

Zinssorgen halten an

Ein weiter steigendes Zinsniveau stellt eine Gefahr für die Konjunktur dar und vermag damit den Aktienmärkten den Ausblick. Wie die Märkte damit umgehen, war in der vergangenen Woche einmal mehr zu beobachten. Zwar hatten zuvor die großen Notenbanken in den USA und im Euroraum bekanntgegeben, dass die Straffung der Leitzinsen vorerst ausreichend sei. Sie ließen jedoch gleichzeitig durchblicken, dass die Zinsniveaus eine Zeitlang hoch gehalten werden müssten, um die Inflation ausreichend zu verringern. Insofern ist mit raschen Zinssenkungen nicht zu rechnen.

Das erwischte viele Finanzmarktteilnehmer auf dem falschen Fuß, die immer noch mit einer stärkeren Konjunkturertrübung und demzufolge raschen Zinssenkungen gerechnet hatten. Also wurden Aktien und Anleihen verkauft, und in beiden Marktsegmenten sanken die Kurse. Daran konnten auch die erfreulichen Inflationsdaten aus dem Euroraum nichts mehr ändern. Diese wiesen für September einen deutlichen Rückgang der Inflationsrate aus. Zwar waren in den vergangenen Wochen die Rohölpreise spürbar im Aufwind. Die für die Verbraucherpreisinflation maßgeblichen Benzinpreise sind jedoch weiterhin deutlich niedriger als im Vorjahr. Daher entlasteten die Energiepreise die aktuelle Inflationsrate. Zum Wochenausklang ließen sich die Händler von diesen Botschaften doch noch versöhnen, denn der deutsche Aktienmarkt ging etwas stärker in das Wochenende. Nun beginnt das letzte Quartal des Jahres, das traditionell an den Aktienmärkten eher freundlich ausfällt.

Am vergangenen Wochenende fand der US-Kongress überraschenderweise doch noch einen Kompromiss im Haushaltsstreit, um zumindest bis Mitte November einen Stillstand bei den US-Behörden („Government Shutdown“) zu vermeiden. In vielen asiatischen Ländern wird in dieser Woche die „Golden Week“ gefeiert, sodass dort die Börsen einen Großteil der Woche geschlossen bleiben.

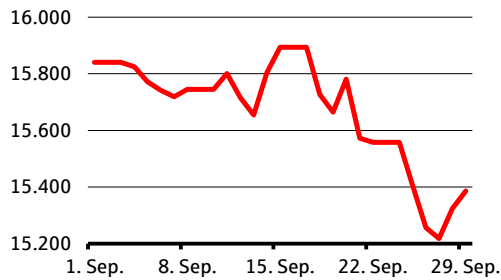


Top-Termine

Montag	02.10.	USA	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (September)
Mittwoch	04.10.	USA	Einkaufsmanagerindex Dienste (September)
Donnerstag	05.10.	Deutschland	Warenausfuhr / -einfuhr (August)
Freitag	06.10.	Deutschland	Auftragseingang Industrie (August)
Freitag	06.10.	USA	Arbeitsmarktbericht (September)

Aktien

DAX (Indexpunkte)



Quelle: Bloomberg, DekaBank

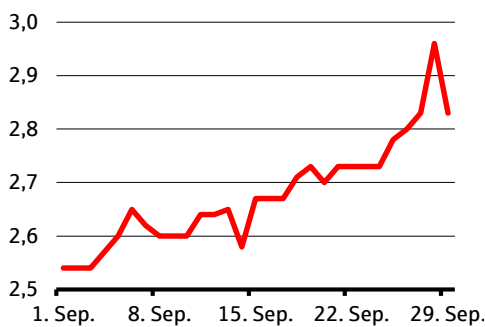
Die Aktienmärkte setzten in der vergangenen Woche ihre Korrektur fort. DAX und Euro Stoxx 50 brachen aus ihrem seit März etablierten Seitwärtstrend nach unten aus, vor allem, weil kräftige Renditeanstiege belasteten. Mit überraschend niedrigen Inflationsdaten für die Eurozone und angesichts des Endes des saisonal häufig schwierigen Septembers legten die Aktienmärkte jedoch zum Wochenschluss wieder zu. Nun startet das vierte Quartal, das in der Vergangenheit im Schnitt die beste Wertentwicklung eines Kalenderjahres brachte. Wir erwarten kurzfristig noch eine Fortsetzung des unentschlossenen Handels, bis die in knapp zwei Wochen beginnende Unternehmensberichtszeit die Konfidenz wieder verstärken sollte.

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung in % gegenüber		
		29.09.23	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
DAX	Indexpunkte	15387	-1,1	-3,4	28,5	10,5
EURO STOXX 50	Indexpunkte	4175	-0,8	-3,5	27,3	10,0
S&P 500	Indexpunkte	4288	-0,7	-4,7	17,8	11,7
TOPIX	Indexpunkte	2323	-2,2	0,9	24,3	22,8
MSCI World	Indexpunkte	2876	-1,0	-3,7	19,2	9,9
VDAX (Volatilitätsindex)	Indexpunkte	17	4,4	9,6	-49,4	-19,4

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Renten

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

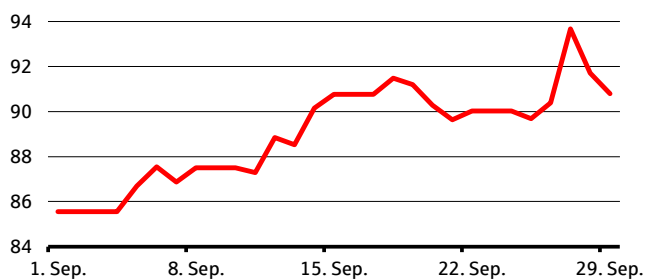
Wie in der Vorwoche gab es auch in den letzten Handelstagen des Quartals recht kräftige Kursbewegungen an den Rentenmärkten. Die klare Ansage der Fed, die Leitzinsen ausreichend lange hoch zu halten oder gar nochmals zu erhöhen, hat sich an den Märkten eingebrennt. Positiv an der jüngsten Entwicklung kann gewertet werden, dass sich die Zinskurven dabei weiter versteilt haben bzw. dass deren Inversion verringert wurde. Am kurzen Ende sind die Renditen sogar ein Stück gesunken. Mit den leicht positiven Überraschungen von den Inflationsdaten aus Euroland und den USA (PCE Kernrate) sollte der Aufwärtsdruck für die Renditen zunächst nachlassen. Auch aus charttechnischer Sicht ist nun wieder Platz für niedrigere Renditen. Wir rechnen in den kommenden Tagen mit einer vorsichtigen Fortsetzung des Abwärtstrends bei den Renditen.

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung in Basispunkten gegenüber		
		29.09.23	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Bundesanleihen, 2 Jahre	% p.a.	3,20	-5,0	16,0	139,0	49,0
Bundesanleihen, 5 Jahre	% p.a.	2,76	2,0	21,0	71,0	22,0
Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	2,83	10,0	31,0	64,0	27,0
Bundesanleihen, 30 Jahre	% p.a.	3,00	13,0	38,0	86,0	56,0
US-Treasuries, 2 Jahre	% p.a.	5,03	-7,0	16,0	87,0	62,0
US-Treasuries, 5 Jahre	% p.a.	4,60	3,0	34,0	62,0	61,0
US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	4,59	15,0	47,0	83,0	71,0
US-Treasuries, 30 Jahre	% p.a.	4,73	20,0	50,0	102,0	76,0

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe / Währungen / Geldmarkt

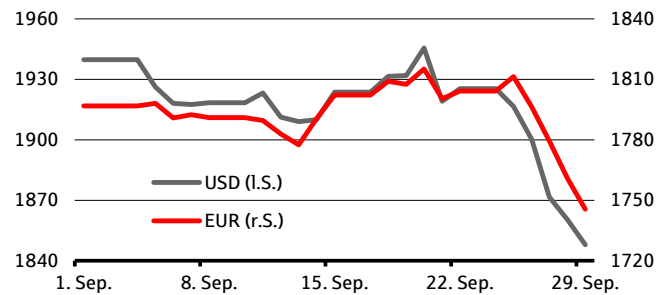
Rohölpreis (Sorte WTI, US-Dollar je Fass)



Wertentwicklung	von bis	29.09.2018	29.09.2019	29.09.2020	29.09.2021	29.09.2022	29.09.2023
WTI in USD		-23,7%	-29,7%	90,5%	8,6%	11,8%	

Quelle: Bloomberg, Dekabank

Goldpreis (Euro bzw. US-Dollar je Feinunze)



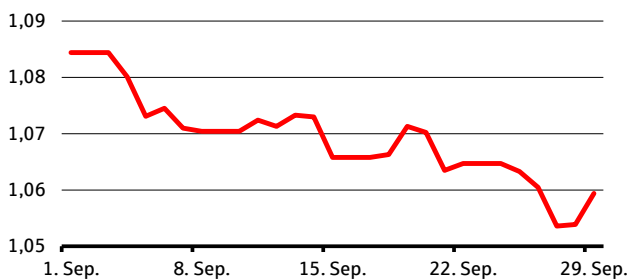
Wertentwicklung	von bis	29.09.2018	29.09.2019	29.09.2020	29.09.2021	29.09.2022	29.09.2023
Gold in USD		25,8%	26,4%	-9,1%	-3,7%	11,4%	
Gold in EUR		33,5%	17,9%	-8,2%	14,6%	2,8%	

Quelle: Bloomberg, Dekabank

Rohstoffe / Währungen:

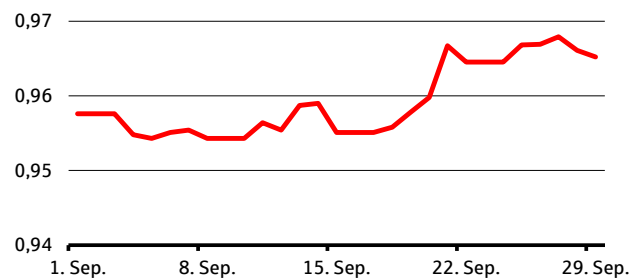
Die starken Renditeanstiege am langen Ende und die Zins-Aussichten auf „hoch für längere Zeit“ haben dem Goldpreis zuletzt einen spürbaren Dämpfer versetzt. Denn mit höheren Zinsen verliert Gold angesichts der gestiegenen Opportunitätskosten an Attraktivität. Der Rohölpreis beruhigte sich nach einem kurzzeitigen stärkeren Anstieg zur Wochenmitte wieder. Hier dürfte eine Rolle gespielt haben, dass die jüngste Renditeentwicklung die konjunkturellen Aussichten etwas eintrübt.

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: Bloomberg, Dekabank

Wechselkurs EUR-CHF



Quelle: Bloomberg, Dekabank

	Einheit	Schlusskurs vom 29.09.23	Vorwoche	Veränderung gegenüber		
				Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Währungen und Rohstoffe						
				Veränderung in %		
EUR-USD	USD	1,06	-0,5	-1,9	9,1	-0,7
EUR-CHF	CHF	0,97	0,1	0,9	1,6	-1,9
Rohöl WTI	USD/Barrel	90,8	0,8	11,9	11,8	13,1
Erdgas (Dutch TTF)	Euro/MWh	41,9	5,2	18,9	-77,7	-45,1
Gold	USD/Feinunze	1848	-4,0	-4,6	11,4	1,6
Gold	EUR/Feinunze	1746	-3,2	-2,3	2,8	2,4
Geldmarkt						
				Veränderung in Basispunkten		
€STR (Overnight)	% p.a.	3,88	-2,5	22,8	321,9	199,0
Euribor 3 Monate	% p.a.	3,95	-0,6	16,9	279,2	182,0

Quelle: Bloomberg, Dekabank

Prognoseübersicht

Auszug aus „Volkswirtschaft Prognosen“ September 2023

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

Die nächste Aktualisierung erfolgt am Freitag, den 13.10.2023. 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)		
	06.09.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	15.741	16.500	17.000	17.500
MDAX	27.437	28.000	29.000	30.000
EURO STOXX 50	4.238	4.400	4.500	4.600
S&P 500	4.465	4.600	4.500	4.800
DOW JONES	34.443	35.600	34.900	37.200
TOPIX	2.393	2.300	2.300	2.450
MSCI World Climate Change ESG Select 4,5 % Decrement Index	1.992	2.010	1.970	2.010

Zinsen	Stand	Prognose (% p.a.)		
	06.09.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EZB-Einlagensatz	3,75	3,75	3,75	3,50
3 Monate (EURIBOR)	3,80	3,75	3,75	3,50
Bundesanleihen, 2 Jahre	3,12	3,00	2,90	2,65
Bundesanleihen, 10 Jahre	2,65	2,55	2,50	2,40
USA Fed Funds Rate	5,25-5,50	5,25-5,50	5,00-5,25	4,00-4,25
Overnight (SOFR)	5,31	5,36	5,11	4,11
US-Treasuries, 2 Jahre	5,02	4,40	3,95	3,25
US-Treasuries, 10 Jahre	4,28	3,85	3,65	3,25

Rohstoffe und Währungen	Stand	Prognose		
	06.09.2023	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EUR-USD	1,07	1,10	1,11	1,13
EUR-CHF	0,96	0,97	0,99	1,02
Rohöl WTI in USD	87,5	78	79	81
Rohöl Brent in Euro	85,2	74	75	75
Gold in USD	1.920,1	1.900	1.880	1.900
Gold in Euro	1.790,9	1.730	1.690	1.680

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

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank (Prognosestand: 07.09.2023).

Redaktionsschluss: 02.10.2023

Nächste Ausgabe: 09.10.2023

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