

### Robustes globales Wachstum.



Liebe Anlegerinnen  
und Anleger,

nach einem guten Start in das Jahr 2024 fragen sich die Finanzmarktteilnehmer nun, wie es weitergeht und wie das derzeitige Umfeld für Konjunktur und Märkte wohl am besten zu charakterisieren ist.

Zweifellos hat sich die Weltwirtschaft zuletzt überraschend widerstandsfähig gezeigt. Sie wächst mit rund 3 %. Doch es fällt einem trotz der erwarteten Lockerung der Geldpolitik in den Industrieländern schwer, sich einen nahenden fulminanten konjunkturellen Aufschwung vorzustellen: Die Arbeitslosenquoten sind sehr niedrig, es gibt also wenig Potenzial für einen starken Beschäftigungsaufbau. Es schwelen viele geopolitische Risiken, und die Finanzpolitik dürfte perspektivisch tendenziell bremsen. Da kommt wenig Wachstumsphantasie auf. Immerhin lassen etwas freundlichere Stimmungsindikatoren für Euroland hierzulande eine konjunkturelle Bodenbildung erkennen. Die Emerging Markets wachsen solide, und die US-Volkswirtschaft überrascht trotz hoher Leitzinsen Quartal für Quartal mit stabilem Wachstum.

Vor diesem Hintergrund steht die allgemeine Erwartung baldiger Leitzinssenkungen durch die großen Notenbanken unter Beobachtung. Speziell die US-Notenbank Fed kann mit den aktuell zu hohen Inflationsraten nicht zufrieden sein. Auch bei der Europäischen Zentralbank gibt es noch kein eindeutig grünes Inflations-Licht für eine zügige monetäre Lockerung. Das erhoffte Goldlöckchen-Szenario, in dem konjunkturelle Dynamik und Inflation genau richtig temperiert sind, zeichnet sich also nicht ab. Es mangelt vor allem an essenziellen Produktivitätszuwächsen, die einen stabilen Aufschwung tragen können. Kräftezehrende strukturelle Anpassungen der Unternehmen mit Blick auf die Digitalisierung und die nachhaltige Transformation und nicht zuletzt die demografische Entwicklung führen dazu, dass man vielmehr von einem Silberlöckchen-Szenario sprechen kann. Darin bleiben die Zinssenkungs

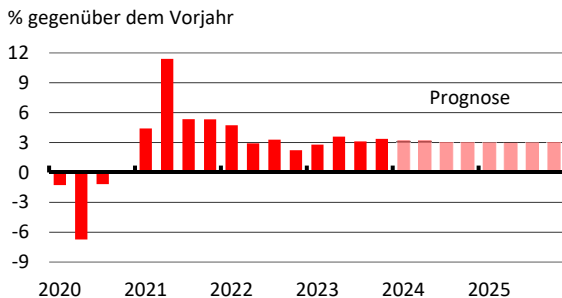
erwartungen bestehen. Vielleicht kommen die Senkungen etwas später, was mit zwischenzeitlich höherer Volatilität und höheren Kapitalmarktrenditen einhergehen dürfte. Doch ist das globale Wachstumstempo ausreichend hoch, um Kursteigerungen an den Aktienmärkten und eine solide Rentenmarktentwicklung zu ermöglichen. Wer auf breite Streuung der Anlagen achtet, für den gibt es im Silberlöckchen-Szenario weiter konstruktive Ertragsperspektiven.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr Ulrich Kater  
Chefvolkswirt DekaBank

**++ Robustes globales Wachstum ++ Deutsche Konjunktur beginnt sich zu stabilisieren ++ Goldpreis gibt etwas nach ++**

**Welt-Bruttoinlandsprodukt**

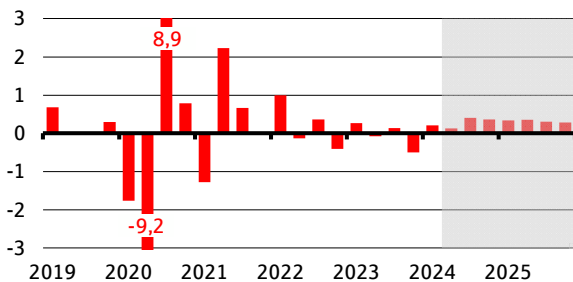


Quelle: Nationale Statistikämter, DekaBank

**Robustes globales Wachstum**

- Die Weltwirtschaft zeigt sich überraschend widerstandsfähig, doch es schweben geopolitische Risiken, und die Finanzpolitik dürfte perspektivisch tendenziell bremsen. Immerhin lassen etwas freundlichere Stimmungsindikatoren für Euroland eine konjunkturelle Bodenbildung erkennen. Die Emerging Markets wachsen solide, und die US-Volkswirtschaft überrascht Quartal für Quartal mit stabilem Wachstum.
- Vor diesem Hintergrund steht die allgemeine Erwartung baldiger Leitzinssenkungen durch die großen Notenbanken unter Beobachtung. Die US-Notenbank kann mit den aktuell zu hohen Inflationsraten nicht zufrieden sein. Auch bei der Europäischen Zentralbank gibt es noch kein eindeutig grünes Inflationslicht für eine zügige monetäre Lockerung. Diese Unsicherheit kann mit zwischenzeitlich höherer Volatilität an den Kapitalmärkten einhergehen.

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



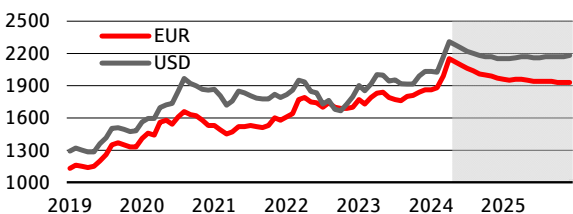
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

**Deutsche Konjunktur beginnt sich zu stabilisieren**

- Nach den guten Konjunkturindikatoren für Januar und Februar kam der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal um 0,2 % im Vorquartalsvergleich nicht überraschend. Damit beginnt sich die Konjunktur in Deutschland zu stabilisieren.
- Große Sprünge sollte man sich aber im laufenden Quartal noch nicht erhoffen. Die leichte Abwärtsrevision unserer Konjunkturprognose ist ausschließlich auf die Revision des Statistischen Bundesamtes für das Schlussquartal 2023 zurückzuführen.

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

**Gold (Preis je Feinunze)**



Wertentwicklung von	30.04.18 bis	30.04.19	30.04.20	30.04.21	30.04.22	30.04.23	30.04.24
Gold in Euro	5,14%	35,15%	-5,12%	23,30%	0,00%	18,99%	
Gold in USD	-2,54%	31,77%	4,34%	8,15%	4,57%	15,20%	

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

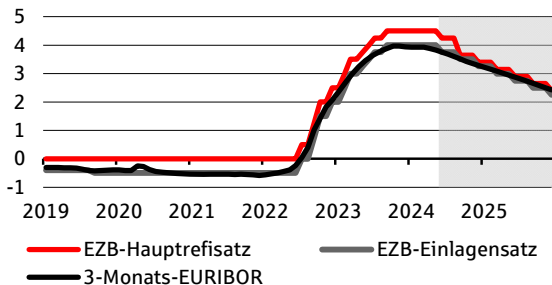
**Goldpreis gibt etwas nach**

- Nach einem abermaligen Allzeithoch Mitte April bei 2.400 US-Dollar je Feinunze notiert der Goldpreis Anfang Mai bei rund 2.300 US-Dollar.
- Die Ende April vom World Gold Council veröffentlichten Daten zur physischen Goldnachfrage für das erste Quartal 2024 zeigen, dass die Nachfrage der Zentralbanken wie erwartet kräftig ausfiel, aber nicht stärker war als im entsprechenden Vorjahresquartal. Die Schmuck- sowie die Barren- und Münznachfrage blieben weitgehend unverändert. Die spürbaren Abflüsse bei den Gold-ETFs standen einer starken Zunahme der nicht-börsengehandelten Geschäfte (OTC) gegenüber.

Edelmetalle	03.05.2024	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
Gold (EUR je Feinunze)	2.145	2.118	1.844
Prognose DekaBank	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Gold (EUR je Feinunze)	2.040	1.990	1.950

## ++ Erste Leitzinssenkung der EZB weiterhin für Juni erwartet ++ Anstieg der Bundrenditen ++ DAX legt Pause ein ++

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



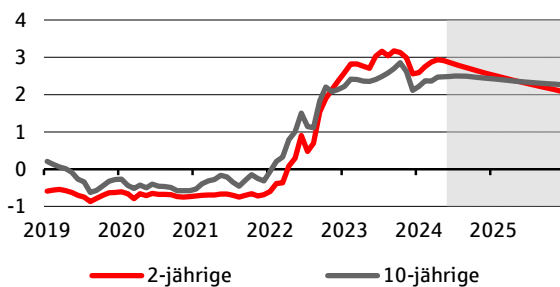
Quelle: EZB, Bloomberg, Prognose DekaBank

Euroland: Zinsen (% p.a.)	03.05.2024	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
EZB-Leitzins (Hauptrefinanzsatz)	4,50	4,50	3,50
3-Monats-EURIBOR	3,83	3,86	3,28
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EZB-Leitzins (Hauptrefinanzsatz)	4,25	3,65	3,15

### Erste Leitzinssenkung der EZB weiterhin für Juni erwartet

- Zahlreiche EZB-Ratsmitglieder gaben im Nachgang zur Pressekonferenz am 11. April zu verstehen, dass sie bei der nächsten Sitzung Anfang Juni mit der Senkung der Leitzinsen beginnen wollen.
- Viele von ihnen betonten aber auch die Unsicherheit des anschließenden Vorgehens und deuteten auf ein eher langsames Tempo der geldpolitischen Lockerung hin. Diese Herangehensweise spricht für Leitzinssenkungen lediglich im Quartalsrhythmus.

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



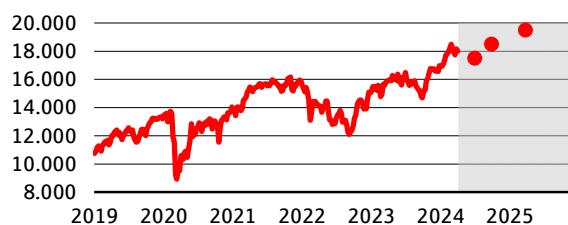
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Renditen (% p.a.)	03.05.2024	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
Deutschland 10J	2,50	2,40	2,25
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Deutschland 10J	2,50	2,45	2,35

### Anstieg der Bundrenditen

- Die Marktteilnehmer haben sich inzwischen darauf eingestellt, dass die EZB zwar im Juni mit der Senkung der Leitzinsen beginnen, die Lockerung danach aber nur mit geringem Tempo fortsetzen wird.
- Diese Adjustierung der Markterwartungen hat sich einerseits in einem höheren Niveau der Renditen von Bundesanleihen niedergeschlagen. Andererseits begründet sie einen nach unten gerichteten Verlauf der Renditen, sobald die EZB die Leitzinsen tatsächlich senkt und weitere Zinsschritte zumindest in Aussicht stellt.

### Deutscher Aktienindex DAX (Punkte)



Wertentwicklung DAX	von bis	03.05.18	03.05.19	03.05.20	03.05.21	03.05.22	03.05.23	03.05.24
		-2,19%	-12,50%	40,28%	-7,86%	12,65%	13,83%	

Quelle: Deutsche Börse AG, Prognose DekaBank

Aktienmarkt	03.05.2024	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
DAX (Indexp.)	18.002	18.368	15.815
EuroStoxx 50 (Indexp.)	4.921	5.069	4.310
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 legt Pause ein

- Die starke Aufwärtsbewegung der Kurse seit Herbst letzten Jahres legt seit Anfang April eine Pause ein, die im Mai zunächst anhalten dürfte. Eine darüber hinausgehende größere und nachhaltigere Kurskorrektur ist allerdings wenig wahrscheinlich.
- Denn die fundamentalen Rahmenbedingungen können weiter überzeugen. Das globale Wachstum ist stabil. Bei einer insgesamt nur moderaten Bewertung und einer wieder etwas vorsichtigeren Stimmung der Marktteilnehmer bleiben die Perspektiven für die Aktienkurse im weiteren Jahresverlauf moderat noch oben gerichtet.

**Redaktionsschluss: 06.05.2024 (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](http://www.deka.de)