

Inflation! Inflation?

Immer wieder die Inflation. Die neuesten Daten über die Entwicklung der Teuerung für den August zeigen, dass die Inflationsrate in Deutschland sich nur langsam beruhigt, sie liegt nun bei 6,1 %. Nach dem stetigen Rückgang der Energiepreise im laufenden Jahr ist in diesem Segment nun sogar wieder ein Anstieg der Preise zu verzeichnen. Trotzdem gibt es auch positive Nachrichten. Die Erzeuger- und die Importpreise gehen weiter zurück, und auch die Preisentwicklung im Dienstleistungssektor beruhigt sich wieder. Dies dürfte sich insbesondere in den kommenden Monaten positiv auf die Verbraucherpreise auswirken. Langsam ist Licht am Ende des Inflationstunnels zu erkennen. An den Aktienmärkten stieg damit die Hoffnung, dass der DAX aus seinem Kurs-Sommerloch herauskommt. Vorübergehend kletterte er schon wieder über die 16.000-Punkte-Marke.

Die große Frage ist, wie die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Zinspolitik fortsetzen wird. Das geldpolitische Arbeitstreffen der weltweit führenden Notenbanken im US-amerikanischen Ort Jackson Hole lieferte dazu kaum Auskunft. Die Präsidentin der EZB, Christine Lagarde, äußerte Sorge über einen Anstieg der Inflation im Rohstoffpreissektor, der erhöhte Infrastrukturinvestitionen in der Zukunft hervorrufen würde. Der amerikanische Notenbankchef Jerome Powell positionierte sich bei der Inflation nochmal klar zur Zwei-Prozent-Zielmarke der US-Notenbank. Die klare Botschaft war: Weitere Zinserhöhungen folgen, wenn nötig. Dabei werde man aber vorsichtig vorgehen. Hierzulande stellen die sinkenden Inflationsraten im Euroraum die EZB ebenfalls vor schwierige Entscheidungen. Fraglich ist, ob sie unter diesen Umständen die Zinsen weiter erhöhen wird, insbesondere aufgrund der schwächelnden Konjunktur in den Ländern der Europäischen Währungsunion.

Im volkswirtschaftlichen Datenkalender dieser Woche sind nur wenige richtungsweisende Indikatoren zu finden. Aus deutscher Sicht sind die Auftragseingänge und die Nettoproduktion von Bedeutung.

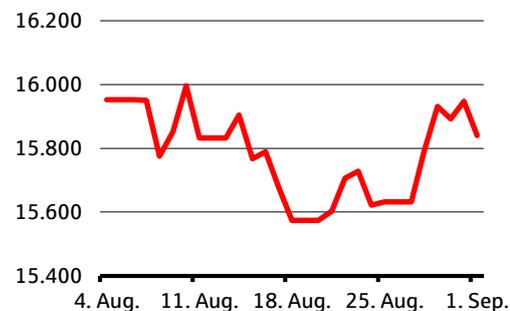


Top-Termine

| | | | |
|------------|--------|-------------|-------------------------------------|
| Montag | 04.09. | Türkei | Verbraucherpreise (August) |
| Dienstag | 05.09. | Australien | Zinsentscheid der Bank of Australia |
| Mittwoch | 06.09. | Deutschland | Auftragseingang (Juli) |
| Mittwoch | 06.09. | Kanada | Zinsentscheid der Bank of Canada |
| Donnerstag | 07.09. | Deutschland | Nettoproduktion (Juli) |

Aktien

DAX (Indexpunkte)



| Wertentwicklung | von | 01.09.2018 | 01.09.2019 | 01.09.2020 | 01.09.2021 | 01.09.2022 | 01.09.2023 |
|-----------------|-----|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| DAX | bis | -3,4% | 8,7% | 22,0% | -20,2% | 25,4% | |

Quelle: Bloomberg, DekaBank

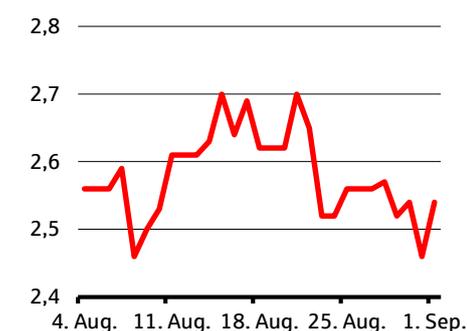
Nachlassende Verspannungen am US-Arbeitsmarkt sowie sinkende Nominal- und Realrenditen waren zentrale Triebfedern für die klaren Kursgewinne an den Aktienmärkten in der vergangenen Woche. Weitere Leitzinserhöhungen durch EZB und Fed sind etwas unwahrscheinlicher geworden, eine sanfte Landung der US-Wirtschaft wird immer stärker erwartet. Enttäuschend ist hingegen weiterhin die Entwicklung der chinesischen Wirtschaft. Deshalb wurde positiv aufgenommen, dass die Regierung nun weitere selektive Stimuli beschlossen hat. In dieser Woche stehen keine Datenveröffentlichungen von nennenswerter Bedeutung auf der Agenda. Insofern könnte es eine eher ruhige Woche werden. Technische Faktoren und Saisonalität könnten jedoch für Bewegungen an den Märkten sorgen.

| | Einheit | Schlusskurs vom 01.09.23 | Vorwoche | Veränderung in % gegenüber Vormonat | Vorjahr | Jahresbeginn |
|--------------------------|-------------|-----------------------------|----------|--|---------|--------------|
| DAX | Indexpunkte | 15840 | 1,3 | -2,5 | 25,4 | 13,8 |
| EURO STOXX 50 | Indexpunkte | 4283 | 1,1 | -2,8 | 23,9 | 12,9 |
| S&P 500 | Indexpunkte | 4516 | 2,5 | -1,3 | 13,8 | 17,6 |
| TOPIX | Indexpunkte | 2350 | 3,7 | 0,5 | 21,4 | 24,2 |
| MSCI World | Indexpunkte | 2994 | 2,4 | -2,2 | 14,5 | 14,5 |
| VDAX (Volatilitätsindex) | Indexpunkte | 14 | -13,9 | -13,7 | -50,4 | -29,5 |

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Renten

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

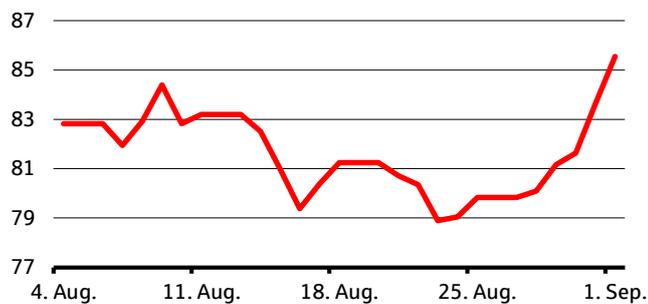
Nach der deutlichen Abwärtsrevision der EZB-Zinserwartungen für den Zinsentscheid am 14. September erscheinen die am Markt eingepreisten Risikoprämien in etwa neutral (rund 22 % Wahrscheinlichkeit für einen 25 Basispunkte-Zinsschritt). Entsprechend dürften größere Impulse in dieser Woche, wenn überhaupt, vor allem vom US-Treasury-Markt ausgehen. Die 10-jährigen Bundrenditen dürften im etablierten Seitwärtstrend verharren. Dabei bilden die 100- und 200-Tagelinien (2,45 % bzw. 2,36 %) die Untergrenze und die Hochs von März und August bei 2,75 % bzw. 2,7 % die Obergrenze.

| | Einheit | Schlusskurs vom 01.09.23 | Vorwoche | Veränderung in Basispunkten gegenüber Vormonat | Vorjahr | Jahresbeginn |
|--------------------------|---------|-----------------------------|----------|---|---------|--------------|
| Bundesanleihen, 2 Jahre | % p.a. | 2,97 | -6,0 | -6,0 | 181,0 | 26,0 |
| Bundesanleihen, 5 Jahre | % p.a. | 2,51 | -7,0 | -5,0 | 112,0 | -3,0 |
| Bundesanleihen, 10 Jahre | % p.a. | 2,54 | -2,0 | 0,0 | 94,0 | -2,0 |
| Bundesanleihen, 30 Jahre | % p.a. | 2,66 | 2,0 | 4,0 | 93,0 | 22,0 |
| US-Treasuries, 2 Jahre | % p.a. | 4,87 | -16,0 | -5,0 | 136,0 | 46,0 |
| US-Treasuries, 5 Jahre | % p.a. | 4,29 | -15,0 | 5,0 | 90,0 | 30,0 |
| US-Treasuries, 10 Jahre | % p.a. | 4,18 | -7,0 | 13,0 | 92,0 | 30,0 |
| US-Treasuries, 30 Jahre | % p.a. | 4,29 | -1,0 | 18,0 | 92,0 | 32,0 |

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe / Währungen / Geldmarkt

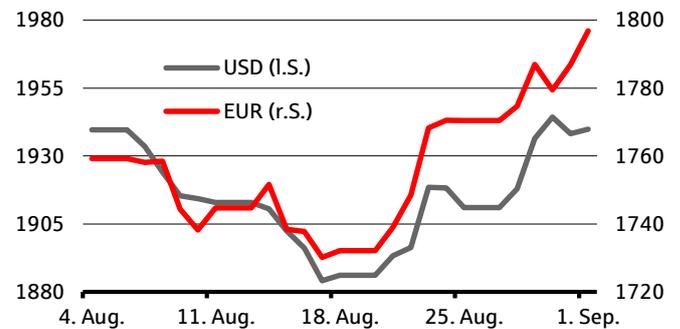
Rohölpreis (Sorte WTI, US-Dollar je Fass)



| Wertentwicklung | von bis | 01.09.2018 | 01.09.2019 | 01.09.2020 | 01.09.2021 | 01.09.2022 | 01.09.2023 |
|-----------------|---------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| WTI in USD | | -21,1% | -22,4% | 60,4% | 26,3% | | -1,2% |

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Goldpreis (Euro bzw. US-Dollar je Feinunze)



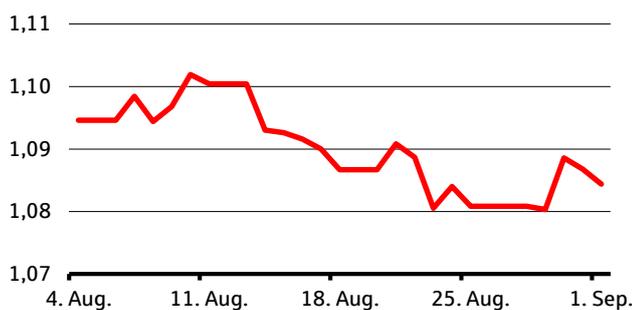
| Wertentwicklung | von bis | 01.09.2018 | 01.09.2019 | 01.09.2020 | 01.09.2021 | 01.09.2022 | 01.09.2023 |
|-----------------|---------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Gold in USD | | 26,6% | 29,6% | -7,9% | -6,4% | | 14,3% |
| Gold in EUR | | 33,7% | 19,2% | -7,0% | 11,7% | | 5,2% |

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe / Währungen:

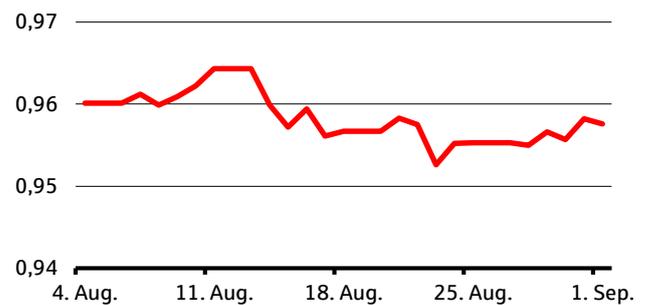
Der Ölpreis (WTI) legte am Freitag weiter zu und erreichte den höchsten Stand seit November letzten Jahres. Brent hingegen kämpft mit technischen Widerständen im Bereich von 88,5 US-Dollar je Fass. Sollte die Aufwärtsbewegung anhalten, dürfte das auch höhere Inflationserwartungen begünstigen. Zentrales Event dieser Woche ist die Entscheidung von Saudi-Arabien bzw. der OPEC+ bezüglich einer Fortsetzung der Produktionskürzungen. Derweil konnte der Goldpreis von der Abwärtsrevision der Zinserwartungen profitieren, und der Euro legte gegenüber dem US-Dollar und Schweizer Franken etwas an Wert zu.

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Wechselkurs EUR-CHF



Quelle: Bloomberg, DekaBank

| | Einheit | Schlusskurs vom 01.09.23 | Vorwoche | Veränderung gegenüber | | |
|------------------------------------|--------------|--------------------------|----------|-----------------------|---------|--------------|
| | | | | Vormonat | Vorjahr | Jahresbeginn |
| Währungen und Rohstoffe | | | | | | |
| Veränderung in % | | | | | | |
| EUR-USD | USD | 1,08 | 0,3 | -1,1 | 8,4 | 1,7 |
| EUR-CHF | CHF | 0,96 | 0,2 | -0,3 | -2,2 | -2,7 |
| Rohöl WTI | USD/Barrel | 85,6 | 7,2 | 5,1 | -1,2 | 6,6 |
| Erdgas (Dutch TTF) | Euro/MWh | 35,6 | 2,4 | 31,3 | -85,3 | -53,3 |
| Gold | USD/Feinunze | 1940 | 1,5 | 0,0 | 14,3 | 6,6 |
| Gold | EUR/Feinunze | 1797 | 1,5 | 1,6 | 5,2 | 5,4 |
| Geldmarkt | | | | | | |
| Veränderung in Basispunkten | | | | | | |
| €STR (Overnight) | % p.a. | 3,65 | 0,0 | 24,8 | 373,6 | 176,2 |
| Euribor 3 Monate | % p.a. | 3,77 | -1,8 | 4,7 | 305,8 | 163,8 |

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: 04.09.2023

Nächste Ausgabe: 11.09.2023

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