Märkte im Fokus

Wöchentliche Publikation aus dem Makro Research der Deka-Gruppe **5. Mai 2025**

Konjunkturdaten von Zöllen verzerrt

In den vergangenen Tagen legten die Aktienkurse weiter zu. Schon kurz nach den Ankündigungen umfassender Zollerhöhungen am 2. April, dem sogenannten „Liberation Day“, setzte die US-Regierung einen Großteil der Zölle wieder aus und zeigte Verhandlungsbereitschaft. Doch die Verunsicherung bei den privaten Haushalten und bei den Unternehmen bleibt hoch, was in den kommenden Monaten konjunkturell belasten dürfte. Das US-Bruttoinlandsprodukt sank im ersten Quartal um 0,3 % (annualisiert) gegenüber dem Vorquartal. Ein Grund dafür waren die deutlich höheren Importe, weil die Unternehmen sich mit Vorprodukten eindecken wollten, bevor die Preise durch Zölle spürbar steigen. Die betreffenden vorgezogenen Lieferungen aus Deutschland und Europa in die USA führten hierzulande zu einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts. Die Konjunkturdaten sind also bereits für das erste Quartal verzerrt, und zwar weltweit. Der Großteil der negativen Effekte der US-Zölle wird aber erst im weiteren Verlauf dieses Jahres in den Konjunkturdaten abzulesen sein.

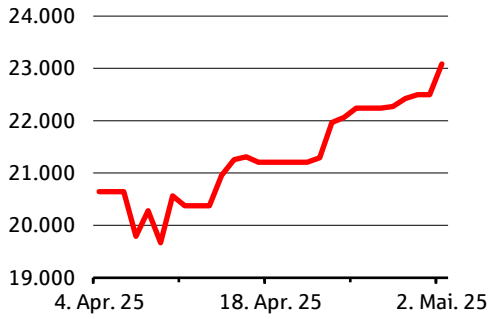
Die Verunsicherung aus der geopolitischen Neuausrichtung der USA und die verzerrten Konjunkturdaten erschweren die Diagnose für die Gegenwart wie auch den Ausblick. Dies macht den Unternehmen mit Blick auf die laufende Berichtssaison ebenso wie den Notenbanken das Leben schwer. Die US-Notenbank Fed wird am Mittwoch bei ihrem Zinsentscheid im Wartemodus bleiben. Zwar waren die jüngsten Wirtschaftsdaten von Schwäche gekennzeichnet. Allerdings droht in den kommenden Monaten zollbedingt ein deutlicher Inflationsanstieg. Fed-Chef Powell wird auf der Pressekonferenz die Unabhängigkeit der Fed betonen und damit auf die Forderungen von US-Präsident Trump nach Zinssenkungen reagieren. Die geldpolitische Perspektive bleibt jedoch grundsätzlich von monetärer Lockerung geprägt. So dürfte die Bank of England am Donnerstag einen Leitzinsschritt nach unten gehen.

Top-Termine

Mittwoch	07.05.	USA	Fed Leitzinsentscheid
Mittwoch	07.05.	Deutschland	Bayerische Motorenwerke AG (Quartalsdaten)
Donnerstag	08.05.	Deutschland	Nettoproduktion (März)
Donnerstag	08.05.	Deutschland	Warenausfuhr/-einfuhr (März)
Donnerstag	08.05.	Deutschland	Rheinmetall AG (Quartalsdaten)

Aktien

DAX (Indexpunkte)



Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg, DekaBank

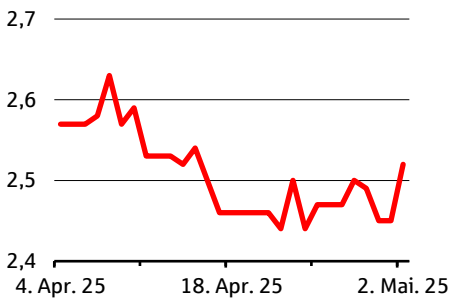
Die Berichterstattung der Unternehmen konnte bisher überzeugen und hat in der vergangenen Woche trotz verhaltener Ausblicke dazu beigetragen, dass die Aktienmärkte sowohl in den USA als auch in Europa bereits wieder die Kursniveaus von vor dem Zollschock vom 2. April erreicht haben. Die Berichtssaison hat in den USA mittlerweile ihren Zenit überschritten, in Europa und Deutschland läuft sie weiter auf Hochtouren und wird in den kommenden Tagen wichtige Impulse liefern. Darüber hinaus werden in dieser Woche die Zinsentscheide mehrerer Notenbanken, insbesondere der Fed am Mittwoch, im Fokus stehen. Nach der rasanten Kurserholung der Aktienmärkte in den letzten Wochen dürften die eingetrübten Konjunkturaussichten nun wieder etwas stärker in den Fokus rücken und die Aufwärtsdynamik im Mai spürbar bremsen.

	Einheit	Schlusskurs vom 02.05.25	Veränderung in % gegenüber			
			Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
DAX	Indexpunkte	23087	3,8	3,1	29,0	16,0
EURO STOXX 50	Indexpunkte	5285	2,5	-0,4	8,1	7,9
S&P 500	Indexpunkte	5687	2,9	0,3	12,3	-3,3
TOPIX	Indexpunkte	2688	2,3	1,4	-1,5	-3,5
MSCI World	Indexpunkte	3725	2,9	1,5	12,1	0,5
VDAX (Volatilitätsindex)	Indexpunkte	22	-3,0	-0,4	47,1	39,5

Quelle: Bloomberg, DekaBank. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.**

Renten

Rendite 10-jähriger Bundesanleihen (% p.a.)



Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg, DekaBank

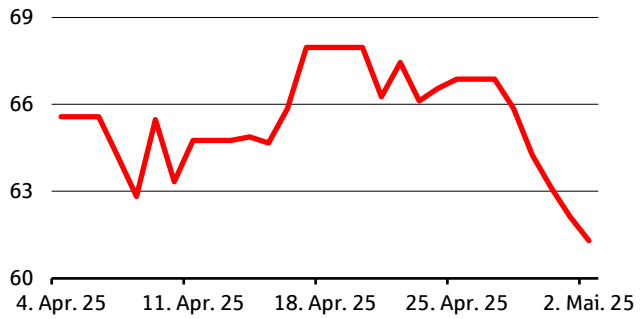
Wie schon in der Woche zuvor schwankten die Renditen im auch im Verlauf der vergangenen Woche spürbar. Risikobehaftete Anlagen blieben gesucht, wodurch Unternehmensanleihen etwas besser performten als Staatsanleihen aus den Kernländern der Eurozone. Im Vergleich zu den Werten von kurz vor Trumps Zoll-Ankündigungen sind die Bundrenditen allerdings deutlich gefallen, wobei sich die Zinskurve versteilert hat. Passend dazu wird bis zum Jahresende mittlerweile eine komplette EZB-Leitzinssenkung um 25 Basispunkte mehr eingepreist als zuvor. Der iTraxx Europe und auch der Crossover-Index haben inzwischen nahezu alle Verluste von dem Zollschock aufgeholt. Auch die Spreads von Anleihen aus der Eurolandperipherie und Frankreich sind wieder auf ihre Niveaus von Ende März zurückgekehrt.

	Einheit	Schlusskurs vom 02.05.25	Veränderung in Basispunkten gegenüber			
			Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Bundesanleihen, 2 Jahre	% p.a.	1,76	4,0	-26,0	-124,0	-32,0
Bundesanleihen, 5 Jahre	% p.a.	2,07	5,0	-23,0	-52,0	-8,0
Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	2,52	5,0	-14,0	-3,0	16,0
Bundesanleihen, 30 Jahre	% p.a.	2,96	7,0	-9,0	30,0	37,0
US-Treasuries, 2 Jahre	% p.a.	3,83	9,0	-8,0	-104,0	-42,0
US-Treasuries, 5 Jahre	% p.a.	3,92	4,0	-3,0	-65,0	-46,0
US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	4,33	4,0	13,0	-25,0	-25,0
US-Treasuries, 30 Jahre	% p.a.	4,79	5,0	25,0	7,0	1,0

Quelle: Bloomberg, DekaBank. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.**

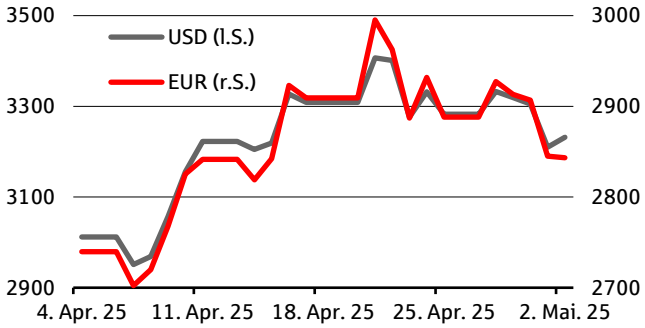
Rohstoffe / Währungen / Geldmarkt

Rohölpreis (Sorte Brent, US-Dollar je Fass)



Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg, DekaBank

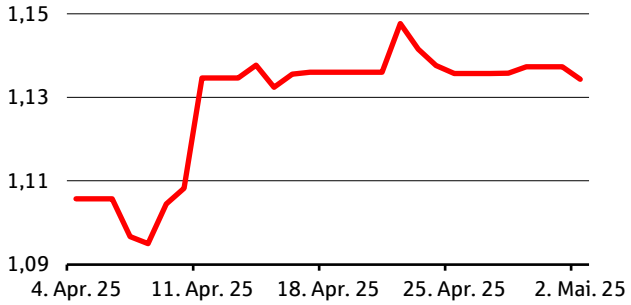
Goldpreis (Euro bzw. US-Dollar je Feinunze)



Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg, DekaBank

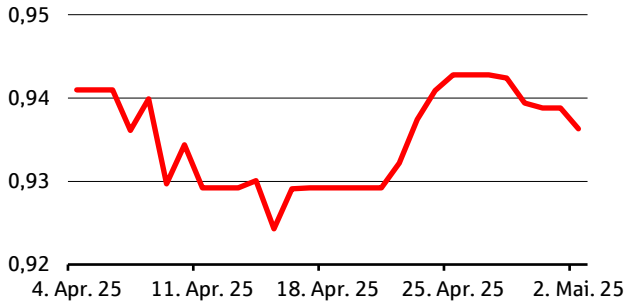
Rohstoffe / Währungen:
Der Goldpreis litt in den vergangenen Tagen etwas unter der verstärkten Rückkehr der Risikofreude an den Märkten. Der Rohölpreis ging von seinem ohnehin schon niedrigen Niveau aus nochmals deutlich zurück und spiegelt damit die Erwartung einer konjunkturellen Abkühlung insbesondere beim großen Öl-Verbraucher China wider. Der Wechselkurs des Euro hielt sich gegenüber dem US-Dollar recht stabil, verlor aber gegenüber dem Schweizer Franken.

Wechselkurs EUR-USD



Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg, DekaBank

Wechselkurs EUR-CHF



Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg, DekaBank

	Einheit	Schlusskurs vom 02.05.25	Veränderung gegenüber Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Währungen und Rohstoffe				Veränderung in %		
EUR-USD	USD	1,13	-0,1	5,0	6,0	9,2
EUR-CHF	CHF	0,94	-0,7	-2,0	-4,2	-0,6
Rohöl Brent	USD/Barrel	61,3	-8,3	-18,2	-26,7	-17,9
Erdgas (Dutch TTF)	Euro/MWh	33,1	2,0	-19,8	7,0	-32,3
Gold	USD/Feinunze	3232	-1,5	2,9	40,6	22,9
Gold	EUR/Feinunze	2843	-1,5	-1,7	32,2	12,5
Geldmarkt				Veränderung in Basispunkten		
€STR (Overnight)	% p.a.	2,16	-1,1	-26,1	-175,4	-74,9
Euribor 3 Monate	% p.a.	2,14	-3,2	-21,4	-171,1	-57,2

Quelle: Bloomberg, DekaBank. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.**

Prognoseübersicht

Auszug aus „Volkswirtschaft Prognosen“ April 2025

Die Prognosen des Makro Research werden in der Publikation „Volkswirtschaft Prognosen“ veröffentlicht.
Die nächste Aktualisierung erfolgt am Freitag, den 09.05.2025. Die jeweils aktuelle Fassung finden Sie unter:
https://www.deka.de/globaldownload/de/deka-gruppe/research/newsletter/maerkte/Volkswirtschaft_Prognosen.pdf

Aktienmärkte	Stand 02.04.2025	Prognose (Indexpunkte) in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	22.391	23.500	22.500	24.500
MDAX	27.494	31.000	30.000	33.000
EURO STOXX 50	5.304	5.400	5.350	5.700
S&P 500	5.671	5.500	5.300	5.700
DOW JONES	42.225	40.900	39.400	42.300
TOPIX	2.650	2.850	2.900	3.000
MSCI World Climate Change ESG Select 4,5 % Decrement Index	2.379	2.340	2.250	2.350

Zinsen	Stand 02.04.2025	Prognose (% p.a.) in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EZB-Einlagensatz	2,50	2,00	2,00	2,00
3 Monate (EURIBOR)	2,36	2,10	2,10	2,10
Bundesanleihen, 2 Jahre	2,04	2,00	2,05	2,10
Bundesanleihen, 10 Jahre	2,72	2,65	2,60	2,60
USA Fed Funds Rate	4,25-4,50	4,00-4,25	4,00-4,25	3,50-3,75
Overnight (SOFR)	4,39	4,11	4,11	3,61
US-Treasuries, 2 Jahre	3,86	3,90	3,70	3,40
US-Treasuries, 10 Jahre	4,13	4,25	4,10	3,85

Rohstoffe und Währungen	Stand 02.04.2025	Prognose in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EUR-USD	1,09	1,09	1,10	1,11
EUR-CHF	0,96	0,95	0,96	0,97
Rohöl WTI in USD	71,7	68	69	70
Rohöl Brent in Euro	71,3	65	65	66
Gold in USD	3.131,5	3.100	3.100	3.100
Gold in Euro	2.885,7	2.840	2.820	2.790

Konjunktur		Prognose (% ggü. Vorjahr) 2024	2025	2026
Deutschland	Bruttoinlandsprodukt	-0,2	0,1	1,3
	Inflation (HVPI)	2,5	2,4	2,1
Euroland	Bruttoinlandsprodukt	0,8	1,1	1,3
	Inflation (HVPI)	2,4	2,2	2,1
USA	Bruttoinlandsprodukt	2,8	1,6	2,0
	Inflation	3,0	3,2	2,3
Welt	Bruttoinlandsprodukt	3,2	2,9	3,0
	Inflation	6,3	3,9	3,2

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank (Prognosestand: 02.04.2025).

Bitte beachten Sie:
Die frühere Wertentwicklung sowie die prognostizierten Entwicklungen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung.

Tabellenanhang Wertentwicklung:

DAX

Wertentwicklung	von	02.05.2017	02.05.2018	02.05.2019	02.05.2020	02.05.2021	02.05.2022	02.05.2023	02.05.2024
	bis	02.05.2018	02.05.2019	02.05.2020	02.05.2021	02.05.2022	02.05.2023	02.05.2024	02.05.2025
		2,4%	-3,6%	-12,0%	39,4%	-7,9%	12,8%	13,8%	29,0%

EURO STOXX 50

Wertentwicklung	von	02.05.2017	02.05.2018	02.05.2019	02.05.2020	02.05.2021	02.05.2022	02.05.2023	02.05.2024
	bis	02.05.2018	02.05.2019	02.05.2020	02.05.2021	02.05.2022	02.05.2023	02.05.2024	02.05.2025
		-0,7%	-1,8%	-16,1%	35,8%	-6,1%	15,1%	13,9%	8,1%

S&P 500

Wertentwicklung	von	02.05.2017	02.05.2018	02.05.2019	02.05.2020	02.05.2021	02.05.2022	02.05.2023	02.05.2024
	bis	02.05.2018	02.05.2019	02.05.2020	02.05.2021	02.05.2022	02.05.2023	02.05.2024	02.05.2025
		10,2%	10,7%	-3,0%	47,7%	-0,6%	-0,9%	22,9%	12,3%

TOPIX

Wertentwicklung	von	02.05.2017	02.05.2018	02.05.2019	02.05.2020	02.05.2021	02.05.2022	02.05.2023	02.05.2024
	bis	02.05.2018	02.05.2019	02.05.2020	02.05.2021	02.05.2022	02.05.2023	02.05.2024	02.05.2025
		14,3%	-8,7%	-11,5%	32,6%	0,0%	9,3%	31,5%	-1,5%

MSCI World

Wertentwicklung	von	02.05.2017	02.05.2018	02.05.2019	02.05.2020	02.05.2021	02.05.2022	02.05.2023	02.05.2024
	bis	02.05.2018	02.05.2019	02.05.2020	02.05.2021	02.05.2022	02.05.2023	02.05.2024	02.05.2025
		10,1%	4,1%	-7,2%	46,6%	-4,8%	0,2%	18,5%	12,1%

Rohölpreis Brent

Wertentwicklung	von	02.05.2017	02.05.2018	02.05.2019	02.05.2020	02.05.2021	02.05.2022	02.05.2023	02.05.2024
	bis	02.05.2018	02.05.2019	02.05.2020	02.05.2021	02.05.2022	02.05.2023	02.05.2024	02.05.2025
		45,4%	-3,6%	-62,6%	154,3%	60,0%	-30,0%	11,1%	-26,7%

Goldpreis (US-Dollar)

Wertentwicklung	von	02.05.2017	02.05.2018	02.05.2019	02.05.2020	02.05.2021	02.05.2022	02.05.2023	02.05.2024
	bis	02.05.2018	02.05.2019	02.05.2020	02.05.2021	02.05.2022	02.05.2023	02.05.2024	02.05.2025
		3,8%	-2,5%	33,5%	4,3%	5,3%	8,2%	14,1%	40,6%

Goldpreis (Euro)

Wertentwicklung	von	02.05.2017	02.05.2018	02.05.2019	02.05.2020	02.05.2021	02.05.2022	02.05.2023	02.05.2024
	bis	02.05.2018	02.05.2019	02.05.2020	02.05.2021	02.05.2022	02.05.2023	02.05.2024	02.05.2025
		-5,4%	4,2%	35,6%	-4,6%	20,5%	3,7%	17,3%	32,2%

Erdgas (Dutch TTF)

Wertentwicklung	von	02.05.2017	02.05.2018	02.05.2019	02.05.2020	02.05.2021	02.05.2022	02.05.2023	02.05.2024
	bis	02.05.2018	02.05.2019	02.05.2020	02.05.2021	02.05.2022	02.05.2023	02.05.2024	02.05.2025
		20,8%	-27,7%	-59,3%	298,5%	316,8%	-61,3%	-17,6%	7,0%

Redaktionsschluss: 05.05.2025
Nächste Ausgabe: 12.05.2025

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. **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
Große Gallusstraße 14
60315 Frankfurt
Postfach 11 05 23
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 71 47 - 0
Telefax: (0 69) 71 47 - 19
www.deka.de

Finanzgruppe