

### Höret, wie die Notenbanken klingen!

In der vergangenen Woche war die Spannung an den Finanzmärkten förmlich mit den Händen zu greifen. Es ging mit einer abermaligen Überraschung los: Die US-Inflationsrate fiel zum fünften Mal in Folge, und zwar deutlicher als erwartet. Erleichterung und Freude ließen die Kurse an den Aktien- und an den Rentenmärkten steigen. Allerdings waren vor allem die geldpolitisch weniger relevanten Bestandteile, wie zum Beispiel die Energiepreise, für den Rückgang der Inflationsrate verantwortlich. Bei den binnenwirtschaftlichen Komponenten, wie den Dienstleistungspreisen, gab es dagegen kaum Entspannungssignale.

Am Mittwoch erhöhte die US-Notenbank Fed wie erwartet die Leitzinsen um 50 Basispunkte. In der Pressekonferenz machte Fed-Chef Powell deutlich, dass die Voraussetzungen für eine Leitzinserhöhungspause trotz rückläufiger Inflationsraten nicht erfüllt sind. Diese Worte wollten die Marktteilnehmer wohl nicht glauben und ließen eher freundliche Marktreaktionen folgen. Die Europäische Zentralbank hob am Donnerstag die Leitzinsen ebenfalls um 50 Basispunkte an. Die EZB-Präsidentin Lagarde gab den klaren und harten Hinweis, dass weitere Erhöhungsschritte anstehen. Auf diese Botschaft reagierten die Aktien- und Rentenmärkte – anders als noch bei der Fed – mit spürbaren Kursverlusten.

In den kommenden Tagen geht es nun für die Märkte darum, die Botschaften der Notenbanken zu verdauen und zugleich die leicht steigenden Stimmungsindikatoren einzupreisen. Setzt sich die Marktwahrnehmung „höhere Zinsen für längere Zeit“ durch, würde das zunächst für eine Phase schwächerer Aktienbörsen und höherer Renditen an den Rentenmärkten sprechen.

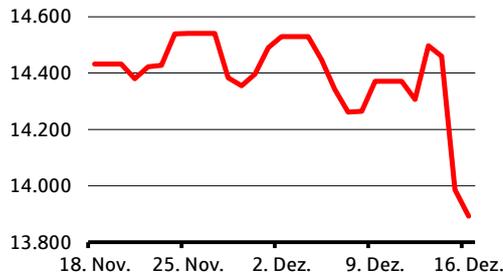


#### Top-Termine

Dienstag	20.12.	USA	Nike Inc (Quartalszahlen)
Mittwoch	21.12.	Deutschland	Aurubis AG (Quartalszahlen)
Mittwoch	21.12.	Deutschland	GfK Konsumklima (Januar)
Freitag	23.12.	Japan	Verbraucherpreise (November)
Freitag	23.12.	USA	Auftragseingang langlebige Güter (November)
Freitag	23.12.	USA	Deflator des privaten Konsums (November)

## Aktien

### DAX (Indexpunkte)



Wertentwicklung	von	16.12.2017	16.12.2018	16.12.2019	16.12.2020	16.12.2021	16.12.2022
DAX	bis	-17,1%	23,4%	1,2%	15,3%	-11,1%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

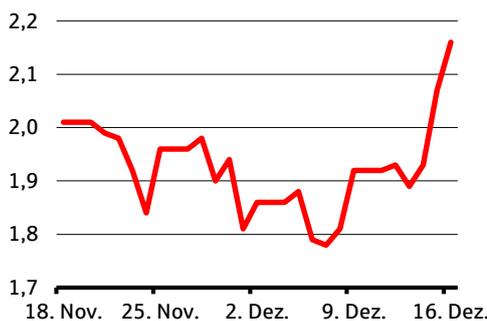
Der EZB Zinsentscheid in der vergangenen Woche hat die Stimmung am Aktienmarkt belastet und dürfte dies auch in der letzten Handelswoche vor Weihnachten noch tun. Die geldpolitische Unsicherheit bleibt hoch und verhindert eine nachhaltige Aufwärtsbewegung an den Aktienmärkten. Die Zinskurven sind stark invers, d.h. die Märkte erwarten eine Rezession. Der sich langsam wieder bessernden Unternehmensstimmung wird vom Markt wenig Beachtung geschenkt. Von Unternehmensseite gibt es vor allem aus den USA vereinzelte interessante Quartalsberichte. Ansonsten ist über den Jahreswechsel mit keinen geplanten Zahlenveröffentlichungen und damit eindeutigen fundamentalen Impulsen zu rechnen. Somit bleiben die Kursauschläge in den kommenden drei Wochen erratisch und primär stimmungsgetrieben.

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung in % gegenüber		
		16.12.22	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
DAX	Indexpunkte	13893	-3,3	-2,4	-11,1	-12,5
EuroStoxx 50	Indexpunkte	3804	-3,5	-2,0	-9,5	-11,5
S&P 500	Indexpunkte	3852	-2,1	-2,7	-17,5	-19,2
TOPIX	Indexpunkte	1950	-0,6	-0,7	-3,1	-2,1
MSCI World	Indexpunkte	2606	-2,1	-2,2	-17,7	-19,2
VDAX (Volatilitätsindex)	Indexpunkte	22	0,7	-3,6	19,3	23,2

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Renten

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

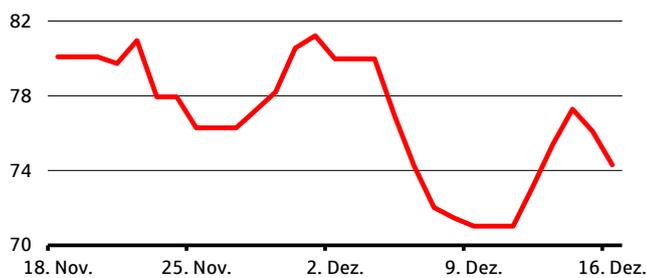
Der überraschend stark hawkische Auftritt der EZB bei ihrem Zinsentscheid hat kurz vor dem Jahresende noch einmal gravierende Renditeanstiege ausgelöst. Kurze Laufzeiten kamen besonders unter Druck, sodass der Inversionsgrad der Zinskurve nochmals anstieg. Die explizite Ankündigung weiterer Leitzinsanhebungen im neuen Jahr lässt einen fortgesetzten Renditeanstieg erwarten. Auch die Fed ist hawkischer als erwartet aufgetreten, doch hat dies keine besonderen Renditeanstiege mehr ausgelöst. Im Markt werden für die zweite Jahreshälfte 2023 bereits erste Fed-Leitzinssenkungen eingepreist. Mit Blick darauf ist in dieser Woche in den USA die Veröffentlichung des Deflators der privaten Konsumausgaben interessant. Der sollte zwar rückläufig sein, jedoch nur wegen angebotsbedingter Faktoren. Eine aus geldpolitischer Sicht deutlich relevantere nachfragebedingte Inflationsabschwächung ist noch nicht erkennbar.

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung in Basispunkten gegenüber		
		16.12.22	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Bundesanleihen, 2 Jahre	% p.a.	2,41	28,0	35,0	311,0	304,0
Bundesanleihen, 5 Jahre	% p.a.	2,22	29,0	25,0	280,0	268,0
Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	2,16	24,0	16,0	251,0	234,0
Bundesanleihen, 30 Jahre	% p.a.	1,91	25,0	-2,0	192,0	173,0
US-Treasuries, 2 Jahre	% p.a.	4,17	-16,0	-18,0	353,0	344,0
US-Treasuries, 5 Jahre	% p.a.	3,61	-14,0	-22,0	242,0	235,0
US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	3,48	-9,0	-19,0	204,0	196,0
US-Treasuries, 30 Jahre	% p.a.	3,53	-3,0	-32,0	166,0	163,0

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Rohstoffe / Währungen / Geldmarkt

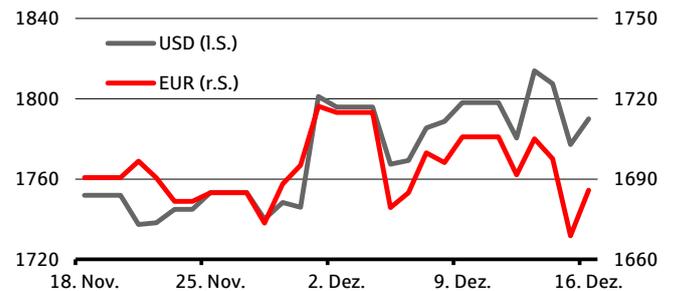
### Rohölpreis (Sorte WTI, US-Dollar je Fass)



Wert-entwicklung	von bis	16.12.2017 16.12.2018	16.12.2018 16.12.2019	16.12.2019 16.12.2020	16.12.2020 16.12.2021	16.12.2021 16.12.2022
WTI in USD		-10,6%	17,6%	-20,6%	51,4%	2,6%

Quelle: Bloomberg, Dekabank

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



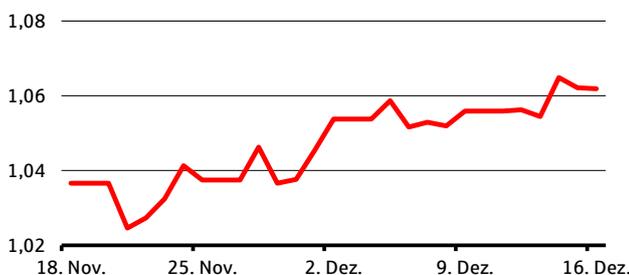
Wert-entwicklung	von bis	16.12.2017 16.12.2018	16.12.2018 16.12.2019	16.12.2019 16.12.2020	16.12.2020 16.12.2021	16.12.2021 16.12.2022
Gold in USD		-1,4%	19,2%	25,8%	-3,2%	-0,4%
Gold in EUR		2,7%	21,0%	15,0%	4,3%	6,1%

Quelle: Bloomberg, Dekabank

### Rohstoffe / Währungen:

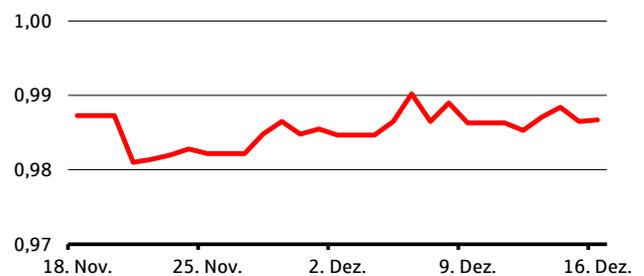
Der Goldpreis konnte sich nur kurzzeitig über der Marke von 1.800 US-Dollar je Feinunze halten. Die potenziellen weiteren Zinsanstiege insbesondere in den USA hängen wie ein Damoklesschwert über dem Goldmarkt. Der Rohölpreis konnte sich zwar wieder etwas erholen, doch insbesondere die chinesische Wachstumsschwäche verhindert weiterhin eine spürbare Erholung.

### Wechselkurs EUR-USD



Quelle: Bloomberg, Dekabank

### Wechselkurs EUR-CHF



Quelle: Bloomberg, Dekabank

	Einheit	Schlusskurs vom 16.12.22	Vorwoche	Veränderung gegenüber		
				Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
<b>Währungen und Rohstoffe</b>						
Veränderung in %						
EUR-USD	USD	1,06	0,6	2,0	-6,3	-6,2
EUR-CHF	CHF	0,99	0,0	0,7	-5,6	-4,6
Rohöl WTI	USD/Barrel	74,3	4,6	-13,2	2,6	-1,2
Erdgas (Dutch TTF)	Euro/MWh	115,5	-17,0	1,4	-19,1	64,1
Gold	USD/Feinunze	1790	-0,5	1,0	-0,4	-2,1
Gold	EUR/Feinunze	1686	-1,2	-1,1	6,1	4,9
<b>Geldmarkt</b>						
Veränderung in Basispunkten						
€STR (Overnight)	% p.a.	1,40	0,2	0,1	197,9	199,2
Euribor 3 Monate	% p.a.	2,05	4,2	24,4	263,6	261,9

Quelle: Bloomberg, Dekabank

## Prognoseübersicht

### Auszug aus „Volkswirtschaft Prognosen“ Dezember 2022

Die neuen Prognosen des Makro Research werden am Freitag, den 13.01.2023, in der Publikation „Volkswirtschaft Prognosen“ veröffentlicht. Diese finden Sie unter <https://www.deka.de/privatkunden/aktuelles/deka-analyse> bzw. unter [www.deka.de](http://www.deka.de), „Aktuelles & Themen“, „Deka Analyse“, im Reiter „Volkswirtschaftliche Prognosen“.

Aktienmärkte	Stand	Prognose (Indexpunkte)		
	07.12.2022	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	14.261	12.500	14.500	14.500
MDAX	25.263	22.000	26.000	25.000
EURO STOXX 50	3.921	3.350	3.850	3.800
S&P 500	3.934	3.650	4.000	3.900
DOW JONES	33.598	30.900	33.900	33.100
TOPIX	1.948	1.900	2.000	2.050
MSCI World Climate Change ESG Select 4,5 % Decrement Index	1.777	1.650	1.760	1.690

Zinsen	Stand	Prognose (% p.a.)		
	07.12.2022	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EZB-Einlagensatz	1,50	2,50	2,75	2,75
3 Monate (EURIBOR)	1,98	2,60	2,80	2,85
Bundesanleihen, 2 Jahre	2,00	2,35	2,45	2,40
Bundesanleihen, 10 Jahre	1,78	2,10	2,25	2,25
USA Fed Funds Rate	3,75-4,00	4,75-5,00	4,75-5,00	4,75-5,00
Overnight (SOFR)	3,80	4,86	4,86	4,86
US-Treasuries, 2 Jahre	4,26	4,60	4,60	4,40
US-Treasuries, 10 Jahre	3,42	3,70	3,55	3,20

Rohstoffe und Währungen	Stand	Prognose		
	07.12.2022	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EUR-USD	1,05	1,05	1,06	1,08
EUR-CHF	0,99	0,99	1,00	1,02
Rohöl WTI in USD	72,0	86	87	86
Rohöl Brent in Euro	72,4	86	86	83
Gold in USD	1.783,1	1.760	1.750	1.750
Gold in Euro	1.695,3	1.680	1.650	1.620

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

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank (Prognosestand: 08.12.2022). Für weitere monatliche Prognosen siehe „Volkswirtschaft Prognosen“ Dezember 2022 unter [www.deka.de](http://www.deka.de), „Aktuelles & Themen“, „Deka Analyse“, im Reiter „Volkswirtschaftliche Prognosen“.

**Redaktionsschluss:** 19.12.2022  
**Nächste Ausgabe:** 09.01.2023

**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)