed nährten ebenfalls die Sorge, dass die Geldpolitik eher später mit ihrer Lockerung beginnen könnte.

Die konjunkturellen Perspektiven sehen weiter ordentlich aus und die Normalisierung geht weiter. Für die Europäische Zentralbank passt dies zu einer sich dem Ziel weiter annähernden Inflationsberuhigung. Daher ist eine Leitzinssenkung für die EZB am 6. Juni gesetzt. Das sieht in den USA anders aus. Dort bestehen bei den Notenbankgouverneuren einige Zweifel, ob die eigene Geldpolitik restriktiv genug ist, um sie bald lockern zu können. Deshalb werden die Finanzmarktteilnehmer zum Wochenausklang gespannt auf die Veröffentlichung des Deflators der privaten Konsumausgaben warten. Dieses für die Notenbank Fed relevante Inflationsmaß zeigte in den ersten drei Monaten zu hohe Anstiege für eine baldige monetäre Lockerung. Hier würde eine abermalige Enttäuschung für den April die Zinssenkungserwartungen für die USA markbelastend nach hinten schieben.

Vor der Leitzinssenkung im Juni werden die Notenbanker der EZB die für Freitag anstehenden Verbraucherpreise aus dem Monat Mai nochmals unter die Lupe nehmen, und aus China dürfte der Einkaufsmanagerindex neue Erkenntnisse über die chinesische Konjunktur liefern.

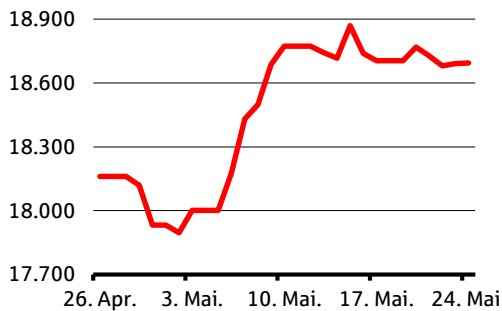


Top-Termine

Mittwoch	29.05.	USA	Salesforce Inc (Quartalszahlen)
Freitag	31.05.	China	Einkaufsmanagerindex (Mai)
Freitag	31.05.	Euroland	Verbraucherpreise (Mai)
Freitag	31.05.	USA	Deflator des privaten Konsums (April)

Aktien

DAX (Indexpunkte)



Wertentwicklung	von	24.05.2019	24.05.2020	24.05.2021	24.05.2022	24.05.2023	24.05.2024
DAX	bis	-7,8%	39,4%	-9,8%	13,8%	18,0%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

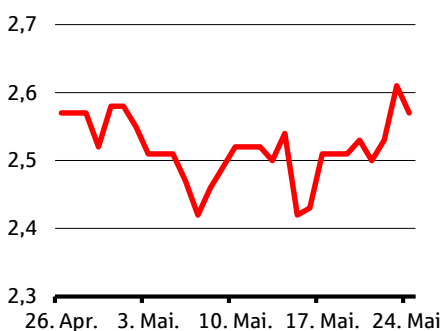
Dank der starken Quartalszahlen von Nvidia treiben die großen US-Tech-Werte weiter die Marktentwicklung. Die „glorreichen Sieben“ konnten dieses Jahr bereits rund 24 % zulegen, gegenüber 10 % beim S&P 500. Fundamentally sehen IT-Aktien und damit auch US-Aktien weiter gut unterstützt aus. Allerdings ist deren Bewertung erhöht, und das Gewinnwachstum des breiten Marktes verbessert sich in den kommenden Quartalen, während es bei den Tech-Schwergewichten etwas nachlässt. Eine Gefahr wäre kurzfristig vor allem ein schneller Anstieg der (Real-) Renditen. Diese Woche stehen Inflationsdaten im Fokus der Märkte, die am Freitag für die Eurozone und die USA veröffentlicht werden.

	Einheit	Schlusskurs vom 24.05.24	Vorwoche	Veränderung in % gegenüber		
				Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
DAX	Indexpunkte	18693	-0,1	3,3	18,0	11,6
EURO STOXX 50	Indexpunkte	5035	-0,6	0,9	18,1	11,4
S&P 500	Indexpunkte	5305	0,0	4,6	28,9	11,2
TOPIX	Indexpunkte	2743	-0,1	1,2	27,4	15,9
MSCI World	Indexpunkte	3462	-0,3	3,6	24,0	8,3
VDAX (Volatilitätsindex)	Indexpunkte	12	-2,4	-17,0	-39,3	-9,0

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Renten

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

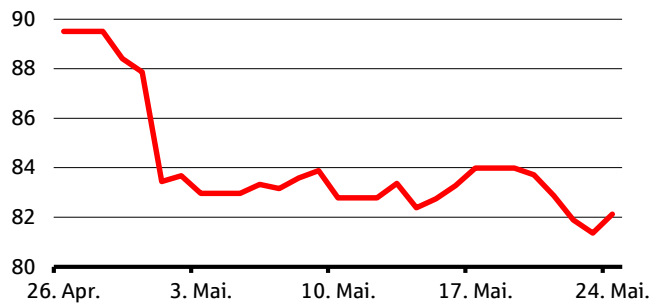
Überraschend kräftige Anstiege der Einkaufsmangerindizes in der Eurozone und den USA sorgten in der letzten Woche für Renditeanstiege und eine Reduzierung der eingepreisten Leitzinssenkungen. Zudem verunsicherten ein anhaltend hoher Preisdruck in Großbritannien, der Tariflohnindikator der EZB mit einem unerwarteten Anstieg auf 4,7 % und einige eher falkenhafte Fed-Redner. Damit erreichten 2-7-jährige Bund-Renditen neue Jahreshöchststände und die Renditen 10-jähriger Bunds etablierten sich über der 2,5 %-Marke. Von der EZB erwartet der Geldmarkt bis Jahresende nur noch eine 59 Basispunkte-Leitzinssenkung, nach 66 Basispunkten eine Woche zuvor. Auch in den USA wurden letzte Woche Leitzinssenkungen ausgepreist, erwartet werden bis Dezember nur noch 33 Basispunkte, und für November ist kein voller Schritt mehr eingepreist.

	Einheit	Schlusskurs vom 24.05.24	Vorwoche	Veränderung in Basispunkten gegenüber		
				Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Bundesanleihen, 2 Jahre	% p.a.	3,08	10,0	6,0	27,0	70,0
Bundesanleihen, 5 Jahre	% p.a.	2,64	9,0	6,0	19,0	71,0
Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	2,57	6,0	-1,0	12,0	55,0
Bundesanleihen, 30 Jahre	% p.a.	2,68	4,0	-4,0	7,0	44,0
US-Treasuries, 2 Jahre	% p.a.	4,93	10,0	4,0	62,0	70,0
US-Treasuries, 5 Jahre	% p.a.	4,53	9,0	-11,0	78,0	69,0
US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	4,46	4,0	-19,0	73,0	58,0
US-Treasuries, 30 Jahre	% p.a.	4,57	1,0	-21,0	60,0	54,0

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe / Währungen / Geldmarkt

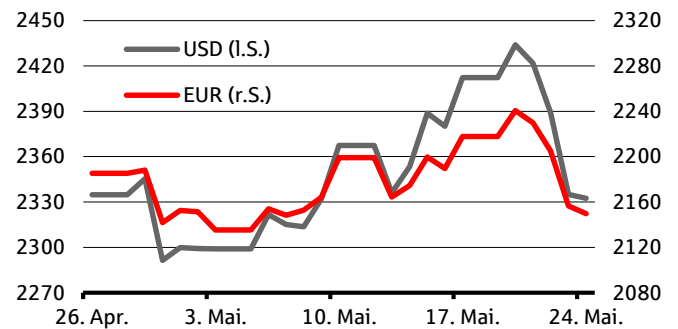
Rohölpreis (Sorte Brent, US-Dollar je Fass)



Wertentwicklung	von	24.05.2019	24.05.2020	24.05.2021	24.05.2022	24.05.2023	24.05.2024
Brent in USD	bis	-48,9%	94,9%	65,9%	-31,0%		4,8%

Quelle: Bloomberg, Dekabank

Goldpreis (Euro bzw. US-Dollar je Feinunze)



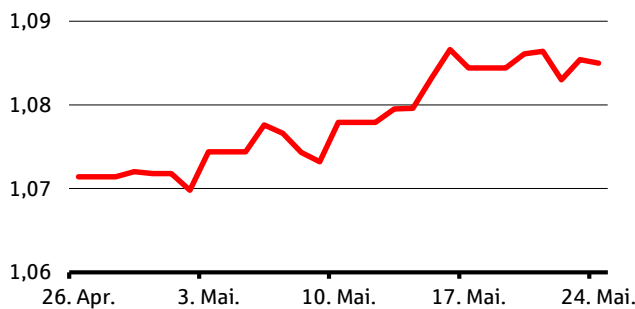
Wertentwicklung	von	24.05.2019	24.05.2020	24.05.2021	24.05.2022	24.05.2023	24.05.2024
Gold in USD	bis	35,2%	8,6%	-1,0%	5,2%		18,8%
Gold in EUR	bis	39,1%	-3,1%	12,7%	4,9%		17,9%

Quelle: Bloomberg, Dekabank

Rohstoffe / Währungen:

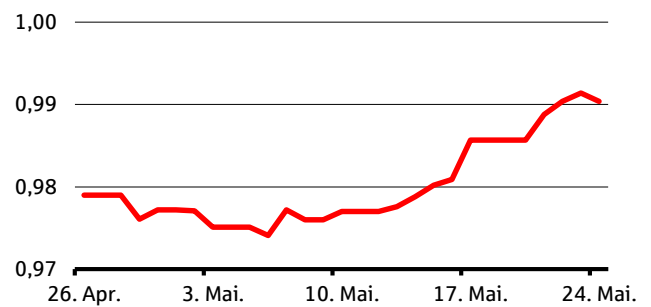
Nach einem erneuten Allzeithoch zu Beginn der vergangenen Woche bei 2.425 US-Dollar je Feinunze korrigierte der Goldpreis binnen weniger Tage um 100 US-Dollar und notierte zum Wochenausklang bei rund 2.330 US-Dollar. Grund dafür war vor allem das veröffentlichte Sitzungsprotokoll der US-Notenbank Fed, welches die Sorge vor einer Verschiebung der geldpolitischen Lockerung in den USA nährte. Der Rohölpreis fiel im Verlauf der letzten Woche unter die Marke von 82 US-Dollar je Fass, konnte diese jedoch zum Wochenschluss verteidigen und notierte wieder etwas fester.

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: Bloomberg, Dekabank

Wechselkurs EUR-CHF



Quelle: Bloomberg, Dekabank

	Einheit	Schlusskurs vom 24.05.24	Vorwoche	Veränderung gegenüber		Jahresbeginn
				Vormonat	Vorjahr	
Veränderung in %						
Währungen und Rohstoffe						
EUR-USD	USD	1,09	0,1	1,5	0,6	-1,8
EUR-CHF	CHF	0,99	0,5	1,4	1,9	6,7
Rohöl Brent	USD/Barrel	82,1	-2,2	-6,7	4,8	6,6
Erdgas (Dutch TTF)	Euro/MWh	34,1	10,9	17,6	22,8	5,5
Gold	USD/Feinunze	2333	-3,3	0,3	18,8	13,1
Gold	EUR/Feinunze	2150	-3,1	-1,1	17,9	15,1
Geldmarkt						
Veränderung in Basispunkten						
€STR (Overnight)	% p.a.	3,91	0,9	-0,1	76,2	2,8
Euribor 3 Monate	% p.a.	3,81	-2,2	-7,1	39,3	-10,1

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 Dienstag, den 11.06.2024. Die jeweils aktuelle Fassung finden Sie unter:

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: 27.05.2024

Nächste Ausgabe: 03.06.2024

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