

### Ausblick des Zinsgipfels

Die Zinsentwicklung hält die Finanzmärkte weiter in Atem. Die Marktteilnehmer warteten in der vergangenen Handelswoche auf die neuesten Zinsentscheidungen der großen Notenbanken. Wie vom Markt eingepreist, erhöhte die Federal Reserve (Fed) in den USA ihre Zinssätze nicht. Spannender war die Einschätzung der Fed zur zukünftigen Zinsentwicklung: Die Notenbanker signalisierten, dass sie die Inflationsentwicklung weiter eng im Blick haben und in diesem Jahr noch eine weitere Zinserhöhung anstehen könnte. Der Vorsitzende der Fed Jerome Powell sagte dazu: „Wir sind ziemlich nah dran, wo wir hinkommen müssen.“ Zudem prognostizierte die Fed für das kommende Jahr ein höheres Zinsniveau als bislang erwartet. Dies wurde von den Märkten negativ aufgefasst, insbesondere die Aktienkurse kamen unter Druck. Trotzdem gab es auch gute Nachrichten. Im Vereinigten Königreich verzeichneten die Verbraucherpreise einen Anstieg von „nur“ 6,7 %, das ist der niedrigste Wert seit 18 Monaten. Die Bank of England sah deswegen von einem weiteren Zinsanstieg ab und überraschte damit die Märkte. Nachdem die Europäische Zentralbank ihre Zinssätze bereits erhöht hatte, zogen verschiedene Nicht-Euro-Staaten in der vergangenen Woche nach. Wahrscheinlich wird jetzt erst einmal Schluss sein mit Erhöhungen, Senkungen sind jedoch nicht in Sicht. An den Anleihemärkten gilt es nun, die Botchaften über langanhaltend hohe Leitzinsen zu verarbeiten.

Auch auf die Rohstoffmärkte richteten sich wieder die Blicke. In der vergangenen Woche setzte der Ölpreis die Märkte weiterhin unter Druck – zwischenzeitlich kostete ein Barrel Brent-Öl über 95 US-Dollar. In der aktuellen Situation, am Ende des Inflationstunnels, ist dieser Umstand nicht hilfreich. Notenbanken schauen zwar gelassen auf schwankende Rohölpreise, aber zu starke Impulse von dieser Seite sind nicht erwünscht. Die Inflationsraten werden in den kommenden Monaten weiter zurückgehen. Es bleibt aber die Unsicherheit, wann das Notenbankziel von 2 % wieder erreicht sein wird.

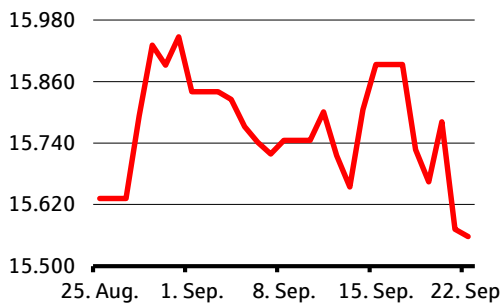


#### Top-Termine

Donnerstag	28.09.	Euroland	Economic Sentiment (September)
Donnerstag	28.09.	Deutschland	Verbraucherpreise (September)
Freitag	29.09.	Euroland	Verbraucherpreise (September)
Freitag	29.09.	USA	Deflator privater Konsumausgaben (August)
Samstag	30.09.	China	Einkaufsmanagerindex (September)

## Aktien

### DAX (Indexpunkte)



Wertentwicklung	von	22.09.2018	22.09.2019	22.09.2020	22.09.2021	22.09.2022	22.09.2023
DAX	bis	22.09.2019	22.09.2020	22.09.2021	22.09.2022	22.09.2023	
		0,3%	1,0%	23,1%	-19,2%	24,1%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

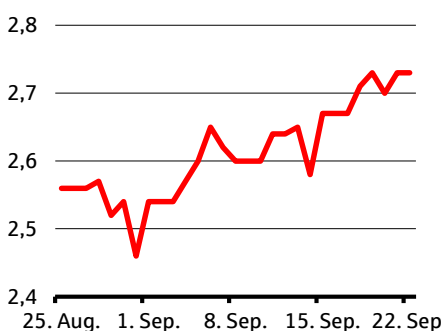
Die US-Notenbank Fed kommunizierte vergangene Woche restriktiver als von den meisten Anlegern erwartet. Sie scheint bereit, die Leitzinsen eventuell noch einmal anzuheben, um die Inflation zu besiegen. Das verstärkte den Trend zu höheren Renditen und belastete die Aktienmärkte – vor allem in den USA. Zwar verloren Euro Stoxx 50 und DAX weniger, allerdings handeln sie aktuell am unteren Ende ihres seit März andauernden Seitwärtstrends. Sollten sie nach unten ausbrechen, könnte die Korrektur noch etwas anhalten. In dieser Woche werden zahlreiche interessante Konjunkturdaten gemeldet, aber keine Zahlen, die bekannt dafür sind, entscheidende Marktbewegungen auszulösen. Wir erwarten eine Fortsetzung der Seitwärtstendenz und sehen erst mit der Berichtssaison ab Mitte Oktober einen Katalysator für eine klare Verbesserung der Stimmung.

	Einheit	Schlusskurs vom 22.09.23	Vorwoche	Veränderung in % gegenüber Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
DAX	Indexpunkte	15557	-2,1	-0,9	24,1	11,7
EURO STOXX 50	Indexpunkte	4207	-2,0	-1,2	22,8	10,9
S&P 500	Indexpunkte	4320	-2,9	-1,5	15,0	12,5
TOPIX	Indexpunkte	2376	-2,1	4,9	24,0	25,6
MSCI World	Indexpunkte	2903	-2,0	-0,4	16,1	11,0
VDAX (Volatilitätsindex)	Indexpunkte	16	16,8	-9,1	-44,5	-22,8

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Renten

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

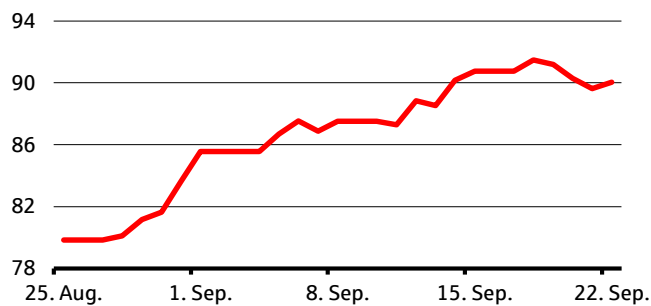
In der vergangenen Woche sind die Kapitalmärkte kräftig von teils überraschenden Notenbankentscheidungen durchgerüttelt worden. Die Renditen von Bundes- und Euro-Staatsanleihen haben dabei an wichtigen technischen Obergrenzen gekratzt und teilweise neue Höchststände erreicht. Letztlich haben sie die abgelaufene Handelswoche aber nur wenig höher und leicht bearish versteilt beendet. Die wichtigen Notenbanken sind nun mit Sitzungen durch, dafür werden aber in dieser Woche eine Reihe von interessanten Konjunkturdaten veröffentlicht. Mit hoffnungsvoller Spannung wird auch auf die Verbraucherpreisentwicklung gewartet.

	Einheit	Schlusskurs vom 22.09.23	Vorwoche	Veränderung in Basispunkten gegenüber Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Bundesanleihen, 2 Jahre	% p.a.	3,25	4,0	17,0	142,0	54,0
Bundesanleihen, 5 Jahre	% p.a.	2,74	6,0	8,0	82,0	20,0
Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	2,73	6,0	8,0	78,0	17,0
Bundesanleihen, 30 Jahre	% p.a.	2,87	7,0	16,0	100,0	43,0
US-Treasuries, 2 Jahre	% p.a.	5,10	8,0	8,0	99,0	69,0
US-Treasuries, 5 Jahre	% p.a.	4,57	12,0	8,0	66,0	58,0
US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	4,44	11,0	10,0	74,0	56,0
US-Treasuries, 30 Jahre	% p.a.	4,53	11,0	11,0	88,0	56,0

Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Rohstoffe / Währungen / Geldmarkt

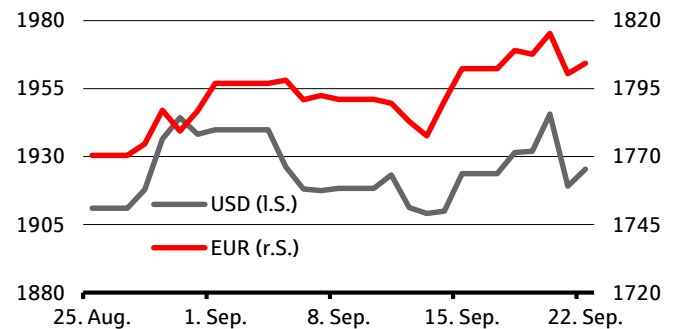
Rohölpreis (Sorte WTI, US-Dollar je Fass)



Wertentwicklung	von	22.09.2018	22.09.2019	22.09.2020	22.09.2021	22.09.2022	22.09.2023
WTI in USD	bis	-17,9%	-31,8%	82,4%	15,6%	7,8%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Goldpreis (Euro bzw. US-Dollar je Feinunze)



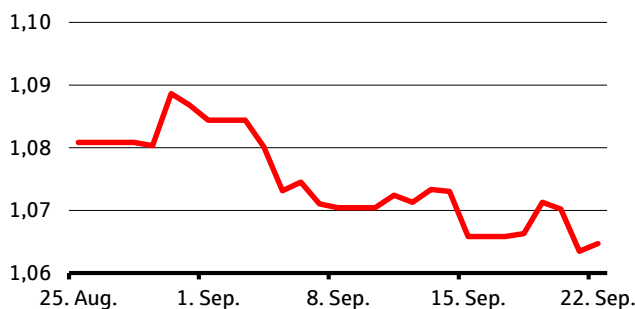
Wertentwicklung	von	22.09.2018	22.09.2019	22.09.2020	22.09.2021	22.09.2022	22.09.2023
Gold in USD	bis	26,0%	26,0%	-6,4%	-6,0%	15,2%	
Gold in EUR	bis	34,6%	18,5%	-6,7%	12,4%	6,0%	

Quelle: Bloomberg, DekaBank

### Rohstoffe:

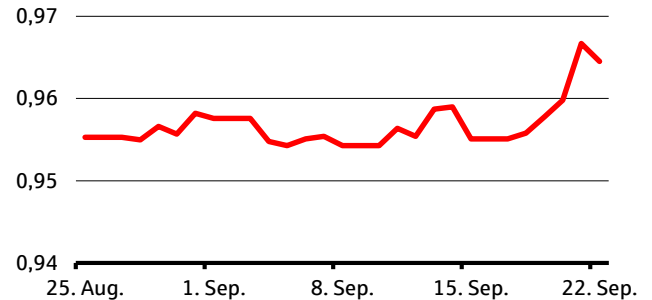
Trotz einer Zinspause der US-Notenbank in der vergangenen Woche konnte der Goldpreis nicht zulegen. Grund dafür dürfte in den hawkishen Tönen der Fed liegen, die sogar eine weitere Zinsanhebung bis zum Jahresende nicht ausschließt. Erst zum Ausklang der Handelswoche erholte sich der Goldpreis und notierte bei rund 1.925 US-Dollar je Feinunze. Rohöl der Sorte WTI ging bei 90 US-Dollar je Barrel aus dem Handel und kam von seinem 10-Monatshoch herunter, wohingegen der Gaspreis, trotz der gebannten Streiks in Chevrons australischen LNG-Anlagen, auf rund 40 EUR/Mwh anstieg.

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Wechselkurs EUR-CHF



Quelle: Bloomberg, DekaBank

	Einheit	Schlusskurs vom 22.09.23	Vorwoche	Veränderung gegenüber		
				Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
<b>Währungen und Rohstoffe</b>						
<b>Veränderung in %</b>						
EUR-USD	USD	1,06	-0,1	-2,2	7,7	-0,2
EUR-CHF	CHF	0,96	1,0	0,7	0,3	-2,0
Rohöl WTI	USD/Barrel	90,0	-0,8	12,0	7,8	12,2
Erdgas (Dutch TTF)	Euro/MWh	39,8	9,1	-7,3	-78,8	-47,9
Gold	USD/Feinunze	1925	0,1	1,5	15,2	5,8
Gold	EUR/Feinunze	1804	0,1	3,2	6,0	5,8
<b>Geldmarkt</b>						
<b>Veränderung in Basispunkten</b>						
€STR (Overnight)	% p.a.	3,91	25,5	25,0	324,4	201,5
Euribor 3 Monate	% p.a.	3,96	8,0	15,0	283,8	182,6

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](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:** 25.09.2023

**Nächste Ausgabe:** 02.10.2023

**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](http://www.deka.de)