

Volkswirtschaft Konjunktur- und Marktinformation

Aus dem Makro Research der Deka-Gruppe

April 2024

Es geht wieder aufwärts.



Liebe Anlegerinnen
und Anleger,

der direkte Angriff des Irans auf Israel wird von den Märkten nicht als Auftakt zu einem Flächenbrand im Nahen Osten gesehen, allerdings bleiben die Risiken hierfür unzweifelhaft vor-

handen. Abseits der Geopolitik läuft es dagegen immer besser in der Weltwirtschaft. Dies zeigt sich etwa in den Aufwärtsbewegungen an den Aktienmärkten, beim Goldpreis oder in der Konjunktur in Europa. Weitgehend unbemerkt wird in den südeuropäischen Ländern einem Aufschwung der Boden bereitet, der seinen Namen auch verdient. Italien, Spanien und Griechenland, die Problemländer der europäischen Schuldenkrise Anfang der Zehnerjahre, profitieren in besonderem Maße vom Europäischen Wiederaufbaufonds, was für die nächsten Jahre eine höhere wirtschaftliche Dynamik dank der zusätzlichen Investitionsaktivität bedeutet. Auch die sich für Juni immer klarer abzeichnende erste Leitzinssenkung der Europäischen Zentralbank (EZB) sollte dank perspektivisch niedrigerer Zinsen mehr Schwung für die hiesige Konjunktur bringen.

Das „Aufwärts“ hat selbstverständlich auch seine Schattenseiten. Das ist insbesondere in den USA zu beobachten, wo die starken Leitzinserhöhungen der Notenbank Fed in den Jahren 2022 und 2023 die Konjunktur überraschenderweise nur leicht abgebremst haben. Das Wachstum ist damit nach wie vor so kräftig, dass die Inflation zu hoch bleibt, und deshalb mehren sich die Zweifel, ob die Fed tatsächlich schon im Sommer mit ihren Leitzinssenkungen starten kann. Auch die weltweit steigende Staatsverschuldung wirft Schatten auf die Zukunft, denn mittelfristig dürften die Staaten angesichts der zunehmenden Zinsbelastung an einer Konsolidierung ihrer Haushalte nicht vorbeikommen.

Insgesamt ergibt sich für den kurzfristigen Ausblick ein gemischtes Bild mit anhaltenden geopolitischen Spannungen, bangen Blicken auf den Ausgang der US-Wahlen

und vielen nationalen Problemen – bei gleichzeitig aber auch überraschend kräftigem globalem Wachstum und steigenden Unternehmensgewinnen. Nach den erheblichen Kursgewinnen der vergangenen Monate kann es zu einer zwischenzeitlichen Kurspause an den Aktienmärkten kommen. Dies deuten wir mit der Prognose einer leichten Kursdelle in der Dreimonatsprognose der Aktienmärkte an. Darauf bei der Aktienanlage zu warten, ist jedoch nicht zu raten, hierfür sind kurzfristige Entwicklungen zu unsicher. Strategisch sehen wir Aktien weiterhin eindeutig in der Übergewichtung. Denn insgesamt bleibt unser Bild einer robusten Weltwirtschaft mit positivem Ausblick für die Unternehmen, ihre Gewinne und damit auch für die trendmäßige Aktienmarktentwicklung weiterhin bestehen.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr Ulrich Kater
Chefvolkswirt DekaBank

++ Es geht wieder aufwärts ++ Belebung der deutschen Konjunktur für das zweite Halbjahr erwartet ++ Goldpreis jagt von einem Rekord zum nächsten ++

Ein mühsamer Weg mit gutem Ausblick

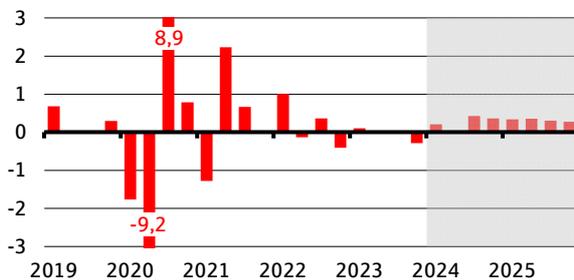


Quelle: Adobe Stock, DekaBank

Es geht wieder aufwärts

- Der direkte Angriff des Irans auf Israel wird von den Märkten nicht als Auftakt zu einem Flächenbrand im Nahen Osten gesehen, allerdings bleiben die Risiken hierfür unzweifelhaft vorhanden. Abseits der Geopolitik läuft es dagegen besser, auch in Europa. Weitgehend unbemerkt profitieren Italien, Spanien und Griechenland in besonderem Maße vom Europäischen Wiederaufbaufonds, was für die nächsten Jahre eine höhere wirtschaftliche Dynamik bedeutet. Auch die sich für Juni abzeichnende erste Leitzinssenkung der EZB sollte mehr Schwung für die Konjunktur bringen.
- Nach den erheblichen Kursgewinnen der vergangenen Monate kann es zu einer zwischenzeitlichen Kurspause an den Aktienmärkten kommen. Insgesamt bleibt aber unser Bild einer robusten Weltwirtschaft mit positivem Ausblick für die Unternehmen und damit auch für die trendmäßige Aktienmarktentwicklung bestehen.

Deutschland: Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorquartal)



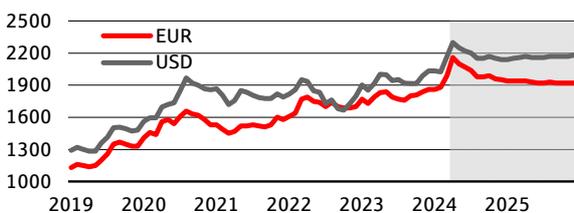
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

| Deutschland | 2023 | 2024P | 2025P |
|--------------------------------------|------|-------|-------|
| Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorj.) | -0,3 | 0,3 | 1,2 |
| Arb.-losenquote (% , sb., nat. Def.) | 5,7 | 5,8 | 5,5 |

Belebung der deutschen Konjunktur für das zweite Halbjahr erwartet

- Nicht alle Konjunkturindikatoren der letzten Wochen waren erfreulich, aber sie waren unterm Strich gut genug, um eine Aufwärtsrevision unserer Konjunkturprognose für 2024 zu rechtfertigen.
- Unsere seit längerem bestehende Erwartung einer Belebung der Konjunktur im zweiten Halbjahr wird durch die sich bessernde Stimmung bei den Finanzmarktteilnehmern und Unternehmen gerechtfertigt. Längerfristig belasten die strukturellen Herausforderungen und geopolitische Risiken.

Gold (Preis je Feinunze)



| Wertentwicklung bis | 31.03.18 | 31.03.19 | 31.03.20 | 31.03.21 | 31.03.22 | 31.03.23 | 31.03.24 |
|---------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Gold in Euro | 7,07% | 25,25% | 1,06% | 20,59% | 3,00% | 13,38% | |
| Gold in USD | -2,25% | 22,46% | 8,24% | 13,74% | 1,02% | 12,62% | |

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

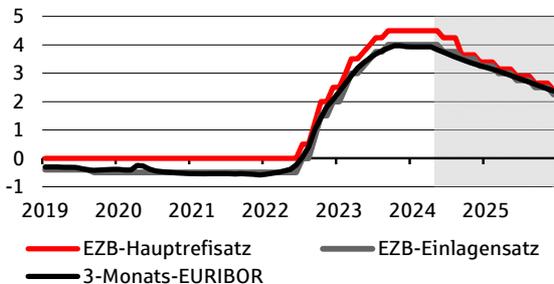
| Edelmetalle | 12.04.2024 | vor 1 Mon. | vor 1 Jahr |
|------------------------|------------|------------|------------|
| Gold (EUR je Feinunze) | 2.214 | 1.984 | 1.829 |
| Prognose DekaBank | in 3 Mon. | in 6 Mon. | in 12 Mon. |
| Gold (EUR je Feinunze) | 2.040 | 1.990 | 1.940 |

Goldpreis jagt von einem Rekord zum nächsten

- Die Dynamik des Goldpreisanstiegs seit Anfang März war überraschend stark und ist schwer zu erklären. So dürfte die Goldnachfrage der Notenbanken kräftig geblieben sein, aber nicht außerordentlich stark zugenommen haben. Auch boten weder die Renditen langlaufender US-Staatsanleihen noch der US-Dollar Unterstützung.
- Doch all diesen Faktoren zum Trotz markierte der Goldpreis reihenweise neue Allzeithochs. Zwar könnte die aktuelle Aufwärtsdynamik durchaus noch eine ganze Weile anhalten, doch wäre eine zeitlich befristete Preiskorrektur unserer Einschätzung nach überfällig.

++ EZB-Kommunikation spricht für erste Leitzinssenkung im Juni ++ Divergierende Einflüsse auf Bundrenditen ++ DAX nach Rekordrallye mit kurzfristigem Korrekturpotenzial ++

Euroland: Leitzinsen und EURIBOR (% p.a.)



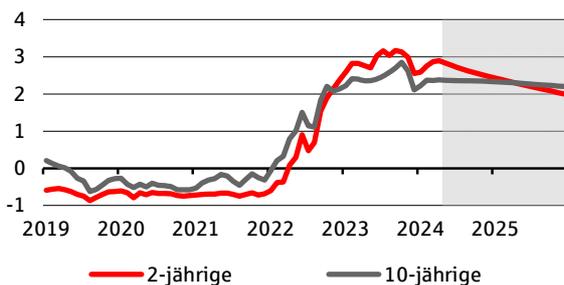
Quelle: EZB, Bloomberg, Prognose DekaBank

| Euroland: Zinsen (% p.a.) | 12.04.2024 | vor 1 Mon. | vor 1 Jahr |
|-----------------------------------|------------------|------------------|-------------------|
| EZB-Leitzins (Hauptrefinanzsatz) | 4,50 | 4,50 | 3,50 |
| 3-Monats-EURIBOR | 3,92 | 3,93 | 3,13 |
| Prognose DekaBank (% p.a.) | in 3 Mon. | in 6 Mon. | in 12 Mon. |
| EZB-Leitzins (Hauptrefinanzsatz) | 4,25 | 3,65 | 3,15 |

EZB-Kommunikation spricht für erste Leitzinssenkung im Juni

- Die EZB-Presskonferenz am 11. April stand in Einklang mit dem Beginn von Leitzinssenkungen im Juni, lieferte aber erneut wenig Hinweise auf das anschließende Tempo der geldpolitischen Lockerung.
- Wir erwarten die erste Leitzinssenkung für Juni und anschließend weitere Schritte lediglich im Quartalsrhythmus. Darüber hinaus dürfte die EZB im September den Hauptrefinanzierungssatz auf nur noch 15 Basispunkte über dem Einlagensatz absenken.

Bundesanleihen (Renditen in % p.a.)



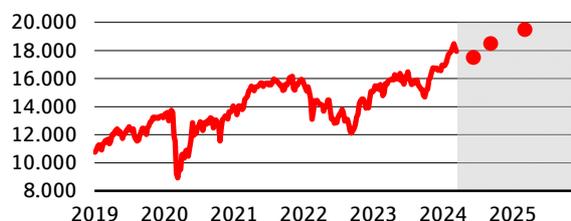
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

| Renditen (% p.a.) | 12.04.2024 | vor 1 Mon. | vor 1 Jahr |
|-----------------------------------|------------------|------------------|-------------------|
| Deutschland 10J | 2,36 | 2,33 | 2,37 |
| Prognose DekaBank (% p.a.) | in 3 Mon. | in 6 Mon. | in 12 Mon. |
| Deutschland 10J | 2,35 | 2,35 | 2,30 |

Divergierende Einflüsse auf Bundrenditen

- Hinter der Seitwärtstendenz der Renditen von Bundesanleihen in den vergangenen Wochen verbargen sich divergierende Einflüsse. Auf der einen Seite erhartete sich der Eindruck, dass die EZB im Juni mit der Senkung der Leitzinsen beginnen wird. Auf der anderen Seite belasteten Datenveröffentlichungen aus den USA die globalen Rentenmärkte.
- Vor diesem Hintergrund sollten sich Leitzinssenkungen der EZB im Quartalsrhythmus in sinkenden Renditen kurzlaufender Bundesanleihen niederschlagen. Demgegenüber dürften sich in den längeren Laufzeitbereichen die Lockerung der Geldpolitik und die sich verbessernden Konjunkturaussichten in etwa die Waage halten.

Deutscher Aktienindex DAX (Punkte)



| Wertentwicklung DAX | von 12.04.18 bis 12.04.19 | 12.04.19 bis 12.04.20 | 12.04.20 bis 12.04.21 | 12.04.21 bis 12.04.22 | 12.04.22 bis 12.04.23 | 12.04.23 bis 12.04.24 |
|---------------------|---------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | -3,34% | -11,96% | 44,02% | -7,16% | 11,18% | 14,18% |

Quelle: Deutsche Börse AG, Prognose DekaBank

| Aktienmarkt | 12.04.2024 | vor 1 Monat | vor 1 Jahr |
|--------------------------|------------------|------------------|-------------------|
| DAX (Indexp.) | 17.930 | 17.965 | 15.704 |
| EuroStoxx 50 (Indexp.) | 4.955 | 4.983 | 4.334 |
| Prognose DekaBank | in 3 Mon. | in 6 Mon. | in 12 Mon. |
| DAX (Indexp.) | 17.500 | 18.500 | 19.500 |
| EuroStoxx 50 (Indexp.) | 4.800 | 5.000 | 5.200 |

DAX nach Rekordrallye mit kurzfristigem Korrekturpotenzial

- Bis Ende März setzte der DAX seine Rallye mit immer neuen Rekordständen fort. Es stützte die Aussicht auf bald sinkende Leitzinsen in den USA und in der Eurozone. Doch dann kamen nach überraschend starken US-Daten zu Wirtschaft und Inflation zunehmend Zweifel an der US-Leitzinssenkung im Juni auf. Zudem belasteten geopolitische Risiken.
- Nun rücken wieder die Unternehmensgewinne in den Fokus. Dank der zuletzt verbesserten Wirtschaftsdaten für Deutschland und dem global weiterhin stabilen Wachstum besteht Grund zur Zuversicht. Doch nach der Rallye erwarten wir zunächst eine marktübliche Korrektur am deutschen Aktienmarkt, die jedoch keine Trendumkehr bedeuten sollte.

Redaktionsschluss: 15.04.2024 (7 Uhr)

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