

Geldpolitik wirkt

Die Inflationsbekämpfung war, ist und bleibt maßgeblich für die Kapitalmarktentwicklung. Die unerträglich hohen Inflationsraten aus dem vergangenen Herbst liegen deutlich hinter uns. Die Preissteigerungen sind freilich immer noch zu hoch und zu weit von den Zielen der Notenbanken entfernt, als dass diese jetzt schon die finale Entwarnung bezüglich der Inflationsprozesse geben könnten. Doch passen die frisch veröffentlichten moderaten US-Inflationszahlen für Juli (+3,2 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat) dazu, dass der Leitzinsgipfel erreicht ist. Auch entwickelt sich der Arbeitsmarkt in den USA in ruhigeren Bahnen. Die geldpolitische Straffung der vergangenen Monate wirkt sich zunehmend dämpfend auf die konjunkturelle Entwicklung aus. Dies hat auch zu einer durchwachseneren Berichtssaison der Unternehmen beigetragen. Bei allen Unwägbarkeiten über die nächsten Konjunktur- und Inflationsdaten rücken die erwarteten Leitzinssenkungen im kommenden Jahr sukzessive in den Marktfokus. Dies wird Aktienmärkte nach einer durchaus wechselhaften Woche perspektivisch unterstützen.

Die Notenbanken weisen gerne auf die Datenabhängigkeit ihrer nächsten geldpolitischen Entscheidungen hin. Die Indikatorveröffentlichungen dieser Woche belegen dabei die konjunkturelle Divergenz zwischen den robusteren USA und dem schwächeren Europa. Vor allem in Deutschland läuft es derzeit nicht rund, hier dürfte die ZEW-Konjunkturumfrage abermals enttäuschende Nachrichten liefern. In den USA sind leicht höhere Einzelhandelsumsätze und eine etwas gestiegene Industrieproduktion zu erwarten. Kurzum: Der geldpolitische Restriktionskurs könnte mit einer sanften Landung statt einer schmerzhaften Rezession der US-Volkswirtschaft gelingen.

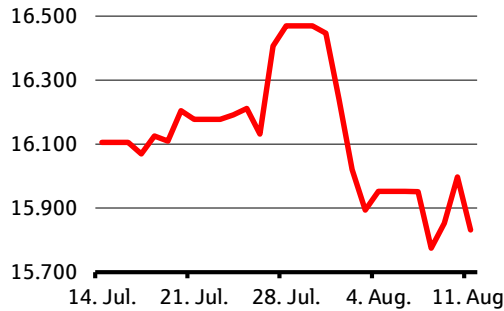


Top-Termine

Dienstag	15.08.	Deutschland	ZEW-Konjunkturerwartungen (August)
Dienstag	15.08.	USA	Einzelhandelsumsätze (Juli)
Mittwoch	16.08.	Vereinigtes Königreich	Verbraucherpreise (Juli)
Mittwoch	16.08.	USA	Sitzungsprotokoll Fed-Zinsentscheid (Juli)
Mittwoch	16.08.	USA	Industrieproduktion (Juli)
Mittwoch	16.08.	USA	Cisco Systems Inc (Quartalszahlen)
Donnerstag	17.08.	USA	Walmart Inc (Quartalszahlen)

Aktien

DAX (Indexpunkte)



Wertentwicklung	von	11.08.2018	11.08.2019	11.08.2020	11.08.2021	11.08.2022	11.08.2023
DAX	bis	-5,9%	10,7%	22,2%	-13,5%	15,6%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

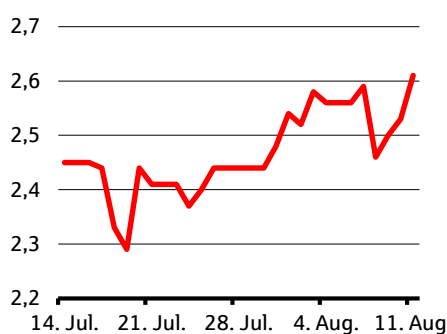
In der vergangenen Woche setzte sich die Konsolidierung an den Aktienmärkten fort. Nach den deutlichen Kursgewinnen im bisherigen Jahresverlauf scheint kurzfristig die Bereitschaft zu Gewinnmitnahmen und vorsichtigerem Agieren erhöht, zumal Anzeichen für eine wirtschaftliche Abschwächung in China zunehmen und die Entwicklung der US-Renditekurve belastet. Unter den Indexoberflächen gibt es weiterhin eine Rotation in zurückgebliebene Segmente. Diese Mischung aus Konsolidierung und Rotation ist aus unserer Sicht gesund für die Märkte. Sollte die US-Wirtschaft ihr Wachstum ebenso fortsetzen wie die Inflation ihre Moderation, dann ständen die Chancen für einen neuen Kursaufschwung im Herbst sehr gut.

	Einheit	Schlusskurs vom 11.08.23	Vorwoche	Veränderung in % gegenüber		
				Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
DAX	Indexpunkte	15832	-0,8	0,3	15,6	13,7
EURO STOXX 50	Indexpunkte	4384	1,2	2,3	16,7	15,6
S&P 500	Indexpunkte	4464	-0,3	0,6	6,1	16,3
TOPIX	Indexpunkte	2304	1,3	3,0	19,1	21,8
MSCI World	Indexpunkte	2982	-0,4	0,1	6,5	14,0
VDAX (Volatilitätsindex)	Indexpunkte	18	-0,4	6,9	-22,7	-13,4

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Renten

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

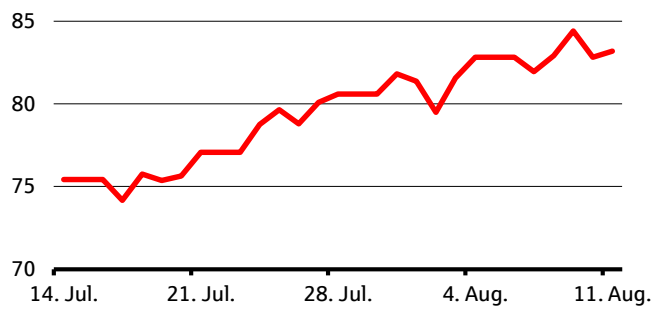
Trotz der bärischen Kurvenversteilung, die sich nach der Veröffentlichung der US -Erzeugerpreise in den Wochenschluss fortgesetzt hat, erwarten wir in dieser Woche, dass Treasury- und Bundrenditen im 10-jährigen Laufzeitbereich weiterhin in den etablierten Handelsspannen verharren werden. Die obere Bandbreite von 2,67 % bei Bunds sollte weiter Bestand haben, auch weil hohe Fälligkeiten bei Bunds den Wiederanlagebedarf hochhalten. Im Umfeld der fehlenden Neuemissionstätigkeit bei Unternehmensanleihen halten sich Spreads in der Kasse sehr stabil, und allenfalls die iTraxx-Serien „atmen“ in Abhängigkeit von der allgemeinen Risikowahrnehmung.

	Einheit	Schlusskurs vom 11.08.23	Veränderung in Basispunkten gegenüber			
			Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Bundesanleihen, 2 Jahre	% p.a.	3,03	3,0	-26,0	259,0	32,0
Bundesanleihen, 5 Jahre	% p.a.	2,62	5,0	-14,0	190,0	8,0
Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	2,61	5,0	-2,0	164,0	5,0
Bundesanleihen, 30 Jahre	% p.a.	2,68	6,0	4,0	146,0	24,0
US-Treasuries, 2 Jahre	% p.a.	4,89	11,0	1,0	166,0	48,0
US-Treasuries, 5 Jahre	% p.a.	4,31	16,0	7,0	133,0	32,0
US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	4,16	11,0	17,0	129,0	28,0
US-Treasuries, 30 Jahre	% p.a.	4,27	6,0	24,0	112,0	30,0

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe / Währungen / Geldmarkt

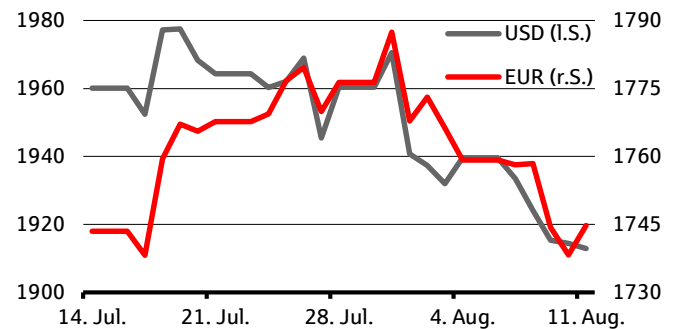
Rohölpreis (Sorte WTI, US-Dollar je Fass)



Wertentwicklung	von bis	11.08.2018	11.08.2019	11.08.2020	11.08.2021	11.08.2022	11.08.2023
WTI in USD		-19,4%	-23,7%	66,4%	36,2%	-11,8%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Goldpreis (Euro bzw. US-Dollar je Feinunze)



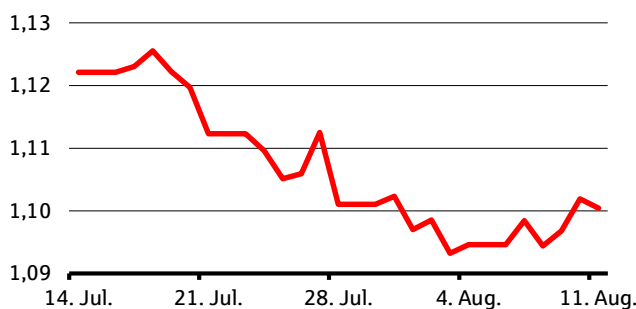
Wertentwicklung	von bis	11.08.2018	11.08.2019	11.08.2020	11.08.2021	11.08.2022	11.08.2023
Gold in USD		23,6%	29,1%	-9,4%	2,2%	6,9%	
Gold in EUR		26,1%	22,9%	-9,2%	16,0%	0,8%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe:

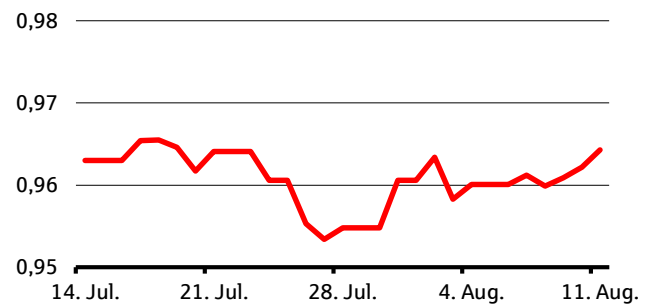
Der Rohölpreis kletterte in der vergangenen Woche auf ein 9-Monatshoch. Grund dafür dürften die anhaltenden, freiwilligen Kürzungen aus den Reihen der OPEC+ sowie die jüngsten Anspannungen im Schwarzen Meer sein. Damit bleibt die Sorge über eine Angebotsknappheit bestehen. Der Goldpreis sank zwischenzeitlich in Richtung 1910 US-Dollar je Feinunze. Somit konnte er nicht davon profitieren, dass die jüngsten US-Inflationszahlen auf ein Ende des Zinserhöhungszyklus hindeuten.

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Wechselkurs EUR-CHF



Quelle: Bloomberg, DekaBank

	Einheit	Schlusskurs vom 11.08.23	Vorwoche	Veränderung gegenüber		
				Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Währungen und Rohstoffe						
Veränderung in %						
EUR-USD	USD	1,10	0,5	0,1	6,4	3,2
EUR-CHF	CHF	0,96	0,4	-0,6	-0,7	-2,0
Rohöl WTI	USD/Barrel	83,2	0,4	11,2	-11,8	3,7
Erdgas (Dutch TTF)	Euro/MWh	35,3	22,3	21,5	-83,0	-53,7
Gold	USD/Feinunze	1913	-1,4	-1,0	6,9	5,1
Gold	EUR/Feinunze	1745	-0,8	-0,7	0,8	2,3
Geldmarkt						
Veränderung in Basispunkten						
€STR (Overnight)	% p.a.	3,65	-0,1	24,8	373,7	176,2
Euribor 3 Monate	% p.a.	3,78	3,8	10,9	346,0	164,9

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Prognoseübersicht

Auszug aus „Volkswirtschaft Prognosen“ August 2023

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

Die nächste Aktualisierung erfolgt am Freitag, den 08.09.2023. 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)		
	09.08.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	15.853	16.500	17.000	17.500
MDAX	28.026	28.000	29.000	30.000
EURO STOXX 50	4.317	4.400	4.500	4.600
S&P 500	4.468	4.600	4.500	4.800
DOW JONES	35.123	35.800	35.000	37.300
TOPIX	2.283	2.300	2.300	2.450
MSCI World Climate Change ESG Select 4,5 % Decrement Index	1.940	2.050	2.000	2.030

Zinsen	Stand	Prognose (% p.a.)		
	09.08.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EZB-Einlagensatz	3,75	3,75	3,75	3,75
3 Monate (EURIBOR)	3,76	3,75	3,75	3,60
Bundesanleihen, 2 Jahre	2,96	3,05	2,95	2,65
Bundesanleihen, 10 Jahre	2,50	2,55	2,50	2,40
USA Fed Funds Rate	5,25-5,50	5,25-5,50	5,25-5,50	4,25-4,50
Overnight (SOFR)	5,30	5,36	5,36	4,36
US-Treasuries, 2 Jahre	4,81	4,45	4,00	3,25
US-Treasuries, 10 Jahre	4,01	3,80	3,55	3,20

Rohstoffe und Währungen	Stand	Prognose		
	09.08.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EUR-USD	1,10	1,10	1,11	1,13
EUR-CHF	0,96	0,97	0,99	1,02
Rohöl WTI in USD	84,4	78	79	80
Rohöl Brent in Euro	80,3	75	75	74
Gold in USD	1.916,4	1.920	1.890	1.900
Gold in Euro	1.745,6	1.750	1.700	1.680

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

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank (Prognosestand: 10.08.2023).

Redaktionsschluss: 14.08.2023
Nächste Ausgabe: 21.08.2023

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

