# Volkswirtschaft
# Konjunktur- und Marktinformation

Aus dem Makro Research der Deka-Gruppe

**Februar / März 2017**

## ++ Politischer Wind wird rauer ++ Deutschland: Gelungener Start ins neue Jahr ++ Gold profitiert vom schwachen US-Dollar ++

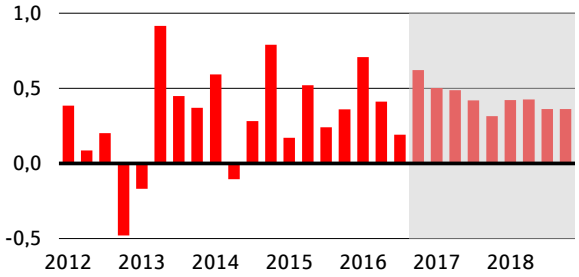
### Politischer Wind wird rauer.

Quelle: Fotolia, DekaBank

### Aktienmärkte und Unternehmen bleiben gelassen

- Gemessen an den potenziellen Risikoszenarien einer neuen US-Wirtschaftspolitik, etwa mit Blick auf umfassende handelsbeschränkende Maßnahmen, fällt die Bewertung der aktuellen Lage und der Perspektiven an den Märkten im Augenblick noch recht gelassen aus.
- Freilich sind die Risiken im Vergleich zu vor einem Monat klar gestiegen. Dies spricht dafür, dass es an den Märkten im weiteren Verlauf des Jahres ruckeliger werden dürfte.

### Deutschland: Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorquartal)



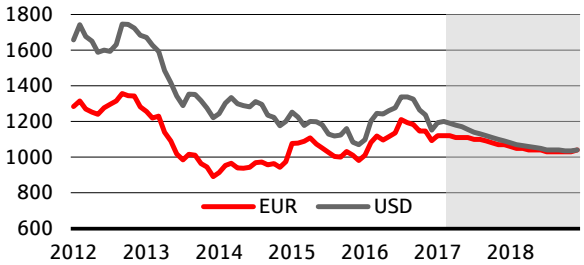

Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

| Deutschland | 2016 | 2017P | 2018P |
|---|---|---|---|
| Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorj.) | 1,9 | 1,5 | 1,6 |
| Inflationsrate (% ggü. Vorjahr) | 0,4 | 1,8 | 1,6 |

### Deutschland: Gelungener Start ins neue Jahr

- Der Start in das neue Jahr ist gut gelungen. Die Unternehmensindikatoren deuten ein kräftiges Wachstum im ersten Quartal an. Nur in den ifo Geschäftserwartungen zeigen sich erste Irritationen über Trumps Handelspolitik. Insgesamt bleiben wir bei unserer konstruktiven Konjunkturprognose. Die Inflation dürfte sich im Prognosezeitraum bei knapp 2 % einpendeln.
- Der deutsche Konjunkturmotor läuft, doch die Wartung lässt zu wünschen übrig. Mittelfristig dürften die bisherigen wirtschaftspolitischen Entscheidungen der großen Koalition das Wachstum belasten.

### Gold (Preis je Feinunze)




Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

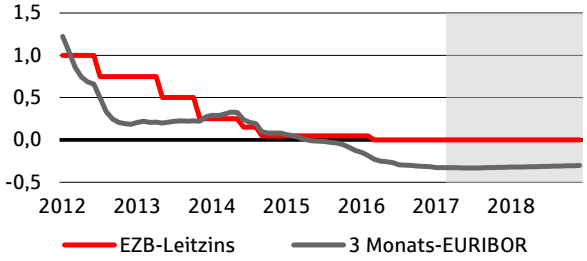
| Edelmetalle | 03.02.2017 | vor 1 Mon. | vor 1 Jahr |
|---|---|---|---|
| Gold (EUR je Feinunze) | 1130 | 1115 | 1030 |
| **Prognose DekaBank** | **in 3 Mon.** | **in 6 Mon.** | **in 12 Mon.** |
| Gold (EUR je Feinunze) | 1110 | 1100 | 1050 |

### Gold profitiert vom schwachen US-Dollar

- Goldpreis stieg aufgrund der politischen Unsicherheit und der temporären Schwäche des US-Dollar. Goldnachfrage wurde im Jahr 2016 ausschließlich durch die Investmentnachfragekomponente angetrieben.
- Für 2017 erwarten wir tendenziell leicht fallende Goldpreise. Die Abwärtsbewegung ist jedoch abgefedert durch anhaltend hohe politische Unsicherheit und durch Zuflüsse in physisch hinterlegte Gold-Fonds (ETF).
- Goldkäufe der Schwellenländer-Notenbanken bilden ebenfalls eine Stütze für den Goldpreis.

# ++ Europäische Zentralbank behält Kurs bei ++ Renditen langlaufender Bundesanleihen steigen stärker an ++ Rahmenbedingungen für deutsche Aktien bleiben positiv ++

## Euroland: Leitzins (Haupt-Refi) und EURIBOR (% p.a.)



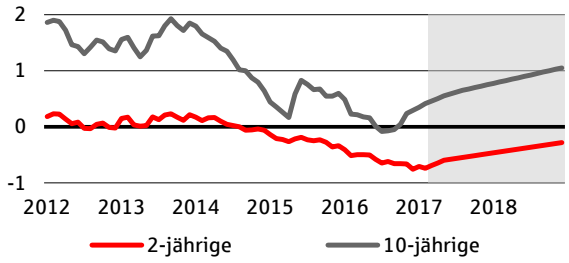

Quelle: EZB, Bloomberg, Prognose DekaBank

| Euroland: Zinsen (% p.a.) | 03.02.2017 | vor 1 Mon. | vor 1 Jahr |
|---|---|---|---|
| EZB-Leitzins (Hauptrefin.-satz) | 0,00 | 0,00 | 0,05 |
| 3 Monats-EURIBOR | -0,33 | -0,32 | -0,16 |
| **Prognose DekaBank (% p.a.)** | **in 3 Mon.** | **in 6 Mon.** | **in 12 Mon.** |
| EZB-Leitzins (Hauptrefin.-satz) | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

## Europäische Zentralbank behält Kurs bei

- Europäische Zentralbank reduziert monatliche Wertpapierkäufe ab April 2017 von 80 auf 60 Mrd. Euro und wird dieses Niveau bis Ende 2017 so beibehalten. Ein „echtes" Zurückfahren der Wertpapierkäufe wird erst ab 2018 stattfinden.
- Erste Leitzinserhöhung (Hauptrefin.-satz) frühestens im Herbst 2020.
- Kurzfristige Zinsen werden sehr lange niedrig bleiben; Inflationsrate dürfte noch mehrere Jahre tendenziell über kurzfristigen Zinsen liegen.

## Bundesanleihen (Renditen in % p.a.)



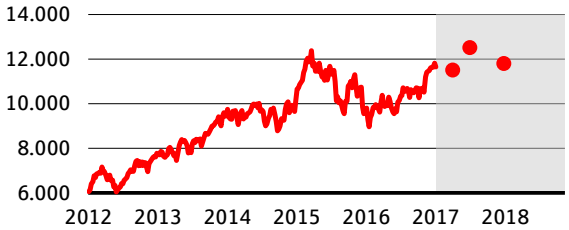

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

| Renditen (% p.a.) | 03.02.2017 | vor 1 Mon. | vor 1 Jahr |
|---|---|---|---|
| Deutschland 10J | 0,41 | 0,26 | 0,28 |
| **Prognose DekaBank (% p.a.)** | **in 3 Mon.** | **in 6 Mon.** | **in 12 Mon.** |
| Deutschland 10J | 0,55 | 0,65 | 0,80 |

## Renditen langlaufender Bundesanleihen steigen stärker an

- Wegen besserer Konjunkturperspektiven und zunehmenden Inflationserwartungen steigen die Renditen bei langlaufenden Bundesanleihen stärker an als bei kurzlaufenden. Die Zinskurve wird somit steiler.
- Anlageklasse ist derzeit wenig attraktiv für Anleger: Die Renditen lang laufender Bundesanleihen werden auch mittelfristig kaum über die Inflationsrate steigen.

## Deutscher Aktienindex DAX (Punkte)




| Wertentwicklung DAX | von bis | 03.02.11 03.02.12 | 03.02.12 03.02.13 | 03.02.13 03.02.14 | 03.02.14 03.02.15 | 03.02.15 03.02.16 | 03.02.16 03.02.17 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | -5,94% | 15,76% | 17,27% | 18,55% | -13,37% | 23,49% |

Quelle: Deutsche Börse AG, Prognose DekaBank

| Aktienmarkt | 03.02.2017 | vor 1 Monat | vor 1 Jahr |
|---|---|---|---|
| DAX (Indexp.) | 11.651 | 11.584 | 9.435 |
| EuroStoxx 50 (Indexp.) | 3.273 | 3.315 | 2.897 |
| **Prognose DekaBank** | **in 3 Mon.** | **in 6 Mon.** | **in 12 Mon.** |
| DAX (Indexp.) | 11.500 | 12.500 | 11.800 |
| EuroStoxx 50 (Indexp.) | 3.200 | 3.500 | 3.300 |

## Rahmenbedingungen für deutsche Aktien bleiben positiv

- Der deutsche Aktienmarkt ist in eine Seitwärtsbewegung bei sehr niedrigen Schwankungen eingetreten. Die Rahmenbedingungen sind aber unverändert positiv. Die Perspektive auf deutlich ansteigende Unternehmensgewinne sollte in den kommenden Monaten zu steigenden Aktienkursen führen.
- Niedrige Rohstoffpreise, schwacher Euro und Niedrigzinsumfeld stützen weiterhin die Aktienkurse. Mit starken Schwankungen muss vor allem auch mit Blick auf die politischen Risiken gerechnet werden.

**Redaktionsschluss: 06.02.2017**

**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. **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.

**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