

EZB hat erste Leitzinssenkung geliefert.



Liebe Anlegerinnen
und Anleger,

die Weltwirtschaft befindet sich auf der Suche nach einem neuen Gleichgewicht. Bislang sind die Zwanzigerjahre geprägt von Schocks wie der Pandemie und dem Krieg in Europa. Hinzu kommen die Transformationsanforderungen an Unternehmen

und Gesellschaften aus der Demografie, der Digitalisierung sowie dem Klimawandel. Geschäftsmodelle von Unternehmen werden überdacht und angepasst. Die Veränderungsprozesse brauchen Zeit, sind mit Unwägbarkeiten behaftet und dürften kaum gänzlich reibungsfrei ablaufen.

Aus Kapitalmarktsicht kommt erschwerend hinzu, dass nach der großen Inflationswelle von 2021 bis 2023 und den einschneidenden Zinserhöhungen der Notenbanken die anstehende Normalisierung der Geldpolitik mit Unsicherheiten behaftet ist. So ist es offenkundig nicht zu den vor einem halben Jahr erwarteten frühen Leitzinssenkungen gekommen. Die Ende 2023 deutlich rückläufigen Anleiherenditen sind inzwischen wieder auf deutlich höheren Niveaus. In den USA zeigte sich die Konjunktur äußerst widerstandsfähig, und die Inflationsraten sind nicht wie gewünscht zurückgegangen. Der US-Notenbank Fed wird es wohl schwerfallen, vor November den Leitzins erstmalig

zu senken. So ist die Europäische Zentralbank der Fed zuvorgekommen und hat auf ihrer Juni-Sitzung die Leitzinswende eingeleitet. Die Notenbanken haben in den letzten Monaten darauf hingewiesen, dass sie ihren geldpolitischen Kurs wegen der vielen Unwägbarkeiten datenabhängig gestalten wollen. Es ist also nicht sicher, dass es zu regelmäßigen Leitzinssenkungen kommt.

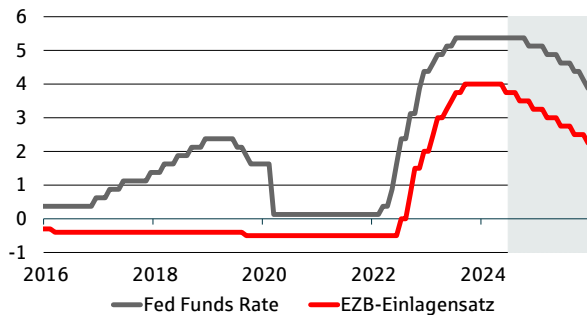
Zweifellos braucht es für ein neues realwirtschaftliches Gleichgewicht perspektivisch niedrigere Leitzinsen als jetzt. Dies steckt weltweit auch in den Köpfen der Finanzmarktteilnehmer. Nun richten sich die Blicke der Volkwirte und Analysten gebannt auf die monatlichen Daten zum Arbeitsmarkt und zur Inflation aus den USA und der Eurozone. In der zweiten Jahreshälfte dürfte es hier noch die eine oder andere negative Überraschung geben. Doch reicht die Konfidenz in die absehbare geldpolitische Lockerung aus, um positive Kursentwicklungen an Aktien- und Rentenmärkte erwarten zu können.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr Ulrich Kater
Chefvolkswirt DekaBank

++ EZB kommt der Fed zuvor ++ Stimmungsaufhellung in der deutschen Wirtschaft ++ Goldpreis auf hohem Niveau seitwärts ++

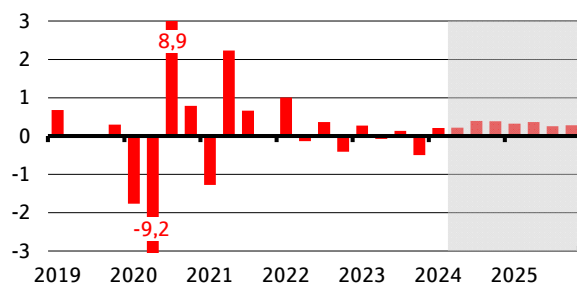
EZB und Fed: Leitzinsen (% p.a.)



EZB kommt der Fed zuvor

- Der US-Notenbank Fed wird es aufgrund der Konjunktur- und Inflationsentwicklung schwerfallen, vor November den Leitzins erstmalig zu senken. Damit ist die Europäische Zentralbank mit der Leitzinssenkung bei ihrer Juni-Sitzung der Fed zuvorgekommen. Die Notenbanken haben in den letzten Monaten darauf hingewiesen, dass sie ihren geldpolitischen Kurs wegen der vielen Unwägbarkeiten datenabhängig gestalten wollen. Es ist also nicht sicher, dass es zu regelmäßigen Leitzinssenkungen kommt.
- Nun richten sich die Blicke gebannt auf die Daten zum Arbeitsmarkt und zur Inflation aus den USA und der Eurozone. In der zweiten Jahreshälfte dürfte es hier noch die eine oder andere negative Überraschung geben. Doch reicht die Konfidenz in die absehbare geldpolitische Lockerung aus, um positive Kursentwicklungen an Aktien- und Rentenmärkte erwarten zu können.

Deutschland: Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorquartal)

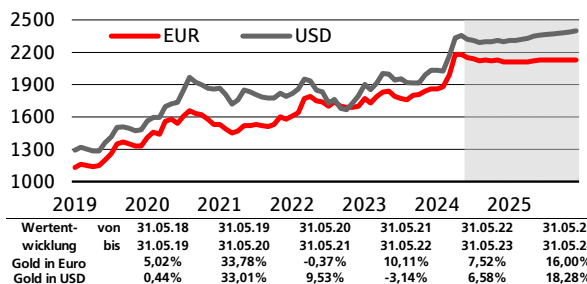


Stimmungsaufhellung in der deutschen Wirtschaft

- Die deutsche Konjunktur macht sich bereit für die Erholung. Noch läuft es zwar im zweiten Quartal nicht so rund, doch die Stimmungsindikatoren verbessern sich, insbesondere, wenn sie in die Zukunft blicken. Weiterhin scheint die Konjunktur aber gespalten zu sein. Die Stimmung bei den Dienstleistern ist gut und steigt an, während sie in der Industrie noch sehr verhalten ist. Immerhin konnte sich auch der Industrie-Einkaufsmanagerindex im Mai verbessern.
- Die Hoffnungen ruhen nun auf dem zweiten Halbjahr, wenn die zunehmende Kaufkraft der Konsumenten sich auch in Nachfrage ummünzt.

| Deutschland | 2023 | 2024P | 2025P |
|--------------------------------------|------|-------|-------|
| Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorj.) | -0,2 | 0,3 | 1,2 |
| Arb.-losenquote (% , sb., nat. Def.) | 5,7 | 5,9 | 5,5 |

Gold (Preis je Feinunze)



Goldpreis auf hohem Niveau seitwärts

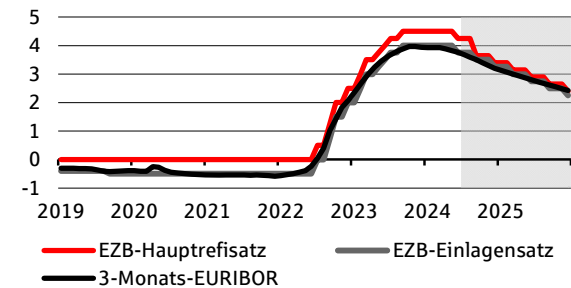
- Nach einer kurzen Verschnaufpause in der zweiten Aprilhälfte setzte sich die Goldpreis-Rallye Anfang Mai fort. Mitte Mai hat der Goldpreis ein neues Allzeithoch erreicht, bevor die Veröffentlichung des Sitzungsprotokolls der US-Notenbank Fed den Goldpreis unter Druck setzte.
- Seit Ende Mai scheint der Aufwärtstrend erst einmal gebrochen. Aufgrund der insgesamt starken Aufwärtstrend der vergangenen Monate erwarten wir kurzfristig eine moderate Preiskorrektur. Bis zum Ende dieses Jahres sehen wir den Goldpreis aber bei der Marke von 2.300 US-Dollar gut unterstützt.

| Edelmetalle | 07.06.2024 | vor 1 Mon. | vor 1 Jahr |
|------------------------|------------|------------|------------|
| Gold (EUR je Feinunze) | 2.133 | 2.158 | 1.817 |
| Prognose DekaBank | in 3 Mon. | in 6 Mon. | in 12 Mon. |
| Gold (EUR je Feinunze) | 2.130 | 2.110 | 2.130 |

DRUCKDATEI

++ EZB senkt im Juni erstmals die Leitzinsen ++ Renditen kurzlaufender Bundesanleihen im Bann der Geldpolitik ++ DAX mit guten Perspektiven für den weiteren Jahresverlauf ++

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



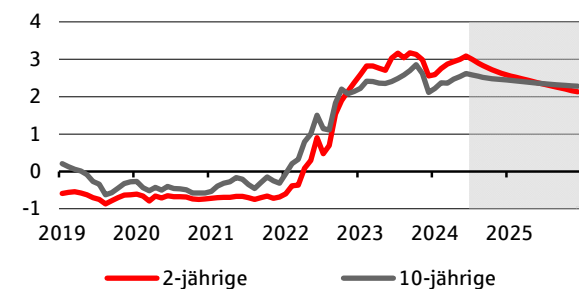
Quelle: EZB, Bloomberg, Prognose DekaBank

| Euroland: Zinsen (% p.a.) | 07.06.2024 | vor 1 Mon. | vor 1 Jahr |
|---------------------------------|------------|------------|------------|
| EZB-Leitzins (Hauptrefin.-satz) | 4,25 | 4,50 | 3,75 |
| 3-Monats-EURIBOR | 3,76 | 3,79 | 3,46 |
| Prognose DekaBank (% p.a.) | in 3 Mon. | in 6 Mon. | in 12 Mon. |
| EZB-Leitzins (Hauptrefin.-satz) | 3,65 | 3,40 | 2,90 |

EZB senkt im Juni erstmals die Leitzinsen

- Wie lange im Vorfeld signalisiert, hat die EZB auf ihrer Ratssitzung am 6. Juni die Leitzinsen um 25 Basispunkte gesenkt. Dabei ließ sie aber nicht die Absicht erkennen, diesen Kurs zügig fortzusetzen. Sie hat ihre Inflationsvorhersagen für dieses und das kommende Jahr leicht angehoben.
- Wir rechnen mit weiteren Leitzinssenkungen im Quartalsrhythmus, mit dem asymmetrischen Risiko einer langsameren Lockerung, falls zukünftige Projektionen ein späteres Erreichen des Inflationsziels anzeigen sollten.

Bundesanleihen (Renditen in % p.a.)



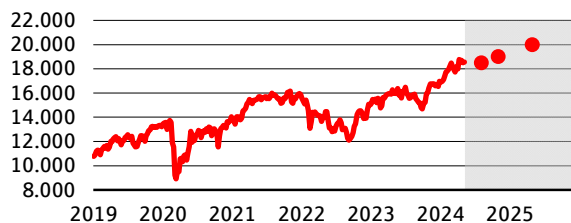
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

| Renditen (% p.a.) | 07.06.2024 | vor 1 Mon. | vor 1 Jahr |
|----------------------------|------------|------------|------------|
| Deutschland 10J | 2,62 | 2,42 | 2,46 |
| Prognose DekaBank (% p.a.) | in 3 Mon. | in 6 Mon. | in 12 Mon. |
| Deutschland 10J | 2,50 | 2,45 | 2,35 |

Renditen kurzlaufender Bundesanleihen im Bann der Geldpolitik

- Die Renditen kurzlaufender Bundesanleihen sind in den vergangenen Wochen leicht angestiegen. Trotz der seit langem antizipierten ersten Leitzinssenkung der EZB gehen die Anleger davon aus, dass die Geldpolitik noch für längere Zeit restriktiv bleiben wird.
- Angesichts dieser Erwartungen sollten weitere Zins-schritte im Quartalsrhythmus Abwärtsdruck auf die Renditen am kurzen Ende ausüben. Die längeren Laufzeitbereiche dürften sich diesem Einfluss zunächst weitgehend entziehen, da hier der sich bessernde Konjunkturausblick und die hohen Renditen von US-Treasuries belastend wirken.

Deutscher Aktienindex DAX (Punkte)



| Wertentwicklung | von bis | 07.06.18 | 07.06.19 | 07.06.20 | 07.06.21 | 07.06.22 | 07.06.23 | 07.06.24 |
|-----------------|---------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| DAX | | -5,98% | 6,66% | 22,02% | -7,15% | 9,64% | 16,27% | |

Quelle: Deutsche Börse AG, Prognose DekaBank

| Aktienmarkt | 07.06.2024 | vor 1 Monat | vor 1 Jahr |
|------------------------|------------|-------------|------------|
| DAX (Indexp.) | 18.557 | 18.430 | 15.961 |
| EuroStoxx 50 (Indexp.) | 5.051 | 5.016 | 4.292 |
| Prognose DekaBank | in 3 Mon. | in 6 Mon. | in 12 Mon. |
| DAX (Indexp.) | 18.500 | 19.000 | 20.000 |
| EuroStoxx 50 (Indexp.) | 5.000 | 5.050 | 5.200 |

DAX mit guten Perspektiven für den weiteren Jahresverlauf

- Die deutsche Konjunktur hat ihren Tiefpunkt durchschritten und ist im ersten Quartal etwas besser gelaufen als erwartet. In Kombination mit einer stabilen Weltwirtschaft ist die Basis für eine solide Gewinnentwicklung der Unternehmen nicht nur im aktuellen Quartal, sondern auch für das Gesamtjahr 2024 gelegt.
- Trotz der zurückliegenden guten Wertentwicklung handelt der deutsche Aktienmarkt im Vergleich zu seiner Historie auf lediglich durchschnittlich hohen Niveaus. In Kombination mit der zu erwartenden schrittweisen geldpolitischen Lockerung der Notenbanken ist die Grundlage nicht nur für weitere Kurszuwächse, sondern auch für hohe laufende Erträge durch Dividendenausschüttungen intakt.

DRUCKDATEI



Redaktionsschluss: 10.06.2024 (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

Überreicht durch:
Mustersparkasse
Hauptstraße 181
12345 Stadtteil
Tel.: (0 20 51) 3 15-0
<http://www.sparkasse.de>

Finanzgruppe

DRUCKDATEI