

Auf dem Zinsgipfel

Es drohte, eine schlappe Börsenwoche zu werden. Die europäische Kommission reduzierte ihre Wachstumsschätzungen für den Euroraum: für das laufende Jahr von 1,1 % auf 0,8 % und für 2024 von 1,6 % auf 1,3 %. Nach den jüngsten Daten gehen Belastungen insbesondere von Deutschland und den Niederlanden aus. Zudem stiegen die Energiepreise in der vergangenen Woche wieder an. Beim Erdgas etwa trieben Wartungsarbeiten in Norwegen und Streikrisiken in Australien den Preis. Auch bei Erdöl gab es Preisanstiege, nachdem sich die Markterwartung einer Unterversorgung der Öl-Märkte für das vierte Quartal gefestigt hatte.

Dies unterstützte die Aktienkurse einiger Rohstoffproduzenten. Andererseits belasteten die wirtschaftlichen Ausblicke von Technologieunternehmen wie Oracle oder Apple. Bei der Inflation gab es wenig Neues: Die US-Verbraucherpreise wurden weitgehend im Rahmen der Erwartungen gemeldet und konnten damit weder den Aktien- noch den Rentenmärkten klare Impulse geben. Unerwarteten Auftrieb für die Aktienmärkte gab es aber durch die Europäische Zentralbank. Nachdem lange Zeit der Eindruck vorgeherrscht hatte, dass die Zinsen vorerst nicht weiter steigen würden, erhöhte die EZB die Leitzinsen um weitere 25 Basispunkte. Dies gab den Marktteilnehmern die Gewissheit, dass der Zinsgipfel nun erreicht sei. Kurssteigerungen sowohl bei Anleihen als auch bei Aktien waren die Folge. Tatsächlich sollten die Inflationsraten im Euroraum in den kommenden Monaten deutlich zurückgehen. Spannend wird es erst Anfang kommenden Jahres. Sollte die Inflation wieder ansteigen, wäre die Diskussion um weitere Zinserhöhungen sofort zurück.

In dieser Woche stehen Zinsentscheide in den USA, im Vereinigten Königreich, in Schweden, Norwegen und der Schweiz an. In den USA ist der Zinsgipfel bereits erreicht, in den Euro-Outs erfolgt diese Woche noch eine letzte Zinserhöhung.

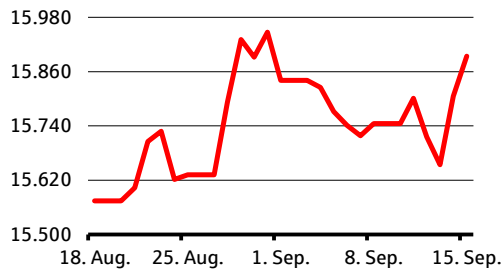


Top-Termine

Mittwoch	20.09.	USA	Zinsentscheid der US-Notenbank Fed (September)
Mittwoch	20.09.	Vereinigtes Königreich	Verbraucherpreise (August)
Donnerstag	21.09.	Euro-Outs	Zinsentscheid in Schweden, Norwegen und der Schweiz (September)
Donnerstag	21.09.	Vereinigtes Königreich	Zinsentscheid der Bank of England (September)
Freitag	22.09.	Euroland	Einkaufsmanagerindex (September)

Aktien

DAX (Indexpunkte)



Wertentwicklung	von bis	15.09.2018 15.09.2019	15.09.2019 15.09.2020	15.09.2020 15.09.2021	15.09.2021 15.09.2022	15.09.2022 15.09.2023
DAX		2,8%	6,0%	18,1%	-17,0%	22,7%

Quelle: Bloomberg, DekaBank

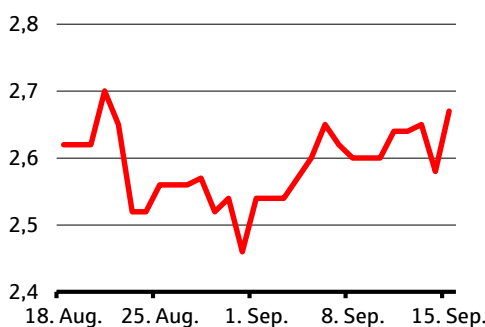
Die Aktienmärkte bleiben unentschlossen in einer Seitwärtsbewegung, die bei Euro Stoxx 50 und DAX schon seit Ende März andauert. In der vergangenen Woche wurde vorübergehend das untere Ende dieses Seitwärtstrends getestet, aber dank der marktfreundlich kommunizierten Zinserhöhung der EZB konnten sich die Kurse wieder etwas erholen. In dieser Woche entscheidet die US-Notenbank Fed über die Leitzinsen und wird keine Veränderung vornehmen, spannender ist der Ausblick auf den künftigen Kurs. Aus unserer Sicht spricht vieles dafür, dass die Märkte – trotz zwischenzeitlicher leichter Schwankungen – die nächsten Wochen weiterhin seitwärts tendieren, um dann mit der nächsten Unternehmensberichtssaison ab Mitte Oktober klare Impulse zu bekommen.

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung in % gegenüber		
		15.09.23	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
DAX	Indexpunkte	15894	0,9	0,8	22,7	14,1
EURO STOXX 50	Indexpunkte	4295	1,4	0,2	21,3	13,2
S&P 500	Indexpunkte	4450	-0,2	0,3	14,1	15,9
TOPIX	Indexpunkte	2428	2,9	6,0	24,5	28,4
MSCI World	Indexpunkte	2961	0,4	0,2	14,3	13,2
VDAX (Volatilitätsindex)	Indexpunkte	14	-9,6	-24,6	-48,6	-33,9

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Renten

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

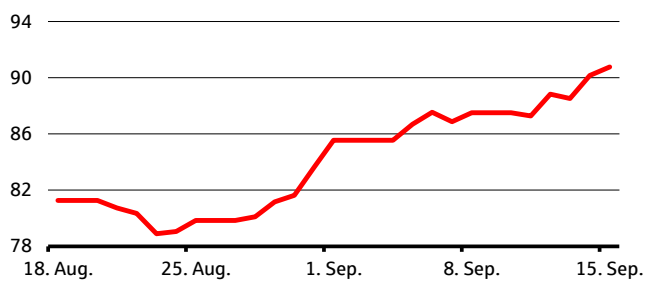
Vorerst erwarten wir eine Fortsetzung der Seitwärtstrends an den Bondmärkten. Allerdings gilt es unbedingt zu beachten, dass die Renditen von 15- und 30-jährigen Bundesanleihen ebenso wie von 10- und 30-jährigen US-Treasuries am oberen Ende ihrer Seitwärtstrends handeln und bei einem Ausbruch zumeist neue 10- oder 15-Jahres-Höchststände markieren würden. Möglicherweise hat sich die Angebots-/Nachfragerelation ohne Zentralbankkäufe bei weiterhin expansiver Fiskalpolitik verschoben.

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung in Basispunkten gegenüber		
		15.09.23	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Bundesanleihen, 2 Jahre	% p.a.	3,21	14,0	11,0	172,0	50,0
Bundesanleihen, 5 Jahre	% p.a.	2,68	8,0	0,0	108,0	14,0
Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	2,67	7,0	-3,0	94,0	11,0
Bundesanleihen, 30 Jahre	% p.a.	2,80	9,0	7,0	107,0	36,0
US-Treasuries, 2 Jahre	% p.a.	5,02	4,0	10,0	115,0	61,0
US-Treasuries, 5 Jahre	% p.a.	4,45	6,0	9,0	79,0	46,0
US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	4,33	7,0	12,0	88,0	45,0
US-Treasuries, 30 Jahre	% p.a.	4,42	9,0	10,0	94,0	45,0

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe / Währungen / Geldmarkt

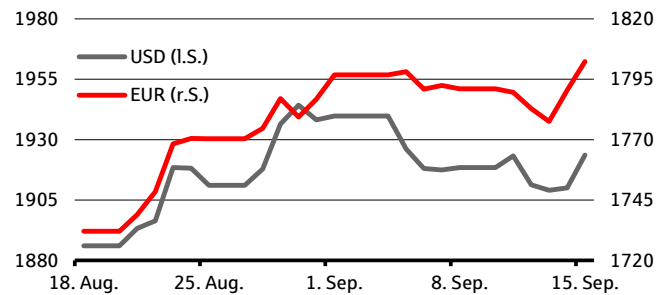
Rohölpreis (Sorte WTI, US-Dollar je Fass)



Wertentwicklung	von bis	15.09.2018 15.09.2019	15.09.2019 15.09.2020	15.09.2020 15.09.2021	15.09.2021 15.09.2022	15.09.2022 15.09.2023
WTI in USD		-20,5%	-30,2%	89,7%	17,2%	6,7%

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Goldpreis (Euro bzw. US-Dollar je Feinunze)



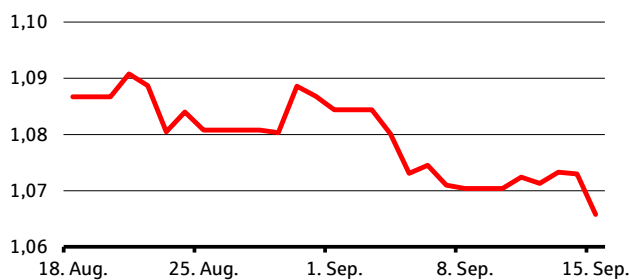
Wertentwicklung	von bis	15.09.2018 15.09.2019	15.09.2019 15.09.2020	15.09.2020 15.09.2021	15.09.2021 15.09.2022	15.09.2022 15.09.2023
Gold in USD		24,8%	31,2%	-8,4%	-7,1%	15,5%
Gold in EUR		31,3%	22,7%	-8,1%	9,8%	8,2%

Quelle: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe:

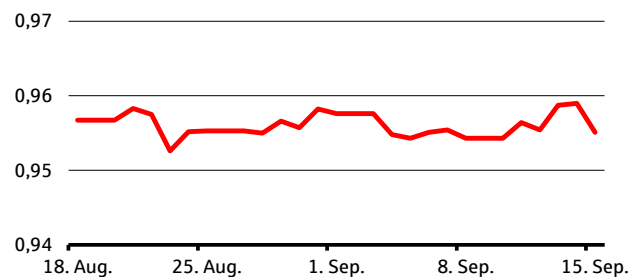
Die Prognosen von einem ausgeprägten Angebotsdefizit von bis zu 3 Mio. Barrel pro Tag bis Ende dieses Jahres ließen den Ölpreis in der vergangenen Woche kräftig ansteigen. Damit steht der Rohölpreis der Sorte WTI bei 90 US-Dollar pro Barrel und markiert ein 10-Monathshoch. Der Goldpreis fiel nach dem Zinsentscheid der EZB in der vergangenen Woche in Richtung 1.900 US-Dollar je Feinunze, verzeichnete jedoch zum Wochenausklang einen Preisanstieg. Der Grund dafür dürfte in der Überzeugung der Märkte liegen, dass der Zinsgipfel seitens der EZB wie auch der Fed für dieses Jahr erreicht sei.

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Wechselkurs EUR-CHF



Quelle: Bloomberg, DekaBank

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung gegenüber		
		15.09.23	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Währungen und Rohstoffe						
EUR-USD	USD	1,07	-0,4	-2,5	6,7	-0,1
EUR-CHF	CHF	0,96	0,1	-0,2	-0,5	-2,9
Rohöl WTI	USD/Barrel	90,8	3,7	12,1	6,7	13,1
Erdgas (Dutch TTF)	Euro/MWh	36,5	5,7	-6,0	-83,0	-52,2
Gold	USD/Feinunze	1924	0,3	1,1	15,5	5,7
Gold	EUR/Feinunze	1802	0,6	3,7	8,2	5,7
Geldmarkt						
Veränderung in Basispunkten						
€STR (Overnight)	% p.a.	3,65	-0,3	-0,7	299,0	176,0
Euribor 3 Monate	% p.a.	3,88	7,8	9,1	284,8	174,6

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

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: 18.09.2023

Nächste Ausgabe: 25.09.2023

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