

### Rekordzeit an den Aktienmärkten

Die Aussicht auf sinkende Zinsen hat die Finanzmärkte auch in der vergangenen Woche weiter beflügelt. Nachdem gute Inflationszahlen bereits in den Vorwochen auf ein deutliches Nachlassen des Preisdrucks hingedeutet hatten, nahmen die Zentralbanken das Thema in der letzten Woche auf. In den USA überraschte die Notenbank die Märkte mit einem Schwenk in ihrer Kommunikation. Zwar ist die Inflation laut Fed-Chef Powell weiterhin zu hoch, aber die Fed erkannte deutliche Fortschritte, senkte ihre Inflationsprognose und bezeichnete die künftigen Inflationsrisiken nun als ausgeglichen. Das öffnet die Perspektive für baldige Leitzinssenkungen. An den Märkten wird nun im März die erste einer Reihe von Zinssenkungen erwartet. Die Europäische Zentralbank bemühte sich zwar, solche Zinssenkungserwartungen für den Euroraum einzudämmen, konnte sich aber dem Sog der US-Kapitalmärkte nicht ganz entziehen. Auch für den Euroraum wurden Zinssenkungen eingepreist, obwohl EZB-Präsidentin Lagarde bei der Pressekonferenz nach der Sitzung auf die Datenabhängigkeit der weiteren EZB-Entscheidungen hinwies. Da aber die Inflationszahlen auch in Europa besser ausgefallen sind als erwartet, verpufften diese Äußerungen an den Märkten weitgehend.

Die Aktienmärkte reagierten euphorisch auf die Aussicht sinkender Zinsen. Das seit Mitte letzten Jahres stark gestiegene Zinsniveau hatte sich in den vergangenen Quartalen als fühlbare Konjunkturbremse bemerkbar gemacht. Wird diese Bremse nun gelockert, ist der Weg für leichtere Finanzierungsbedingungen und eine stärkere Wirtschaftsdynamik wieder frei. Europäische und US-Aktien haussierten. In den USA kletterten wichtige Indizes wie S&P 500, Dow Jones oder Nasdaq 100 auf neue Jahreshöchststände oder sogar neue Rekordhochs. In Deutschland erreichte der DAX vorübergehend Stände über 17.000 Punkte und damit ebenfalls neue Rekordhochs, bevor dann Gewinnmitnahmen einsetzten.

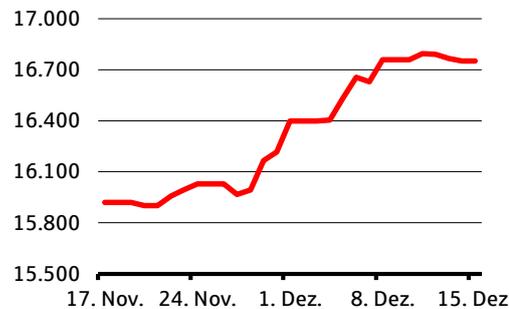


#### Top-Termine

Dienstag	19.12.	Japan	BoJ-Zinsentscheid
Mittwoch	20.12.	Vereinigtes Königreich	Verbraucherpreise (November)
Donnerstag	21.12.	USA	NIKE Inc (Quartalszahlen)
Freitag	22.12.	USA	Persönliche Einnahmen und Private Konsumausgaben (November)
Freitag	22.12.	USA	Deflator des privaten Konsums (November)

## Aktien

### DAX (Indexpunkte)



Wertentwicklung	von	15.12.2018	15.12.2019	15.12.2020	15.12.2021	15.12.2022	15.12.2023
DAX	bis	22,2%	0,6%	15,8%	-9,6%	19,8%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

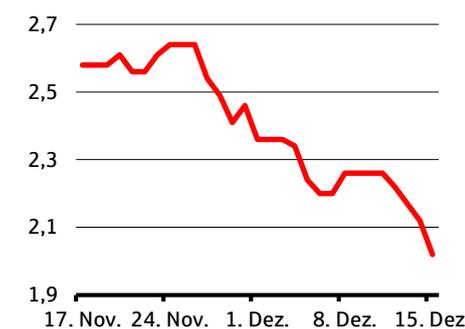
US-Aktien konnten in der vergangenen Woche deutlich zulegen, weil die US-Notenbank Fed überraschend deutlich Leitzinssenkungen für das kommende Jahr in Aussicht stellte. Das ist für Aktien umso erfreulicher, weil die Inflation nachlässt, die wirtschaftliche Entwicklung allerdings weiterhin solide ist. Etwas weniger dynamisch war die Entwicklung hierzulande, auch wenn der DAX weitere Rekordstände verzeichnete. Hauptgrund für die Zurückhaltung war die Kommunikation der EZB, die vorerst keine Bereitschaft zu Leitzinssenkungen zeigt. Diese Divergenz führte zu einer klaren Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar. Auffällig sind die kräftigen Kursgewinne einiger Nebenwerteindizes. Diese Woche dürfte es deutlich ruhiger werden an den Aktienmärkten. Spannend wird vor allem die Sitzung der Bank of Japan. Grundsätzlich bleibt das fundamentale Bild für Aktien positiv.

	Einheit	Schlusskurs vom 15.12.23	Vorwoche	Veränderung in % gegenüber Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
DAX	Indexpunkte	16751	0,0	6,4	19,8	20,3
EURO STOXX 50	Indexpunkte	4549	0,6	5,4	18,6	19,9
S&P 500	Indexpunkte	4719	2,5	4,8	21,1	22,9
TOPIX	Indexpunkte	2332	0,3	-1,7	18,2	23,3
MSCI World	Indexpunkte	3126	2,5	4,8	18,6	19,5
VDAX (Volatilitätsindex)	Indexpunkte	13	-8,0	-10,4	-39,7	-38,6

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Renten

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

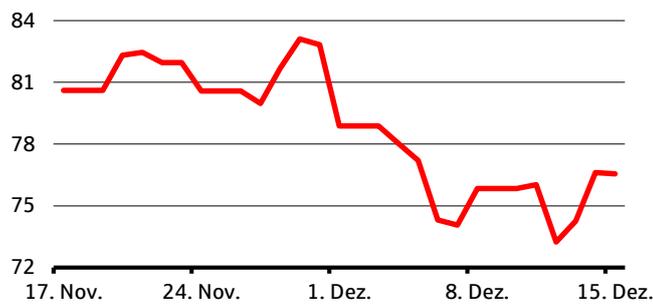
In der vergangenen Woche haben die Rentenmärkte erneut bemerkenswerte Renditerückgänge erfahren. Diese wurden hauptsächlich durch den überraschend dovishen Auftritt von Fed-Chairman Powell losgetreten und ließen die Renditen von US-Treasuries über die ganze Kurve hinweg um bis zu 40 Basispunkte fallen. Auch Bund- und weitere Euro-Renditen sind kräftig gesunken, obwohl EZB-Präsidentin Lagarde bemüht war, die Erwartungen auf Leitzinssenkungen zumindest etwas zurückzudrängen. Die Neuemissionstätigkeit von Anleihen ist bereits beendet, und auch ansonsten sind die Märkte allenfalls noch auf Portfoliobereinigungen eingestellt. Demnach könnten überraschende Konjunkturdaten wegen geringer Liquidität kräftige Kursbewegungen auslösen, insbesondere am Freitagnachmittag. Diese sollten aber im Januar einer nachhaltigeren Überprüfung unterzogen werden.

	Einheit	Schlusskurs vom 15.12.23	Vorwoche	Veränderung in Basispunkten gegenüber Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Bundesanleihen, 2 Jahre	% p.a.	2,49	-19,0	-50,0	16,0	-22,0
Bundesanleihen, 5 Jahre	% p.a.	1,99	-23,0	-57,0	-17,0	-55,0
Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	2,02	-24,0	-60,0	-5,0	-54,0
Bundesanleihen, 30 Jahre	% p.a.	2,21	-22,0	-62,0	40,0	-23,0
US-Treasuries, 2 Jahre	% p.a.	4,44	-27,0	-46,0	21,0	3,0
US-Treasuries, 5 Jahre	% p.a.	3,91	-33,0	-61,0	29,0	-8,0
US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	3,91	-32,0	-62,0	47,0	3,0
US-Treasuries, 30 Jahre	% p.a.	4,00	-31,0	-68,0	52,0	3,0

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Rohstoffe / Währungen / Geldmarkt

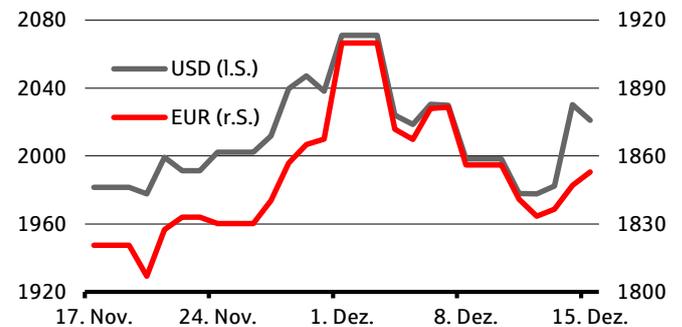
Rohölpreis (Sorte Brent, US-Dollar je Fass)



Wertentwicklung	von bis	15.12.2018 bis 15.12.2019	15.12.2019 bis 15.12.2020	15.12.2020 bis 15.12.2021	15.12.2021 bis 15.12.2022	15.12.2022 bis 15.12.2023
Brent in USD		8,2%	-22,2%	45,5%	9,9%	-5,7%

Quelle: Bloomberg, Dekabank

Goldpreis (Euro bzw. US-Dollar je Feinunze)



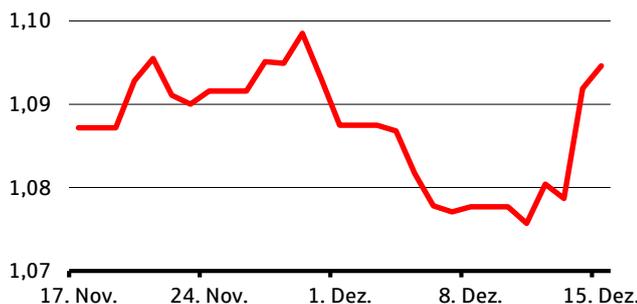
Wertentwicklung	von bis	15.12.2018 bis 15.12.2019	15.12.2019 bis 15.12.2020	15.12.2020 bis 15.12.2021	15.12.2021 bis 15.12.2022	15.12.2022 bis 15.12.2023
Gold in USD		19,3%	25,5%	-4,8%	0,8%	13,7%
Gold in EUR		21,0%	15,0%	2,8%	6,5%	11,0%

Quelle: Bloomberg, Dekabank

### Rohstoffe / Währungen:

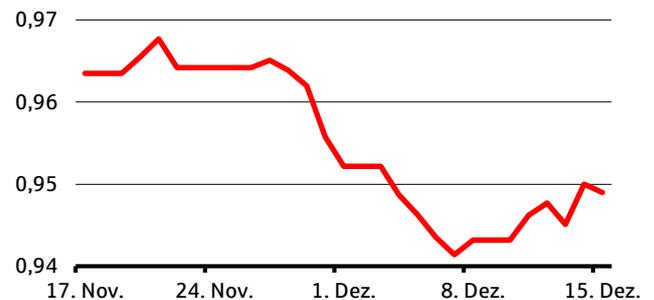
In der vergangenen Woche hatten die Märkte vor allem die Sitzungen der Fed und der EZB im Blick. Dabei überraschte die Fed mit einer dovishen Kommunikation, wohingegen die EZB bemüht war, Erwartungen über baldige Leitzinssenkungen im Zaum zu halten. Die Unterschiede in der Kommunikation führten zu einer starken Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar. Auch der Goldpreis konnte in Erwartung baldiger Leitzinssenkungen seitens der Fed deutlich zulegen und sprang erneut über die Marke von 2.000 US-Dollar je Feinunze.

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: Bloomberg, Dekabank

Wechselkurs EUR-CHF



Quelle: Bloomberg, Dekabank

	Einheit	Schlusskurs vom 15.12.23	Vorwoche	Veränderung gegenüber		Jahresbeginn
				Vormonat	Vorjahr	
Veränderung in %						
<b>Währungen und Rohstoffe</b>						
EUR-USD	USD	1,09	1,6	0,7	3,1	2,6
EUR-CHF	CHF	0,95	0,6	-1,6	-3,8	-3,5
Rohöl Brent	USD/Barrel	76,6	0,9	-5,7	-5,7	-10,9
Erdgas (Dutch TTF)	Euro/MWh	33,2	-14,0	-29,4	-75,4	-56,5
Gold	USD/Feinunze	2021	1,1	3,1	13,7	11,1
Gold	EUR/Feinunze	1853	-0,2	2,7	11,0	8,7
<b>Geldmarkt</b>						
Veränderung in Basispunkten						
€STR (Overnight)	% p.a.	3,90	0,1	0,5	250,1	201,4
Euribor 3 Monate	% p.a.	3,92	-3,0	-7,4	185,8	178,8

Quelle: Bloomberg, Dekabank

## Prognoseübersicht

### Auszug aus „Volkswirtschaft Prognosen“ Dezember 2023

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

Die nächste Aktualisierung erfolgt am Freitag, den 12.01.2024. 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)		
	06.12.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	16.656	16.800	17.500	17.800
MDAX	26.738	27.000	27.500	27.800
EURO STOXX 50	4.483	4.450	4.500	4.580
S&P 500	4.549	4.700	4.800	4.900
DOW JONES	36.054	37.000	37.800	38.600
TOPIX	2.387	2.450	2.500	2.550
MSCI World Climate Change ESG Select 4,5 % Decrement Index	2.010	2.040	2.070	2.030

Zinsen	Stand	Prognose (% p.a.)		
	06.12.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EZB-Einlagensatz	4,00	4,00	4,00	3,50
3 Monate (EURIBOR)	3,95	3,95	3,90	3,40
Bundesanleihen, 2 Jahre	2,62	2,75	2,65	2,30
Bundesanleihen, 10 Jahre	2,20	2,40	2,40	2,35
USA Fed Funds Rate	5,25-5,50	5,25-5,50	5,00-5,25	4,50-4,75
Overnight (SOFR)	5,33	5,36	5,11	4,61
US-Treasuries, 2 Jahre	4,59	4,55	4,20	3,60
US-Treasuries, 10 Jahre	4,10	4,20	4,00	3,65

Rohstoffe und Währungen	Stand	Prognose		
	06.12.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EUR-USD	1,08	1,08	1,09	1,12
EUR-CHF	0,94	0,96	0,98	1,00
Rohöl WTI in USD	69,4	83	82	81
Rohöl Brent in Euro	69,2	81	79	76
Gold in USD	2.029,6	1.930	1.920	1.920
Gold in Euro	1.882,4	1.790	1.760	1.710

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

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank (Prognosestand: 07.12.2023).

**Redaktionsschluss:** 18.12.2023

**Nächste Ausgabe:** 08.01.2024

**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)