

Im Bann der Inflation

Die Aktienkurse halten sich wacker. In der vergangenen Handelswoche gingen die großen Indizes in Europa und in den USA zwar seitwärts, dies aber auf hohem Niveau. Im vergangenen Jahr sind die Kurse kräftig angestiegen. Aber es rumort im Maschinenraum der Finanzmärkte. Dabei geht es vor allem um die Leitzinsen. Ein Teil der guten Entwicklung an den Aktienmärkten in den letzten Jahren ist auf die niedrigen Zinsen zurückzuführen. Denn sie verringern nicht nur die Kapitalkosten für die Unternehmen. Vielmehr haben die niedrigen Zinsen auf dem Sparbuch und bei Bundesanleihen auch viele Marktteilnehmer in Anlagen mit besseren Renditeaussichten ausweichen lassen. Diese besseren Aussichten erfüllen etwa deutsche Aktien allein schon mit der Dividende. Beim DAX beträgt derzeit die Dividendenrendite knapp 3 %. Kurssteigerungen sind da eher ein zusätzlicher Bonus.

Ob die Zinsen auch weiterhin so niedrig bleiben können, wird von immer mehr Akteuren angezweifelt. Treiber für das Zinsniveau sind die Notenbanken, selbst wenn sie nicht allmächtig sind und nicht jeden beliebigen Zinssatz wählen können. Notenbanken werden danach beurteilt, ob sie ihren Auftrag erfüllen, den Geldwert stabil zu halten. Zurzeit ist dies nicht der Fall, wie die jüngst veröffentlichten US-Inflationsdaten von 7 % eindrücklich zeigen. Allgemein wird die Bereitschaft der Notenbanken, etwas gegen zu hohe Inflation zu tun, an ihren Leitzinsen abgelesen. Zu starke Inflation verlangt nach höheren Zinsen. Angeführt von der US-Notenbank werden die Leitzinsen in Europa in diesem und wahrscheinlich auch im kommenden Jahr steigen. Wieviel, das hängt von der Beruhigung bei der Inflation ab. An den Aktienmärkten wird daher die Inflationsrate zum wichtigsten Wirtschaftsindikator in diesem Jahr.

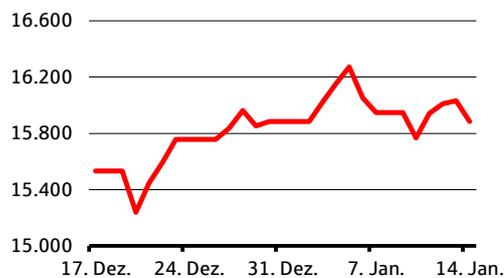


Top-Termine

Dienstag	18.01.	Deutschland	ZEW-Konjunkturerwartungen (Januar)
Mittwoch	19.01.	Vereinigtes Königreich	Verbraucherpreise (Dezember)
Mittwoch	19.01.	Niederlande	ASML Holding NV (Quartalszahlen)
Mittwoch	19.01.	USA	Procter & Gamble Co/The (Quartalszahlen)
Mittwoch	19.01.	USA	Bank of America Corp (Quartalszahlen)
Donnerstag	20.01.	Euroland	Zusammenfassung der EZB-Ratssitzung vom 16.12.2021
Donnerstag	20.01.	USA	Netflix Inc (Quartalszahlen)

Aktien

DAX (Indexpunkte)



Wertentwicklung	von	14.01.2017	14.01.2018	14.01.2019	14.01.2020	14.01.2021	14.01.2022
DAX	bis	13,9%	-18,0%	24,0%	4,0%	13,5%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

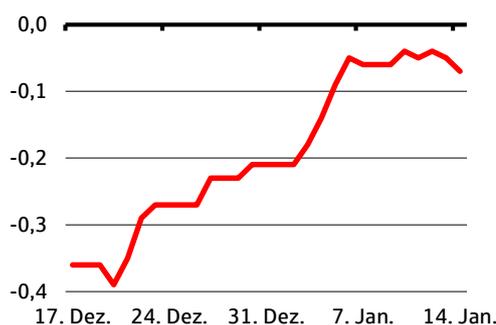
Die Nervosität an den Aktienmärkten bleibt erhöht. Zu Beginn der vergangenen Woche hatte sich die Abwärtsbewegung weiter fortgesetzt, dann erholten sich die Kurse. Auslöser war eine Rede von Fed-Präsident Powell, die weniger restriktiv war als vom Markt befürchtet. Die US-Inflationsdaten bestätigten dann den aktuell hohen Preisdruck. Gegen Ende der Woche gaben die Aktienkurse wieder deutlich nach. Vor allem Tech- und Wachstumsaktien standen unter Druck. Bank- und Energieaktien hingegen blieben gesucht. In dieser Woche stehen keine EU- und US-Konjunkturdaten aus der ersten Reihe auf der Agenda. Der Markt kann sich somit weiter schrittweise auf höhere Zinsen und eine weniger expansive Geldpolitik einstellen. Kurzfristig steht zudem die Berichtssaison im Fokus. Diese startete mit guten Zahlen der US-Banken. Wir erwarten eine überzeugende Quartalsberichtssaison mit Gewinnen deutlich über den Konsensprognosen.

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung in % gegenüber		
		14.01.22	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
DAX	Indexpunkte	15883	-0,4	2,8	13,5	0,0
EuroStoxx 50	Indexpunkte	4272	-0,8	3,1	17,3	-0,6
S&P 500	Indexpunkte	4663	-0,3	0,6	22,9	-2,2
TOPIX	Indexpunkte	1978	-0,9	0,2	5,6	-0,7
MSCI World	Indexpunkte	3169	-0,1	1,0	15,8	-1,7
VDAX (Volatilitätsindex)	Indexpunkte	19	4,2	-9,8	-9,2	10,1

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Renten

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

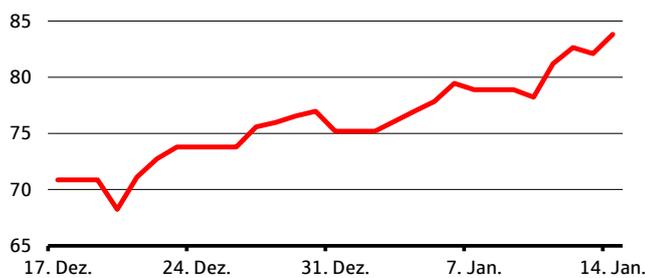
Wir halten an der Sicht fest, dass die an den Märkten eingepreisten Risikoprämien für Zinssteigerungen in den USA wie auch in der Eurozone zunächst ausreichend sind, was die Renditen langer Laufzeiten (Treasuries, Bunds) zunächst seitwärts tendieren lassen sollte. Mittelfristig bleiben die Risiken aber nach oben gerichtet. Die nächsten wichtigen Impulse dürften von der Fed-Sitzung am 26. Januar und den Inflationszahlen aus Euroland Ende Januar ausgehen. Wenngleich die geopolitischen Risiken um Russland mit Aufwärtsrisiken für die Energiepreise einhergehen, dürfte im Fall einer Eskalation die den Bunds und den US-Treasuries zugeschriebene Funktion des „sicheren Hafens“ dominieren, sodass deren Renditen nicht nach oben ausbrechen sollten.

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung in Basispunkten gegenüber		
		14.01.22	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Bundesanleihen, 2 Jahre	% p.a.	-0,60	1,0	10,0	12,0	4,0
Bundesanleihen, 5 Jahre	% p.a.	-0,38	2,0	22,0	34,0	9,0
Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	-0,07	-1,0	30,0	46,0	14,0
Bundesanleihen, 30 Jahre	% p.a.	0,22	-4,0	-1,3	35,0	7,0
US-Treasuries, 2 Jahre	% p.a.	0,99	12,0	32,0	83,0	26,0
US-Treasuries, 5 Jahre	% p.a.	1,55	5,0	32,0	106,0	29,0
US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	1,78	2,0	34,0	63,0	26,0
US-Treasuries, 30 Jahre	% p.a.	2,12	1,0	30,0	24,0	22,0

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe / Währungen / Geldmarkt

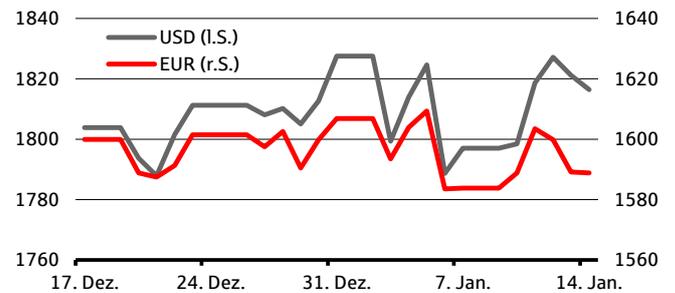
Rohölpreis (Sorte WTI, US-Dollar je Fass)



Wertentwicklung	von bis	14.01.2017 14.01.2018	14.01.2018 14.01.2019	14.01.2019 14.01.2020	14.01.2020 14.01.2021	14.01.2021 14.01.2022
WTI in USD		22,8%	-21,4%	15,3%	-8,0%	56,5%

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Goldpreis (Euro bzw. US-Dollar je Feinunze)



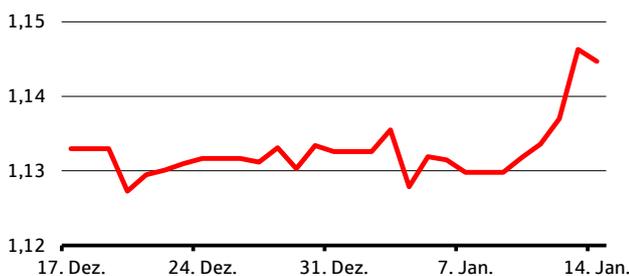
Wertentwicklung	von bis	14.01.2017 14.01.2018	14.01.2018 14.01.2019	14.01.2019 14.01.2020	14.01.2020 14.01.2021	14.01.2021 14.01.2022
Gold in USD		11,6%	-3,3%	19,6%	20,0%	-1,8%
Gold in EUR		-2,4%	2,4%	23,4%	9,9%	4,2%

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe:

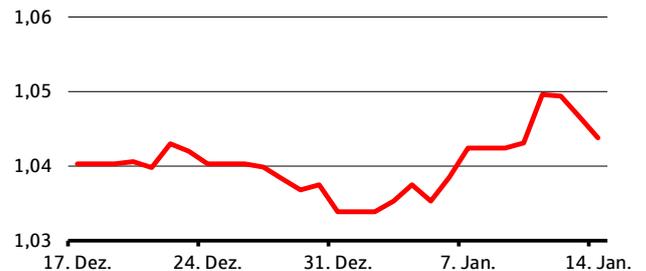
Während sich der Goldpreis weiterhin gut gegen die steigenden Zinsen behauptet und seitwärts tendiert, setzt sich die Verteuerung von Rohöl fort. Zum einen überrascht die kräftige Ölnachfrage, die keine Anzeichen von konjunkturellen Omikron-Bremsspuren zeigt. Zum anderen sorgt die geopolitische Spannung um den Russland-Ukraine-Konflikt für eine erhöhte Risikowahrnehmung am Ölmarkt. Die Preisrisiken bei der Rohölnotierung bleiben zunächst stärker auf der oberen Seite ausgeprägt.

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Wechselkurs EUR-CHF



Quelle: Bloomberg, DekaBank

	Einheit	Schlusskurs vom 14.01.22	Vorwoche	Veränderung gegenüber		
				Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Währungen und Rohstoffe						
Veränderung in %						
EUR-USD	USD	1,14	1,3	1,2	-5,6	1,1
EUR-CHF	CHF	1,04	0,1	0,3	-3,3	1,0
Rohöl WTI	USD/Barrel	83,82	6,2	18,5	56,5	11,4
Gold	USD/Feinunze	1817	1,1	2,6	-1,8	-0,6
Gold	EUR/Feinunze	1589	0,3	1,2	4,2	-1,1
Geldmarkt						
Veränderung in Basispunkten						
EONIA	% p.a.	-0,51	0,0	-1,3	-2,6	0,0
Euribor 3 Monate	% p.a.	-0,57	0,8	3,7	-1,8	0,4

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Prognoseübersicht

Auszug aus „Volkswirtschaft Prognosen“ Januar 2022

Die neuen Prognosen des Makro Research werden am Freitag, den 11.02.2022, in der Publikation „Volkswirtschaft Prognosen“ veröffentlicht. Diese finden Sie unter <https://www.deka.de/privatkunden/aktuelles/deka-analyse> bzw. unter www.deka.de, „Aktuelles & Märkte“, „Deka Analyse“, im Reiter „Volkswirtschaftliche Prognosen“.

Aktienmärkte	Stand	Prognose (Indexpunkte)		
	12.01.2022	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	16.010	17.000	16.500	17.500
MDAX	34.885	39.000	38.000	40.000
EURO STOXX 50	4.316	4.500	4.400	4.600
S&P 500	4.726	4.800	4.600	4.900
DOW JONES	36.290	37.200	35.600	38.000
TOPIX	2.019	2.200	2.150	2.200
MSCI World Climate Change ESG Select 4,5 % Decrement Index	2.125	2.180	2.090	2.180

Zinsen	Stand	Prognose (% p.a.)		
	12.01.2022	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EZB-Einlagensatz	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
3 Monate (EURIBOR)	-0,56	-0,56	-0,54	-0,52
Bundesanleihen, 2 Jahre	-0,59	-0,60	-0,50	-0,30
Bundesanleihen, 10 Jahre	-0,06	-0,05	0,10	0,25
USA Fed Funds Rate	0,00-0,25	0,00-0,25	0,25-0,50	0,75-1,00
3 Monate (LIBOR)	0,24	0,40	0,60	1,10
US-Treasuries, 2 Jahre	0,92	1,10	1,40	1,90
US-Treasuries, 10 Jahre	1,74	1,95	2,05	2,30

Rohstoffe und Währungen	Stand	Prognose		
	12.01.2022	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EUR-USD	1,14	1,13	1,14	1,15
EUR-CHF	1,05	1,06	1,07	1,10
Rohöl WTI in USD	82,6	79	78	75
Rohöl Brent in Euro	74,3	73	71	68
Gold in USD	1.826,2	1.780	1.720	1.700
Gold in Euro	1.595,7	1.580	1.510	1.480

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

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank (Prognosestand: 13.01.2022). Für weitere monatliche Prognosen siehe „Volkswirtschaft Prognosen“ Januar 2022 unter www.deka.de, „Aktuelles & Märkte“, „Deka Analyse“, im Reiter „Volkswirtschaftliche Prognosen“.

Redaktionsschluss: 17.01.2022

Nächste Ausgabe: 24.01.2022

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