

## Im Bann der Schutzzölle.

Eine Woche voller Politik: die internationalen Aktienmärkte standen komplett im Bann der protektionistischen Maßnahmen durch US-Präsident Donald Trump. Ausgehend von den USA sollten erstmals nicht nur einzelne Länder bestraft werden, sondern mit dem Stahl- und Aluminiumsektor ganze inländische Branchen durch neue Zölle geschützt werden. Die Angst vor einer Ausweitung der Handelshemmnisse durch sich aufschaukelnde Gegenmaßnahmen ließ die Aktienkurse zu Beginn der vergangenen Woche noch einmal empfindlich einknicken. Aufgrund der politischen Reaktionen weltweit und in den USA selbst machte die US-Regierung im Laufe der Woche Konzessionen bei Ausnahmen von den geplanten Zöllen. Dies wurde an den Märkten als zumindest vorläufige Entwarnung vor einem weltweiten Handelskrieg gesehen, was in der zweiten Wochenhälfte eine Erholung in Gang setzte. Eine Rezession kann ohnehin nicht durch einzelne Zölle ausgelöst werden. Dazu braucht es deutlich mehr. Die Diskussion fällt jedoch in ein Umfeld, in dem die Konjunkturdynamik etwas nachlässt und die Notenbanken weiter an Zinserhöhungen arbeiten. Alles zusammen erklärt die Unruhe an den Börsen.



**Aktien:** Auch wenn sich die Aktienmärkte in der vergangenen Woche wieder etwas erholt haben, sitzt ihnen der Protektionismus-Schreck noch in den Gliedern. Nachdem kaum noch Unternehmenszahlen berichtet werden, treten die Politik und die Konjunkturdaten wieder in den Vordergrund. Immerhin kam am Freitag vom US-Arbeitsmarktbericht Entwarnung bezüglich der Inflationsängste. Die Aktienhändler reagierten erleichtert. Die am Wochenende angekündigten Veränderungen bei den großen deutschen Energiekonzernen E.ON und RWE könnten als erste Schritte zur Neuordnung im Bereich Versorger durchaus positive Impulse für die hierzulande seit Jahren gebeutelte Branche bringen.

**Renten:** Weder die EZB-Sitzung am vergangenen Donnerstag noch der US-Arbeitsmarktbericht am Freitag nötigten Zinsinvestoren zu einem grundlegenden Überdenken ihrer Positionen. Somit gingen sowohl Bund- als auch US-Treasuryrenditen wenig verändert aus der letzten Woche hervor. Staatsanleihen aus der Euroland-Peripherie konnten derweil outperformen. Sie profitieren weiterhin vom Ankaufprogramm der EZB sowie von einer weniger strengen neuen deutschen Regierung. Die schwierigen Mehrheitsverhältnisse nach der Wahl in Italien belasten die Märkte offensichtlich nicht. In dieser Woche haben die Euro-Rentenmärkte eine breite Palette an Staatsanleiheauctionen zu verkraften. Mit fast 30 Mrd. EUR liegt das Angebot am oberen Ende durchschnittlicher Emissionswochen. Zudem dürften auch weiterhin reichlich gedeckte und ungedeckte Financials sowie Corporates auf den Markt gespült werden. Insgesamt könnte das viele neue Material leicht steigende Renditen mit sich bringen, vornehmlich am längeren Ende der Zinskurve.

**Wochenausblick:** Nach den wichtigen Arbeitsmarktzahlen vom Freitag geht es in dieser Woche weiter mit potenziell marktbehebenden Wirtschaftsdaten aus den USA. Die Inflationsrate dürfte dort im Februar energiepreisbedingt auf 2,3 % ansteigen. Dieser Wert wird die Sorgen der Märkte vor weiteren Renditeanstiegen wohl kaum vertreiben. Weiterhin wird auch die Handelspolitik der USA von den Marktteilnehmern mit Argusaugen verfolgt werden, insbesondere welche Ausnahmen nach der Ankündigung des Präsidenten zur Erhebung von Zöllen auf Stahl und Aluminium gemacht werden. Zur Wochenmitte werden die Einzelhandelsumsätze einen Hinweis darauf geben, wie die US-Verbraucher auf die Steuererleichterungen reagieren, die die Börsen in den vergangenen Monaten so frenetisch bejubelt haben. In Deutschland sollte am gleichen Tag die erneute Wahl von Angela Merkel geräuschlos über die Bühne gehen, sodass die neue Regierung so langsam mit der Arbeit beginnen kann.

## Top Termine

Di, 13.03.	USA: Verbraucherpreise (Februar)	Mi, 14.03.	Deutschland: Kanzlerwahl
Mi, 14.03.	Euroland: Industrieproduktion (Januar)	Mi, 14.03.	USA: Einzelhandelsumsatz (Februar)
Mi, 14.03.	China: Industrieproduktion/ Einzelhandelsumsätze (Januar/Februar)	Fr, 16.03.	Euroland: Arbeitskostenindex (4. Quartal)



## Märkte im Überblick

	Einheit	Schlusskurs vom 09.03.18	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
<b>Aktienmärkte</b>			<b>Veränderung in %</b>			
DAX 30	Indexpunkte	12346,68	3,6	2,0	3,1	-4,4
EuroStoxx 50	Indexpunkte	3420,54	2,9	2,8	0,3	-2,4
S&P 500	Indexpunkte	2786,57	3,5	6,4	17,8	4,2
TOPIX	Indexpunkte	1715,48	0,4	-1,0	10,3	-5,6
MSCI World	Indexpunkte	2149,32	2,8	4,8	17,1	2,2
VDAX (Volatilitätsindex)	Indexpunkte	17,10	-29,3	-57,3	20,0	20,8
<b>Währungen und Rohstoffe</b>						
EUR/USD	USD	1,23	0,0	0,9	16,4	2,5
EUR/CHF	CHF	1,17	1,3	1,9	9,2	0,0
Rohöl WTI	USD/Barrel	62,04	1,3	4,8	25,9	2,7
Gold	EUR/Feinunze	1074,85	0,0	0,0	-5,5	-1,3
<b>Geldmarkt</b>			<b>Veränderung in Basispunkten</b>			
EONIA	% p.a.	-0,36	0,1	0,4	-0,8	-1,5
Euribor 3 Monate	% p.a.	-0,33	0,0	0,2	0,2	0,2
<b>Rentenmarkt Deutschland</b>						
Bundesanleihen, 2 Jahre	% p.a.	-0,56	-0,4	1,1	29,8	7,1
Bundesanleihen, 5 Jahre	% p.a.	0,03	1,4	-6,6	41,2	23,2
Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	0,65	-0,3	-9,7	22,2	22,1
Bundesanleihen, 30 Jahre	% p.a.	1,30	-0,5	0,4	6,0	3,4
<b>Rentenmarkt USA</b>						
US-Treasuries, 2 Jahre	% p.a.	2,26	1,6	18,5	88,5	37,5
US-Treasuries, 5 Jahre	% p.a.	2,65	2,2	10,7	51,4	44,4
US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	2,89	3,0	4,3	28,9	48,8
US-Treasuries, 30 Jahre	% p.a.	3,16	1,8	-0,2	-3,1	41,8

Quelle: Bloomberg, DekaBank

### DAX (Indexpunkte)



Wertentwicklung von bis	09.03.2013 bis 09.03.2014	09.03.2014 bis 09.03.2015	09.03.2015 bis 09.03.2016	09.03.2016 bis 09.03.2017	09.03.2017 bis 09.03.2018
DAX	17,1%	23,9%	-16,1%	23,2%	3,1%

Quelle: Bloomberg, DekaBank

### Goldpreis (Euro je Feinunze)



Wertentwicklung von bis	09.03.2013 bis 09.03.2014	09.03.2014 bis 09.03.2015	09.03.2015 bis 09.03.2016	09.03.2016 bis 09.03.2017	09.03.2017 bis 09.03.2018
Gold in EUR	-20,6%	11,4%	6,1%	-0,2%	-5,5%

Quelle: Bloomberg, DekaBank

### Wechselkurs EUR-USD



Quelle: Bloomberg, DekaBank

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank



## Prognoseübersicht

Aktienmärkte	Stand	Prognose		
	09.02.2018	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	12.107,5	12.600	12.600	13.500
EuroStoxx50	3.326,0	3.500	3.500	3.600
S&P	2.619,6	2.550	2.550	2.600
Topix	1.732,0	1.750	1.650	1.750

Zinsen	Stand	Prognose		
	12.02.2018	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EZB Hauptrefinanzierungssatz	0,00	0,00	0,00	0,00
3 Monate (EURIBOR)	-0,33	-0,33	-0,33	-0,30
Bundesanleihen, 2 Jahre	-0,57	-0,50	-0,40	-0,20
Bundesanleihen, 10 Jahre	0,78	0,80	0,95	1,10
USA Fed Funds Rate	1,25-1,50	1,50-1,75	1,50-1,75	2,00-2,25
3 Monate (LIBOR)	1,82	1,95	2,05	2,45
US-Treasuries, 2 Jahre	2,11	2,40	2,60	2,85
US-Treasuries, 10 Jahre	2,89	3,00	3,15	3,25

Rohstoffe und Währungen	Stand	Prognose		
	12.02.2018	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EUR-USD	1,23	1,22	1,19	1,23
EUR-CHF	1,15	1,17	1,17	1,18
Brentöl in USD	63,8	59	59	62
Brentöl in Euro	52,0	49	50	50
Gold in USD	1321,4	1.250	1.235	1.206
Gold in Euro	1076,4	1.030	1.040	980

Konjunktur	Stand	Prognose		
	12.02.2018	2017	2018	2019
Deutschland	BIP	2,2	2,6	1,7
	Inflation (HVPI)	1,7	1,7	2,0
Euroland	BIP	2,5	2,3	1,7
	Inflation (HVPI)	1,5	1,5	1,8
USA	BIP	2,3	2,7	1,9
	Inflation	2,1	2,3	2,4
Welt	BIP	3,7	3,8	3,5
	Inflation	3,0	3,2	3,1

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank (Prognosestand: 12.02.2018).

Für weitere monatliche Prognosen siehe „Volkswirtschaft Prognosen“ Februar / März 2018. Die Ausgabe März / April 2018 der Volkswirtschaft Prognosen erscheint am 13.03.2018.



**Herausgeber:**

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater:  
DekaBank, Makro Research  
Tel. (0 69) 71 47 - 28 49  
E-Mail: economics@deka.de

**Stand:** 12.03.2018

**Nächste Ausgabe:** 19.03.2018

**Internet:** <https://deka.de/deka-gruppe/research>

**Impressum:** <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

**Rechtliche Hinweise:**

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 ist kein verlässlicher Indikator 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.