

## Zinsplateau erreicht

Pünktlich nach dem Ende des berüchtigten Börsenmonats Oktober startete der Deutsche Aktienindex DAX Anfang November nach oben durch. Den Auslöser für die Aufwärtsbewegung lieferten wie so oft in diesem Jahr die Zentralbanken. Die US-Notenbank Fed entschied sich am Mittwochabend dafür, die Leitzinsen beim bisherigen Satz zu belassen. Die Europäische Zentralbank (EZB) hatte in der Woche zuvor die Zinsen ebenfalls nicht erhöht. Der US-Notenbank-Chef Jerome Powell ließ zwar bei der Pressekonferenz durchblicken, dass man weiter vorsichtig agieren werde, da das Ziel der Preisstabilität noch nicht erreicht sei. Die Zinspause und die Hoffnung, dass das Zinsplateau jetzt erreicht ist, lassen die Anleger aber durchatmen. Die Inflation ist weiter auf dem Rückzug, hierzulande sogar etwas zügiger als gedacht. In Deutschland betrug die Inflationsrate im Oktober 3,8 %, im gesamten Euroraum sogar nur noch 2,9 %. Und der US-Arbeitsmarktbericht für Oktober fiel auch schwach genug aus, um keine neuen Zinsängste zu provozieren.

Die Geschäftsergebnisse der Unternehmen für das dritte Quartal fielen bislang überwiegend gut aus. Auch in der Konjunktur deutet weiterhin nichts auf eine dramatische Abwärtsbewegung hin. Die Schrumpfung des deutschen Bruttoinlandsprodukts im vergangenen Quartal fiel mit 0,1 % im Vorquartalsvergleich etwas moderater aus als befürchtet. Die Konjunktur kühlt ab und die Inflation geht zurück, es spricht also vieles für ein Ausbleiben weiterer Leitzinserhöhungen. All dies sind gute Gründe, die die Pessimisten dazu bewegen, ihre vorsichtige Haltung zu überdenken. Schließlich sind die letzten Wochen eines Jahres in der Vergangenheit oftmals eine Phase mit steigenden Aktienindizes gewesen.

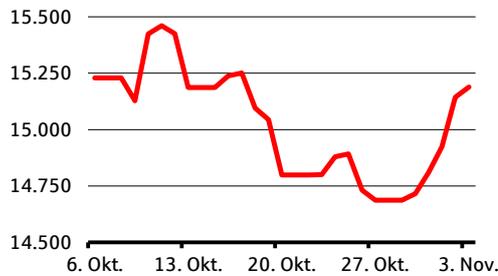


### Top-Termine

Dienstag	07.11.	Deutschland	Produktion im produzierenden Gewerbe (September)
Mittwoch	08.11.	Deutschland	Airbus SE (Quartalszahlen)
Mittwoch	08.11.	Deutschland	Deutsche Post AG (Quartalszahlen)
Donnerstag	09.11.	Deutschland	Deutsche Telekom AG (Quartalszahlen)
Donnerstag	09.11.	China	Verbraucherpreise (Oktober)
Freitag	10.11.	Deutschland	Allianz SE (Quartalszahlen)
Freitag	10.11.	Vereinigtes Königreich	Bruttoinlandsprodukt (3. Quartal)

## Aktien

### DAX (Indexpunkte)



Wertentwicklung	von	03.11.2018	03.11.2019	03.11.2020	03.11.2021	03.11.2022	03.11.2023
DAX	bis	03.11.2019	03.11.2020	03.11.2021	03.11.2022	03.11.2023	
		12,5%	-6,7%	32,0%	-17,7%	15,7%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

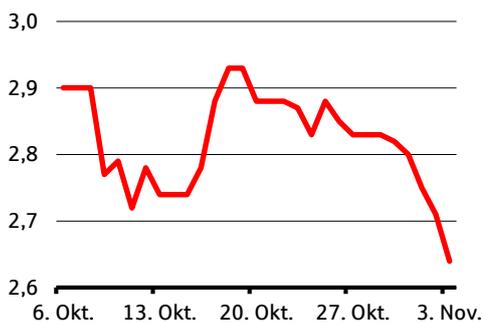
Die Aktienmärkte konnten sich in der letzten Woche kräftig erholen. Haupttreiber waren die deutlichen Renditerückgänge bei US-Staatsanleihen in Reaktion auf den Fed-Zinsentscheid. Bei der Unternehmensberichtssaison sind große regionale Unterschiede zu beobachten. In den USA übertrafen die Gewinne die ursprünglichen Erwartungen um rund 3 %, in Europa hingegen liegen sie tiefer als von den Analysten prognostiziert. Trotzdem haben die Aktien der berichtenden US-Unternehmen am ersten Handelstag mit im Schnitt fast 1 % Abschlag negativer auf die Berichte reagiert als in Europa. In Deutschland sind die Kurse bislang im Gefolge der Veröffentlichungen der Quartalszahlen leicht gestiegen. Offenbar hatten die Händler mit Schlechterem gerechnet.

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung in % gegenüber		
		03.11.23	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
DAX	Indexpunkte	15189	3,4	0,7	15,7	9,1
EURO STOXX 50	Indexpunkte	4175	4,0	1,9	16,2	10,0
S&P 500	Indexpunkte	4358	5,9	3,0	17,2	13,5
TOPIX	Indexpunkte	2322	3,0	2,1	19,7	22,8
MSCI World	Indexpunkte	2900	5,9	2,8	17,3	10,9
VDAX (Volatilitätsindex)	Indexpunkte	16	-17,9	-14,3	-32,8	-20,7

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Renten

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

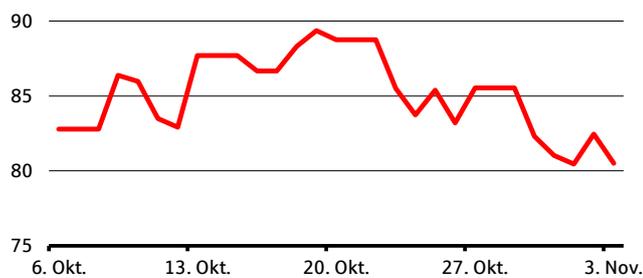
Die massive Kurvenverflachung, die sich nach der Fed-Sitzung einstellte und die vom US-Arbeitsmarktbericht am Freitag nochmals gestützt wurde, erscheint überzogen. Wir erwarten in den kommenden Handelstagen eine gewisse Gegenbewegung. Die am Markt eingepreisten deutlichen Zinssenkungserwartungen für die EZB und die Fed im kommenden Jahr erscheinen vor dem Hintergrund der weiterhin hohen und nur allmählich zurückgehenden Kerninflation nur zu rechtfertigen, wenn die Konjunktur vor allem in den USA sich deutlich abschwächt. Das zeichnet sich bislang jedoch nicht ab. Zudem bleiben die Volumina von Neuemissionen mit langen Laufzeiten hoch, und auch die rückläufigen Zentralbankbilanzen sprechen für eine anhaltend hohe Nervosität am langen Ende der Kurve. Eine Fortsetzung der bullischen Kurvenverflachung erscheint damit unwahrscheinlich.

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung in Basispunkten gegenüber		
		03.11.23	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Bundesanleihen, 2 Jahre	% p.a.	2,96	-13,0	-24,0	88,0	25,0
Bundesanleihen, 5 Jahre	% p.a.	2,54	-14,0	-29,0	41,0	0,0
Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	2,64	-19,0	-31,0	38,0	8,0
Bundesanleihen, 30 Jahre	% p.a.	2,91	-19,0	-27,0	74,0	47,0
US-Treasuries, 2 Jahre	% p.a.	4,83	-16,0	-32,0	12,0	42,0
US-Treasuries, 5 Jahre	% p.a.	4,49	-27,0	-31,0	13,0	50,0
US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	4,57	-27,0	-24,0	43,0	69,0
US-Treasuries, 30 Jahre	% p.a.	4,77	-26,0	-18,0	59,0	80,0

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Rohstoffe / Währungen / Geldmarkt

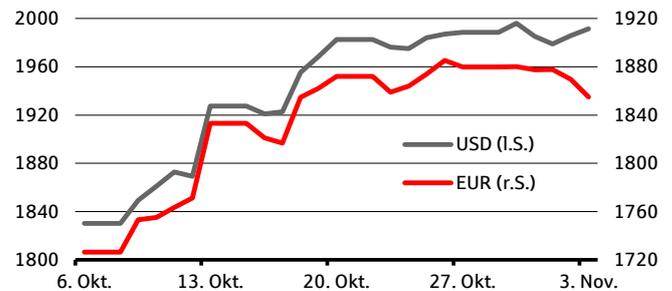
### Rohölpreis (Sorte WTI, US-Dollar je Fass)



Wertentwicklung	von bis	03.11.2018 03.11.2019	03.11.2019 03.11.2020	03.11.2020 03.11.2021	03.11.2021 03.11.2022	03.11.2022 03.11.2023
WTI in USD		-11,0%	-33,0%	114,7%	9,0%	-8,7%

Quelle: Bloomberg, Dekabank

### Goldpreis (Euro bzw. US-Dollar je Feinunze)



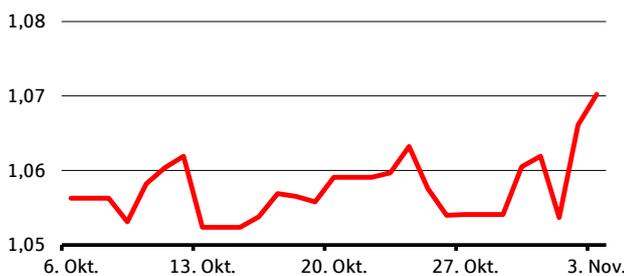
Wertentwicklung	von bis	03.11.2018 03.11.2019	03.11.2019 03.11.2020	03.11.2020 03.11.2021	03.11.2021 03.11.2022	03.11.2022 03.11.2023
Gold in USD		22,5%	26,6%	-7,6%	-7,7%	22,4%
Gold in EUR		24,8%	20,5%	-6,4%	9,6%	11,2%

Quelle: Bloomberg, Dekabank

### Rohstoffe / Währungen:

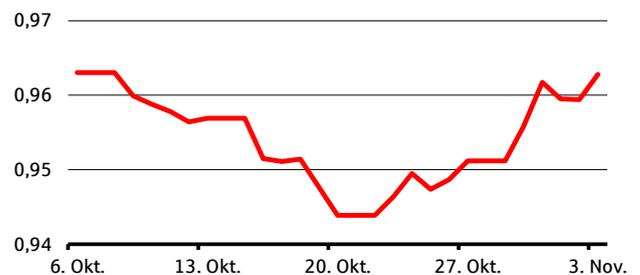
Die nachlassenden Risiken einer nochmaligen Leitzinserhöhung in den USA konnten den Goldpreis nicht über die Marke von 2.000 US-Dollar je Feinunze hieven. Dagegen profitierte der Euro von der wahrgenommenen Gelassenheit der Fed und wertete gegenüber dem US-Dollar auf. Der Rohölpreis setzte seinen moderaten Abwärtstrend fort. Zwar hält das knappe Angebot den Ölpreis weiterhin auf hohem Niveau, doch das Ausbleiben einer weiteren Eskalation im Nahen Osten sorgte zumindest für etwas Beruhigung am Ölmarkt.

### Wechselkurs EUR-USD



Quelle: Bloomberg, Dekabank

### Wechselkurs EUR-CHF



Quelle: Bloomberg, Dekabank

	Einheit	Schlusskurs vom 03.11.23	Vorwoche	Veränderung gegenüber		
				Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
<b>Währungen und Rohstoffe</b>						
EUR-USD	USD	1,07	1,5	2,2	9,7	0,3
EUR-CHF	CHF	0,96	1,2	-0,2	-2,5	-2,1
Rohöl WTI	USD/Barrel	80,5	-5,9	-9,8	-8,7	0,3
Erdgas (Dutch TTF)	Euro/MWh	48,1	-4,9	29,9	-61,7	-37,0
Gold	USD/Feinunze	1992	0,1	9,1	22,4	9,4
Gold	EUR/Feinunze	1855	-1,3	6,4	11,2	8,8
<b>Geldmarkt</b>						
€STR (Overnight)	% p.a.	3,90	0,0	0,3	250,0	201,3
Euribor 3 Monate	% p.a.	3,96	0,8	-0,8	222,4	182,4

Quelle: Bloomberg, Dekabank

## Prognoseübersicht

### Auszug aus „Volkswirtschaft Prognosen“ Oktober 2023

Die Prognosen des Makro Research werden in der Publikation „Volkswirtschaft Prognosen“ veröffentlicht.

Die nächste Aktualisierung erfolgt am Freitag, den 10.11.2023. Die jeweils aktuelle Fassung finden Sie unter:

[https://www.deka.de/globaldownload/de/deka-gruppe/research/newsletter/maerkte/Volkswirtschaft\\_Prognosen.pdf](https://www.deka.de/globaldownload/de/deka-gruppe/research/newsletter/maerkte/Volkswirtschaft_Prognosen.pdf)

Aktienmärkte	Stand	Prognose (Indexpunkte)		
	11.10.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	15.460	16.500	17.000	17.500
MDAX	25.462	28.000	29.000	30.000
EURO STOXX 50	4.201	4.400	4.500	4.600
S&P 500	4.377	4.600	4.500	4.800
DOW JONES	33.805	35.800	35.000	37.300
TOPIX	2.308	2.300	2.300	2.450
MSCI World Climate Change ESG Select 4,5 % Decrement Index	1.963	1.970	1.920	1.970

Zinsen	Stand	Prognose (% p.a.)		
	11.10.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EZB-Einlagensatz	4,00	4,00	4,00	3,75
3 Monate (EURIBOR)	3,95	4,00	4,00	3,70
Bundesanleihen, 2 Jahre	3,11	3,15	3,00	2,75
Bundesanleihen, 10 Jahre	2,72	2,85	2,80	2,70
USA Fed Funds Rate	5,25-5,50	5,25-5,50	5,25-5,50	4,75-5,00
Overnight (SOFR)	5,31	5,36	5,36	4,86
US-Treasuries, 2 Jahre	4,98	5,00	4,70	3,95
US-Treasuries, 10 Jahre	4,56	4,35	4,15	3,75

Rohstoffe und Währungen	Stand	Prognose		
	11.10.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EUR-USD	1,06	1,07	1,08	1,11
EUR-CHF	0,96	0,97	0,99	1,02
Rohöl WTI in USD	83,5	85	83	81
Rohöl Brent in Euro	83,2	83	81	77
Gold in USD	1.874,4	1.900	1.880	1.900
Gold in Euro	1.767,1	1.780	1.740	1.710

Konjunktur		Prognose (% ggü. Vorjahr)		
		2022	2023	2024
Deutschland	Bruttoinlandsprodukt	1,8	-0,6	0,9
	Inflation (HVPI)	8,7	6,1	2,9
Euroland	Bruttoinlandsprodukt	3,3	0,6	1,2
	Inflation (HVPI)	8,4	5,5	2,8
USA	Bruttoinlandsprodukt	1,9	2,3	1,5
	Inflation	8,0	4,2	2,6
Welt	Bruttoinlandsprodukt	3,2	2,9	2,7
	Inflation	8,7	6,9	5,8

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank (Prognosestand: 12.10.2023).

**Redaktionsschluss:** 06.11.2023  
**Nächste Ausgabe:** 13.11.2023

**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)