Deka

Volkswirtschaft
Konjunktur- und Marktinformation

Aus dem Makro Research der Deka-Gruppe

Oktober 2022

Strauchelnde Weltwirtschaft.

Liebe Anlegerinnen
und Anleger,

wenn etwas „Konjunktur hat“, meint der Volksmund damit, dass es rund läuft. Wir Volkswirte konstatieren derzeit, dass insbesondere schlechte Nachrichten „Konjunktur haben“. Denn ökonomisch läuft es überhaupt nicht rund, wie aktuell der Ausblick des Internationalen Währungsfonds auf die Weltwirtschaft verdeutlicht. Die naheliegenden Ursachen sind die hohen Inflationsraten, Energieknappheit, der weltweite Zinsanstieg, die Corona-Pandemie und der Krieg in der Ukraine. Doch lohnt ein differenzierter Blick in die großen Volkswirtschaften, um nicht zuletzt auch eine Perspektive für die anschließende konjunkturelle Erholung zu gewinnen.

In Europa spielen die Energieversorgung und die energiepreisgetrieben hohen Inflationsraten die maßgebliche Rolle. In Deutschland gilt es gar, eine Gasmangellage und Rationierungen im Winter zu vermeiden. Viele europäische Regierungen versuchen, die Kaufkraftverluste der privaten Haushalte und die Kostenerhöhungen für die Unternehmen durch staatliche Maßnahmen abzumildern. Dies und die bis dato starke Verfassung der Arbeitsmärkte helfen, uns einen stärkeren Einbruch zu ersparen. Doch eine schwungvolle Belebung der Volkswirtschaften ist weit entfernt. Denn der Umbau im Unternehmenssektor in Richtung Digitalisierung und Nachhaltigkeit sowie die Neuordnung von Lieferketten für Energie und Vorleistungsgüter sind mehrjährige Aufgaben, die zunächst das Wachstum dämpfen.

In den USA stehen die starken Zinsanstiege an erster Stelle der Belastungsfaktoren. Die dortige Inflationsbekämpfung erfolgt als Reaktion auf die hausgemachte finanzpolitische Überstimulierung der US-Wirtschaft im Gefolge der Corona-Krise. Die geldpolitische Straffung zeigt bereits spürbare dämpfende Effekte auf die Investitionstätigkeit der Unternehmen und im Wohnungsbau. Die US-Notenbank wird mit ihrem Leitzins bis zum Jahresende noch weiter in den restriktiven Bereich voranschreiten. Mit der dann gebrochenen Inflationswelle und den ab 2024 erwartbaren Zinssenkungen dürfte die Konjunktur dort angesichts der Flexibilität der US-Volkswirtschaft recht zügig wieder Tritt fassen.

China steht sich mit seiner Null-Covid-Strategie, kaum gelösten Problemen im Immobiliensektor und den demographischen Herausforderungen selbst im Weg und schafft so das selbstgesteckte Wachstumsziel von 5,5 % vorerst nicht. Staatspräsident Xi muss in seiner gerade beginnenden neuen Amtszeit zeigen, wie er demnächst wieder erfolgreich am gemeinsamen Wachstum für seine riesige Bevölkerung arbeiten will.

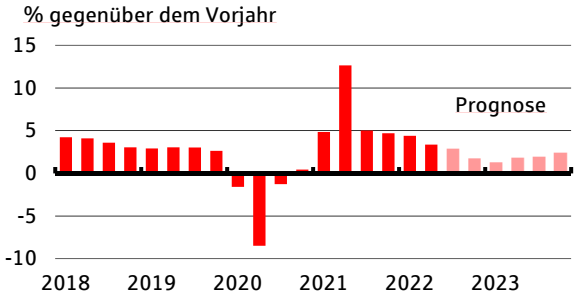
Fügt man alles zusammen, dann wird die Weltwirtschaft nach dem schwachen Winterhalbjahr aus dem Straucheln herauskommen, doch darf man sich keinen Illusionen über den Schwung der konjunkturellen Belebung hingeben. Die noch anstehenden Leitzinserhöhungen der Notenbanken wie auch das lahme Konjunkturszenario sind freilich schon weitgehend an den Kapitalmärkten eingepreist.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr Ulrich Kater
Chefvolkswirt DekaBank

++ Strauchelnde Wirtschaft ++ Inflation und Energiekrise belasten die deutsche Wirtschaft ++ Zinsanstieg drückt auf den Goldpreis ++

Welt: Bruttoinlandsprodukt

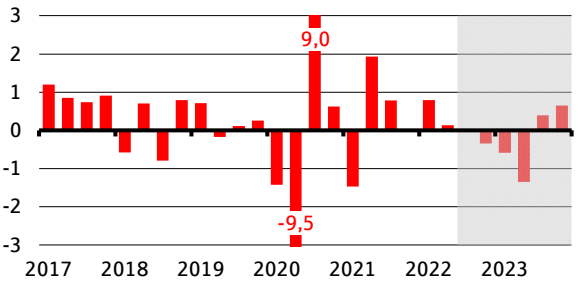


Quelle: Nationale Statistikämter, DekaBank.

Strauchelnde Wirtschaft

- Ökonomisch läuft es derzeit nicht rund. In Europa bremsen vor allem die Energieversorgung und die energiepreisgetrieben hohen Inflationsraten. In den USA stehen die starken Zinsanstiege an erster Stelle der Belastungsfaktoren. Die US-Notenbank wird mit ihrem Leitzins bis zum Jahresende noch weiter in den restriktiven Bereich voranschreiten. China steht sich mit seiner Null-Covid-Strategie, Problemen im Immobiliensektor und den demographischen Herausforderungen selbst im Weg.
- Die Weltwirtschaft wird nach dem schwachen Winterhalbjahr wieder aus dem Straucheln herauskommen, doch dürfte die anschließende konjunkturelle Belebung nicht allzu schwungvoll ausfallen. Die noch anstehenden Leitzinserhöhungen der Notenbanken wie auch das lahme Konjunkturszenario sind freilich schon weitgehend an den Kapitalmärkten eingepreist.

Deutschland: Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorquartal)



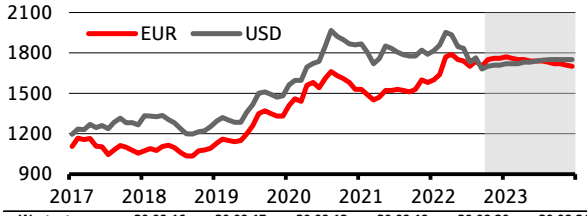
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Deutschland	2021	2022P	2023P
Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorj.)	2,6	1,6	-1,6
Arb.-losenquote (%, sb., nat. Def.)	5,7	5,2	5,5

Inflation und Energiekrise belasten die deutsche Wirtschaft

- Die Stimmung der privaten Haushalte und der Unternehmen hat sich in Deutschland zum Herbstbeginn spürbar weiter verschlechtert. Bei den Unternehmen herrscht über alle Branchen hinweg schlechte Stimmung. Die hohe Unsicherheit ist Gift für Investitionen. Die Energieversorgungslage hat sich seit Ende August mit dem Gas-Lieferstopp aus Russland nochmals stark verschlechtert.
- Der Welthandel bekommt durch die zunehmenden wirtschaftlichen Belastungen in China und den USA weitere merkliche Dämpfer. Dies belastet die wichtige deutsche Exportwirtschaft. Darüber hinaus steigen die Finanzierungkosten der Unternehmen durch die Straffung der Geldpolitik.

Gold (Preis je Feinunze)



Wertent- wicklung	von	30.09.16	30.09.17	30.09.18	30.09.19	30.09.20	30.09.21
	bis	30.09.17	30.09.18	30.09.19	30.09.20	30.09.21	30.09.22
Gold in Euro		-7,18%	-5,51%	31,03%	19,78%	-5,79%	11,94%
Gold in USD		-2,42%	-7,02%	23,01%	28,78%	-7,00%	-5,29%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

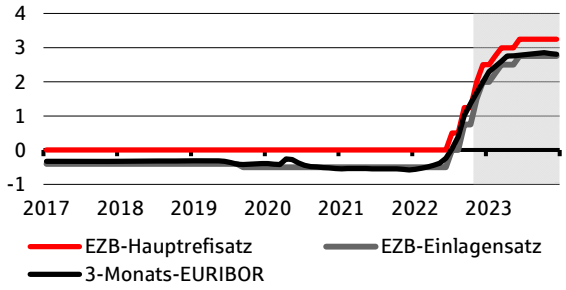
Edelmetalle	06.10.2022	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
Gold (EUR je Feinunze)	1746	1719	1525
Prognose DekaBank	**in 3 Mon.**	**in 6 Mon.**	**in 12 Mon.**
Gold (EUR je Feinunze)	1770	1750	1720

Zinsanstieg drückt auf den Goldpreis

- Einerseits erweist sich die Inflation in vielen Ländern als überraschend hoch und hartnäckig. Dies gibt dem Goldpreis Auftrieb. Andererseits heben die meisten Notenbanken die Leitzinsen stärker an als bisher gedacht. Für die Goldnotierung ist insbesondere das energische Vorgehen der US-Notenbank Fed von Bedeutung. Die starken Anstiege der US-Zinsen und Renditen erhöhen die Opportunitätskosten der Goldhaltung und drücken tendenziell auf den Goldpreis.
- Der hieraus resultierende starke Gegenwind dürfte aber perspektivisch nachlassen. So erwarten wir, dass der Preis für die Feinunze Gold schon 2023 wieder auf etwas höherem Niveau notieren wird.

++ EZB erhöht die Leitzinsen weiter ++ Bundrenditen: Noch weitere Anstiege erwartet ++ DAX mit historisch günstiger Bewertung ++

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



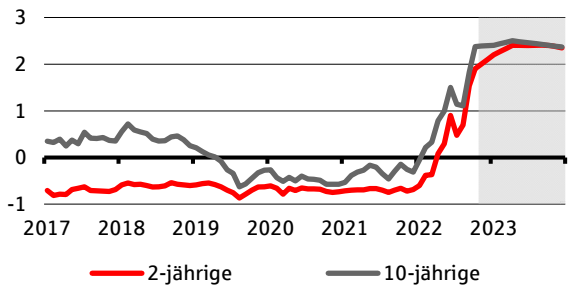
Quelle: EZB, Bloomberg, Prognose DekaBank

Euroland: Zinsen (% p.a.)	12.10.2022	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
EZB-Leitzins (Hauptrefin.-satz)	1,25	1,25	0,00
3 Monats-EURIBOR	1,36	0,99	-0,55
Prognose DekaBank (% p.a.)	**in 3 Mon.**	**in 6 Mon.**	**in 12 Mon.**
EZB-Leitzins (Hauptrefin.-satz)	2,50	3,00	3,25

EZB erhöht die Leitzinsen weiter

- Trotz des sich verschlechternden konjunkturellen Umfelds haben die Marktteilnehmer ihre Erwartungen über Tempo und Ausmaß bevorstehender Leitzinserhöhungen weiter nach oben korrigiert. Ausschlaggebend hierfür war der unerwartet starke Anstieg der Inflation im September.
- Wir erwarten für die Ratssitzungen im Oktober und Dezember größere Leitzinsanhebungsschritte, sodass der Einlagensatz zum Jahresende 2022 einen in etwa neutralen Wert von 2 % erreichen dürfte. Mitte 2023 wird der Einlagensatz unserer Prognose zufolge 2,75 % betragen.

Bundesanleihen (Renditen in % p.a.)



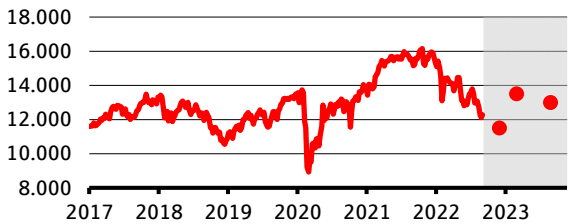
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Renditen (% p.a.)	12.10.2022	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
Deutschland 10J	2,31	1,65	-0,09
Prognose DekaBank (% p.a.)	**in 3 Mon.**	**in 6 Mon.**	**in 12 Mon.**
Deutschland 10J	2,40	2,50	2,40

Bundrenditen: Noch weitere Anstiege erwartet

- Der Anstieg der Renditen von Bundesanleihen hat sich in den vergangenen Wochen fortgesetzt und erstreckte sich insbesondere auf die längeren Laufzeitbereiche. Marktteilnehmer haben ihre Leitzinserwartungen auch auf längere Sicht nach oben korrigiert.
- Unseres Erachtens werden die erwarteten Leitzinserhöhungen der EZB durch die Renditen von Bundesanleihen noch nicht ausreichend reflektiert, weshalb wir vor allem in den kürzeren Laufzeitbereichen mit weiteren Anstiegen rechnen. Demgegenüber sollten die konjunkturell bedingt nachlassenden Inflationserwartungen weitere Aufwärtsbewegungen am langen Ende begrenzen.

Deutscher Aktienindex DAX (Punkte)



Wertentwicklung DAX	von	12.10.16	12.10.17	12.10.18	12.10.19	12.10.20	12.10.21
	bis	12.10.17	12.10.18	12.10.19	12.10.20	12.10.21	12.10.22
		23,38%	-11,24%	8,57%	5,01%	15,29%	-19,64%

Quelle: Deutsche Börse AG, Prognose DekaBank

Aktienmarkt	12.10.2022	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
DAX (Indexp.)	12.172	13.402	15.147
EuroStoxx 50 (Indexp.)	3.332	3.647	4.055
Prognose DekaBank	**in 3 Mon.**	**in 6 Mon.**	**in 12 Mon.**
DAX (Indexp.)	11.500	13.500	13.000
EuroStoxx 50 (Indexp.)	3.200	3.600	3.500

DAX mit historisch günstiger Bewertung

- Das herausfordernde Kapitalmarktumfeld, das durch die Rezession in Deutschland und Europa, ein schwaches globales Wachstum, hartnäckig hohe Inflationsraten, ungewöhnlich große geopolitische Risiken sowie restriktiv agierende Notenbanken gekennzeichnet ist, dürfte auch im vierten Quartal bestehen bleiben.
- Nach dem deutlichen Kursrückgang seit Jahresanfang werden die Belastungen mittlerweile aber weitestgehend in den Kursen reflektiert, was sich an den historisch günstigen Bewertungen des Aktienmarktes ablesen lässt. Somit ist im kommenden Jahr mit einer Stabilisierung und Erholung der Kursnotierungen zu rechnen.

Redaktionsschluss: 13.10.2022 (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 Meinungsaussagen 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

Finanzgruppe