

Finanzpolitik-Wirbel lässt Börse kalt

Die Erholung an den Aktienmärkten schritt auch in der vergangenen Börsenwoche voran. Es waren insbesondere gute Inflationsdaten aus den USA, die den Hoffnungen Auftrieb gaben, dass die US-Notenbank Fed im kommenden Jahr die Zinsschraube recht bald wieder etwas lockern könnte. Auch für die EZB wurden die Erwartungen einer Leitzinssenkung nach vorne gezogen, worauf der DAX positiv reagierte. Die Abwärtstrendlinie konnte überwunden werden, und es setzte eine kräftige Gegenbewegung ein. Diese Sichtweise wurde durch schwächere US-Konjunkturdaten und einen Rückgang bei den Preisen von Rohöl- und Erdgas unterstützt.

In Deutschland war das politische Aufreger-Thema der Woche das Urteil des Bundesverfassungsgerichts zur Finanzpolitik. Es verbietet der Regierung, Sonderhaushalte, die für die Finanzierung von Notlagen eingerichtet wurden, einfach für andere Zwecke umzuwidmen. Damit fallen diese Mittel jetzt unter die Schuldenbremse, die nun nicht mehr eingehalten werden kann, wenn die geplanten Ausgaben umgesetzt werden sollten. Die Folgen sind jedoch eher politischer Art, denn es zeigt sich, dass nicht alles, was die Koalition versprochen hat, auch finanzierbar ist. Für die Konjunktur sind die Auswirkungen dieses Finanzierungsdebakels überschaubar. Aus diesem Grund gab es an den Finanzmärkten keine Reaktion auf das Urteil. Trotzdem müssen die Konjunkturdaten in den kommenden Wochen genau beobachtet werden. In den USA enttäuschen vor allem die Investitionsabsichten der Unternehmen. Die hohen Zinsen belasten auch dort immer stärker den Bausektor. Ein nachhaltiger Aufschwung ist mit diesen Vorzeichen unwahrscheinlich. Es ist im Gegenteil eher eine Abschwächung zu erwarten.

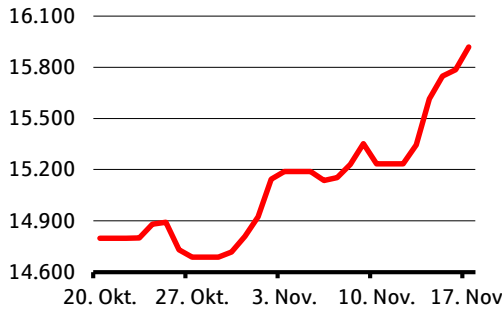


Top-Termine

Dienstag	21.11.	USA	Fed-Sitzungsprotokoll (November)
Dienstag	21.11.	USA	NVIDIA Corp (Quartalszahlen)
Mittwoch	22.11.	Deutschland	thyssenkrupp AG (Quartalszahlen)
Donnerstag	23.11.	Euroland	Einkaufsmanagerindex (November)
Donnerstag	23.11.	Euroland	EZB-Sitzungsprotokoll (Oktober)
Freitag	24.11.	Deutschland	ifo Geschäftsklima (November)

Aktien

DAX (Indexpunkte)



Wertentwicklung	von	17.11.2018	17.11.2019	17.11.2020	17.11.2021	17.11.2022	17.11.2023
DAX	bis	17.11.2019	17.11.2020	17.11.2021	17.11.2022	17.11.2023	
		16,8%	-0,8%	23,7%	-12,2%	11,6%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

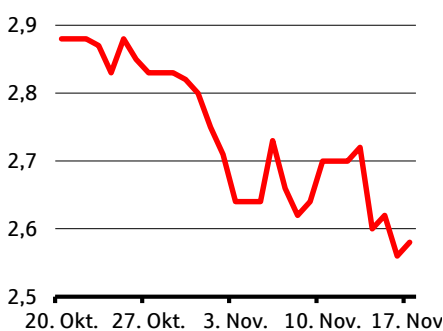
Die Mischung aus einer etwas entspannteren geopolitischen Einschätzung sowie leicht verbesserte Inflationsdaten hatte an den Aktienmärkten zu einer starken technischen Gegenbewegung geführt, welche die Aktienmärkte in allen Regionen marktbreit erfasste. Während die Dynamik der Bewegung nicht fortgeschrieben werden sollte, bleibt die positive Grundstimmung erhalten. Durch den Thanksgiving-Feiertag in den USA dürfte es nach einem zunächst freundlichen Start in die Woche etwas ruhiger werden. Die zur Veröffentlichung anstehenden Einkaufsmanagerindizes am Donnerstag dürften sich von ihren sehr niedrigen Niveaus aus leicht erholen und somit einen beruhigenden Einfluss auf die Märkte haben. Die Berichtssaison ist abgeschlossen, allerdings steht mit Nvidia am Dienstag eine letzte wichtige Zahlveröffentlichung an.

	Einheit	Schlusskurs vom 17.11.23	Vorwoche	Veränderung in % gegenüber Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
DAX	Indexpunkte	15919	4,5	4,4	11,6	14,3
EURO STOXX 50	Indexpunkte	4341	3,4	4,5	11,9	14,4
S&P 500	Indexpunkte	4514	2,2	3,2	14,4	17,6
TOPIX	Indexpunkte	2391	2,3	4,3	21,6	26,4
MSCI World	Indexpunkte	2996	2,7	3,0	12,9	14,6
VDAX (Volatilitätsindex)	Indexpunkte	13	-14,3	-30,2	-42,7	-36,2

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Renten

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

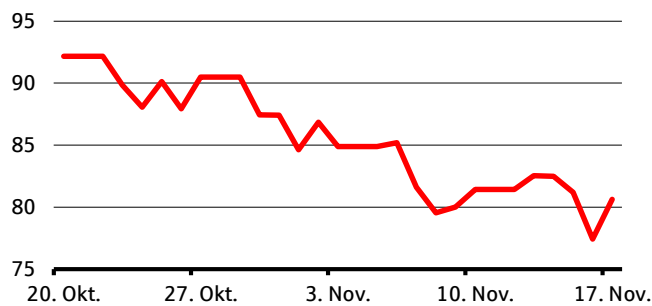
Die konstruktive Stimmung an den Kredit- und Aktienmärkten dürfte zunächst anhalten, da die Wirtschaftsdaten vor allem in den USA die Hoffnung auf eine sanfte Landung der Wirtschaft bei längerfristig niedrigeren Leitzinsen stützen. Bei den Anleiherenditen erscheinen weitere Renditerückgänge in den USA und der Eurozone dagegen unwahrscheinlich, da die am Markt eingepreisten Zinssenkungserwartungen für die zweite Jahreshälfte 2024 grundsätzlich und vor allem mit Blick auf die EZB übertrieben erscheinen. Doch dürften Rückschläge bei US-Dollar und Euro-Anleihen zunächst weiterhin eher als Kaufgelegenheit wahrgenommen werden. Angesichts der Hoffnungen auf ein Goldilocks-Szenario dürfte die Sorge der Investoren darin bestehen, eher zu wenig als zu viel Duration bzw. Kredit-Exposure zu halten.

	Einheit	Schlusskurs vom 17.11.23	Vorwoche	Veränderung in Basispunkten gegenüber Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Bundesanleihen, 2 Jahre	% p.a.	2,95	-11,0	-29,0	86,0	24,0
Bundesanleihen, 5 Jahre	% p.a.	2,52	-12,0	-29,0	53,0	-2,0
Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	2,58	-12,0	-30,0	56,0	2,0
Bundesanleihen, 30 Jahre	% p.a.	2,79	-11,0	-26,0	86,0	35,0
US-Treasuries, 2 Jahre	% p.a.	4,88	-16,0	-31,0	45,0	47,0
US-Treasuries, 5 Jahre	% p.a.	4,45	-20,0	-41,0	52,0	46,0
US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	4,44	-17,0	-39,0	67,0	56,0
US-Treasuries, 30 Jahre	% p.a.	4,59	-14,0	-35,0	70,0	62,0

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe / Währungen / Geldmarkt

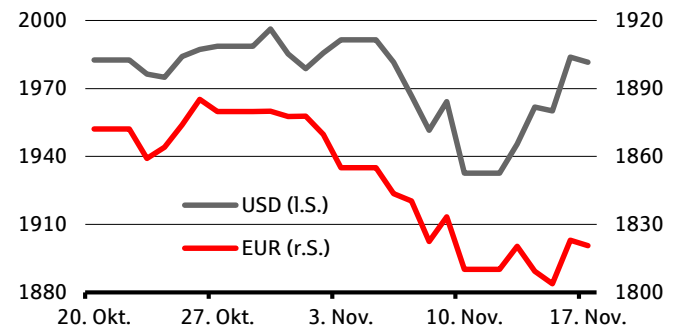
Rohölpreis (Sorte Brent, US-Dollar je Fass)



Wertentwicklung	von	17.11.2018	17.11.2019	17.11.2020	17.11.2021	17.11.2022	17.11.2023
Brent in USD	bis	17.11.2019	17.11.2020	17.11.2021	17.11.2022	17.11.2023	
		-5,2%	-30,9%	83,5%	11,8%	-10,2%	

Quelle: Bloomberg, Dekabank

Goldpreis (Euro bzw. US-Dollar je Feinunze)



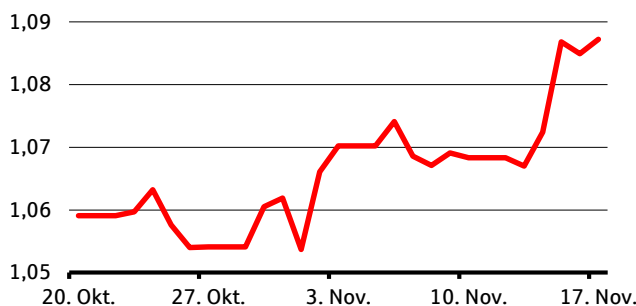
Wertentwicklung	von	17.11.2018	17.11.2019	17.11.2020	17.11.2021	17.11.2022	17.11.2023
Gold in USD	bis	17.11.2019	17.11.2020	17.11.2021	17.11.2022	17.11.2023	
		20,2%	28,4%	-0,8%	-5,8%	12,5%	
Gold in EUR	bis	17.11.2019	17.11.2020	17.11.2021	17.11.2022	17.11.2023	
		23,9%	19,5%	4,2%	3,1%	6,8%	

Quelle: Bloomberg, Dekabank

Rohstoffe / Währungen:

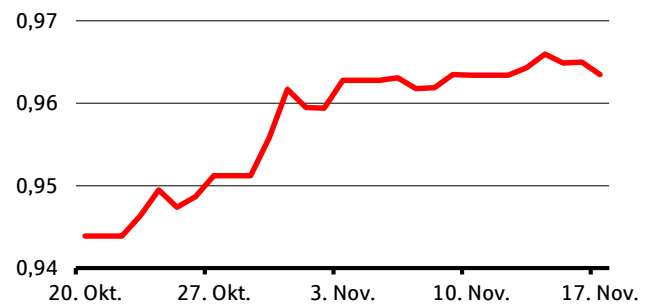
In der vergangenen Handelswoche verzeichnete der Goldpreis einen Anstieg auf rund 1.980 US-Dollar je Feinunze. Ausgangspunkt dürfte vor allem der stärker als erwartete Inflationsrückgang aus den USA gewesen sein, mit dem auch eine Abwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro auf rund 1,09 US-Dollar je Euro einherging. Ausdruck dessen war auch das Auseinanderlaufen der Goldnotierungen in US-Dollar bzw. in Euro. Der Ölpreis der europäischen Sorte Brent stagnierte um die Marke von 80 US-Dollar je Barrel, wohingegen der Gaspreis auf rund 45 Euro/MWh fiel.

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: Bloomberg, Dekabank

Wechselkurs EUR-CHF



Quelle: Bloomberg, Dekabank

	Einheit	Schlusskurs vom 17.11.23	Vorwoche	Veränderung gegenüber		Jahresbeginn
				Vormonat	Vorjahr	
Veränderung in %						
Währungen und Rohstoffe						
EUR-USD	USD	1,09	1,8	2,9	5,4	1,9
EUR-CHF	CHF	0,96	0,0	1,3	-1,9	-2,1
Rohöl Brent	USD/Barrel	80,6	-1,0	-10,3	-10,2	-6,2
Erdgas (Dutch TTF)	Euro/MWh	45,1	-3,4	-7,8	-60,0	-41,0
Gold	USD/Feinunze	1982	2,5	3,1	12,5	8,9
Gold	EUR/Feinunze	1821	0,6	0,2	6,8	6,8
Geldmarkt						
Veränderung in Basispunkten						
€STR (Overnight)	% p.a.	3,91	0,2	0,2	250,4	201,6
Euribor 3 Monate	% p.a.	3,98	-0,8	1,2	218,2	185,2

Quelle: Bloomberg, Dekabank

Prognoseübersicht

Auszug aus „Volkswirtschaft Prognosen“ November 2023

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

Die nächste Aktualisierung erfolgt am Freitag, den 08.12.2023. Die jeweils aktuelle Fassung finden Sie unter:

https://www.deka.de/globaldownload/de/deka-gruppe/research/newsletter/maerkte/Volkswirtschaft_Prognosen.pdf

Aktienmärkte	Stand	Prognose (Indexpunkte)		
	08.11.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	15.614	16.500	17.000	17.200
MDAX	26.245	26.000	27.000	28.000
EURO STOXX 50	4.292	4.400	4.450	4.500
S&P 500	4.496	4.600	4.500	4.800
DOW JONES	34.828	36.100	35.300	37.700
TOPIX	2.345	2.400	2.500	2.550
MSCI World Climate Change ESG Select 4,5 % Decrement Index	1.972	2.040	1.990	2.010

Zinsen	Stand	Prognose (% p.a.)		
	08.11.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EZB-Einlagensatz	4,00	4,00	4,00	3,75
3 Monate (EURIBOR)	3,97	4,00	3,95	3,70
Bundesanleihen, 2 Jahre	3,02	3,05	2,95	2,70
Bundesanleihen, 10 Jahre	2,62	2,80	2,75	2,65
USA Fed Funds Rate	5,25-5,50	5,25-5,50	5,25-5,50	4,75-5,00
Overnight (SOFR)	5,32	5,36	5,36	4,86
US-Treasuries, 2 Jahre	4,93	4,80	4,45	3,85
US-Treasuries, 10 Jahre	4,49	4,25	4,05	3,70

Rohstoffe und Währungen	Stand	Prognose		
	08.11.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EUR-USD	1,07	1,07	1,08	1,11
EUR-CHF	0,96	0,96	0,98	1,00
Rohöl WTI in USD	75,3	84	83	82
Rohöl Brent in Euro	76,9	82	81	77
Gold in USD	1.953,8	1.940	1.910	1.920
Gold in Euro	1.824,6	1.810	1.770	1.730

Konjunktur		Prognose (% ggü. Vorjahr)		
		2023	2024	2025
Deutschland	Bruttoinlandsprodukt	-0,3	0,6	1,2
	Inflation (HVPI)	6,1	2,9	2,3
Euroland	Bruttoinlandsprodukt	0,5	1,0	1,5
	Inflation (HVPI)	5,5	2,8	2,2
USA	Bruttoinlandsprodukt	2,3	1,3	2,0
	Inflation	4,2	2,6	2,4
Welt	Bruttoinlandsprodukt	2,9	2,7	3,0
	Inflation	6,9	5,7	3,9

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank (Prognosestand: 09.11.2023).

Redaktionsschluss: 20.11.2023

Nächste Ausgabe: 27.11.2023

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