

Zins-Migräne

Die Zinssorgen bereiten den Finanzmarktteilnehmern nicht mehr nur Kopfschmerzen, mittlerweile ist es eine ausgewachsene Migräne. Auch in der vergangenen Woche rissen die Spekulationen über weiter steigende Leitzinsen nicht ab. In den USA lief die Konjunktur in der ersten Jahreshälfte besser als erwartet. Das rief allerdings die US-Notenbank auf den Plan, die angesichts der weiterhin starken Nachfrage die Inflationsbekämpfung gefährdet sieht. Demgegenüber zeigt die Konjunktur im Euroraum deutliche Auszehrungserscheinungen. Die deutsche Wirtschaft befindet sich gar in einer leichten Rezession. Dieses Bild konnten auch die guten Auftragseingänge der Industrie nicht drehen, denn sie waren mit dem Automobilsektor zu sehr auf Sondereffekte einer Branche beschränkt. Alles zusammen bedeutete das keine Wohlfühlwoche für den DAX. Er musste deutlich Federn lassen, selbst nach den guten Zahlen vom US-amerikanischen Arbeitsmarkt. Dies muss jedoch keinen neuen Trend bedeuten.

Noch immer lässt die Wirtschaft keine eindeutige Richtung erkennen. Auf den Vorstufen der Verbraucherpreisentwicklung, also bei den Import- oder Erzeugerpreisen, geht die Beruhigung weiter. Das wird auch die Inflation in den kommenden Monaten deutlich besänftigen, was wiederum die Zinsperspektiven aufhellt. Kommen dann weitere positive Konjunktursignale dazu, streben die Aktienmärkte auch schnell wieder nach Höherem. Es wäre nicht das erste Mal in diesem Jahr, dass sich die Befürchtungen an den Märkten zerstreuen. Ab Ende dieser Woche wird die beginnende US-Berichtssaison weitere Einblicke in die Unternehmenszahlen gewähren – zumindest rückblickend für das zweite Quartal.

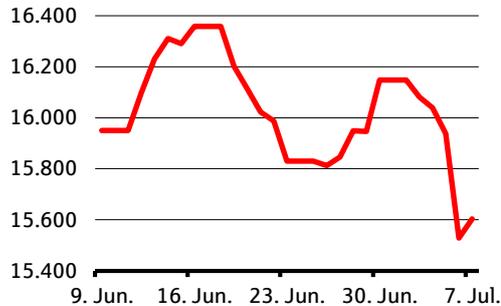


Top-Termine

Dienstag	11.07.	Deutschland	ZEW-Konjunkturerwartungen (Juli)
Mittwoch	12.07.	USA	Verbraucherpreise (Juni)
Donnerstag	13.07.	Euroland	Zusammenfassung der EZB-Ratssitzung vom 15.06.2023
Freitag	14.07.	USA	JPMorgan Chase & Co (Quartalszahlen)
Freitag	14.07.	USA	Wells Fargo & Co (Quartalszahlen)
Freitag	14.07.	USA	Citigroup Inc (Quartalszahlen)

Aktien

DAX (Indexpunkte)



Wertentwicklung	von	07.07.2018	07.07.2019	07.07.2020	07.07.2021	07.07.2022	07.07.2023
DAX	bis	0,6%	0,4%	24,4%	-18,2%	21,5%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

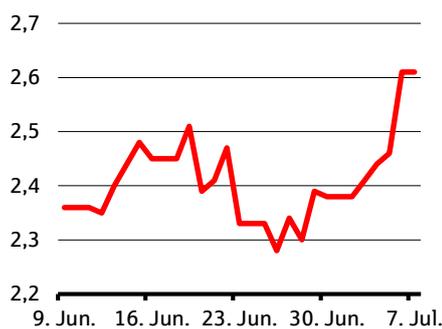
Eine Fortsetzung der kräftigen Renditeanstiege der Vorwochen belastete zuletzt zunehmend die Aktienmärkte, vor allem in Euroland und Deutschland. Die Konjunkturdaten für die Eurozone waren auffällig schwach, die US-Indikatoren hingegen bemerkenswert stark. In den kommenden drei Wochen liegt der Marktfokus sehr stark auf der Unternehmensberichtssaison für das zweite Quartal. Diese beginnt am Freitag mit den Zahlen der US-Großbanken und findet Ende Juli in Europa und den USA ihren Höhepunkt. Wir sind vor allem bei den US-Berichten zuversichtlich, dass die Analystenerwartungen deutlich übertroffen werden. Allerdings dürften die Anleger nach den starken Kursgewinnen im laufenden Jahr auch bereits einiges eingepreist haben. Von Seiten der Makro-Daten sind diese Woche vor allem die US-Inflationsdaten wichtig.

	Einheit	Schlusskurs vom 07.07.23	Vorwoche	Veränderung in % gegenüber		
				Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
DAX	Indexpunkte	15603	-3,4	-2,2	21,5	12,1
EURO STOXX 50	Indexpunkte	4237	-3,7	-1,3	21,4	11,7
S&P 500	Indexpunkte	4399	-1,2	3,1	12,7	14,6
TOPIX	Indexpunkte	2255	-1,5	2,2	19,8	19,2
MSCI World	Indexpunkte	2948	-1,6	2,7	13,1	12,7
VDAX (Volatilitätsindex)	Indexpunkte	18	30,5	15,9	-40,7	-14,3

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Renten

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

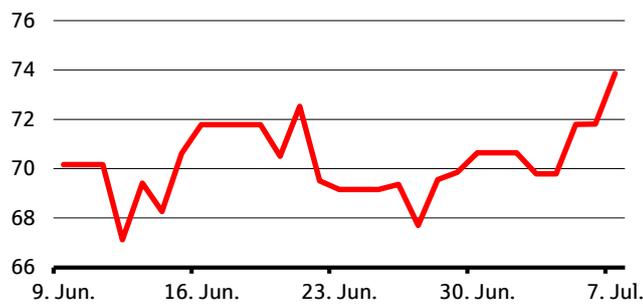
Die Bewegungen der vergangenen Woche zeigen, dass die extreme Kurveninversion in den USA und der Eurozone an ihre Grenzen gestoßen ist. In einem Umfeld, in dem der zusätzliche Spielraum für Leitzinsanhebungen bei der Fed und der EZB aufgrund der Sorgen um die Finanzmarktstabilität begrenzt erscheint, dürfte die Kommunikation der Zentralbanken vor allem auf das Narrativ „high for longer“ abstellen. Entsprechend dürften Zinssenkungserwartungen weiter draußen auf der Kurve ausgepreist werden. Dies sollte die Kurveninversion über weitere Anstiege der Renditen im mittleren Laufzeitbereich reduzieren. Impulsgeber für die Euro-Renditen bleibt vor allem der US-Markt. Jenseits von den US-Konjunkturdaten richtet sich der Fokus auf den Start der US-Berichtssaison am Freitag.

	Einheit	Schlusskurs vom 07.07.23	Veränderung in Basispunkten gegenüber			
			Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Bundesanleihen, 2 Jahre	% p.a.	3,23	4,0	31,0	269,0	52,0
Bundesanleihen, 5 Jahre	% p.a.	2,73	18,0	27,0	178,0	19,0
Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	2,61	23,0	19,0	136,0	5,0
Bundesanleihen, 30 Jahre	% p.a.	2,63	25,0	4,0	109,0	19,0
US-Treasuries, 2 Jahre	% p.a.	4,94	7,0	38,0	191,0	53,0
US-Treasuries, 5 Jahre	% p.a.	4,35	22,0	42,0	130,0	36,0
US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	4,06	25,0	27,0	105,0	18,0
US-Treasuries, 30 Jahre	% p.a.	4,05	20,0	10,0	85,0	8,0

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe / Währungen / Geldmarkt

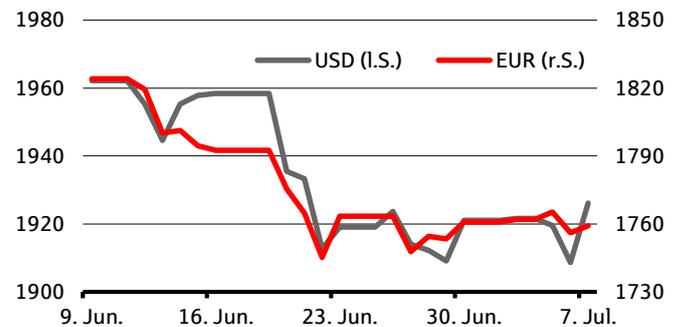
Rohölpreis (Sorte WTI, US-Dollar je Fass)



Wertentwicklung	von bis	07.07.2018	07.07.2019	07.07.2020	07.07.2021	07.07.2022	07.07.2023
WTI in USD		-22,1%	-29,4%	77,7%	42,3%	-28,1%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Goldpreis (Euro bzw. US-Dollar je Feinunze)



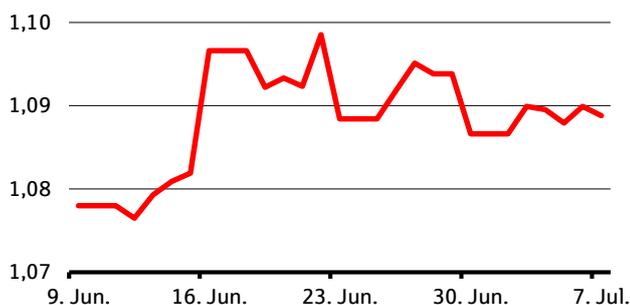
Wertentwicklung	von bis	07.07.2018	07.07.2019	07.07.2020	07.07.2021	07.07.2022	07.07.2023
Gold in USD		11,4%	29,2%	-0,1%	-3,5%	10,8%	
Gold in EUR		16,7%	28,5%	-4,5%	11,9%	3,0%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe / Währungen:

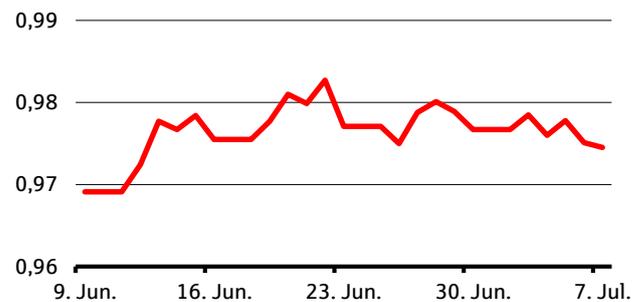
Der Goldpreis zeigte sich im Umfeld starker Anstiege der US-Anleiherenditen bemerkenswert robust und konnte das Niveau der Vorwoche halten. Der Rohölpreis kletterte merklich nach oben. Im Juli gilt die freiwillige, zusätzliche Ölförderkürzung Saudi-Arabiens um 1 Mio. Fass täglich. Die prozentual stärkste Preisbewegung verzeichnetete in der vergangenen Woche allerdings wieder einmal der europäische Erdgaspreis, diesmal ging es – nach dem starken Anstieg in der Woche zuvor – kräftig südwärts.

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Wechselkurs EUR-CHF



Quelle: Bloomberg, DekaBank

	Einheit	Schlusskurs vom 07.07.23	Vorwoche	Veränderung gegenüber		
				Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Währungen und Rohstoffe						
Veränderung in %						
EUR-USD	USD	1,09	0,2	1,6	7,0	2,1
EUR-CHF	CHF	0,97	-0,2	0,5	-1,6	-1,0
Rohöl WTI	USD/Barrel	73,9	4,6	1,8	-28,1	-8,0
Erdgas (Dutch TTF)	Euro/MWh	33,5	-9,8	27,1	-81,7	-56,1
Gold	USD/Feinunze	1926	0,3	-0,8	10,8	5,9
Gold	EUR/Feinunze	1759	-0,1	-3,0	3,0	3,2
Geldmarkt						
Veränderung in Basispunkten						
€STR (Overnight)	% p.a.	3,41	0,6	26,2	398,5	151,6
Euribor 3 Monate	% p.a.	3,64	6,3	18,1	378,1	150,8

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Prognoseübersicht

Auszug aus „Volkswirtschaft Prognosen“ Juli 2023

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

Die nächste Aktualisierung erfolgt am Freitag, den 11.08.2023. 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)		
	05.07.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	15.938	16.300	16.700	17.500
MDAX	27.433	27.000	28.000	29.000
EURO STOXX 50	4.351	4.300	4.400	4.500
S&P 500	4.447	4.400	4.500	4.600
DOW JONES	34.289	34.000	34.800	35.600
TOPIX	2.306	2.300	2.300	2.450
MSCI World Climate Change ESG Select 4,5 % Decrement Index	1.983	1.950	1.970	1.950

Zinsen	Stand	Prognose (% p.a.)		
	05.07.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EZB-Einlagensatz	3,50	3,75	3,75	3,75
3 Monate (EURIBOR)	3,59	3,80	3,80	3,75
Bundesanleihen, 2 Jahre	3,24	3,30	3,10	2,70
Bundesanleihen, 10 Jahre	2,48	2,50	2,45	2,35
USA Fed Funds Rate	5,00-5,25	5,25-5,50	5,25-5,50	4,25-4,50
Overnight (SOFR)	5,06	5,36	5,36	4,36
US-Treasuries, 2 Jahre	4,94	4,30	3,90	3,25
US-Treasuries, 10 Jahre	3,93	3,40	3,25	3,05

Rohstoffe und Währungen	Stand	Prognose		
	05.07.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EUR-USD	1,09	1,08	1,09	1,12
EUR-CHF	0,98	0,99	1,00	1,02
Rohöl WTI in USD	71,8	78	82	82
Rohöl Brent in Euro	70,7	76	79	77
Gold in USD	1.921,6	1.925	1.900	1.895
Gold in Euro	1.769,3	1.780	1.740	1.690

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

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank (Prognosestand: 06.07.2023).

Redaktionsschluss: 10.07.2023

Nächste Ausgabe: 17.07.2023

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