

## Unterschiedliche Einschätzungen

In der vergangenen Woche herrschte an den Kapitalmärkten nachösterliche Ruhe. Die Turbulenzen im Bankensektor sind offenbar erst einmal vorüber. Vor diesem friedlichen wirtschaftlichen Hintergrund stiegen die Notierungen an den Aktienmärkten. Und das, obwohl der Internationale Währungsfonds (IWF) in seiner neuesten Konjunkturprognose warnte, dass die Weltwirtschaft vor einer schwierigen Phase stehe. Die Inflationsbekämpfung führe zu höheren Zinsen und belaste damit das weltweite Wachstum. Mit einer Wachstumsprognose für 2023 von nur 2,8 % malte der IWF alles andere als ein rosiges Bild für die Weltwirtschaft. Das Risiko weiterer Ungleichgewichten im Finanzsektor sei gestiegen.

Auch von der Inflationsbaustelle gab es keine echte Entwarnung. In den USA ging zwar die Inflationsrate weiter zurück. Mittlerweile hat sich jedoch herumgesprochen, dass dies im Wesentlichen durch die rückläufigen Energiepreise verursacht wird. Zwar standen die Energiepreise auch am Ausgangspunkt der Inflationbewegung im vergangenen Jahr, aber mittlerweile hat sich hieraus ein breiterer Inflationsprozess entwickelt. Diese Welle von anhaltenden Preissteigerungen, etwa im Dienstleistungssektor, ist noch nicht gebrochen. Insofern überrascht es, dass an den Zinsmärkten für die US-Notenbank Fed bereits Ende 2023 erste Leitzinssenkungen erwartet werden. Doch diese kann die Fed höchstens dann liefern, wenn die US-Wirtschaft schnell in eine deutliche Rezession abrutscht. Mehrere andere Zentralbanken äußerten, dass ihre Leitzinsen angesichts hartnäckiger Kerninflationen in den kommenden Monaten noch weiter ansteigen müssten. Bei solch unterschiedlichen Einschätzungen werden wohl entweder die Notenbanken oder viele Marktteilnehmer ihre Erwartungen hinsichtlich der Leitzinsentwicklung korrigieren müssen.

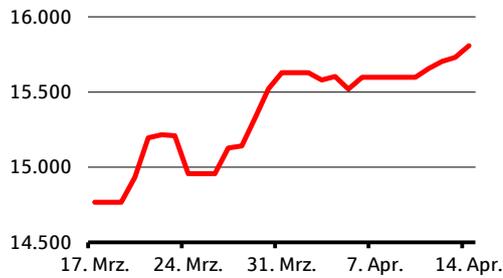


### Top-Termine

Dienstag	18.04.	Deutschland	ZEW-Konjunkturerwartungen (April)
Dienstag	18.04.	China	Bruttoinlandsprodukt (1. Quartal)
Dienstag	18.04.	USA	Bank of America Corp (Quartalszahlen)
Dienstag	18.04.	USA	Johnson & Johnson (Quartalszahlen)
Mittwoch	19.04.	Niederlande	ASML Holding NV (Quartalszahlen)
Freitag	21.04.	Euroland	Einkaufsmanagerindex (April)
Freitag	21.04.	Deutschland	SAP SE (Quartalszahlen)

## Aktien

### DAX (Indexpunkte)



Wertentwicklung	von	14.04.2018	14.04.2019	14.04.2020	14.04.2021	14.04.2022	14.04.2023
DAX	bis		-3,6%	-10,9%	42,2%	-6,9%	11,6%

Quelle: Bloomberg, DekaBank

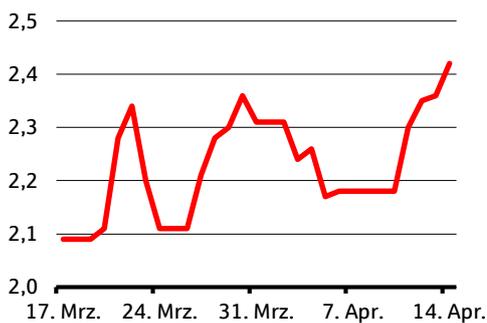
In der vergangenen Woche haben die meisten Aktienmärkte weiter zugelegt. In einigen Fällen erreichten sie sogar neue Jahreshochstände, wie beispielsweise DAX und EURO STOXX 50. Die großen US-Indizes blieben nur knapp unter ihren Jahreshochs. Dabei halfen starke Gewinnzahlen von Index-Schwergewichten aus dem Bereich Luxuskonsum, überzeugende Erträge einiger US-Großbanken und sinkende US-Inflationsraten. In dieser Woche stehen erneut die Quartalszahlen sowie am Freitag die Einkaufsmanagerindizes im Fokus. Durch die laufende Rallye ist bereits einiges Positive am Markt eingepreist worden. Aber solange es keine nennenswerten schlechten Nachrichten gibt, scheint der Markt weiter gut unterstützt zu sein.

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung in % gegenüber		
		14.04.23	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
DAX	Indexpunkte	15808	1,3	3,8	11,6	13,5
EURO STOXX 50	Indexpunkte	4391	1,9	5,1	14,1	15,7
S&P 500	Indexpunkte	4138	0,8	5,6	-5,8	7,8
TOPIX	Indexpunkte	2019	2,7	3,7	5,8	6,7
MSCI World	Indexpunkte	2838	1,1	5,9	-3,8	8,5
VDAX (Volatilitätsindex)	Indexpunkte	17	-12,6	-21,7	-33,9	-19,1

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Renten

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

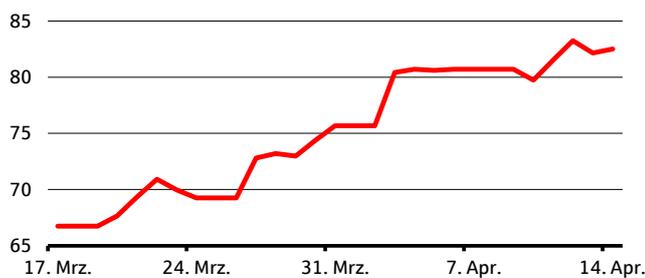
Nach der deutlichen Aufwärtsverschiebung der EUR-Zinskurve in der Vorwoche sollte sich das Zinsbild in dieser Woche stabiler zeigen. Die Risikoprämien für die EZB wurden inzwischen deutlich angehoben, und die €STR-Forwards preisen eine 30 %-Wahrscheinlichkeit für einen 50 Basispunkte-Schritt am 4. Mai ein. Zugleich liegen die Erwartungen für den Höchststand des Einlagensatzes der EZB bei realistischen 3,75 %. Ohne deutliche Impulse von den Euroland Inflationszahlen erscheinen weitere Aufwärtsrevisionen bei den EZB-Leitzinserwartungen zunächst wenig wahrscheinlich, auch da die Ende der Woche zur Veröffentlichung anstehenden Einkaufsmanagerindizes für April etwas nachgeben sollten. Der Ausblick für die Credit-Märkte bleibt weiterhin konstruktiv, da die Investoren in diesem Segment eher untergewichtet sind.

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung in Basispunkten gegenüber		
		14.04.23	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Bundesanleihen, 2 Jahre	% p.a.	2,86	32,0	-6,0	282,0	15,0
Bundesanleihen, 5 Jahre	% p.a.	2,45	28,0	-9,0	189,0	-9,0
Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	2,42	24,0	-3,0	159,0	-14,0
Bundesanleihen, 30 Jahre	% p.a.	2,41	21,0	6,0	140,0	-3,0
US-Treasuries, 2 Jahre	% p.a.	4,08	11,0	-12,0	161,0	-33,0
US-Treasuries, 5 Jahre	% p.a.	3,60	11,0	-18,0	81,0	-39,0
US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	3,52	13,0	-12,0	69,0	-36,0
US-Treasuries, 30 Jahre	% p.a.	3,74	13,0	-3,0	82,0	-23,0

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Rohstoffe / Währungen / Geldmarkt

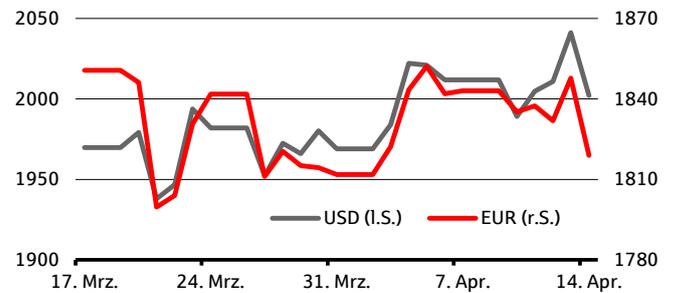
### Rohölpreis (Sorte WTI, US-Dollar je Fass)



Wertentwicklung	von bis	14.04.2018 14.04.2019	14.04.2019 14.04.2020	14.04.2020 14.04.2021	14.04.2021 14.04.2022	14.04.2022 14.04.2023
WTI in USD		-5,2%	-68,5%	214,0%	69,4%	-22,8%

Quelle: Bloomberg, DekaBank

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



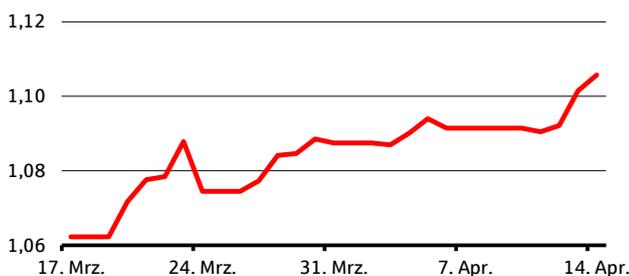
Wertentwicklung	von bis	14.04.2018 14.04.2019	14.04.2019 14.04.2020	14.04.2020 14.04.2021	14.04.2021 14.04.2022	14.04.2022 14.04.2023
Gold in USD		-4,0%	36,1%	-1,2%	13,6%	1,6%
Gold in EUR		4,6%	40,4%	-9,5%	26,1%	-0,5%

Quelle: Bloomberg, DekaBank

### Rohstoffe / Währungen:

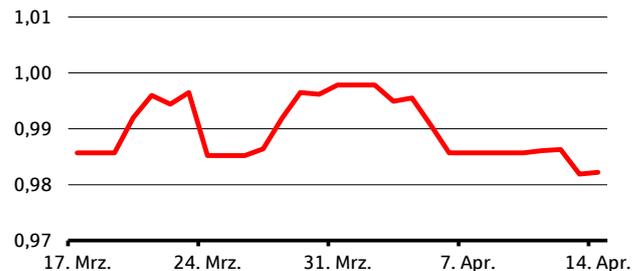
Zum Ende der vergangenen Woche stiegen in den USA die Inflationssorgen an den Märkten wieder deutlich an. Die Folge waren ein Rückgang des Goldpreises sowie eine Abwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro. Auch der im Wochenverlauf gestiegene Rohölpreis dürfte seinen Anteil an dieser Bewegung gehabt haben. Eine starke Ölnachfrage in China bei einer gleichzeitig zu erwartenden Verknappung von Rohöl seitens der OPEC+ waren die Treiber für die anziehenden Rohölpreise.

### Wechselkurs EUR-USD



Quelle: Bloomberg, DekaBank

### Wechselkurs EUR-CHF



Quelle: Bloomberg, DekaBank

	Einheit	Schlusskurs vom 14.04.23	Vorwoche	Veränderung gegenüber		
				Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
<b>Währungen und Rohstoffe</b>						
Veränderung in %						
EUR-USD	USD	1,11	1,3	3,0	1,6	3,7
EUR-CHF	CHF	0,98	-0,4	0,6	-3,7	-0,2
Rohöl WTI	USD/Barrel	82,5	2,3	15,7	-22,8	2,8
Erdgas (Dutch TTF)	Euro/MWh	41,1	-4,6	-6,9	-57,0	-46,1
Gold	USD/Feinunze	2002	-0,5	5,0	1,6	10,0
Gold	EUR/Feinunze	1819	-1,3	2,3	-0,5	6,7
<b>Geldmarkt</b>						
Veränderung in Basispunkten						
€STR (Overnight)	% p.a.	2,90	-0,4	49,8	348,5	100,9
Euribor 3 Monate	% p.a.	3,18	10,0	42,2	362,7	104,3

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Prognoseübersicht

### Auszug aus „Volkswirtschaft Prognosen“ April 2023

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

Die nächste Aktualisierung erfolgt am Freitag, den 12.05.2023. 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)		
	03.04.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	15.581	15.000	15.800	16.000
MDAX	27.446	26.000	27.000	29.000
EURO STOXX 50	4.311	4.100	4.200	4.250
S&P 500	4.125	3.750	4.000	3.950
DOW JONES	33.601	30.400	32.400	32.000
TOPIX	2.018	1.900	2.000	2.050
MSCI World Climate Change ESG Select 4,5 % Decrement Index	1.827	1.680	1.740	1.690

Zinsen	Stand	Prognose (% p.a.)		
	03.04.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EZB-Einlagensatz	3,00	3,50	3,50	3,50
3 Monate (EURIBOR)	3,05	3,50	3,50	3,50
Bundesanleihen, 2 Jahre	2,67	2,95	2,95	2,85
Bundesanleihen, 10 Jahre	2,26	2,45	2,40	2,35
USA Fed Funds Rate	4,75-5,00	5,00-5,25	5,00-5,25	4,75-5,00
Overnight (SOFR)	4,87	5,11	5,11	4,86
US-Treasuries, 2 Jahre	3,96	4,20	3,95	3,35
US-Treasuries, 10 Jahre	3,41	3,50	3,40	3,10

Rohstoffe und Währungen	Stand	Prognose		
	03.04.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EUR-USD	1,09	1,07	1,09	1,10
EUR-CHF	0,99	1,00	1,01	1,03
Rohöl WTI in USD	80,4	84	85	83
Rohöl Brent in Euro	78,3	82	82	79
Gold in USD	1.987,1	1.965	1.930	1.860
Gold in Euro	1.824,8	1.840	1.770	1.690

Konjunktur		Prognose (% ggü. Vorjahr)		
		2022	2023	2024
Deutschland	Bruttoinlandsprodukt	1,8	-0,4	1,3
	Inflation (HVPI)	8,7	6,6	3,0
Euroland	Bruttoinlandsprodukt	3,5	0,4	1,5
	Inflation (HVPI)	8,4	5,7	2,6
USA	Bruttoinlandsprodukt	2,1	1,2	1,2
	Inflation	8,0	4,4	2,5
Welt	Bruttoinlandsprodukt	3,1	2,5	2,8
	Inflation	8,7	6,4	4,2

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank (Prognosestand: 04.04.2023).

**Redaktionsschluss:** 17.04.2023

**Nächste Ausgabe:** 24.04.2023

**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)