

Makro Research

Volkswirtschaft Prognosen

8. August 2024

..Deka

Stabile Konjunktur und risikobewusste Märkte.

Anfang August gerieten die Kurse an den Aktienmärkten weltweit ins Rutschen. Auslöser waren nicht zuletzt die enttäuschenden US-Datenveröffentlichungen zum Einkaufsmanagerindex ISM für das verarbeitende Gewerbe und zum Arbeitsmarkt, weshalb jetzt oft konjunkturelle Sorgen als Grund für die Korrektur der Kurse angeführt werden. Doch eigentlich handelt es sich vielmehr um eine überfällige Stimmungskorrektur in Teilbereichen des Aktienmarktes. Betroffen sind vor allem die großen Technologie- und Plattformunternehmen, die in den vergangenen Jahren maßgeblich für die herausragend positive Wertentwicklung insbesondere der US-Aktienmärkte verantwortlich waren.

Noch bis zur Jahresmitte dominierte bei den Finanzmarktteilnehmern der Eindruck, dass die Weltwirtschaft allen Unbilden widerstandsfähig trotzen könne. Nun sind parallel zu der Korrektur an den Aktienmärkten die Erwartungen an eine rasche geldpolitische Lockerung gestiegen und mithin die Renditen an den Staatsanleihemärkten spürbar gefallen. Wir erachten dies als Ausdruck eines sprunghaft gestiegenen Risikobewusstseins an den Märkten. Dabei sind die wesentlichen Risikofaktoren eigentlich schon länger bekannt: konjunkturelle Risiken aus der restriktiven Geldpolitik, vielfältige geopolitische Risiken, Unwägbarkeiten bezüglich der US-Präsidentschaftswahl. Doch inzwischen ist die Luft für positive Überraschungen bei den Konjunkturindikatoren wie bei den Unternehmensmeldungen so dünn geworden, dass die Risiken jetzt stärker wahrgenommen werden.

Wir gewichten die Risiken durchaus auch etwas höher, doch erscheint uns übertriebener Pessimismus unbegründet. Unser Hauptszenario besteht weiterhin darin, dass die Weltwirtschaft mit einem moderaten Tempo im Bereich von 3 % expandieren wird. Es steht kein mitreißender Aufschwung bevor, aber eben auch keine Rezession. Vor diesem Hintergrund gibt es weiterhin konstruktive Perspektiven sowohl für die Aktienmärkte als auch für die Rentenmärkte. Kurzfristig mag dies noch mit erhöhten Kursschwankungen einhergehen. Doch bieten die stabile Konjunktur und die Gewinnsteigerungen der Unternehmen trotz der gestiegenen Risikowahrnehmung an den Märkten den Rahmen für eine baldige Wiederaufnahme des Aufwärtstrends an den Börsen.

Risikowahrnehmung gestiegen



Quelle: Adobe Stock, DekaBank

Makro Research:

Tel. (0 69) 71 47 – 28 49
E-Mail: economics@deka.de

Chefvolkswirt:

Dr. Ulrich Kater, Tel. (0 69) 71 47 – 23 81
E-Mail: ulrich.kater@deka.de

Internet / Impressum:

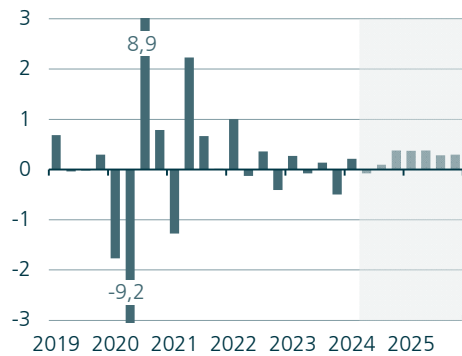
<https://deka.de/deka-gruppe/research>
<https://deka.de/deka-gruppe/impressum>



August 2024

Konjunktur Industrieländer

Deutschland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



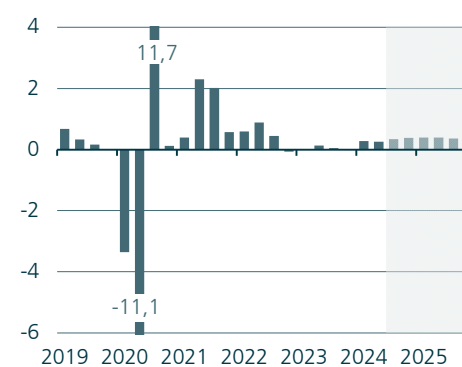
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Deutschland

Die Stimmungsindikatoren enttäuschen in Deutschland auf breiter Front. Vielfach haben sie – wie das ifo Geschäftsklima – schon wieder einen Abwärtstrend ausgebildet. Wir erwarten zwar keinen Absturz der Wirtschaftsleistung in Deutschland, aber die Erholung verschiebt sich nach hinten. Dass eine solche kommen wird, ist angesichts der Realeinkommensentwicklung unzweifelhaft. Unklar ist aber, wann und wie stark sich die zurückgewonnene Kaufkraft in handfesten Konsum umsetzen wird. Seit einigen Monaten leidet die Konjunkturanalyse zudem am Fehlen von Daten zum Handel und zu den Dienstleistern.

Prognoserevision: Abwärtsrevision des Bruttoinlandsprodukts für 2024 und 2025.

Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



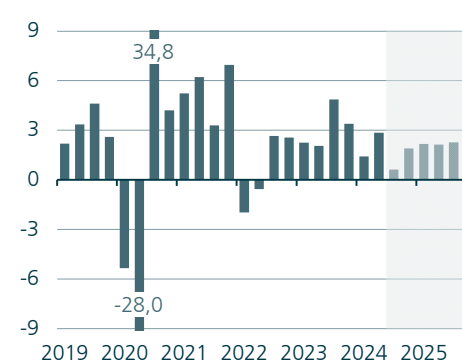
Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

Euroland

Die europäische Wirtschaft konnte die Wachstumsdynamik aus dem ersten Quartal halten. Die vorläufige Schnellschätzung von Eurostat ergab für das zweite Quartal ein Wachstum von 0,3 % im Vergleich zum Vorquartal (qoq). Die Unterschiede zwischen den vier großen EWU-Ländern waren beträchtlich. Spitzenreiter blieb Spanien mit einem starken Wachstum von 0,8 % qoq. Dahinter folgten etwas abgeschlagen Frankreich (+0,3 %) und Italien (+0,2 %). Die rote Laterne in der Vierergruppe trägt Deutschland mit einer unerwarteten Schrumpfung der realwirtschaftlichen Aktivität um 0,1 %. Vor dem Hintergrund der soliden wirtschaftlichen Entwicklung ist auch der Arbeitsmarkt weiterhin in einer starken Verfassung. Im Juni lag die EWU-Arbeitslosenquote bei 6,5 % und damit nur 0,1 Prozentpunkte über dem Allzeittief.

Prognoserevision: Abwärtsrevision des Bruttoinlandsprodukts für 2024 und Aufwärtsrevision der Inflationsprognose für 2024.

USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

USA

Trotz eines überraschend starken Anstiegs des Bruttoinlandsprodukts im zweiten Quartal nahmen zuletzt insbesondere an den Kapitalmärkten die Sorgen über die wirtschaftliche Entwicklung im zweiten Halbjahr zu. Hintergrund hierfür war ein überraschend schwacher Arbeitsmarktbericht. Aus unserer Sicht sind die Befürchtungen einer spürbaren konjunkturellen Verlangsamung übertrieben. Zwar dürfte die wirtschaftliche Aktivität im dritten Quartal zur Schwäche neigen. Hintergrund hierfür ist aber eine zeitverzögerte Reaktion der Volkswirtschaft auf die gestiegenen Kapitalmarktzinsen in den Frühjahrsmonaten. Der anschließende deutliche Zinsrückgang dürfte im kommenden Winterhalbjahr zu einer konjunkturellen Stabilisierung beitragen. Die jüngsten Preisdaten fielen aus geldpolitischer Sicht erfreulich niedrig aus.

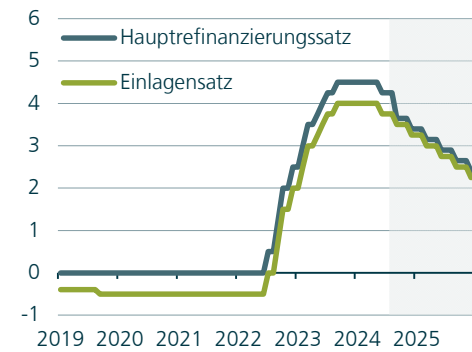
Prognoserevision: Leichte Abwärtsrevision der Inflationsprognose für 2024 und 2025.



August 2024

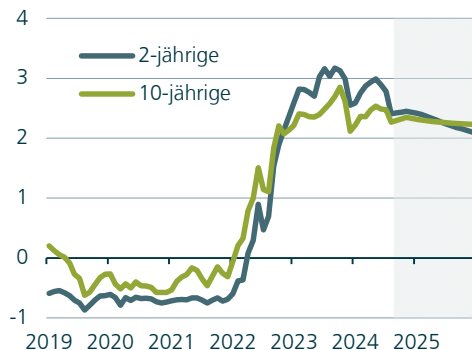
Märkte Industrieländer

EZB: Leitzinsen (% p.a.)



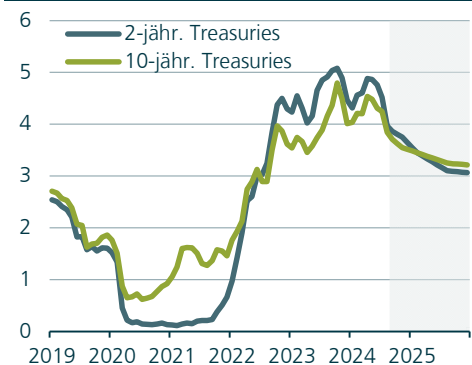
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

US-Staatsanleihen (Rendite in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Europäische Zentralbank / Geldmarkt

Die zuletzt schwächeren Konjunkturdaten dürften die EZB in ihrer Einschätzung bestärken, dass der Lohndruck mittelfristig nachlassen und die Inflation bis Ende nächsten Jahres nachhaltig auf 2 % konvergieren wird. Dies relativiert die in den vergangenen Monaten hartnäckig hohe Kerninflation und erlaubt der EZB, die graduelle Lockerung der Geldpolitik fortzusetzen. Wir rechnen daher weiterhin mit Leitzinssenkungen im Quartalsrhythmus, bis der Einlagensatz ein in etwa neutrales Niveau erreicht hat. Zinsschritte bei mehreren aufeinander folgenden Ratssitzungen oder in Größenordnungen von mehr als 25 Basispunkten würden wir demgegenüber nur dann erwarten, falls die Warnsignale für eine bevorstehende Rezession deutlich zunehmen. Mit dem engeren Zinskorridor zwischen Hauptrefinanzierungs- und Einlagensatz tritt im September das erste wichtige Element des neuen Operationsrahmens der Geldpolitik in Kraft. Aufgrund der nach wie vor hohen Überschussreserven dürfte dies jedoch noch keine nennenswerten Auswirkungen auf die Geldmarktsätze haben.

Prognoserevision: –

Rentenmarkt Euroland

Der in den vergangenen Wochen von den kurzen Laufzeitbereichen ausgegangene Renditerückgang spiegelt Leitzins- und Inflationserwartungen wider, die nur im Fall eines deutlichen Konjunkturreinbruchs realistisch erscheinen. Bei einem moderaten Wachstum und einer nur langsam zurückgehenden Kerninflation ist daher mit einer Korrektur zu rechnen. Eine nachlassende Risikoaversion dürfte zu höheren Renditen vor allem langlaufender Bundesanleihen führen, auch wenn deren Anstieg durch Leitzinssenkungen der Fed gedämpft wird. In den kürzeren Laufzeitbereichen sollten die Renditen zunächst in eine Seitwärtsbewegung übergehen, da die EZB in den kommenden Monaten bei der Senkung der Leitzinsen hinter den Markterwartungen zurückbleiben dürfte. Entsprechend rechnen wir bis weit in das nächste Jahr hinein mit einer inversen Bundkurve.

Prognoserevision: Niedrigere Renditeprognosen in allen Laufzeitbereichen.

Rentenmarkt USA

An den US-Rentenmärkten fand in den vergangenen Wochen ein deutlicher Schwenk von Inflationsängsten hin zu Konjunktursorgen statt. Im Zuge dessen nahmen die Erwartungen über das Ausmaß der anstehenden Leitzinssenkungen massiv zu. Nach erfreulich schwachen Preisdaten für Juni waren ein überraschend niedrig gemeldeter Stimmungsindikator der Unternehmen sowie ein schwacher Arbeitsmarktbericht für Juli die Auslöser für diese Marktentwicklung. Wir erachten dies als übertrieben, wenngleich die Wachstumsdynamik im dritten Quartal durchaus schwach ausfallen könnte, sodass die Notwendigkeit für eine baldige Leitzinswende gestiegen ist. Insgesamt dürfte die Fed in diesem Jahr das Leitzinsintervall um 75 Basispunkte senken.

Prognoserevision: Leitzinswende im September, deutliche Abwärtsrevision bei der Zinsprognose für US-Staatsanleihen.



August 2024

DAX Performanceindex



Wertentwicklung DAX	von 07.08.18 bis 07.08.19	07.08.19 bis 07.08.20	07.08.20 bis 07.08.21	07.08.21 bis 07.08.22	07.08.22 bis 07.08.23	07.08.23 bis 07.08.24
	-7,89%	8,80%	24,35%	-13,88%	17,51%	10,43%

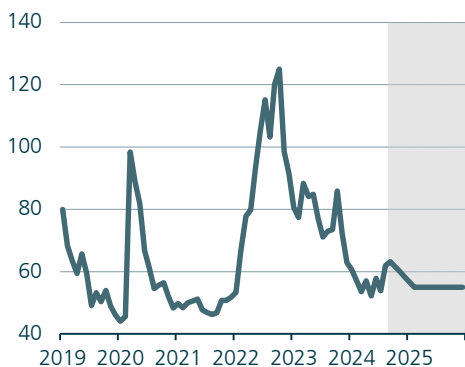
Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

Aktienmarkt Deutschland

Sorgen um die Konjunktur in den USA waren der Auslöser für die Korrektur an den globalen Aktienmärkten von Anfang August. Doch der eigentliche Grund war eine notwendige Stimmungsbereinigung in einzelnen Marktsegmenten. Entsprechend stehen vor allem die den Markt beherrschenden Technologie- und Plattformunternehmen unter Anpassungsdruck. Durch die allgemein veränderte Stimmungslage sowie die immer wieder eskalierenden geopolitischen Konflikte musste aber auch der DAX von seinen Rekordständen abgeben. Fundamental betrachtet ist das Korrekturpotenzial allerdings begrenzt. Das globale Wachstum ist intakt, die Unternehmensgewinne steigen leicht an, die Notenbanken senken die Zinsen, und die Bewertungen sind mit der Kurskorrektur wieder unter ihre langjährigen Durchschnittswerte gefallen. Die erhöhten Kurschwankungen sollten somit für regelmäßige Zukäufe genutzt werden.

Prognoserevision: Leichte Abwärtsrevision auf Sicht von 3 Monaten. 6 und 12 Monate unverändert.

iTraxx Europe (Basispunkte)

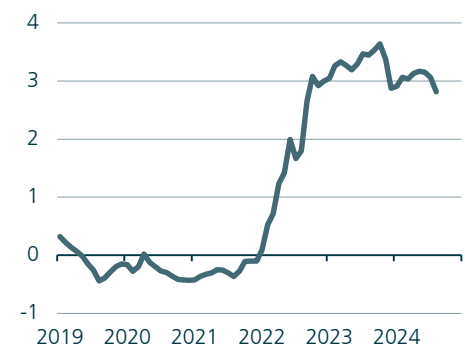


Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

Unternehmensanleihemarkt Euroland

Die zunehmende Volatilität an den Aktienmärkten seit Ende Juli strahlt auch auf die Kreditmärkte ab. Solange allerdings die Fundamentaldaten für die Eurozone weiterhin eher in Richtung Stagnation statt Rezession deuten und für die USA eine sanfte Landung und kein Abknicken der Wirtschaft anzeigen, sollte sich die Spreadausweitung in engen Grenzen halten. Für zusätzliche Käufe würden wir jedoch zunächst das Ende der Sommerpause und eine Belebung des Neuemissionsmarkts Ende August abwarten. Dafür spricht auch das saisonale Muster der letzten 10 Jahre, das eine leichte Spreadausweitung im August und September zeigt. Ob das von Seiten der französischen Politik ausgehende Störfeuer für Spreads nach den olympischen Spielen weiter zunimmt, ist unklar, doch bleibt dies ein Risikofaktor für die Kreditmärkte insgesamt.

Covered Bonds 5J (Rendite in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, DekaBank

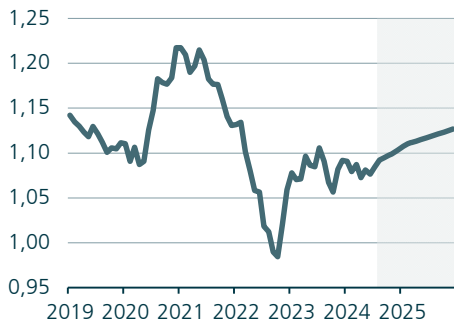
Covered Bonds

Die Neuemissionstätigkeit bei Covered Bonds ist im Zuge der Auflösung der französischen Nationalversammlung und der daraufhin anspringenden politischen Unsicherheit im Juni und Juli deutlich eingebrochen. Entsprechend hoch dürfte der Neuemissionsbedarf nach dem Ende der Sommerpause ab der vorletzten Augustwoche sein. Wir erwarten vor allem einen Schwung an Neuemissionen von französischen Emittenten, was insgesamt zu leichten Zugeständnissen beim Spread führen sollte. Eine Spreadausweitung am Sekundärmarkt um etwa 5 Bp erscheint auf Sicht der kommenden 6 Wochen plausibel. Dabei sollten französische Covered Bonds angesichts der ungeklärten politischen Situation in Frankreich gegenüber Pfandbriefen underperformen. Auch für den Fall, dass das Kreditrating französischer Staatsanleihen in den kommenden 3 Monaten herabgestuft werden sollte, würde dies das Aaa-Rating französischer Covered Bonds nicht gefährden.



August 2024

Wechselkurs EUR-USD (US-Dollar je Euro)



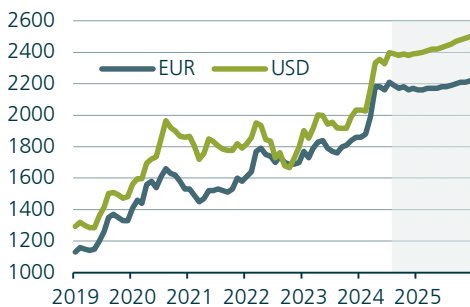
Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Devisenmarkt: EUR-USD

Nach dem schwachen US-Arbeitsmarktbericht für Juli kamen an den Finanzmärkten Sorgen um die US-Wirtschaft auf, was wir für übertrieben halten. Damit einhergehend sind die Leitzinssenkungserwartungen an die US-Notenbank an den Märkten gestiegen. Dies drückte die Renditen der US-Treasuries nach unten, wodurch sich ihr Vorsprung gegenüber den Bundesanleihen reduzierte. So konnte der Euro Anfang August auf knapp 1,10 USD zulegen. Ein Höhenflug gelingt dem Euro gegenüber dem US-Dollar dennoch nicht. Denn auch die Konjunkturperspektiven Eurolands haben sich den jüngsten Rückgängen der Stimmungsindikatoren zufolge eingetrübt. Mit der Leitzinswende der Fed, die wir ab September erwarten, wird der US-Dollar zunehmend an Unterstützung seitens der Geldpolitik verlieren. Eine schnelle US-Dollar-Abwertung erwarten wir allerdings nicht.

Prognoserevision: –

Gold (Preis je Feinunze)



Wertentwicklung	von 31.07.18 bis 31.07.19	31.07.19 bis 31.07.20	31.07.20 bis 31.07.21	31.07.21 bis 31.07.22	31.07.22 bis 31.07.23	31.07.23 bis 31.07.24
Gold in Euro	22,58%	29,90%	-8,18%	13,11%	3,55%	25,40%
Gold in USD	16,54%	37,63%	-7,65%	-2,74%	11,78%	23,14%

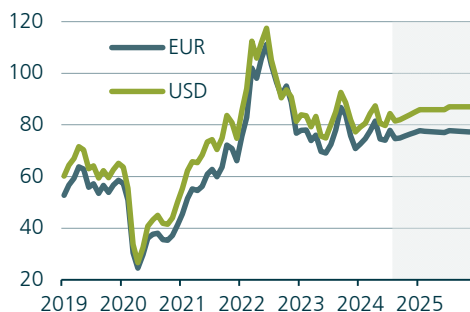
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Gold

Nach einer kleinen Pause im Juni setzte die Goldnotierung im Juli ihren Rekordkurs vom Mai fort und erreichte einen Höchststand von rund 2.470 US-Dollar je Feinunze. Ein Grund für den darauffolgenden Rücksetzer dürfte die leichte Preisüberreibung zuvor gewesen sein, wengleich der Aufwärtstrend bei Gold weiterhin intakt scheint. Denn sowohl die Erwartung einer baldigen ersten Leitzinssenkung der US-Notenbank als auch die Anleiherenditen und der US-Dollar dürften perspektivisch Unterstützung bieten. Apropos Unterstützung: Die bekam die Goldnotierung im zweiten Quartal auch durch die nach wie vor kräftige Zentralbanknachfrage sowie den OTC-Handel, wie die jüngsten Daten vom World Gold Council belegen. Zudem verzeichneten die Gold-ETFs im Juli seit langer Zeit wieder Nettozuflüsse, wodurch auch die Investmentnachfrage stützend gewirkt haben dürfte.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision für den gesamten Prognosezeitraum.

Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)



Wertentwicklung	von 31.07.18 bis 31.07.19	31.07.19 bis 31.07.20	31.07.20 bis 31.07.21	31.07.21 bis 31.07.22	31.07.22 bis 31.07.23	31.07.23 bis 31.07.24
Brent in Euro	-7,68%	-37,29%	75,27%	67,61%	-27,95%	-3,93%
Brent in USD	-12,23%	-33,56%	76,28%	44,12%	-22,23%	-5,66%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rohöl

Die Rohölpreise sind seit Mitte Juli unter Druck geraten, die zunehmenden Konjunktursorgen lasten auf der Preisentwicklung. Bislang ist keine ausgeprägte Nachfrageschwäche bei den Daten zur globalen Ölnachfrage sichtbar, aber die Produzenten der OPEC+ halten weiterhin freiwillig ihre Ölförderung zurück, um kein Überangebot entstehen zu lassen. Wir gehen weiterhin davon aus, dass Rohöl im weiteren Verlauf des Jahres wieder über die Marke von 80 US-Dollar je Fass ansteigen wird. Denn das OPEC-Kartell würde gegebenenfalls seine Ölförderung weiter gedrosselt halten, um den Preis zu stützen. Das Risiko für die weitere Ölpreisentwicklung scheint unserer Meinung nach weiterhin stärker auf der oberen Seite ausgeprägt zu sein, denn von geopolitischer Seite können jederzeit Sorgen oder gar Beeinträchtigungen für das Ölangebot auftreten.

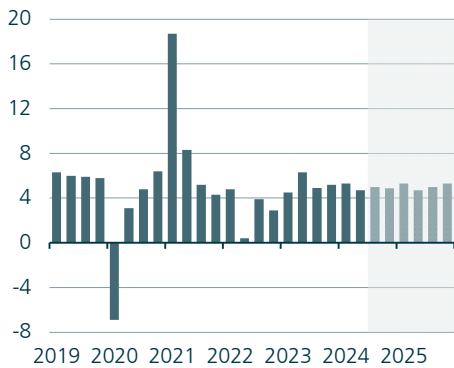
Prognoserevision: –



August 2024

Emerging Markets

China: BIP (% ggü. Vorjahr)



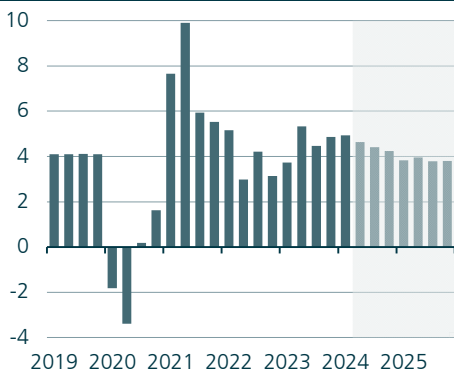
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

China

Die chinesische Wirtschaft entwickelt sich weiterhin eher schwach. Darauf deuten vor allem die Einkaufsmanagerindizes für Juli hin. Dennoch stellt die Regierung kein umfassendes Konjunkturprogramm in Aussicht. Sowohl das dritte Plenum des Zentralkomitees als auch die jüngste Sitzung des Politbüros hatten die Wirtschaftspolitik zum Gegenstand und es wurden lediglich kleinere Schritte zur Stärkung der Wirtschaft in Aussicht gestellt. Allerdings wurden kurz darauf die Zentralbankzinsen gesenkt und damit unterstrichen, dass die Regierung die Notwendigkeit wirtschaftspolitischer Stützungsmaßnahmen durchaus sieht. Mit den Philippinen wurde eine Verbesserung der Kommunikation vereinbart, um eine ungewollte Eskalation der Gebietsstreitigkeiten im Südchinesischen Meer zu verhindern. Die Streitpunkte bleiben jedoch ungelöst und neue Auseinandersetzungen erscheinen lediglich eine Frage der Zeit.

Prognoserevision: –

Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Konjunktur

Die bislang veröffentlichten Daten zum Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal haben in der Tendenz enttäuscht. Steigende Reallöhne und sinkende Finanzierungskosten sollten in den kommenden Monaten allerdings positive Konjunkturimpulse setzen. In China gibt es weiterhin keine Aussicht auf einen kräftigen fiskalischen Impuls und in den USA mehrten sich zuletzt schwächere Konjunkturindikatoren, was auf den Exportaussichten der Schwellenländer lastet. Die Inflationsraten sind in den vergangenen Monaten deutlich gesunken und liegen fast überall im oder nahe dem Zielbereich der Zentralbanken. Wir erwarten die erste Leitzinssenkung der US-Notenbank nun bereits für den September, womit der geldpolitische Handlungsspielraum in den Schwellenländern zusätzlich erweitert werden würde.

Prognoserevision: Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für Mexiko, Südkorea, Tschechien, Türkei und Ungarn.

EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)



Quelle: J.P. Morgan, Bloomberg, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Märkte

Enttäuschungen über US-Konjunkturindikatoren und einzelne Unternehmensberichte haben insbesondere die internationalen Aktienmärkte unter starken Abwärtsdruck gebracht. Innerhalb des Schwellenländeruniversums kamen Taiwan und Südkorea wegen hoher Gewichte von Technologieaktien besonders unter Druck. EM-Anleihen blieben in diesem Umfeld wenig verändert und EM-Währungen notierten uneinheitlich, was bedeutet, dass keine breit angelegte Flucht aus Risikoanlagen zu beobachten war. Die Rentenmärkte sollten in den kommenden Monaten von Leitzinssenkungen in den USA gestützt werden. Die erste Senkung erwarten wir nun für September. In diesem Umfeld werden die EM-Zentralbanken, die zuletzt mit Blick auf die Währungsstabilität zögerlich waren, ihre Leitzinsen ebenfalls zurücknehmen. EM-Währungen dürften dennoch gegenüber US-Dollar und Euro nicht in der Breite unter Abwertungsdruck geraten, weil sich die Zinsdifferenz zu Fed und EZB nicht wesentlich verringern dürfte. In China lasten schwache Wirtschaftsdaten und Enttäuschung über das Ausbleiben größerer Stimulierungsmaßnahmen auf den Aktienkursen.

August 2024

Szenarien

Wir haben unsere Szenarien unverändert gelassen und die Eintrittswahrscheinlichkeit der Negativszenarien zulasten der Positivszenarien angehoben.

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 70 %)

- Anpassungen nach der Ausnahmesituation durch die Corona-Pandemie und der langen Jahre der Nullzinspolitik verlaufen überraschend geschmeidig. Weltwirtschaft wächst mit durchschnittlich rund 3 % pro Jahr.
- Deglobalisierung, Demografie und Dekarbonisierung halten perspektivisch den Inflationsdruck erhöht und dämpfen das globale Wachstum.
- Notenbanken halten Leitzinsen für längere Zeit oberhalb der neutralen Niveaus, um sicherzustellen, dass die mittelfristigen Inflationserwartungen im Zielbereich von 2 % verankert bleiben. Leitzinssenkungen erfolgen in Abhängigkeit von der Inflationsentwicklung, längere Zinssenkungspausen sind durchaus möglich.
- Die Lockerung der Geldpolitik wird perspektivisch Konjunktur und Kapitalmärkte stützen. Die Fiskalpolitik bleibt angesichts struktureller Herausforderungen (wie Klimawandel, Sozialversicherungssysteme, Demografie usw.) global eher expansiv. Allgemein ist ein Trend zu höherer Staatsverschuldung zu beobachten.
- Für Europa und insbesondere für Deutschland ist im Jahr 2024 noch ein schwaches Wachstum zu erwarten. Die US-Wirtschaft zeigt sich robuster.
- In China begrenzen die zunehmende staatliche Regulierung und die Korrektur im Immobiliensektor das Wachstum.
- Aktienmärkte bewegen sich moderat aufwärts mit hohen Schwankungen. Sie profitieren vom globalen Wachstum und vom Umbau der Wirtschaft mit Blick auf Digitalisierung und Nachhaltigkeit.
- Zinsen dürften tendenziell Inflationsraten nur knapp übertreffen. Kaufkraftverlust der Geldanlagen funktioniert am besten über breit gestreute Wertpapieranlagen, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

Negativszenarien (Wahrscheinlichkeit: 25 %)

- Stark steigende Staatsverschuldung löst regionale bzw. globale Schuldenkrisen aus und birgt das Risiko einer umfassenden Finanzkrise bzw. in Euroland eines erneuten Infragestellens der Währungsunion.
- Einführung neuer Handelsbeschränkungen durch die USA führt zu einem Handelskrieg mit China, der auch Europa erfasst und das globale Wachstum empfindlich bremst.
- Dramatische Eskalation des Russland-Ukraine-Kriegs oder des militärischen Konflikts im Nahen Osten mit Ausweitung auf weitere Länder. Infrastruktur-Sabotage als Mittel der unkonventionellen Kriegsführung. Anhaltende Ost-West-Konfrontation bzw. die Verschiebung globaler politischer Gewichte zugunsten autoritärer Regime verringert positive Wachstumswirkungen der Globalisierung.
- Zweitrundeneffekte bei der Inflation setzen Lohn-Preis-Spirale in Gang und führen für lange Zeit zu deutlich höheren Inflationsraten. Notenbanken sehen sich dadurch zu einer nochmaligen Straffung der Geldpolitik gezwungen, die eine massive Rezession auslöst.

Positivszenarien (Wahrscheinlichkeit: 5 %)

- Inflationsraten gehen innerhalb kürzester Zeit zurück und bleiben dann im Bereich der Notenbankziele. Notenbanken können Zinsen schnell auf neutrale Niveaus zurücknehmen.
- Einfrieren der geopolitischen Konflikte führt zu zügiger Beruhigung von Wirtschaft und Finanzmärkten.
- Kräftige Gewinnanstiege der Unternehmen lassen Aktienkurse deutlich steigen und wirken als Triebfeder für die Investitionsdynamik.
- Überraschend starke Wachstumsdynamik in den Emerging Markets mit Schubwirkung für globale Wirtschaft.



August 2024

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt ¹⁾	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise ²⁾			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungssaldo ³⁾		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Deutschland	3,2	-0,3	0,1	1,0	6,0	2,6	2,4	6,8	7,0	6,9	-2,5	-1,7	-1,5
Frankreich	2,2	1,1	1,1	1,2	5,7	2,5	2,4	-0,8	-0,6	-0,6	-5,5	-4,9	-4,9
Italien	1,8	1,0	0,9	1,0	5,9	1,4	2,2	0,2	0,8	1,3	-7,5	-4,5	-4,1
Spanien	1,4	2,5	2,8	2,0	3,4	2,9	2,1	2,6	2,5	2,4	-3,8	-3,2	-3,1
Niederlande	0,7	0,1	0,3	1,4	4,1	3,3	3,0	10,2	9,1	8,8	-1,1	-2,0	-2,2
Belgien	0,4	1,4	1,2	1,2	2,3	4,3	2,6	-0,1	-0,5	-0,4	-4,6	-4,4	-4,7
Euroland	11,7	0,4	0,9	1,5	5,4	2,5	2,3	2,9	3,0	3,1	-3,8	-3,0	-2,9
Schweden	0,4	0,1	0,8	1,9	5,9	1,9	1,7	6,2	6,0	5,3	-0,1	-0,7	-0,2
Dänemark	0,3	2,5	1,4	1,5	3,4	1,8	2,6	10,9	9,9	9,7	2,7	1,5	0,8
EU-22	12,4	0,4	0,9	1,5	5,4	2,5	2,3	3,2	3,3	3,3	-3,5	-2,8	-2,7
Polen	1,0	0,2	2,2	3,5	11,6	3,8	3,8	1,6	0,5	0,4	-5,1	-5,4	-4,6
Tschechische Rep.	0,3	-0,2	1,0	2,4	10,8	2,4	2,4	0,4	0,4	-0,5	-3,7	-2,4	-1,9
Ungarn	0,2	-0,7	1,4	3,0	17,6	3,7	3,3	0,3	1,4	0,9	-6,7	-5,4	-4,5
EU-27	14,5	0,5	1,1	1,8	6,4	2,7	2,6	2,3	2,4	2,4	-3,7	-3,1	-3,0
USA	15,6	2,5	2,4	2,0	4,1	2,9	2,3	-3,0	-3,0	-2,5	-8,0	-7,5	-7,0
Japan	3,7	1,8	0,0	1,5	3,2	2,5	1,9	3,6	4,5	4,0	-5,2	-4,0	-3,5
Ver. Königreich	2,2	0,1	1,1	1,1	7,3	2,7	2,5	-2,2	-2,6	-2,8	-6,0	-4,6	-3,7
Kanada	1,4	1,2	1,0	2,0	3,9	2,5	2,2	-0,7	0,0	0,0	-0,6	-1,0	-1,0
Australien	1,0	2,0	1,4	2,3	5,6	3,6	2,9	0,3	-1,0	-1,0	0,7	-0,5	-1,0
Schweiz	0,4	0,7	1,6	1,4	2,1	1,3	1,1	7,6	8,2	7,6	0,5	0,5	0,2
Norwegen	0,3	1,1	0,8	1,3	5,5	3,4	3,0	17,7	19,5	20,7	14,2	14,9	13,3
Industrieländer⁴⁾	37,0	1,5	1,5	1,7	4,7	2,7	2,3	0,2	0,3	0,5	-5,3	-4,7	-4,4
Russland	2,9	3,6	3,5	1,2	5,9	7,3	5,2	2,5	1,4	1,7	-1,9	-1,6	-1,0
Türkei	2,1	4,5	3,8	2,7	53,9	59,4	31,2	-4,1	-2,8	-2,6	-5,3	-4,7	-4,5
Ukraine	0,3	5,3	2,5	4,5	12,9	5,4	7,1	-5,4	-5,7	-7,0	-20,4	-19,5	-18,6
Mittel- und Osteuropa⁵⁾	7,8	3,2	3,1	2,4	21,0	20,3	11,9	-1,7	-1,7	-1,8	X	X	X
Südafrika	0,6	0,7	0,9	1,6	6,1	4,8	4,5	-1,6	-2,0	-1,9	-4,5	-5,2	-4,9
Naher Osten, Afrika	3,2	2,6	2,1	3,0	19,0	18,1	12,6	1,9	1,7	1,6	X	X	X
Brasilien	2,3	2,9	2,0	2,1	4,6	4,2	3,4	-1,4	-1,4	-1,6	-7,5	-7,8	-6,9
Mexiko	1,9	3,2	1,5	1,8	5,5	4,4	3,3	-0,3	-0,6	-0,6	-3,4	-5,0	-4,1
Argentinien	0,7	-1,6	-3,2	2,8	133,5	225,1	50,7	-3,4	0,2	-0,6	-6,0	-0,8	-1,1
Chile	0,3	0,3	2,7	2,3	7,3	3,8	4,0	-3,5	-3,2	-2,8	-2,4	-2,3	-2,1
Lateinamerika*	6,6	2,0	1,3	2,2	19,9	28,7	8,6	-1,4	-1,1	-1,3	X	X	X
China	18,7	5,2	5,0	4,2	0,3	0,3	1,0	1,5	1,4	1,0	-7,1	-7,4	-7,6
Indien	7,6	7,7	7,8	6,6	5,7	4,7	4,6	-2,5	-1,5	-0,5	-8,6	-7,8	-7,6
Indonesien	2,5	5,1	5,0	5,0	3,7	2,6	2,8	-0,1	-0,3	-0,1	-2,5	-2,4	-2,8
Südkorea	1,7	1,4	2,4	2,1	3,6	2,4	2,0	1,9	2,8	2,6	-1,5	-1,6	-1,3
Asien ohne Japan	34,5	5,3	5,4	4,6	2,2	1,7	2,1	1,6	1,8	1,6	X	X	X
Emerging Markets*	52,1	4,4	4,3	3,9	8,3	8,9	5,0	0,8	0,9	0,7	X	X	X
Summe⁶⁾*	89,1	3,2	3,1	3,0	6,8	6,3	3,9	X	X	X	X	X	X

1) Von 2023 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet. Quelle: IWF.

2) Für Euroland, Dänemark, Schweden und das Vereinigte Königreich = Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

3) In Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

4) Ohne die EU-Länder Bulgarien, Polen, Rumänien, Tschechische Republik, Ungarn.

5) Einschließlich der unter 4) genannten EU-Länder.

6) 66 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften.

*) Verbraucherpreise Venezuela wegen Hyperinflation nicht berücksichtigt.



August 2024

Aktien

Index	Stand am 7. Aug 24	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
DAX	17.615,15	18.000	19.000	20.000
EuroStoxx50	4.668,06	4.700	5.000	5.100
S&P 500	5.199,50	5.100	5.250	5.400
Topix	2.489,21	2.500	2.650	2.900

Zinsen Industrieländer (Geldmarktsätze und Staatsanleihen, in % p.a.)

		Stand am 7. Aug 24	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Deutschland	Geldpolitik (Haupt-Refi)	4,25	3,65	3,40	2,90
	Geldpolitik (Einlagensatz)	3,75	3,50	3,25	2,75
	Overnight (€STR)	3,66	3,42	3,18	2,70
	3 Monate (EURIBOR)	3,57	3,40	3,15	2,70
	12 Monate (EURIBOR)	3,19	3,20	3,10	2,75
	Bundesanleihen, 2 Jahre	2,41	2,45	2,40	2,20
	Bundesanleihen, 5 Jahre	2,17	2,25	2,20	2,10
	Bundesanleihen, 10 Jahre	2,27	2,35	2,30	2,25
	Bundesanleihen, 30 Jahre	2,49	2,55	2,55	2,50
USA	Geldpolitik (FFR)	5,25-5,50	4,75-5,00	4,50-4,75	4,00-4,25
	Overnight (SOFR)	5,33	4,86	4,61	4,11
	US-Treasuries, 2 Jahre	3,96	3,90	3,60	3,10
	US-Treasuries, 5 Jahre	3,76	3,75	3,55	3,25
	US-Treasuries, 10 Jahre	3,94	3,75	3,60	3,30
	US-Treasuries, 30 Jahre	4,25	3,95	3,80	3,50
Japan	Geldpolitik (Call)	0,25	0,45	0,70	0,85
	Overnight (TONAR)	0,23	0,51	0,76	0,91
	JGBs, 2 Jahre	0,28	0,70	0,85	1,00
	JGBs, 10 Jahre	0,90	1,15	1,25	1,30
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	5,00	4,75	4,50	4,00
	Overnight (SONIA)	4,95	4,75	4,50	4,00
	Gilts, 2 Jahre	3,65	3,60	3,45	3,20
	Gilts, 10 Jahre	3,95	3,80	3,75	3,65
Schweden	Geldpolitik (Repo)	3,75	3,50	3,25	3,00
	3 Monate (STIB)	3,52	3,45	3,20	3,10
	2 Jahre	2,02	2,10	2,20	2,30
	10 Jahre	2,02	2,20	2,30	2,30
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	3,50	3,25	3,00	2,50
	3 Monate (CIBOR)	3,47	3,30	3,10	2,75
	2 Jahre	2,27	2,30	2,35	2,25
	10 Jahre	2,27	2,35	2,35	2,30
Norwegen	Geldpolitik (Deposit)	4,50	4,50	4,50	4,00
	3 Monate (NIBOR)	4,72	4,80	4,65	4,30
	3 Jahre	3,30	3,25	3,20	3,15
	10 Jahre	3,37	3,30	3,30	3,25
Schweiz	Geldpolitik (SNB-Leitzins)	1,25	1,25	1,25	1,25
	Overnight (SARON)	1,21	1,20	1,20	1,20
	2 Jahre	0,59	0,65	0,75	0,85
	10 Jahre	0,45	0,55	0,75	0,95
Kanada	Geldpolitik (O/N)	4,50	4,25	4,00	3,50
	Overnight (CORRA)	4,53	4,25	4,00	3,50
	2 Jahre	3,30	3,25	3,20	3,10
	10 Jahre	3,15	3,20	3,20	3,20
Australien	Geldpolitik (Cash)	4,35	4,35	4,10	3,85
	3 Monate (ABB)	4,39	4,45	4,30	3,80
	2 Jahre	3,80	3,80	3,55	3,25
	10 Jahre	4,08	4,05	3,95	3,70



August 2024

Zinsen EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen, in % p.a.)

			Stand am	Erwartung		
			7. Aug 24	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	5,75	5,75	5,75	5,50
		3 Monate (WIB)	5,75	5,75	5,75	5,30
		2 Jahre	4,80	5,00	4,90	4,70
		10 Jahre	5,23	5,20	5,10	5,00
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	4,50	4,00	4,00	3,50
		3 Monate (PRIBOR)	4,43	3,90	3,90	3,50
		2 Jahre	3,65	3,70	3,70	3,40
		10 Jahre	3,86	3,85	3,80	3,70
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	6,75	6,25	6,00	5,50
		3 Monate (BUBOR)	6,53	6,15	6,00	5,40
		3 Jahre	5,82	6,00	5,90	5,40
		10 Jahre	6,27	6,30	6,20	6,00
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	10,50	10,50	10,50	10,00
		3 Monate (ABG)	10,36	10,55	10,55	9,80
		2 Jahre	11,59	10,80	10,40	9,20
		10 Jahre	11,84	11,20	10,20	9,40
	Mexiko	Geldpolitik	11,00	10,50	10,25	9,25
		3 Monate	11,39	10,80	10,30	8,80
		2 Jahre	10,39	10,00	8,80	7,80
		10 Jahre	9,66	9,40	9,00	8,00
Asien	China	Geldpolitik	1,70	1,70	1,60	1,40
		3 Monate	1,84	1,80	1,70	1,50
		3 Jahre	1,65	1,70	1,70	1,60
		10 Jahre	2,14	2,20	2,10	2,00
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	3,63	3,50	3,25	3,00
		2 Jahre	2,79	3,10	3,00	2,80
		10 Jahre	2,88	2,90	2,80	2,70
	Südkorea	Geldpolitik	3,50	3,25	3,00	2,50
		3 Monate	3,36	3,25	3,00	2,50
		2 Jahre	3,03	3,40	3,30	2,90
		10 Jahre	3,00	3,60	3,50	3,00

Rendite-Spreads (in Basispunkten)

			Stand am	Erwartung			
			7. Aug 24	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Türkei	308	320	305	280	
		Ungarn	159	165	155	145	
	Afrika	Südafrika	316	330	310	290	
	Lateinamerika	Brasilien	232	240	230	215	
		Chile	136	140	135	125	
		Kolumbien	331	345	325	305	
		Mexiko	339	350	335	310	
	Asien	China	45	45	45	40	
		Indonesien	106	110	105	95	
		Philippinen	87	90	85	80	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			415	430	410	380

Die Renditespreads ergeben sich als marktgewichtete Summen der Zinsdifferenzen der jeweiligen USD-Anleihen auf US-Treasuries mit entsprechender Laufzeit. Sie beziehen sich auf den Emerging Markets Bond Index Global Div (EMBIG Div).



August 2024

Währungen

EURO		Stand am 7. Aug 24	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,09	1,10	1,11	1,12
	EUR-CAD	1,50	1,49	1,49	1,49
	EUR-AUD	1,67	1,67	1,67	1,67
Japan	EUR-JPY	160,76	160,00	158,00	156,00
Euro-Outs	EUR-GBP	0,86	0,85	0,85	0,85
	EUR-DKK	7,46	7,45	7,45	7,45
	EUR-SEK	11,43	11,30	11,30	11,20
	EUR-CHF	0,94	0,96	0,99	1,01
	EUR-NOK	11,80	11,60	11,30	11,00
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,32	4,25	4,30	4,40
	EUR-HUF	398,06	395,00	395,00	400,00
	EUR-CZK	25,27	25,20	25,20	25,20
Afrika	EUR-ZAR	20,08	20,35	21,09	21,28
Lateinamerika	EUR-BRL	6,15	5,94	5,88	5,94
	EUR-MXN	21,03	20,35	19,98	20,16
Asien	EUR-CNY	7,84	7,92	8,05	8,29
	EUR-SGD	1,45	1,47	1,50	1,50
	EUR-KRW	1502	1507	1532	1568
US-Dollar		Stand am 7. Aug 24	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,37	1,35	1,34	1,33
	AUD-USD	0,65	0,66	0,66	0,67
Japan	USD-JPY	147,18	145,45	142,34	139,29
Euro-Outs	GBP-USD	1,27	1,29	1,31	1,32
	USD-DKK	6,83	6,77	6,71	6,65
	USD-SEK	10,47	10,27	10,18	10,00
	USD-CHF	0,86	0,87	0,89	0,90
	USD-NOK	10,80	10,55	10,18	9,82
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	3,96	3,86	3,87	3,93
	USD-HUF	364,45	359,09	355,86	357,14
	USD-CZK	23,13	22,91	22,70	22,50
Afrika	USD-ZAR	18,38	18,50	19,00	19,00
Lateinamerika	USD-BRL	5,63	5,40	5,30	5,30
	USD-MXN	19,25	18,50	18,00	18,00
Asien	USD-CNY	7,18	7,20	7,25	7,40
	USD-SGD	1,33	1,34	1,35	1,34
	USD-KRW	1375	1370	1380	1400

Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 7. Aug 24	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	2.399,74	2.380	2.400	2.450
Gold (EUR je Feinunze)	2.197,16	2.160	2.160	2.190
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	75,23	80	82	83
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	68,88	73	74	74
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	79,73	84	86	87
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	73,00	76	77	78

August 2024

Ihre Ansprechpartner in der DekaBank:

Chefvolkswirt: Dr. Ulrich Kater: Tel. 069/7147-2381; E-Mail: ulrich.kater@deka.de

Leiter Volkswirtschaft: Dr. Holger Bahr: Tel. -2846; E-Mail: holger.bahr@deka.de

Leiter Kapitalmärkte und Strategie: Joachim Schallmayer: Tel. -3807; E-Mail: joachim.schallmayer@deka.de

Leiterin Immobilien und Makro Trends: Dr. Gabriele Widmann: Tel. -2559; E-Mail: gabriele.widmann@deka.de

Konjunktur Industrieländer/Branchenanalyse

Rudolf Besch: Tel. -5468; E-Mail: rudolf.besch@deka.de

Dr. Marina Lütje: Tel. -9474; E-Mail: marina.luetje@deka.de

Dr. Christian Melzer: Tel. -2851; E-Mail: christian.melzer@deka.de

Dr. Andreas Scheuerle: Tel. -2736; E-Mail: andreas.scheuerle@deka.de

USA, Dollarblock, Japan

UK, Nordics, Schweiz, Währungen

Euroland, Nachhaltigkeit

Deutschland, Euroland, Branchenanalyse

Emerging Markets/Länderrisikoanalyse

Janis Hübner: Tel. -2543; E-Mail: janis.huebner@deka.de

Daria Orlova: Tel. -3891; E-Mail: daria.orlova@deka.de

Mauro Toldo: Tel. -3556; E-Mail: mauro.toldo@deka.de

Asien ex Japan, Naher Osten

Osteuropa

Lateinamerika, Afrika

Geldpolitik/Kapitalmärkte

Michael Ramon Klawitter: Tel. -5789; E-Mail: michael.klawitter@deka.de

Carsten Lüdemann: Tel. -2625; E-Mail: carsten.luedemann@deka.de

Kristian Tödtmann: Tel. -3760; E-Mail: kristian.toedtmann@deka.de

Floor-Economist

Rentenmarktstrategie

EZB, Euro-Kapitalmarkt

Makro Trends, Infrastruktur & Rohstoffe

Dr. Dora Borbely: Tel. -5027; E-Mail: dora.borbely@deka.de

Marco Schwarzbach: Tel. -3922; E-Mail: marco.schwarzbach@deka.de

Makro Trends, Rohstoffe

Infrastruktur, Rohstoffe

Marktanalysen und Prozesse

Gunnar Meyke: Tel. -5802; E-Mail: gunnar.meyke@deka.de

Jan Schmies: Tel. -2244; E-Mail: jan.schmies@deka.de

Dr. Ulrich Weikard: Tel. -5790; E-Mail: ulrich.weikard@deka.de

Immobilien

Daniela Fischer: Tel. -7549; E-Mail: daniela.fischer@deka.de

Nikola Stephan: Tel. -1023; E-Mail: nikola.stephan@deka.de

Andreas Wellstein: Tel. -3850; E-Mail: andreas.wellstein@deka.de

Redaktionsschluss

08.08.2024 (7 Uhr)

Nächster Veröffentlichungstermin

6. September 2024

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 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.