

**Stabilität mit Hindernissen**

In der vergangenen Börsenwoche erstaunte erneut die Stabilität der Aktienmärkte. Mit den schwindenden Hoffnungen auf schnell wieder fallende Zinsen hat sich nämlich ein wesentlicher bisheriger Unterstützungsfaktor weitgehend in Luft aufgelöst. Mantraartig beteuern die großen Notenbanken, dass die bisher angekündigten Zinssteigerungen nicht nur umgesetzt werden, sondern dass die dann erreichten Zinsniveaus noch eine ganze Weile länger beibehalten werden, als es vielen Marktteilnehmern lieb sein dürfte. Für die Notenbanken steht zurzeit einzig und allein die Inflationsbekämpfung im Vordergrund. Obwohl die Inflationsraten nun auch in Europa beginnen, deutlich zu fallen, trauen die Währungshüter dieser Entwicklung nicht über den Weg. Bestärkt wurden sie in ihrer Skepsis durch die jüngsten Inflationsdaten aus den USA. Zwar sank die Inflationsrate dort im Januar zum siebten Mal in Folge, aber weniger stark als erwartet. Eigentlich müsste all das die Aktienmärkte nervös machen, zumal auch die börsennotierten Unternehmen zunehmend von Schwierigkeiten bei der Überwälzung der gestiegenen Kosten berichten, was ihre Gewinnmargen einschränkt. Im weiteren Wochenverlauf zollten die Marktteilnehmer diesen Bedenken denn auch einen gewissen Tribut, und die Kurse gaben zum Wochenschluss hin etwas nach.

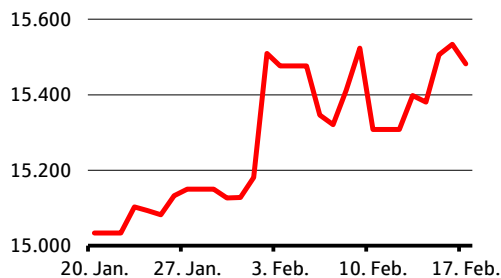
In dieser Woche stehen Stimmungsindikatoren aus Deutschland und Euroland sowie die Veröffentlichung einiger Unternehmenszahlen sowohl in Europa als auch in den USA im Fokus des Interesses.

**Top-Termine**

Dienstag	21.02.	Euroland	Einkaufsmanagerindex (Februar)
Dienstag	21.02.	Deutschland	ZEW-Konjunkturerwartungen (Februar)
Dienstag	21.02.	USA	Walmart Inc (Quartalszahlen)
Mittwoch	22.02.	Deutschland	ifo Geschäftsklima (Februar)
Mittwoch	22.02.	Vereinigtes Königreich	Rio Tinto PLC (Quartalszahlen)
Donnerstag	23.02.	Deutschland	Deutsche Telekom AG (Quartalszahlen)
Freitag	24.02.	USA	Deflator der privaten Konsumausgaben (Januar)
Freitag	24.02.	Deutschland	BASF SE (Quartalszahlen)

## Aktien

### DAX (Indexpunkte)



Wertentwicklung	von	17.02.2018	17.02.2019	17.02.2020	17.02.2021	17.02.2022	17.02.2023
DAX	bis	-9,3%	22,0%	0,9%	9,8%	1,4%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

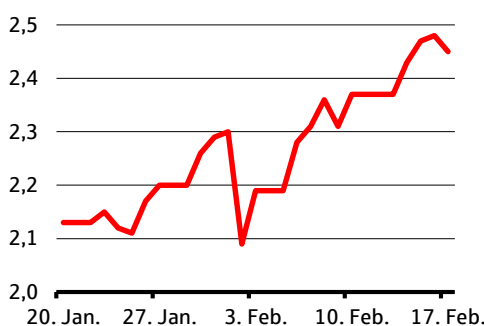
Angesichts des massiven Anstiegs der Zinsen halten sich die Kursverluste an den Aktienmärkten überraschenderweise in Grenzen. Allerdings stellen das stark gestiegene Zinsniveau und die erhöhte geldpolitische Unsicherheit eine Belastung für Aktien dar, aus welcher sie sich in dieser Woche kaum werden befreien können. Die am Dienstag zur Veröffentlichung anstehenden Einkaufsmanagerindizes dürften zwar signalisieren, dass die Unternehmen das Umfeld weiter stabilisiert einschätzen, gleiches gilt für den ifo Index am Mittwoch. Eine deutliche Verbesserung und damit ein positiver Impuls für die Märkte ist aber nicht zu erwarten. Diesen wird in der Summe auch die Berichtssaison nicht setzen können. Dafür wird es bei Einzeltiteln zu größeren Kursausschlägen kommen, denn mit 62 Unternehmen aus dem S&P 500-Index, 87 aus dem Stoxx600 und 13 aus dem HDAX werden in dieser Woche jede Menge Unternehmenszahlen vorgelegt.

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung in % gegenüber		
		17.02.23	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
DAX	Indexpunkte	15482	1,1	1,9	1,4	11,2
EuroStoxx 50	Indexpunkte	4275	1,8	2,4	3,9	12,7
S&P 500	Indexpunkte	4079	-0,3	2,2	-6,9	6,2
TOPIX	Indexpunkte	1992	0,3	4,7	3,1	5,3
MSCI World	Indexpunkte	2788	-0,1	1,4	-7,0	6,6
VDAX (Volatilitätsindex)	Indexpunkte	19	-7,5	0,7	-32,3	-8,4

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Renten

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

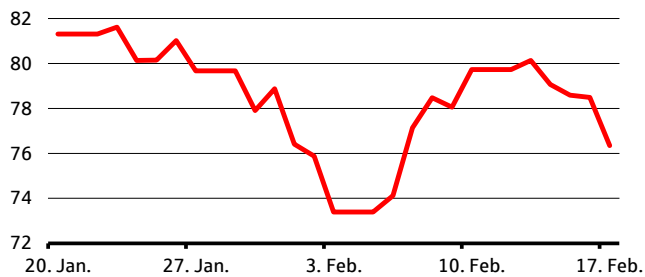
Die Aufwärtsdynamik bei den Renditen war in der Vorwoche von deutlich steigenden Zinserwartungen an die Fed und die EZB geprägt, wobei sich die Kurven weiter invertiert haben. Inzwischen werden für die Fed fast drei weitere 25 Basispunkte-Zinsschritte auf 5,50 % per Juli eingepreist, während sich für die EZB die Erwartungen der 3,75 %-Marke per September/Oktober (+125 Basispunkte vom aktuellen Niveau) annähern. Aus unserer Sicht sind dies inzwischen sehr hohe Risikoprämien. Entsprechend dürfte die Hürde für ein weiteres Anziehen recht hoch sein. Dies sollte auch am langen Ende der Kurve dazu führen, dass die inzwischen erreichten Renditehochpunkte von Ende letzten Jahres (2,57 % bei 10-jährigen Bunds) zunächst einen starken Widerstand darstellen, auch wenn mittelfristig die Risiken bis in den Sommer vor allem in der Eurozone weiter leicht nach oben gerichtet sein dürften.

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung in Basispunkten gegenüber		
		17.02.23	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Bundesanleihen, 2 Jahre	% p.a.	2,87	11,0	43,0	334,0	16,0
Bundesanleihen, 5 Jahre	% p.a.	2,52	12,0	44,0	253,0	-2,0
Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	2,45	8,0	41,0	222,0	-11,0
Bundesanleihen, 30 Jahre	% p.a.	2,33	7,0	34,0	183,0	-11,0
US-Treasuries, 2 Jahre	% p.a.	4,60	10,0	42,0	311,0	19,0
US-Treasuries, 5 Jahre	% p.a.	4,03	10,0	43,0	218,0	4,0
US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	3,82	8,0	29,0	185,0	-6,0
US-Treasuries, 30 Jahre	% p.a.	3,88	5,0	24,0	157,0	-9,0

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Rohstoffe / Währungen / Geldmarkt

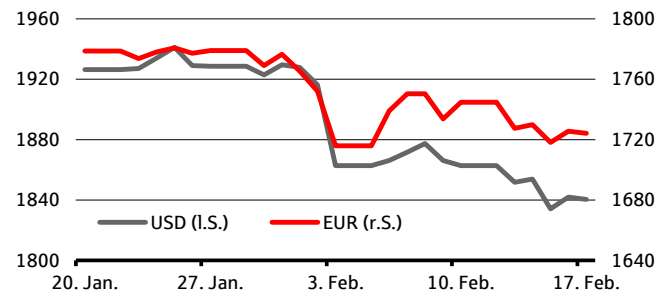
### Rohölpreis (Sorte WTI, US-Dollar je Fass)



Wertentwicklung	von bis	17.02.2018	17.02.2019	17.02.2020	17.02.2021	17.02.2022	17.02.2023
WTI in USD		-9,9%	-6,4%	17,5%	50,1%	-16,8%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

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



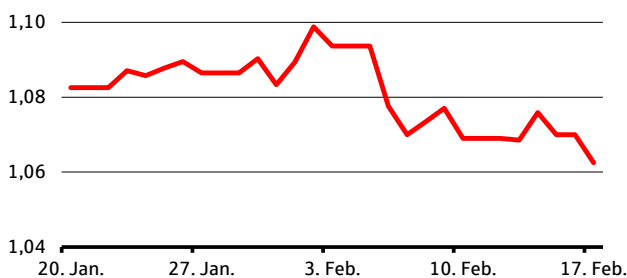
Wertentwicklung	von bis	17.02.2018	17.02.2019	17.02.2020	17.02.2021	17.02.2022	17.02.2023
Gold in USD		-2,6%	20,1%	11,9%	7,3%	-3,2%	
Gold in EUR		7,7%	24,7%	0,9%	13,6%	3,1%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

### Rohstoffe / Währungen:

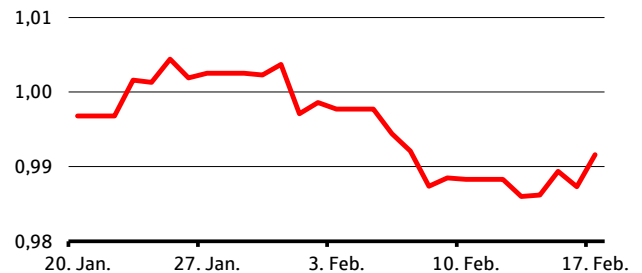
In der vergangenen Woche gaben der Öl-, der Gold- und der europäische Gaspreis nach. Die Erwartung weiterer Leitzinsanhebungen sowohl in den USA als auch im Euroraum belastete über steigende Anleiherenditen den Goldpreis. Zudem drückten die Zins- und Konjunktursorgen auf die Ölnotierung. Angesichts der milden Witterung und hoher Lagerbestände fiel der europäische Gaspreis unter die Marke von 50 Euro/MWh. Schließlich gab auch der Euro gegenüber dem US-Dollar nach.

### Wechselkurs EUR-USD



Quelle: Bloomberg, DekaBank

### Wechselkurs EUR-CHF



Quelle: Bloomberg, DekaBank

	Einheit	Schlusskurs vom 17.02.23	Vorwoche	Veränderung gegenüber		
				Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
<b>Währungen und Rohstoffe</b>						
Veränderung in %						
EUR-USD	USD	1,06	-0,6	-2,0	-6,6	-0,4
EUR-CHF	CHF	0,99	0,3	-0,7	-5,3	0,8
Rohöl WTI	USD/Barrel	76,3	-4,2	-4,8	-16,8	-4,9
Erdgas (Dutch TTF)	Euro/MWh	49,0	-9,1	-18,3	-34,5	-35,7
Gold	USD/Feinunze	1840	-1,2	-3,5	-3,2	1,1
Gold	EUR/Feinunze	1724	-1,2	-2,3	3,1	1,1
<b>Geldmarkt</b>						
Veränderung in Basispunkten						
€STR (Overnight)	% p.a.	2,40	-0,3	49,7	297,4	50,8
Euribor 3 Monate	% p.a.	2,67	4,6	33,2	319,6	53,5

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Prognoseübersicht

### Auszug aus „Volkswirtschaft Prognosen“ Februar 2023

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

Die nächste Aktualisierung erfolgt am Freitag, den 10.03.2023. 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)		
	08.02.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	15.412	13.700	15.000	15.500
MDAX	29.219	26.000	29.000	27.000
EURO STOXX 50	4.209	3.750	4.050	4.000
S&P 500	4.118	3.900	4.000	4.050
DOW JONES	33.949	31.800	32.600	33.000
TOPIX	1.984	1.900	2.000	2.050
MSCI World Climate Change ESG Select 4,5 % Decrement Index	1.841	1.730	1.760	1.730

Zinsen	Stand	Prognose (% p.a.)		
	08.02.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EZB-Einlagensatz	2,50	3,25	3,25	3,25
3 Monate (EURIBOR)	2,61	3,30	3,35	3,35
Bundesanleihen, 2 Jahre	2,72	2,80	2,80	2,75
Bundesanleihen, 10 Jahre	2,36	2,40	2,35	2,30
USA Fed Funds Rate	4,50-4,75	4,75-5,00	4,75-5,00	4,75-5,00
Overnight (SOFR)	4,55	4,86	4,86	4,86
US-Treasuries, 2 Jahre	4,42	4,20	3,90	3,30
US-Treasuries, 10 Jahre	3,61	3,40	3,25	2,95

Rohstoffe und Währungen	Stand	Prognose		
	08.02.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EUR-USD	1,07	1,08	1,09	1,10
EUR-CHF	0,99	1,00	1,01	1,03
Rohöl WTI in USD	78,5	86	87	85
Rohöl Brent in Euro	78,8	83	83	81
Gold in USD	1.875,8	1.860	1.850	1.850
Gold in Euro	1.748,5	1.720	1.700	1.680

Konjunktur		Prognose (% ggü. Vorjahr)		
		2022	2023	2024
Deutschland	Bruttoinlandsprodukt	1,8	-0,3	1,4
	Inflation (HVPI)	8,7	6,4	2,9
Euroland	Bruttoinlandsprodukt	3,5	0,6	1,8
	Inflation (HVPI)	8,4	5,5	2,6
USA	Bruttoinlandsprodukt	2,1	0,5	1,6
	Inflation	8,0	3,7	2,3
Welt	Bruttoinlandsprodukt	3,1	2,3	2,9
	Inflation	8,7	6,1	4,0

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank (Prognosestand: 09.02.2023).

**Redaktionsschluss:** 20.02.2023

**Nächste Ausgabe:** 27.02.2023

**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)