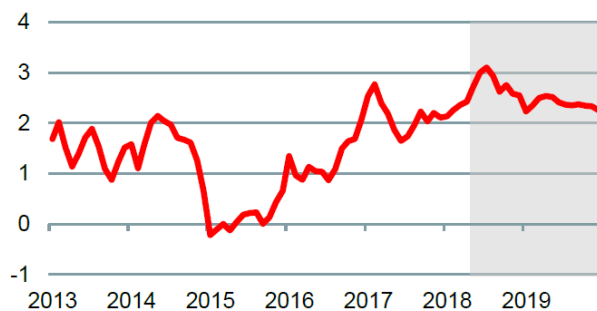


**Mai / Juni 2018**

Quellen: Volkswirtschaft Konjunktur- und Marktinformation 15.05.2018

**++ Globaler Konjunkturzyklus kommt in Spätphase ++ Deutsche Konjunktur macht Verschnaufpause ++ Schwache Goldnachfrage belastet Goldpreis ++**

**USA: Verbraucherpreise (% ggü. Vorjahr)**

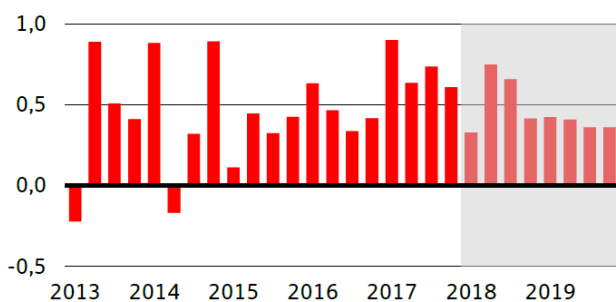


Quelle: Bureau of Labor Statistics, Prognose DekaBank

**Globaler Konjunkturzyklus kommt in Spätphase**

- Trotz steigender Kapazitätsauslastung und sinkender Arbeitslosigkeit nimmt die Inflation nur moderat zu. Deshalb können die Notenbanken planmäßig aus ihrer Niedrigzinspolitik aussteigen. Aber auch langsam steigende Zinsen führen mit der Zeit zu geringerer konjunktureller Dynamik.
- Politische Unsicherheiten sorgen immer wieder für stärkere Kapitalmarktschwankungen. Insgesamt gesehen erwarten wir aber, dass es im späteren Jahresverlauf 2018 hinreichend Raum für ein konstruktives Kapitalmarktumfeld geben wird.

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



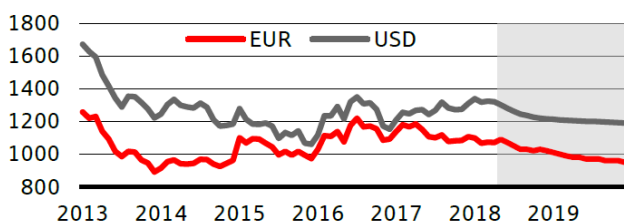
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

**Deutsche Konjunktur macht Verschnaufpause**

- Vieles deutet darauf hin, dass es sich bei dem schwachen ersten Quartal um ein temporäres Tief gehandelt hat. So berichten die Unternehmen von ausgeprägten Engpässen bei Material, Maschinen und Personal, während sie sich gleichzeitig einer sehr hohen Nachfrage gegenübersehen. Man sollte daher in diesen unruhigen Zeiten erst einmal Ruhe hinsichtlich eventueller Neueinschätzungen der Konjunktur walten lassen.
- Die aktuelle Wirtschaftspolitik wie auch die der vergangenen Jahre dürfte das zukünftige Wachstum belasten. Die Zukunftsfestigkeit der Sozialsysteme wird derzeit eher geschwächt denn gestärkt.

Deutschland	2017	2018P	2019P
Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorj.)	2,2	2,3	1,8
Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	1,7	1,5	1,9

**Gold (Preis je Feinunze)**



Wertentwicklung bis	30.04.12	30.04.13	30.04.14	30.04.15	30.04.16	30.04.17	30.04.18
Gold in Euro	-11,07%	-16,46%	12,82%	6,99%	3,14%	-6,30%	
Gold in USD	-11,54%	-11,97%	-8,76%	9,14%	-1,72%	4,01%	

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Schwache Goldnachfrage belastet Goldpreis**

- Der Zinsanstieg in den USA hinterlässt derzeit deutliche Spuren am Goldmarkt. Der World Gold Council weist in seinem Bericht für das erste Quartal 2018 eine ungewöhnlich schwache Goldnachfrage aus, vor allem von Seiten der privaten Investmentnachfrage nach Goldmünzen und -barren sowie nach mit physischem Gold hinterlegten Fonds (Gold-ETF).
- Wir gehen davon aus, dass sich der Goldpreis trotz vielfältiger Unsicherheiten auch mittelfristig schwer tun wird, in einem Umfeld tendenziell steigender Zinsen kräftig zuzulegen.

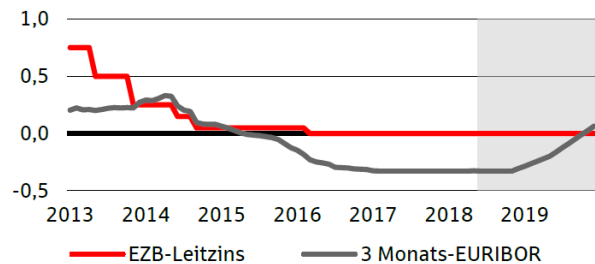
Edelmetalle	11.05.2018	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
Gold (EUR je Feinunze)	1104	1096	1127
Prognose DekaBank	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Gold (EUR je Feinunze)	1030	1030	980

## Marktmeinung der Kreissparkasse Garmisch-Partenkirchen

Stand: 15.05.2018

++ EZB wartet auf mehr Inflation ++ Bundrenditen mit Spielraum nach oben ++ DAX:  
Enttäuschende Zahlen für das erste Quartal ++

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



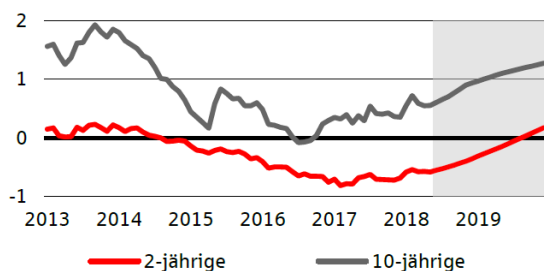
Quelle: EZB, Bloomberg, Prognose DekaBank

Euroland: Zinsen (% p.a.)	11.05.2018	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
EZB-Leitzins (Hauptrefin.-satz)	0,00	0,00	0,00
3 Monats-EURIBOR	-0,33	-0,33	-0,33
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EZB-Leitzins (Hauptrefin.-satz)	0,00	0,00	0,00

### EZB wartet auf mehr Inflation

- Die EZB hält weiterhin an der Aussage fest, dass die Wertpapierkäufe erst beendet werden, wenn eine „nachhaltige Anpassung am Pfad der Inflation“ zu erkennen ist. Dies dürfte frühestens Ende 2018 der Fall sein.
- Die erste Leitzinserhöhung erfolgt unserer Prognose zufolge Mitte 2019 (Einlagensatz) bzw. im Frühjahr 2020 (Hauptrefinanzierungssatz).
- Die kurzfristigen Zinsen werden sehr lange niedrig bleiben; Inflationsrate dürfte noch mehrere Jahre tendenziell über kurzfristigen Zinsen liegen.

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



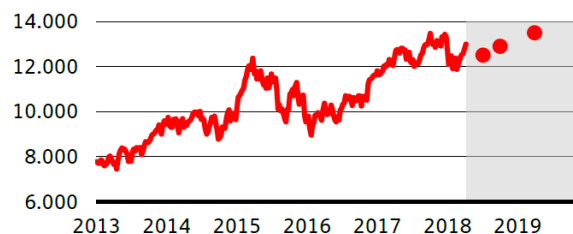
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Renditen (% p.a.)	11.05.2018	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
Deutschland 10J	0,56	0,50	0,43
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Deutschland 10J	0,70	0,90	1,10

### Bundrenditen mit Spielraum nach oben

- In den nächsten Monaten dürfte sich der makroökonomische Datenkranz wieder bessern und die EZB vermutlich auf ihrer Sitzung Ende Juli ankündigen, die Wertpapierkäufe zum Jahresende auslaufen zu lassen. Dies sollte den Renditen langlaufender Bundesanleihen etwas mehr Spielraum nach oben eröffnen.
- Die Anlageklasse ist derzeit wenig attraktiv für Anleger. Die Renditen lang laufender Bundesanleihen werden mittelfristig kaum über die Inflationsrate steigen.

### Deutscher Aktienindex DAX (Punkte)



Wertentwicklung	von	11.05.12	11.05.13	11.05.14	11.05.15	11.05.16	11.05.17	11.05.18
DAX	bis	11.05.13	11.05.14	11.05.15	11.05.16	11.05.17	11.05.18	
		25,82%	15,74%	21,83%	-14,55%	27,43%	2,28%	

Quelle: Deutsche Börse AG, Prognose DekaBank

Aktienmarkt	11.05.2018	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
DAX (Indexp.)	13.001	12.294	12.711
EuroStoxx 50 (Indexp.)	3.566	3.420	3.624
Prognose DekaBank	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
DAX (Indexp.)	12.500	12.900	13.500
EuroStoxx 50 (Indexp.)	3.500	3.500	3.600

### DAX: Enttäuschende Zahlen für das erste Quartal

- Die enttäuschende Berichterstattung der Unternehmen für das erste Quartal resultierte vor allem aus dem im Vergleich zum Vorjahresquartal angestiegenen Euro-Außenwert. Die zugrundeliegende operative Geschäftsentwicklung verläuft dagegen zufriedenstellend. Insgesamt sind die Rahmenbedingungen für den deutschen Aktienmarkt grundsätzlich intakt, allerdings von keiner besonders starken positiven Dynamik geprägt.
- Mittel- und langfristig stützt das globale Wachstum die Aktienkurse. Mit Blick auf steigende Zinsen und politische Risiken muss jedoch zwischenzeitlich mit starken Schwankungen gerechnet werden.

Redaktionsschluss: 14.05.2018

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