




Märkte & Prognosen.
Newsletter Private Banking.

November 2024



Inhalt.

	Seite
Aus dem Makro Research der Deka-Gruppe	
Konjunktur	4
Geld- und Rentenmärkte	7
Emerging Markets	10
Aktienmärkte	11
Immobilien	13
Rohstoffe	15
Alternative Investments	16
Währungen	17
Szenarien	19

Märkte & Prognosen.

Die Welt dreht sich weiter.



Liebe Anlegerinnen
und Anleger,

die in den vergangenen Wochen veröffentlichten Wirtschaftsdaten passten in ein für die Kapitalmärkte angenehmes und konstruktives Bild: Die Weltwirtschaft wächst weiterhin mit rund 3 %, und angesichts nunmehr moderater Inflationsraten können die meisten Notenbanken ihre Geldpolitik weiter lockern. Vor diesem Hintergrund waren in diesem Monat nur geringfügige Anpassungen unserer Prognosen notwendig. Diese Aussage gilt auch mit Blick auf die Wahl Donald Trumps zum US-Präsidenten sowie hinsichtlich des Auseinanderbrechens der Ampelkoalition in Deutschland.

Die wichtigste wirtschaftliche Auswirkung des Endes der Ampel-Regierung liegt in der weiter steigenden Verunsicherung der Unternehmen am Standort Deutschland. Eine Chance liegt hingegen darin, dass eine neue Regierung eine verlässlichere wirtschaftspolitische Orientierung geben könnte. Der Bundeskanzler hat angekündigt, am 15. Januar 2025 die Vertrauensfrage zu stellen. Dies könnte die Vorbereitung von Neuwahlen bedeuten, die dann bis Ende März 2025 stattfinden würden.

Hinsichtlich der Wahl Trumps sind für den Augenblick drei wichtige Punkte festzuhalten: Erstens, die Wahl ist nach bisherigen Erkenntnissen geordnet und friedlich vonstattengegangen. Zweitens, die Wachstumsaussichten für die US- und die Weltwirtschaft haben sich nicht fundamental geändert. Drittens, mit mehr Unsicherheit und infolgedessen erhöhten Kursschwankungen an den Finanzmärkten ist zu rechnen, bis abzusehen ist, welche konkreten Maßnahmen der zukünftige Präsident für seine zweite Amtszeit plant.

Grundsätzlich muss unter der Präsidentschaft von Trump von einer geringeren Vorhersehbarkeit, Stetigkeit und Berechenbarkeit der US-Politik ausgegangen werden. Europa wird zudem mehr Verantwortung für die eigene Verteidigungsfähigkeit übernehmen und die Wettbewerbsfähigkeit der hiesigen Unternehmen stärken müssen. Die Folgen von verschärften Handelskonflikten, die durch spürbare US-Zollanhebungen ausgelöst werden, von vermehrten geopolitischen Unwägbarkeiten und von einer weiter steigenden US-Staatsverschuldung werden die Prognostiker und die Finanzmarktteilnehmer noch lange und intensiv beschäftigen. Doch auch vor dem Hintergrund der gestiegenen Unsicherheit gilt bei der Geldanlage, dass sich die Welt weiterdreht und dass eine breite Streuung das eigene Portfolio am besten vor Unwägbarkeiten aller Art schützt.

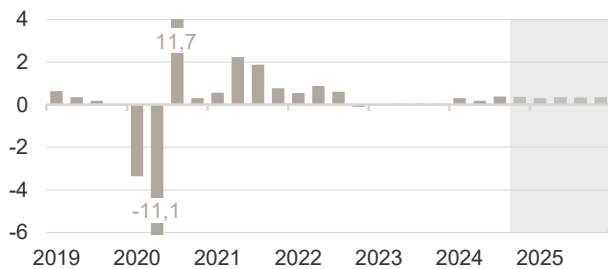
Mit freundlichen Grüßen

Ihr Ulrich Kater
Chefvolkswirt DekaBank

Märkte & Prognosen. Konjunktur

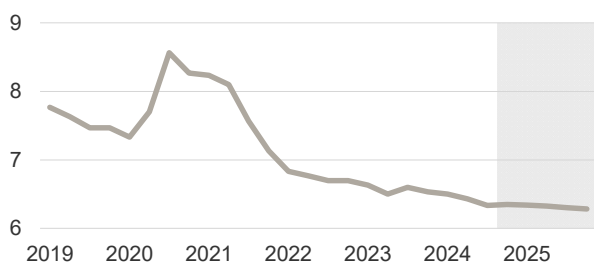
Konjunktur Euroland

BRUTTOINLANDSPRODUKT (% GGÜ. VORQUARTAL, SB)



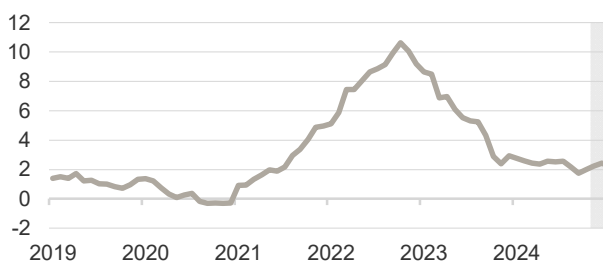
Quellen: Eurostat, Prognose DekaBank

ARBEITSLOSENQUOTE (% SAISONBER., EU-DEFINITION)



Quellen: Eurostat, Prognose DekaBank

INFLATION (% GGÜ. VORJAHR)



Quellen: Eurostat, Prognose DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Euroland	2023	2024P	2025P
Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorjahr)	0,4	0,9	1,3
Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	5,4	2,4	2,1
Finanzierungssaldo des Staates*	-3,7	-3,2	-3,1
Schuldenstand des Staates*	90,2	92,6	90,2
Leistungsbilanzsaldo*	2,6	3,3	3,3
	Aug 24	Sep 24	Okt 24
Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,2	1,7	2,0
Arbeitslosenquote (% , saisonber., EU-Def.)	6,3	6,3	
Einkaufsmanagerind. (verarb. Gew.; Punkte)	45,8	45,0	46,0
Economic Sentiment (Punkte)	96,4	96,3	95,6

* in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts;
Quellen: Eurostat, Markit, Prognose DekaBank (P)

Im Fokus

Die europäische Wirtschaft hat an Schwung gewonnen. Laut Veröffentlichung der vorläufigen Schnellschätzung von Eurostat ist das Bruttoinlandsprodukt in Euroland nach einem Anstieg im zweiten Quartal um 0,2 % nun im dritten Quartal um 0,4 % im Vergleich zum Vorquartal (qoq) gewachsen. Die Wachstumsraten der vier großen EWU-Länder lagen zwischen +0,8 % in Spanien und 0,0 % in Italien. Die deutsche Wirtschaftsleistung stieg unerwartet um 0,2 %, und Frankreich verzeichnete einen kräftigen Zuwachs von +0,4 % qoq, der durch die Olympischen Spiele maßgeblich unterstützt war. Die EWU-Inflationsrate lag im Oktober auf dem Zielwert der EZB von 2,0 %. Dies wurde aber durch einen erheblichen Rückgang der Energiepreiskomponente begünstigt.

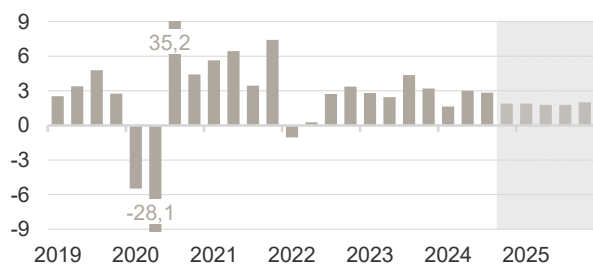
Perspektiven

Nach einer schwachen wirtschaftlichen Entwicklung im Jahr 2023 hat die europäische Wirtschaft wieder in den Tritt gefunden. Die deutsche Wachstumsschwäche kann durch die anderen drei großen EWU-Länder mehr als ausgeglichen werden. Insgesamt lässt der Rückgang der Inflation den europäischen privaten Haushalten wieder mehr Spielraum für steigende Ausgaben und gibt damit einen wichtigen Impuls für die gesamtwirtschaftliche Belebung. Es bleibt aber bei einem etwas gedämpften Anziehen der wirtschaftlichen Aktivität, da die Finanzierungskosten der Unternehmen für Investitionen zunächst noch hoch bleiben. Die EZB dürfte nach der ersten Leitzinssenkung im Juni weiter die Leitzinsen senken, wird dabei aber aufmerksam darauf achten, die erhöhte Inflationsrate wieder in den Zielbereich zu bringen. Vieles deutet darauf hin, dass die Inflationsrate erst nach 2024 den Zielwert der EZB von 2 % dauerhaft erreichen wird. Zudem bleiben die mittelfristigen Inflationsrisiken vergleichsweise hoch, da wegen der demografischen Entwicklung mit einer anhaltend hohen Anspannung am europäischen Arbeitsmarkt mit entsprechenden Folgen für die Lohnentwicklung zu rechnen ist. Die überdurchschnittlich hohen Inflationsraten führten zwar kurzfristig zu einem dämpfenden Effekt auf die Schuldenentwicklung der EWU-Staaten. Dennoch bleibt der Weg zu regelkonformen Staatsfinanzen noch weit.

Märkte & Prognosen. Konjunktur

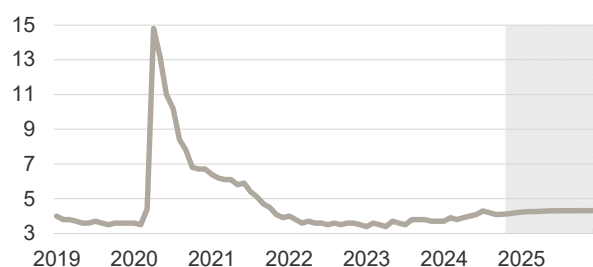
Konjunktur USA

BRUTTOINLANDSPRODUKT (% GGÜ. VORQU., SB, ANN.)



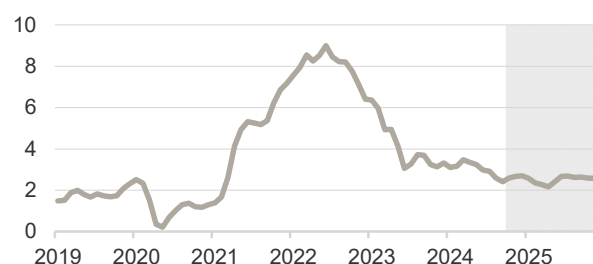
Quellen: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

ARBEITSLOSENQUOTE (% SAISONBEREINIGT)



Quellen: Bureau of Labor Statistics, Prognose DekaBank

INFLATION (% GGÜ. VORJAHR)



Quellen: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

USA	2023	2024P	2025P
Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorjahr)	2,9	2,7	2,0
Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	4,1	2,9	2,5
Finanzierungssaldo des Staates*	-7,6	-7,5	-7,0
Schuldenstand des Staates*	118,8	122,0	123,9
Leistungsbilanzsaldo*	-3,0	-3,0	-2,5
	Aug 24	Sep 24	Okt 24
Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,5	2,4	2,5
Arbeitslosenquote (% saisonbereinigt)	4,2	4,1	4,1
Einkaufsmanagerindex (verarb. Gew.)	47,2	47,2	46,5
Verbrauchertrauen (Conference Board)	105,6	99,2	108,7

* in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts; Quellen: Bureau of Ec. Analysis, Bureau of Labor Statistics, ISM, Conference Board, Prognose DekaBank

Im Fokus

Das Bruttoinlandsprodukt ist im dritten Quartal erneut relativ kräftig angestiegen. Insbesondere die Konsumausgaben der privaten Haushalte, aber auch die Staatsausgaben nahmen deutlich zu. Der jüngste Arbeitsmarktbericht für Oktober fiel zwar schwach aus. Allerdings waren hierfür Belastungen durch die Hurrikane Helene und Milton hauptverantwortlich. Die Preisdaten waren zuletzt etwas höher als erwartet. Die Fed hat aber weiterhin vor, das Leitzinsintervall bei den nächsten Meetings zu senken. Nachdem Donald Trump bei den Wahlen erneut die Präsidentschaft erringen konnte, lassen sich für den makroökonomischen Ausblick der USA zunächst nur Tendenzsagen tätigen: Vermutlich werden seine geplanten wirtschaftspolitischen Maßnahmen zu (durch die Zölle bedingt) höherer Inflation, einer stärker steigenden Staatsverschuldung, höheren Zinsen und schwächerem Wirtschaftswachstum führen.

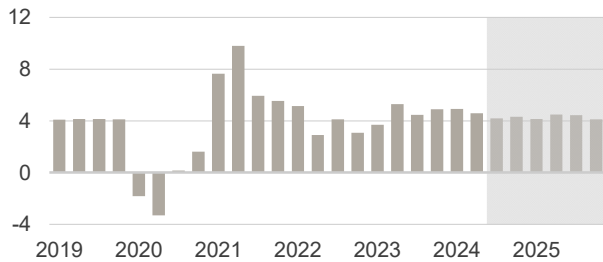
Perspektiven

Die Widerstandsfähigkeit der US-Wirtschaft gegenüber der massiv restriktiven Geldpolitik war die größte makroökonomische Überraschung des Jahres 2023. Während weiterhin über das Ausmaß der Widerstandsfähigkeit gerätselt wird, gilt es als sehr wahrscheinlich, dass sie im Zeitablauf abnehmen wird. Vor diesem Hintergrund hat die Fed im September den Leitzinssenkungszyklus begonnen. Stärker als in den vergangenen Jahren kann die Fed nun wieder beide Mandate ihrer Geldpolitik Preisstabilität und Vollbeschäftigung berücksichtigen. Die genaue Balance birgt durchaus Risiken in beide Richtungen. So können zu rasche Leitzinssenkungen in eine wirtschaftliche Überhitzung inklusive höheren Inflationsraten münden. Umgekehrt kann eine zu geringe Senkung die konjunkturelle Entwicklung übermäßig ausbremsen. Der Wahlausgang mit Trump als zukünftigem Präsidenten erhöht die Unsicherheit bezüglich des Konjunktur- und Inflationsausblicks. So drohte er im Wahlkampf den Handelspartnern mit hohen Zöllen, die die heimische Inflation anheizen könnten. Zwar versprach er auch erhebliche Steuersenkungen, aber diese könnten den Staatshaushalt in eine gefährliche Schieflage bringen. Zudem kann unter seiner Präsidentschaft die geopolitische Ausrichtung der USA erratischer werden, was zu gravierenden Veränderungen in der Geopolitik führen dürfte.

Märkte & Prognosen. Konjunktur

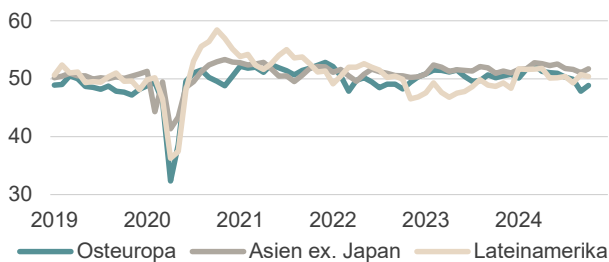
Konjunktur Emerging Markets

BRUTTOINLANDSPRODUKT (% GGÜ. VORJAHR)



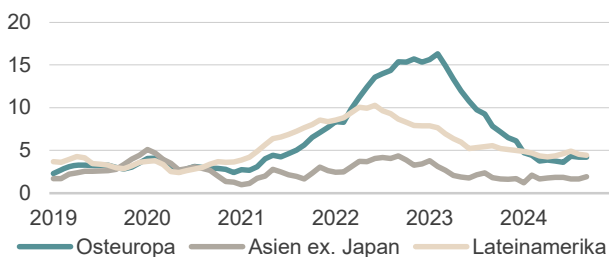
Quellen: EIU, Prognose DekaBank

EINKAUFSMANAGERINDEX (PUNKTE)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

INFLATION (% GGÜ. VORJAHR)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorjahr)	2023	2024P	2025P
Brasilien	2,9	2,9	2,2
Russland	3,5	3,5	1,2
Indien	7,7	7,3	6,6
China	5,2	4,8	4,5
Inflation (% ggü. Vorjahr)	2023	2024P	2025P
Brasilien	4,6	4,2	3,8
Russland	5,9	7,5	7,0
Indien	5,7	4,8	4,4
China	0,3	0,4	1,0

Quellen: EIU, Bloomberg, Prognose DekaBank (P)

Im Fokus

Nach dem Sieg von Donald Trump bei der US-Präsidentenwahl dürften die US-Zölle auf chinesische Importe drastisch angehoben werden. Damit steigen die Risiken für die chinesische Wirtschaft, doch auch in anderen Teilen der Welt nimmt die Unsicherheit unter den Unternehmen wegen der Gefahr eines verstärkten Protektionismus zu. Neben China dürfte hier Mexiko besonders in den Fokus der US-Handelspolitik rücken. Die chinesische Regierung verstärkt ihre Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft, doch werden hierdurch vor allem die Abwärtsrisiken begrenzt und es erscheint unwahrscheinlich, dass neuer Wachstumsoptimismus geweckt werden kann. Die Notenbanken bleiben mit Ausnahme Brasiliens auf Zinssenkungskurs, doch angesichts erhöhter Volatilität an den Devisenmärkten wird das Tempo verlangsamt.

Perspektiven

Trotz sinkender Leitzinsen bleibt die Geldpolitik in vielen Schwellenländern noch restriktiv. Gleichzeitig steigt die Unsicherheit wegen schwacher Wirtschaftsdaten aus den großen Wirtschaftsräumen. Die Investitionstätigkeit dürfte daher eher verhalten bleiben. Besser sieht es für die Entwicklung des privaten Konsums aus, der von gesunkenen Inflationsraten gestützt werden dürfte. Ein Belastungsfaktor ist die geopolitische Unsicherheit mit den Kriegen in der Ukraine und dem Nahen Osten sowie den Spannungen zwischen China und den westlichen Ländern. Die Rückkehr von Donald Trump ins Amt des US-Präsidenten dürfte weltweit zu einem Anstieg des Protektionismus führen. Beim Blick nach vorne fehlen starke konjunkturelle Impulse. Insbesondere in Lateinamerika bleibt die wirtschaftliche Dynamik gering. Mitteleuropa muss sich angesichts der Industrieschwäche neu sortieren, während vor allem Süd- und Südostasien insgesamt gute Wachstumsperspektiven haben. Mit Blick auf die geopolitischen Konfliktfelder dürften durch den Wahlsieg von Trump die Risiken eher zunehmen. Die zukünftige Trump-Regierung dürfte die diplomatischen Beziehungen zu Taiwan intensivieren, was China zu einer harten Reaktion provozieren könnte. Im Nahen Osten zeichnet sich kein Ende der Gewalt ab.

Risiken

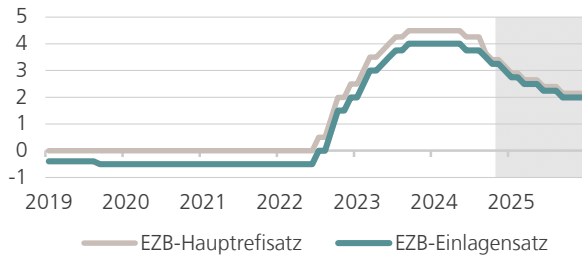
Die Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten dürfte den weltweiten Protektionismus verstärken und insbesondere im Verhältnis zwischen den USA und China auch die diplomatischen Spannungen verschärfen.

Märkte & Prognosen.

Geld- und Rentenmärkte

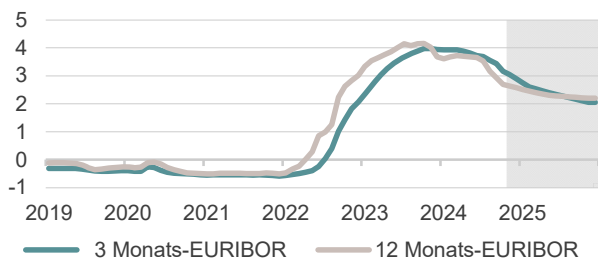
Geldmarkt Euroland

EZB-LEITZINSEN (% P.A.)



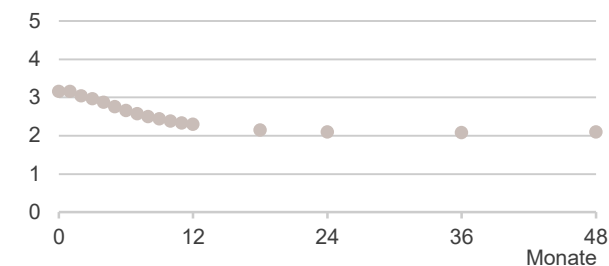
Quellen: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

EURIBOR-SÄTZE (% P.A.)



Quellen: European Money Markets Institute, Prognose DekaBank

€STR-SWAPKURVE (% P.A.)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Euroland: Zinsen (% p.a.)	06.11.2024	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
EZB-Einlagensatz	3,25	3,50	4,00
3 Monats-EURIBOR	3,05	3,25	3,96
12 Monats-EURIBOR	2,64	2,69	4,02
EURIBOR-Future, Dez. 2025	1,97	2,00	2,70
EURIBOR-Future, Dez. 2026	2,15	2,11	2,76
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EZB-Einlagensatz	2,75	2,50	2,00
3 Monats-EURIBOR	2,60	2,40	2,05
12 Monats-EURIBOR	2,45	2,30	2,20

Quellen: Europäische Zentralbank, European Money Markets Institute, Bloomberg, DekaBank

Im Fokus

Nach ihrer Ratssitzung am 17.10. stellte die EZB in Aussicht, das Inflationsziel möglicherweise früher zu erreichen als bislang angenommen. Zudem betonte sie die zuletzt nachlassende Konjunkturdynamik. Insgesamt signalisierte sie damit einen größeren Spielraum für zeitnahe Leitzinssenkungen. Auch die ersten Marktreaktionen im Nachgang der US-Präsidentenwahlen spiegeln die Erwartung einer tendenziell schnelleren Lockerung wider. Gleichzeitig sehen wir die Wahrscheinlichkeit dafür, dass die EZB dabei bis in den expansiven Bereich vorstoßen wird, nach wie vor als gering an. So ging die Kerninflation im Oktober nicht weiter zurück, und einige Ratsmitglieder äußerten sich zuletzt verhalten optimistisch in Bezug auf das Wirtschaftswachstum. In Einklang damit rechnen wir mit Leitzinssenkungen um jeweils 25 Basispunkte bei den kommenden drei Ratssitzungen im Dezember, Januar und März. Anschließend dürfte sich die EZB mit zwei weiteren Zinsschritten im Juni und September auf einen Einlagensatz von dann 2,0 % einem in etwa neutralen Leitzinsniveau annähern.

Perspektiven

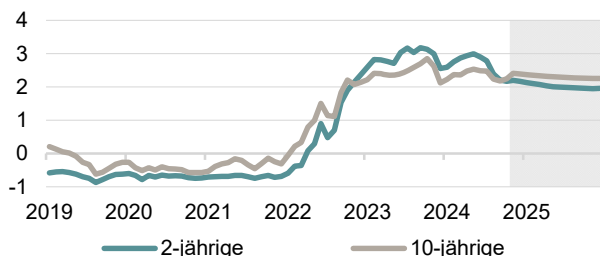
In den vergangenen Wochen haben im EZB-Rat die Zweifel am Erreichen des Inflationsziels weitgehend abgenommen, sodass weitere Leitzinssenkungen im Prinzip unstrittig sind. Jedoch werden Tempo und Umfang der bevorstehenden Lockerung nach wie vor kontrovers diskutiert. Einige Ratsmitglieder betonen das Risiko, das Inflationsziel nachhaltig zu unterschreiten. Wir sehen diese Gefahr als gering an, solange die Arbeitslosigkeit nicht spürbar ansteigt und sich dadurch dämpfend auf Löhne und Preise auswirkt. Vor diesem Hintergrund erwarten wir Leitzinssenkungen von jeweils 25 Basispunkten bei den nächsten Ratssitzungen. Im Frühjahr dürfte die EZB zu Zinsschritten im Quartalsrhythmus übergehen, um sich dem unbekanntem neutralen Leitzinsniveau anzunähern. Im kommenden Jahr wird die EZB auch im Wertpapierkaufprogramm PEPP die Wiederanlage von Rückflüssen vollständig einstellen. Dennoch dürfte sich der Abbau ihrer Bilanz und damit der Überschussreserven der Banken eher verlangsamen, nachdem die langfristigen Refinanzierungsgeschäfte TLTRO-III vollständig zurückgezahlt sind. Längerfristig plant die EZB ein Geldmarktregime, in dem das Niveau der Überschussreserven durch die Nachfrage der Banken bei den Refinanzierungsgeschäften bestimmt wird. Wir gehen davon aus, dass sich die EURIBOR-Sätze dann knapp oberhalb des Hauptrefinanzierungssatzes ansiedeln werden, während der €STR weiterhin knapp unter dem Einlagensatz notiert.

Märkte & Prognosen.

Geld- und Rentenmärkte

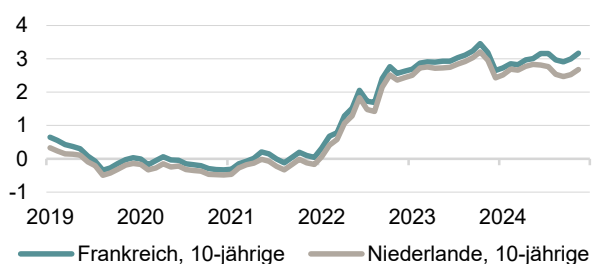
Rentenmarkt Euroland (Staatsanleihen)

DEUTSCHLAND: RENDITEN (% P.A.)



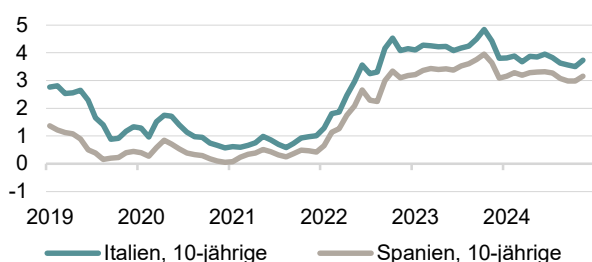
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

FRANKREICH UND NIEDERLANDE: RENDITEN (% P.A.)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

ITALIEN UND SPANIEN: RENDITEN (% P.A.)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Renditen (% p.a.)	06.11.2024	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Deutschland 2J	2,18	2,20	3,02
Deutschland 10J	2,41	2,21	2,74
Frankreich 10J	3,17	2,99	3,34
Italien 10J	3,73	3,51	4,64
Spanien 10J	3,15	2,97	3,80
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
Deutschland 2J	2,10	2,00	1,95
Deutschland 5J	2,15	2,10	2,05
Deutschland 10J	2,35	2,30	2,25

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Im Fokus

Die Renditen von Bundesanleihen sind zuletzt wieder gestiegen, wobei die Steilheit der Kurve weiter zugenommen hat. Das kurze Ende spiegelt die Erwartung wider, dass die EZB in Reaktion auf den Wahlsieg Donald Trumps die Senkung der Leitzinsen zwar beschleunigen könnte, dabei aber wahrscheinlich nicht in den expansiven Bereich vorstoßen wird. Bereits im Vorfeld wurden die längeren Laufzeiten durch steigende Renditen von US-Treasuries sowie die Sorge vor einem höheren Emissionsbedarf auch in Europa belastet. In den kommenden Monaten dürften sich die sukzessiven Leitzinssenkungen der EZB in wieder etwas niedrigeren Renditen kurzlaufender Bundesanleihen niederschlagen. Dies sollte zum Teil auch auf das lange Ende ausstrahlen, sofern die Unsicherheit über die Finanzpolitik dies- und jenseits des Atlantiks nicht noch weiter zunimmt.

Perspektiven

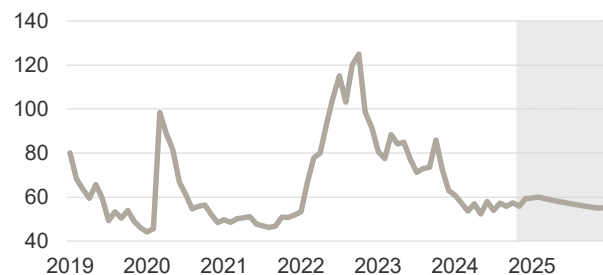
Trotz zuletzt schwacher Stimmungsindikatoren rechnen wir nicht mit einer Rezession im Euroraum, sondern eher mit einem Wirtschaftswachstum nahe der Potenzialrate bei einer anhaltend niedrigen Arbeitslosenquote. Entsprechend sehen wir es als unwahrscheinlich an, dass die Inflation dauerhaft unter die Zielmarke von 2 % fällt. Vor diesem Hintergrund sollte die EZB die Lockerung ihrer Geldpolitik fortsetzen, um sich in kleinen Schritten an das unbekannte neutrale Leitzinsniveau heranzutasten. Dieses liegt unseres Erachtens bei einem Einlagensatz von 2 %, den die EZB in der zweiten Hälfte kommenden Jahres erreichen dürfte. Ohne konkrete Aussicht auf weitere Leitzinssenkungen sollte sich das kurze Ende der Bundkurve in etwa auf diesem Niveau einpendeln. Demgegenüber wirken in den längeren Laufzeitbereichen gegensätzliche Einflüsse. Einerseits sprechen gut verankerte Inflationserwartungen für eine eher flache Bundkurve. Auch sollte der von US-Treasuries ausgehende Aufwärtsdruck mittelfristig abnehmen, wenn die Fed die Normalisierung ihrer Geldpolitik fortsetzt und sich Befürchtungen über eine massive Ausweitung der Haushaltsdefizite in den USA nicht bewahrheiten. Andererseits hat die extreme Knappheit von Bundesanleihen in letzter Zeit nachgelassen, was sich in einer Underperformance sowohl gegenüber den Leitzinserwartungen als auch gegenüber den Staatsanleihen einiger anderer Mitgliedsländer der Währungsunion widergespiegelt hat. Die daraus resultierenden Belastungen für Bundesanleihen sollten zwar nicht weiter zunehmen, aber bis auf Weiteres zur positiven Steilheit der Bundkurve beitragen.

Märkte & Prognosen.

Geld- und Rentenmärkte

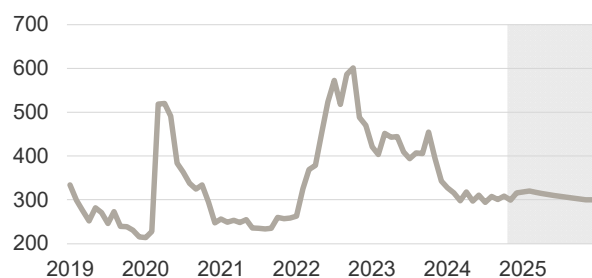
Unternehmensanleihen

ITRAXX EUROPE 5 JAHRE (BASISPUNKTE)



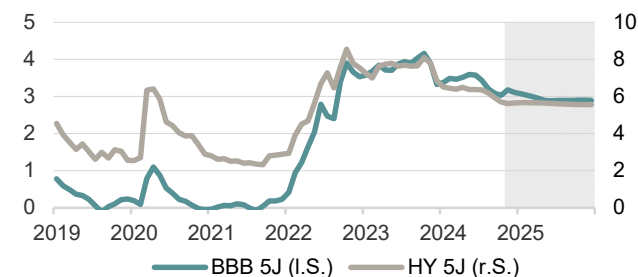
Quellen: International Index Company, Prognose DekaBank

ITRAXX CROSSOVER 5 JAHRE (BASISPUNKTE)



Quellen: International Index Company, Prognose DekaBank

CORPORATES 5 JAHRE (% P.A.)



Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Unternehmensanleihen	06.11.2024	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
iTraxx Europe (Basispunkte)	57	58	78
iTraxx Crossover (High Yield; Basisp.)	302	312	418
Corporates BBB 5J (%)	3,07	3,05	3,98
Corporates HY 5J (%)	5,56	5,73	7,87

iTraxx-Indizes: CDS-Spread in Basispunkten;
Quellen: International Index Company, Bloomberg, DekaBank

Im Fokus

Unternehmensanleihen halten sich weiterhin auf vergleichsweise niedrigem Spreadniveau. Dies betrifft vor allem den Kreditderivatebereich, wohingegen Kassa-Anleihen immer noch oftmals recht attraktive Risikoaufschläge im Vergleich zu CDS-Spreads bieten. Im Euro High Yield-Bereich haben Kassabonds zuletzt jedoch kräftig gegenüber Derivaten aufgeholt. Bei Neuemissionen haben Hochrisikofirmen in diesem Jahr stark aufgedreht und sind dabei auf sehr große Nachfrage der Investoren gestoßen. Dies hat die Sorge über eine stark aufsteigende „Maturity Wall“ in den kommenden Jahren deutlich abgefangen. Zudem sind die Ausfallraten von Risikobonds spürbar hinter den Befürchtungen zurückgeblieben und Moody's prognostiziert für die kommenden zwölf Monate weiter nachgebende Default Rates.

Perspektiven

Die Risikoaufschläge von Unternehmensanleihen handeln trotz erheblicher politischer Unsicherheiten und trotz immer wieder enttäuschender Wirtschaftsdaten auf recht niedrigen Niveaus. Zwar sind die Konjunkturaussichten für Euroland nicht sonderlich ermutigend – und mit dem Wahlausgang in den USA steigen die Belastungen und Risiken für europäische Unternehmen durch Zollandrohungen und veränderte Weltmarktströme – doch wir gehen davon aus, dass sich die meisten Firmen mit globaler Ausrichtung hieran anpassen und ihre Umsätze und Gewinne in den kommenden Quartalen dennoch steigern können. Der weltweit eingeleitete Trend sinkender Leitzinsen wirkt dabei stark unterstützend. In den Spreads dürften diese Erwartungen aber bereits größtenteils eingepreist sein, wir erwarten daher kaum noch zusätzliche Performance durch sinkende Spreads und Renditen. Doch die laufenden Erträge bieten trotzdem attraktive Investmentchancen, vor allem auch bei High Yield-Anleihen.

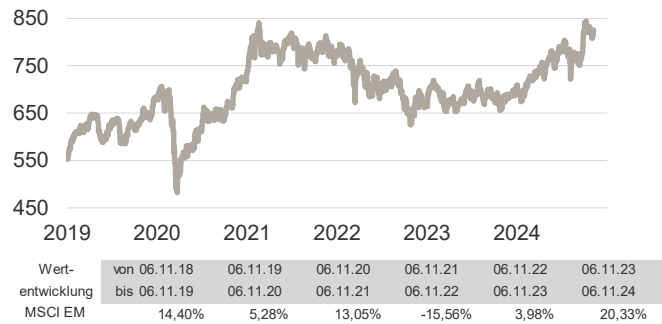
Anmerkung

Der iTraxx Europe Index wird aus 125 europäischen Unternehmen und Finanzinstituten aus dem Investmentgrade-Bereich zusammengestellt. Der Index bildet die durchschnittlichen Prämien ab, die im Handel mit Credit Default Swaps (CDS) gezahlt werden. Er wird in Basispunkten (Bp) notiert. Es gibt diverse Sub- und Spezial-Indizes, beispielsweise den iTraxx Financials oder den iTraxx Crossover, der aus Unternehmen aus dem High Yield-Bereich gebildet wird.

Märkte & Prognosen. Emerging Markets

Aktien- und Rentenmärkte

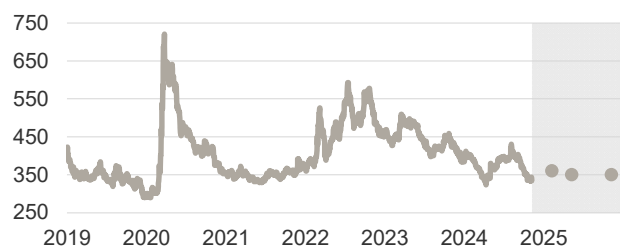
AKTIEN: MSCI EM. MARKETS (PERFORM.-INDEX, IN EURO)



Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

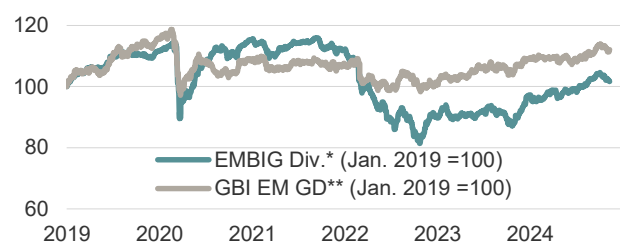
Quellen: MSCI, DekaBank

RENTEN: EMBIG DIVERSIFIED-SPREAD (BASISPUNKTE)



Quellen: J.P. Morgan, Bloomberg, Prognose DekaBank

RENTEN: PERFORM.-IND. EMBIG DIV. UND GBI EM DIV.



* in EUR hedged; ** in EUR

Quellen: J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Emerging Markets (Performance in EUR)	06.11.2024	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	825	-1,9	16,7	20,3
EMBIG Div* Perform.-ind.	450	-2,1	4,6	12,7
GBI EM Div** Perform.-ind.	285	-1,4	2,4	4,8
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	450	-1,0	0,5	3,3
MSCI World Total Return	643	3,7	23,8	32,4
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	335	360	350	350

* Hartwährungsanleihen (EUR hedged), ** Lokalwährungsanleihen.

Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank

Im Fokus

In einer ersten Reaktion auf den Sieg von Donald Trump bei den US-Präsidentenwahlen sind erwartungsgemäß die US-Renditen gestiegen, und der US-Dollar hat gegenüber fast allen anderen Währungen zugelegt. Der mexikanische Peso kam stärker unter Druck als andere Währungen. Die Aktienmärkte reagierten in der Tendenz positiv auf den Wahlausgang. Doch Trump dürfte die Handelsrestriktionen verschärfen, was an den Märkten zumindest vorübergehend zu negativen Reaktionen führen wird. Besonders Mitteleuropa, der mexikanische Peso und der chinesische Renminbi erscheinen anfällig. Der Trend zu niedrigeren Leitzinsen dürfte in den Schwellenländern anhalten, allerdings könnten viele Notenbanken das Tempo ihrer Zinssenkungen drosseln, um ihre Währungen nicht unter Druck zu bringen. Da die Senkungen weitgehend eingepreist sind, dürften sich die Renditen sowohl bei Hartwährungsanleihen als auch bei Lokalwährungsanleihen auf Sicht der kommenden Monate in der Tendenz seitwärts bewegen. Auf EM-Aktien dürfte weiterhin die Unsicherheit um den Ausblick für die chinesische Wirtschaft lasten.

Perspektiven

Vor allem in Lateinamerika und Mitteleuropa haben die meisten Zentralbanken schon seit längerem begonnen, die Zinsen zu senken. Zwar gibt es Unsicherheit über das Tempo und Ausmaß weiterer Senkungen, doch der Trend ist klar und dürfte das Aufwärtsrisiko bei den Renditen begrenzen. Die Risikoaufschläge für EM-Hartwährungsanleihen zeigen, dass die Märkte nicht sorglos sind. Allmählich sinkende Leitzinsen und moderates Wirtschaftswachstum begrenzen das Risiko für deutlich höhere Spreads, womit das Umfeld für EM-Hartwährungsanleihen weiterhin konstruktiv ist. Auch EM-Lokalwährungsanleihen dürften sich angesichts sinkender Leitzinsen mittelfristig positiv entwickeln. Das Risiko von Währungsverlusten ist gegeben, doch dürften die meisten Zentralbanken bestrebt sein, das Ausmaß der Verluste durch eine entsprechende Ausrichtung der Geldpolitik zu begrenzen. Die Sorge vor einer deutlichen Zunahme des Protektionismus lastet auf dem Wachstumsausblick für die Weltwirtschaft und stützt daher in der Tendenz die globalen Rentenmärkte. Die Maßnahmen zur Stützung der Konjunktur haben chinesische Aktien zuletzt beflügelt, doch die strukturellen Probleme der Wirtschaft lasten auf dem mittelfristigen Ausblick für chinesische Unternehmen.

Märkte & Prognosen.

Aktienmärkte

Aktienmarkt Deutschland

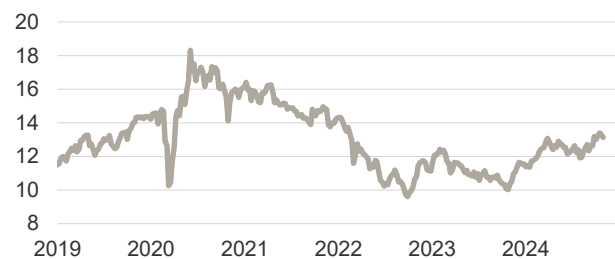
DAX (INDEXPUNKTE; ENDE 1987=1000)



Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quellen: Deutsche Börse AG, Prognose DekaBank

KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS DAX



Quellen: Factset, DekaBank

PREIS-BUCHWERT-VERHÄLTNIS DAX



Quellen: Factset, DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Aktienmarkt	06.11.2024	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
DAX (Indexpunkte)	19.039	19.121	15.136
DAX (Veränderung in % seit ...)		-0,4	25,8
Prognosen DekaBank	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX (Indexpunkte)	19.500	20.500	20.500
Kennzahlen*	Kurs-Gewinn-Verhältnis	Kurs-Buchwert-Verhältnis	Dividendenrendite %
DAX aktuell	13,1	1,5	3,1
DAX Ø (10 Jahre roll.)	13,0	1,5	3,3

* Konsensschätzung auf Basis der kommenden zwölf Monate

Quellen: Factset, Bloomberg, DekaBank

Im Fokus

Die Berichterstattung der DAX-Unternehmen verläuft enttäuschend. Insbesondere die Automobilwerte ziehen die Indexgewinne nach unten, die im dritten Quartal voraussichtlich um 20 % gegenüber dem Vorjahresquartal eingebrochen sind. Klammert man den Automobilssektor aus, sind die Gewinne der Unternehmen leicht angestiegen, bleiben aber hinter Unternehmen aus anderen Regionen zurück. Mit dem Ausgang der US-Wahlen und dem Bruch der Ampelkoalition werden die strukturellen Herausforderungen für die deutschen Unternehmen hoch bleiben. Je schneller und klarer die neuen Regierungen ihre Vorhaben kommunizieren, desto besser können sich die Unternehmen auf die geänderten Rahmenbedingungen einstellen. Auch in der Vergangenheit haben sie immer wieder ihre hohe Flexibilität erfolgreich unter Beweis gestellt. Dies spricht langfristig – in Kombination mit einer intakten Weltwirtschaft, einer unauffälligen Bewertung und niedrigen Zinsen – für moderate Kurszuwächse.

Perspektiven

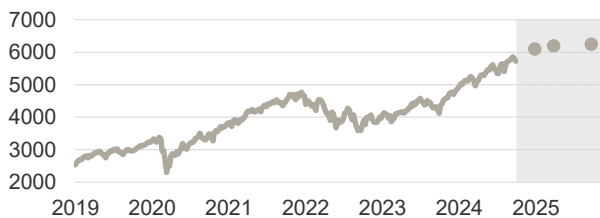
Die deutsche Volkswirtschaft steht vor erheblichen konjunkturellen und strukturellen Herausforderungen und liegt beim Wachstum in den kommenden Jahren im globalen Vergleich weit hinten. Die Auswirkungen der multiplen geopolitischen Krisen sorgen im Zusammenspiel mit der Energiewende für Unsicherheit und hohe zu schulternde Kosten. Dieses Umfeld zieht die Unternehmen in Deutschland in Mitleidenschaft. Vor allem kleinere und mittelständische Betriebe, die lokal produzieren und absetzen, sind stark betroffen. Multinationale Konzerne spüren die wirtschaftliche Schwäche zwar ebenfalls, können diese aber durch ihre breitere Aufstellung besser ausgleichen. Sie profitieren vom globalen Wachstum, was sich auch in der Gewinnentwicklung niederschlägt. Allerdings ist für die Gewinne der DAX-Unternehmen in diesem Jahr nur mit einer Stagnation und erst in 2025 wieder mit einem Anstieg zu rechnen. Eine zusätzliche Unterstützung erfährt der Aktienmarkt durch die stufenweise Lockerung der Geldpolitik. Zusammen mit einer neutralen Bewertung des deutschen Aktienmarktes stellt das im Hinblick auf die Geldanlage eine gute Basis dar, um wirtschaftliche Unsicherheiten oder geopolitische Schocks mit nur moderaten kurzzeitigen Kursabschlägen zu verarbeiten. Die Anleger können also an den mittel- und langfristig konstruktiven unternehmerischen Perspektiven global agierender Firmen partizipieren. Am besten gelingt dies über regelmäßiges Investieren.

Märkte & Prognosen.

Aktienmärkte

Aktienmärkte Welt

USA: S&P 500 (INDEXPUNKTE)

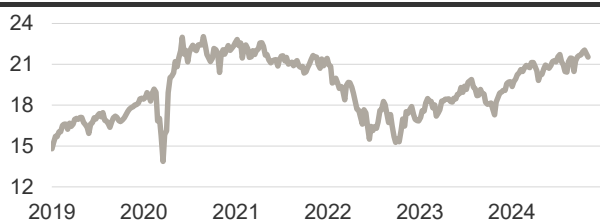


Wertentwicklung	von 06.11.18 bis 06.11.19	06.11.19 bis 06.11.20	06.11.20 bis 06.11.21	06.11.21 bis 06.11.22	06.11.22 bis 06.11.23	06.11.23 bis 06.11.24
S&P 500	11,66%	14,06%	33,85%	-19,73%	15,79%	35,80%

Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

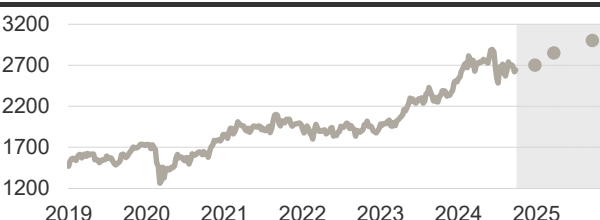
Quellen: Factset, Prognose DekaBank

USA: KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS S&P 500



Quellen: Factset, DekaBank

JAPAN: TOPIX (INDEXPUNKTE)



Wertentwicklung	von 06.11.18 bis 06.11.19	06.11.19 bis 06.11.20	06.11.20 bis 06.11.21	06.11.21 bis 06.11.22	06.11.22 bis 06.11.23	06.11.23 bis 06.11.24
TOPIX	2,12%	-2,12%	23,09%	-6,17%	23,24%	15,06%

Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quellen: Factset, Prognose DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Aktienmarkt	06.11.2024	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
S&P 500 (Indexpunkte)	5.929	5.751	4.366
S&P 500 (Veränderung in % seit ...)		3,1	35,8
TOPIX (Indexpunkte)	2.716	2.694	2.360
TOPIX (Veränderung in % seit ...)		0,8	15,1
Prognose DekaBank	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
S&P 500 (Indexpunkte)	6.100	6.200	6.250
TOPIX (Indexpunkte)	2.700	2.850	3.000
Kennzahlen*	Kurs-Gewinn-Verhältnis	Kurs-Buchwert-Verhältnis	Dividendenrendite %
S&P 500 aktuell	21,5	4,4	1,4
TOPIX aktuell	14,3	1,3	2,6
S&P 500 Ø (10 Jahre rollierend)	18,3	3,3	1,9
TOPIX Ø (10 Jahre rollierend)	14,6	1,2	2,3

* Konsensschätzung auf Basis der kommenden zwölf Monate

Quellen: Factset, Bloomberg, DekaBank

USA

Der S&P 500 verzeichnete dank des erfolgreichen Starts der Berichtssaison für das dritte Quartal neue Rekordstände. Dann aber enttäuschten die Ausblicke von mehreren Tech-Schwergewichten, und der Markt korrigierte ein wenig. Insgesamt unterstrichen die Quartalszahlen erneut die starke Entwicklung der Tech-Titanen sowie der US-Unternehmen in der Breite. Mit dem Wahlsieg von Donald Trump markierten die US-Märkte neue Höchststände, weil Unsicherheit wich und die Anleger eine wirtschaftsfreundliche Politik erwarten (niedrigere Steuern und Deregulierung). Entscheidend werden nun die Pläne von Trump, ob es zu Handelskriegen kommt und wie schnell die Fed die Leitzinsen senkt.

Japan

Japanische Aktien stagnierten in den letzten Wochen trotz einer klaren Abwertung des Yen gegenüber dem USD. Ein wesentlicher Faktor waren die Neuwahlen, bei denen die Regierung überraschend ihre Mehrheit verlor. Die Berichtssaison verlief bisher gemischt, positiv sind deutlich steigende Ankündigungen von Aktienrückkäufen. Die fundamentalen Aussichten bleiben insgesamt positiv. Kurzfristig stehen die Bank of Japan, der Yen und die US-Politik im Fokus.

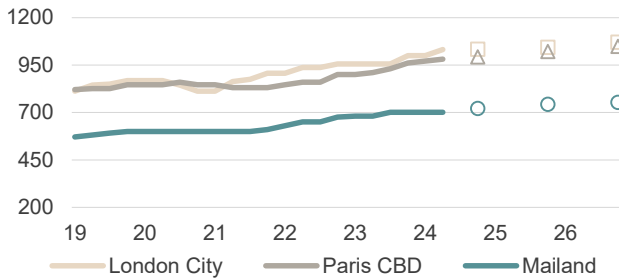
Perspektiven

In den nächsten Monaten dürften die Planungen des neuen Präsidenten Trump für viele Schlagzeilen und Schwankungen an den Märkten sorgen. Mittel- und langfristig sind die beeindruckende Stärke der US-Wirtschaft und die positiven Gewinnaussichten der Unternehmen entscheidend, und diese sind ein sehr gutes Fundament für US-Aktien. Beides wurde zuletzt eindrucksvoll durch Wirtschaftsdaten und die Quartalsberichtssaison unterstrichen. Auf Basis von Trumps Wahlkampfaußagen dürften US-Nebenwerte relativ attraktiv sein, weil sein Ansatz „America first“ binnenorientierten Unternehmen stärker hilft und im Falle von Handelskonflikten den großen multinationalen Konzernen im Ausland auch Nachteile entstehen könnten.

Märkte & Prognosen. Immobilien

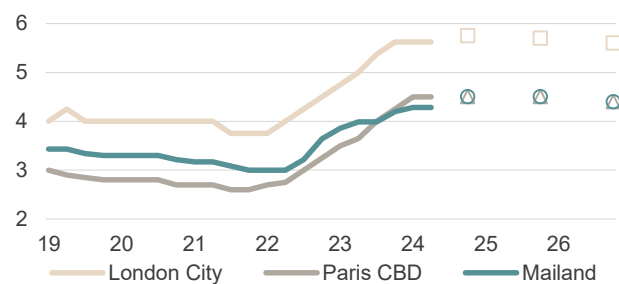
Büromärkte Europa

SPITZENMIETE (EUR/M²/JAHR)*



Quellen: PMA, Prognose DekaBank; *konst. WK Dez. 2021

SPITZENRENDITE (NETTO, IN %)



Quellen: PMA, Prognose DekaBank

„THE REFLECTOR“, DUBLIN



Quelle: DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Europa	Spitzenmiete (€/m ² /J.)		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	Q2 2024	ggü. Vj.	Q2 2024	ggü. Vj.	Q2 2024	ggü. Vj.
Amsterdam	545	6,9%	4,82%	60 Bp.	8,0%	0,4 Pp.
London City	1031	7,8%	5,63%	63 Bp.	10,5%	-1,3 Pp.
Mailand	700	2,9%	4,29%	30 Bp.	12,7%	-0,8 Pp.
Paris CBD	980	7,7%	4,50%	85 Bp.	3,2%	0,6 Pp.
Warschau	306	2,0%	5,79%	46 Bp.	11,9%	-1,3 Pp.

Quellen: PMA, DekaBank

Im Fokus

Der Flächenumsatz an Europas Büromärkten belief sich im ersten Halbjahr 2024 auf 3,8 Mio. m² und entsprach damit exakt dem Vorjahresniveau. Angesichts der Konjunkturschwäche und des Strukturwandels infolge der hybriden Arbeitswelt sind die Vermietungsprozesse langwieriger geworden, die Gewährung von Incentives hat zugenommen. Hochwertige Flächen in Toplagen bleiben im Fokus. Die begrenzte Verfügbarkeit dieser Flächen in Verbindung mit hohen Mieten lassen Nutzer aber auch auf Alternativen ausweichen. Qualität und Infrastruktur müssen allerdings passen. Der Leerstand an Europas Büromärkten stieg wegen der nach wie vor erhöhten Fertigstellungen und der verhaltenen Konjunktur weiter an. Im globalen Vergleich ist die einstellige Quote jedoch nach wie vor überschaubar, sie liegt nur leicht über ihrem langjährigen Mittel. Die Spanne der Leerstandsquoten blieb groß mit Werten von maximal 4 % in Köln, Luxemburg, Paris CBD und Wien bis hin zu 13,5 % in Stockholm und mehr als 14,5 % in Budapest, Dublin und Helsinki. Überproportional von Leerstand betroffen sind ältere Bestandsgebäude in Randlagen, allerdings haben die Bauaktivitäten auch die Angebotsreserve moderner Flächen erhöht. Ab 2026 sollte das verfügbare Angebot aufgrund der niedrigen Neubauproduktion wieder sinken. Die europaweite Spitzenmiete legte im ersten Halbjahr 2024 um weitere 2,9 % zu auf 493 EUR/m²/Jahr. Das Transaktionsvolumen europäischer Büroimmobilien blieb auch im ersten Halbjahr 2024 verhalten mit 18,5 Mrd. EUR, das fünfjährige Mittel wurde um 55 % verfehlt. Die Anfangsrenditen stiegen europaweit um durchschnittlich 20 Bp. auf 4,9 % und lagen damit 1,7 Pp. über dem historischen Tief vom Jahreswechsel 2021/22.

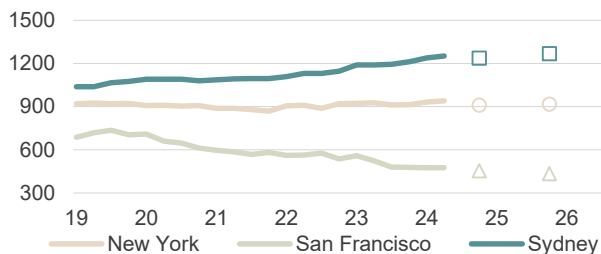
Perspektiven

Nach dem starken Wachstum der Vorjahre dürfte die Mietentwicklung in Europa einhergehend mit der nachlassenden Inflation deutlich an Dynamik verlieren. Die Spreizung des Marktes wird sich zugunsten hochwertiger und nachhaltiger Gebäude in zentralen und gut angelegenen Lagen verschärfen. Der Trend geht zu kleineren, aber feineren Flächen, was weiter steigende Spitzenmieten begünstigt. Die Anfangsrenditen dürften im laufenden Jahr nur noch leicht steigen und dann in eine Konsolidierungsphase eintreten. Die Preisfindung gestaltet sich infolge der ausgetrockneten Investmentmärkte und nachlaufender Bewertungen weiterhin schwierig. Die Stabilisierung des Finanzierungsumfeldes und erste Leitzinssenkungen dürften jedoch für eine zunehmende Akzeptanz des neuen Preisgefüges sorgen.

Märkte & Prognosen. Immobilien

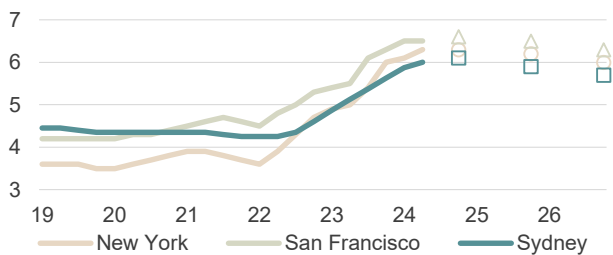
Büromärkte Welt

SPITZENMIETE (USD BZW. AUD/M²/JAHR)



Quellen: CBRE-EA, PMA, Prognose DekaBank

CAP RATE (IN %)



Quellen: CBRE-EA, PMA, Prognose DekaBank

“66 EAGLE STREET”, BRISBANE



Quelle: DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Global	Spitzenmiete*		Cap Rate		Leerstandsquote	
	Q2 2024	ggü. Vj.	Q2 2024	ggü. Vj.	Q2 2024	ggü. Vj.
New York	940	1,4%	6,30%	130 Bp.	13,6%	0,0 Pp.
San Francisco	474	-9,3%	6,50%	100 Bp.	26,6%	3,2 Pp.
Singapur	1.442	1,3%	3,80%	20 Bp.	10,6%	0,2 Pp.
Sydney	1.251	5,2%	6,00%	88 Bp.	13,4%	0,2 Pp.
Tokio	121.937	2,2%	2,25%	0 Bp.	5,2%	-1,3 Pp.

*jeweils in heimischer Währung pro m² und Jahr

Quellen: CBRE-EA, PMA, DekaBank

Im Fokus

Die Nachfrage nach Büroflächen in den USA blieb auch im zweiten Quartal verhalten. Die Nettoabsorption verharrte auf ihrem negativen Niveau vom Vorquartal und der Leerstand stieg nochmals leicht auf 19,3 %. Die stärksten Anstiege wurden in San Francisco und Boston registriert. In Manhattan erhöhte sich der Leerstand nur marginal und in Los Angeles stagnierte er sogar. Die Nachfrage nach hochwertigen Flächen ließ die Miete insgesamt leicht steigen, insbesondere in Boston. In Seattle fielen die Mieten dagegen deutlich und auch Washington musste nach leichten Anstiegen in den Vorquartalen wieder Federn lassen. Im Gesamtmarkt nahmen die Fertigstellungen im zweiten Quartal weiter ab, relativ viele Flächen kam noch in Chicago und Washington auf den Markt. Die Cap Rates haben im Schnitt um 30 Bp. seit Jahresbeginn zugelegt. In der Region Asien/Pazifik hielt sich die Nachfrage insgesamt im zweiten Quartal relativ stabil mit höherer Nachfrage vor allem in Japan und einer Abschwächung in Australien. Aktiv am Markt zeigten sich vor allem Finanz- und Tech-Unternehmen. Die Leerstände stiegen in Melbourne und Singapur an und verringerten sich in Seoul, Sydney und Tokio. Brisbane, Sydney und Seoul wiesen die höchsten Mietanstiege seit Jahresbeginn auf. Insgesamt war die Mietentwicklung in der gesamten Region positiv, auch wenn die Anstiege vor allem in Japan sehr moderat ausfielen. Die Spitzenrenditen im Bürosegment in Asien waren überwiegend durch Stagnation geprägt, während sich in Australien im zweiten Quartal Anstiege von bis zu 40 Bp. ergaben.

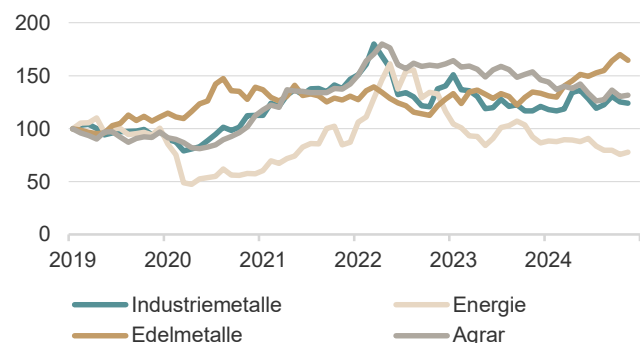
Perspektiven

Vor dem Hintergrund einer leichten wirtschaftlichen Abschwächung im laufenden und kommenden Jahr und erwarteten Rückgängen in der Bürobeschäftigung bleibt der Ausblick für die US-Büromärkte verhalten. Qualitativ hochwertige Flächen in zentralen Lagen können zwar immer wieder outperformen. Insgesamt müssen die Turbulenzen aber erst einmal verarbeitet werden, bevor sich das Blatt für das gesamte Class A-Segment wieder deutlicher zum Positiven wendet. Dies dürfte frühestens im Lauf des nächsten Jahres der Fall sein. An den asiatischen Büromärkten erwarten wir das stärkste Mietwachstum 2024 in Seoul und Tokio. In der japanischen Hauptstadt dürfte sich das Wachstum ab 2025 beschleunigen. In Australien bieten Brisbane und Perth die besten Perspektiven, in Sydney sollte sich die Dynamik abschwächen. Bei den Anfangsrenditen in Seoul und Singapur rechnen wir bis Jahresende noch mit leichten Anstiegen, in Australien mit einer Konsolidierung.

Märkte & Prognosen. Rohstoffe

Rohstoffe

BLOOMBERG-ROHSTOFFPREISINDEX (JANUAR 2019 = 100)



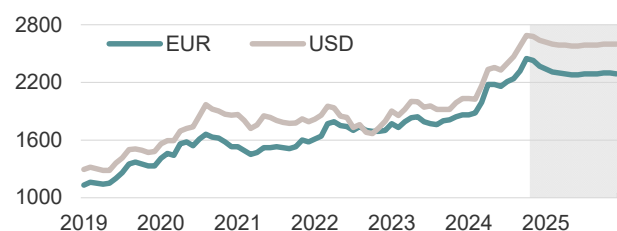
Quellen: Bloomberg, DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Rohstoffe	06.11.2024	Veränderungsraten in %	
		ggü. Vormonat	ggü. Vorjahr
BCOM Energie	27,6	-7,1	-23,7
BCOM Industriemet.	146,4	-6,1	3,6
BCOM Edelmetalle	276,3	-0,6	27,1
BCOM Agrar	56,2	-2,9	-14,8

Indexpunkte (Originalindex); Quellen: Bloomberg, DekaBank

GOLD (PREIS JE FEINUNZE)



Wertentwicklung	von 31.10.18	31.10.19	31.10.20	31.10.21	31.10.22	31.10.23
	bis 31.10.19	31.10.20	31.10.21	31.10.22	31.10.23	31.10.24
Gold in Euro	26,46%	18,77%	-4,23%	7,34%	13,64%	34,22%
Gold in USD	24,67%	24,10%	-5,11%	-8,03%	21,55%	37,86%

Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Edelmetalle	06.11.2024	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Gold (EUR je Feinunze)	2.494,92	2.414,05	1.852,27
Gold (USD je Feinunze)	2.676,30	2.645,80	1.988,60
Silber (EUR je Feinunze)	29,21	29,56	21,64
Silber (USD je Feinunze)	31,33	32,39	23,23
Prognose DekaBank	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
Gold (EUR je Feinunze)	2.310	2.280	2.300
Gold (USD je Feinunze)	2.600	2.580	2.600

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

An den Rohstoffmärkten setzten sich im Oktober die Preistendenzen fort. Die Edelmetalle verzeichneten bis Ende Oktober in ihrer gesamten Breite weitere Preisanstiege, ab Anfang November gaben sie jedoch nach. Der Goldpreis hatte Ende Oktober noch ein erneutes Allzeithoch markiert, doch im Nachgang zur US-Wahl rutschte er ab. Der Energiesektor und die Industriemetalle gerieten weiter unter Druck. Die Rohölpreise wurden weitgehend von der Entwicklung im Nahost-Konflikt und von den Ankündigungen der OPEC+ bestimmt. Der europäische Gaspreis entwickelte sich zu Beginn der Heizsaison unauffällig, denn die europäischen Gasspeicher sind mit 95 % gut gefüllt. Während die Welt in den vergangenen Wochen gespannt auf die USA geblickt hatte, hatten die Industriemetallmärkte ihren Blick fest auf China gerichtet. Grund dafür waren Ende September die Ankündigung der chinesischen Regierung über ein Konjunkturpaket, um die heimische Wirtschaft zu stützen. Diese Ankündigung sorgte allerdings nur vorübergehend für breit angelegte Preisanstiege im Bereich der Industriemetalle. Denn der Ankündigung folgten im Oktober keine konkreten Details, was den Markt an den Maßnahmen zweifeln ließ. Letztlich landeten die Preise für Industriemetalle auf einem niedrigeren Niveau als vor der Ankündigung der Konjunkturmaßnahmen.

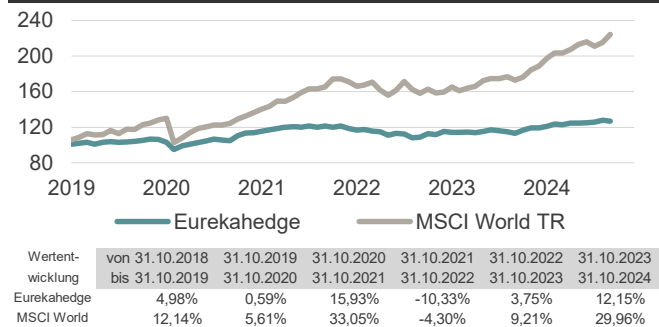
Gold

Im Nachgang zur US-Wahl rutschte der Goldpreis Anfang November ab, kurz zuvor hatte er noch bei 2.800 US-Dollar je Feinunze ein weiteres Allzeithoch markiert. Die jüngst vom World Gold Council veröffentlichten Daten zur globalen Goldnachfrage für das dritte Quartal lieferten für den Höhenflug des Goldpreises keine ausreichende Erklärung. Die Zentralbanknachfrage war zwar für ein drittes Quartal überdurchschnittlich stark, halbierte sich jedoch im Vergleich zum Vorjahresquartal, und die Schmucknachfrage blieb aufgrund des hohen Goldpreinsniveaus und der konjunkturellen Probleme in China hinter den Erwartungen zurück. Einzig die Investmentnachfrage dürfte unterstützend gewirkt haben, da die physisch gedeckten ETFs nach zehn Quartalen erstmals wieder Nettozuflüsse verzeichneten. Wir schreiben den rasanten Preisanstieg von Gold seit dem Sommer vorwiegend seiner Eigenschaft als sicherer Hafen zu, die insbesondere vor dem Hintergrund der nahenden US-Wahl und des schwelenden Nahost-Konflikts stärker zum Tragen gekommen sein dürfte. Der Goldpreistrückgang nach der Bekanntgabe des US-Wahlergebnisses bestätigt diese Einschätzung.

Märkte & Prognosen. Alternative Investments

Alternative Investments

EUREKAHEDGE COMPOSITE VS. MSCI WORLD (JANUAR 2019=100)



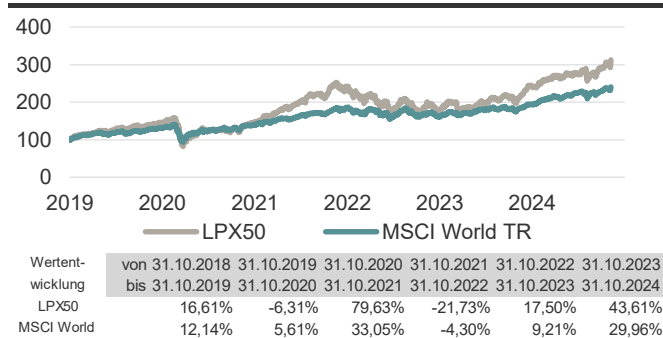
Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quellen: EurekaHedge, MSCI, Bloomberg, DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Hedgefonds	Stand* 31.10.2024	Veränderungsraten	
		ggü. Vormonat	ggü. Vorjahr
EurekaHedge UCITS Gesamtindex	192,56	-0,72%	12,15%
MSCI World (Total return, EUR)	15898	4,18%	29,96%

*Indexpunkte (Originalindex); Quellen: HFR, MSCI, Bloomberg, DekaBank

LPX 50 VS. MSCI WORLD TR (JANUAR 2019=100)



Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quellen: LPX-Group, MSCI, Bloomberg, DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Private Equity	Stand* 31.10.2024	Veränderungsraten	
		ggü. Vormonat	ggü. Vorjahr
LPX50	5896	6,39%	43,61%
LPX Buyout	1370	2,00%	24,65%
LPX Venture	323	0,99%	14,66%
LPX Mezzanine	241	2,76%	17,37%
MSCI World	15898	4,18%	29,96%

*Indexpunkte; Quellen: LPX-Group, MSCI, Bloomberg, DekaBank

Hedgefonds

Im Oktober haben Hedgefonds eine eher mäßige Performance ausgewiesen. Diese ist allerdings weniger wichtig als die Frage, ob die Hedgefonds für die volatilen Marktbewegungen in den Tagen nach den US-Wahlen richtig positioniert sind. Chancen und Risiken sind hier ungleich größer als in den eher richtungslosen Handelstagen vor der Wahl. Insbesondere Hedgefonds, die Makro-Strategien fahren, hatten im letzten Monat eine schlechte Performance, aber haben jetzt auch das besten Chancen, von den Marktbewegungen zu profitieren. Auch mittelfristig dürfte die bei einer Trump-Regierung zu erwartende Volatilität für Hedgefonds eher positiv sein.

Anmerkung

In dieser Darstellung wird lediglich der Teil des Hedgefonds-Universums betrachtet, der der UCITS-Richtlinie entspricht.

Private Equity

Der Wahlausgang in den USA hat für die Private Equity-Unternehmen sowohl gute als auch schlechte Seiten: Zum einen wird wohl die Steuerpolitik und sonstige Regulierung für die Private Equity-Unternehmen selbst und auch für die Portfoliounternehmen eher günstig sein. Bei einem anderen Ausgang wären die zu erwartenden Zinsen niedriger und damit die Finanzierungsbedingungen besser gewesen. Ob der bisherige Abwärtstrend bei der Einwerbung von neuen Mittel umgekehrt werden kann, ist vollkommen unklar. Bislang hat selbst die Senkung von Managementgebühren keinen großen Effekt gezeigt und nach wie vor ist das Hauptproblem der Private Equity-Unternehmen die Schwierigkeit, Portfoliounternehmen zu verkaufen.

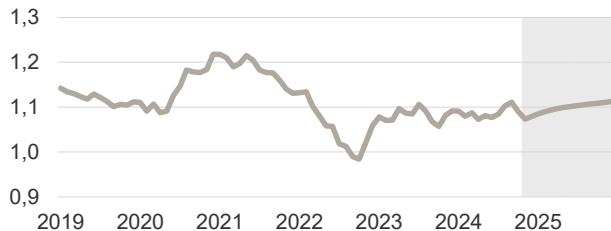
Anmerkung

Es werden ausschließlich börsennotierte Private Equity-Unternehmen betrachtet.

Märkte & Prognosen. Währungen

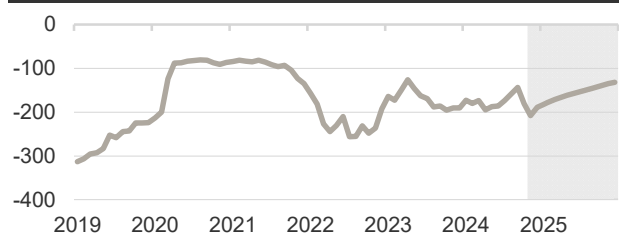
EUR-USD

WECHSELKURS (US-DOLLAR JE EURO)*



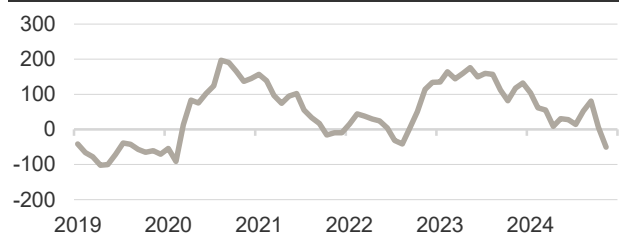
* Anstieg bedeutet Aufwertung des Euro
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

ZINSDIFFERENZ* 2-JÄHRIGER STAATSANLEIHEN (BASISP.)



* Bundesanleihen minus Treasuries
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

NETTOPOSITIONIERUNG DER SPEKULANTEN*



* Euro-Futures; in Tsd. Kontrakten; Quellen: CFTC, DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Prognose DekaBank	06.11.2024	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Wechselkurs EUR-USD	1,07	1,09	1,10	1,11
Forwards		1,08	1,08	1,10
Hedge-Ertrag* (%)		-0,5	-1,0	-2,1
Zinsdiff. 2J (Basisp.)	-209	-175	-160	-135
Zinsdiff. 10J (Basisp.)	-203	-185	-170	-145
Leitzins EZB (%)	3,25	2,75	2,50	2,00
Leitzins Fed (%)	4,75-5,00	4,00-4,25	3,50-3,75	3,00-3,25
Konjunkturdaten		2023	2024P	2025P
EWU Bruttoinlandsprod. (% ggü Vorj.)		0,4	0,9	1,3
USA Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorj.)		2,9	2,7	2,0
EWU Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)		5,4	2,4	2,1
USA Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)		4,1	2,9	2,5

* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

Quellen: Bloomberg, EZB, Fed, Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, Eurostat, Prognose DekaBank (P)

Im Fokus

Der US-Dollar hat wieder kräftig aufgewertet. Seit dem Jahreshoch des Euro von 1,1196 USD je EUR Anfang Oktober rutschte der EUR-USD-Wechselkurs bis zur US-Wahl stetig abwärts und fiel unmittelbar nach dem Wahlsieg von Donald Trump auf 1,07 USD je EUR. Die Gründe für das Wiedererstarren des US-Dollars seit Oktober waren zum einen gute US-Arbeitsmarktdaten für September, die die Leitzinssenkungserwartungen an die Fed an den Märkten abnehmen ließen. Zum anderen war die gehandelte Wahrscheinlichkeit für den Wahlsieg von Trump vor der Wahl deutlich gestiegen. Trumps nun bevorstehende Regierungszeit wird mit tendenziell höherer Inflation und daher auch mit höheren Zinsen in den USA verbunden. Letzteres dürfte den US-Dollar stützen. Dem hat der Euro derzeit nur wenig entgegenzusetzen.

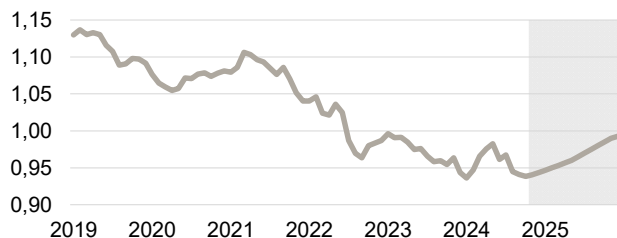
Perspektiven

Nach einer kräftigen Abwertung um insgesamt 13 % in den Jahren 2021/22 hat der Euro im Jahr 2023 gegenüber dem US-Dollar um 3 % (bzw. vier US-Cent) aufgewertet. 2024 hat sich der Wechselkurs zunächst in einem volatilen Seitwärtstrend zwischen 1,06 und 1,09 USD je EUR bewegt und für wenige Wochen die Marke von 1,10 nach oben durchschritten. Ursächlich dafür waren die Änderungen der Leitzinssenkungserwartungen an die Fed und die EZB an den Märkten. Das Einpreisen der Geldpolitik bleibt weiterhin zentral für den Wechselkurs. Mit der Leitzinswende der US-Notenbank dürfte die US-Dollar-Stärke langsam nachlassen, sodass wir bis zum Ende unseres Prognosezeitraums Ende 2025 eine moderate Aufwertung des Euro erwarten. Denn im Zuge der Leitzinssenkungen sollte sich der Vorsprung der US-Renditen gegenüber den Bundesanleihen reduzieren und dem Euro zunehmend Rückenwind verleihen. Zudem dürfte die überraschend ausgeprägte Resilienz der US-Wirtschaft gegenüber den hohen Leitzinsen der Fed perspektivisch nachlassen. Gleichzeitig erwarten wir angesichts fallender Inflationsraten und steigender Löhne eine Wiederbelebung der Euroland-Konjunktur. So dürfte der Euro mit fortschreitender makroökonomischer Normalisierung auch seine Unterbewertung gegenüber dem US-Dollar allmählich abbauen können.

Märkte & Prognosen. Währungen

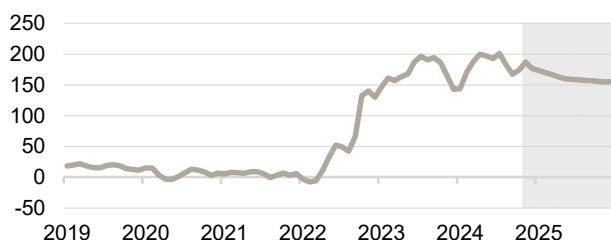
EUR-CHF

WECHSELKURS (SCHWEIZER FRANKEN JE EURO)*



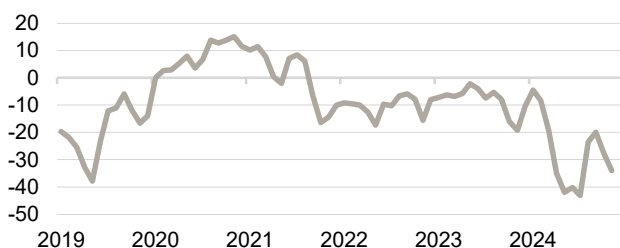
* Anstieg bedeutet Aufwertung des Euro
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

ZINSDIFFERENZ* 2-JÄHRIGER STAATSANLEIHEN (BASISP.)



* Bundesanleihen minus schweizerische Staatsanleihen
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

NETTOPOSITIONIERUNG DER SPEKULANTEN*



* Schweizer Franken-Futures; Tsd. Kontrakte; Quellen: CFTC, DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Prognose DekaBank	06.11.2024	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Wechselkurs EUR-CHF	0,94	0,95	0,96	0,99
Forwards		0,93	0,93	0,92
Hedge-Ertrag* (%)		0,6	1,2	2,1
Zinsdiff. 2J (Basispunkte)	186	170	160	155
Zinsdiff. 10J (Basispunkte)	198	190	185	180
Leitzins EZB (Tagesgeld)	3,25	2,75	2,50	2,00
Leitzins SNB (%)	1,00	0,75	0,50	0,50
Konjunkturdaten		2023	2024P	2025P
Schweiz BIP (% ggü. Vorj.)		0,7	1,5	1,3
Schweiz Inflation (% ggü. Vorj.)		2,1	1,1	0,6

* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

Quellen: Bloomberg, EZB, Schweizerische Nationalbank, Bundesamt für Statistik, Prognose DekaBank (P)

Im Fokus

Der EUR-CHF-Wechselkurs hat sich in den vergangenen vier Wochen seitwärts um 0,94 CHF je EUR bewegt. Die geopolitische Unsicherheit (US-Wahlen, Eskalation im Nahen Osten) hielt die Nachfrage der Anleger nach dem Schweizer Franken als sicherem Hafen hoch. So konnte der deutliche und zuletzt wieder gestiegene Renditevorsprung von Bundesanleihen gegenüber den Schweizerischen Staatsanleihen dem Euro nicht zu neuer Stärke verhelfen. An den Märkten haben die Zinssenkungserwartungen an die EZB abgenommen, nachdem die Kerninflation in Euroland im Oktober (2,7 %) nicht weiter gesunken ist. Dies führte zu einem Anstieg der Bundrenditen. Demgegenüber sind die Zinssenkungserwartungen an die SNB gestiegen, da die Schweizer Inflation stärker als erwartet zurückging (0,6 % im Oktober). Die Schweizer Zinskurve sank auf ein Zweijahrestief um 0,40 %.

Perspektiven

Nach dem langen, seit 2018 währenden Sinkflug des EUR-CHF-Wechselkurses (CHF-Aufwertung) gelang ihm in der ersten Jahreshälfte dieses Jahres zunächst eine Trendumkehr nach oben bis zur Marke von 0,99 CHF je EUR. Ab Juni allerdings ging es wieder stetig abwärts in Richtung des Allzeittiefs von 0,93 CHF je EUR (von Ende 2023). So ist dem Euro eine nachhaltige Aufwertung gegenüber dem Schweizer Franken bisher nicht gelungen, obwohl der Zinsvorsprung der Bundrenditen gegenüber den Renditen der Schweizer Staatsanleihen anhaltend hoch ist und die Inflationsdifferenz zwischen den beiden Währungsräumen mittlerweile deutlich gesunken ist. Dies könnte zum einen daran liegen, dass auf dem Euro seit der Europawahl im Juni 2024 eine politische Risikoprämie lastet. Zum anderen haben sich die Wachstumsperspektiven Eurolands im zweiten Halbjahr dieses Jahres eingetrübt. Schließlich bleibt der Schweizer Franken aufgrund der erhöhten geopolitischen Unsicherheit als sicherer Anlagehafen von den Anlegern gefragt. All dies hält den Wechselkurs vorerst auf einem sehr niedrigen Niveau nahe des Allzeittiefs. Perspektivisch allerdings stehen die Weichen gut für eine langsame Aufwertung des Euro. In unserer Prognose basiert diese Erwartung auf einem anhaltend hohen Zinsvorsprung Eurolands bei niedriger Inflationsdifferenz zur Schweiz sowie einer fortschreitenden Erholung der Euroland-Konjunktur.

Märkte & Prognosen. Szenarien

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 70 %)

- Anpassungen nach der Ausnahmesituation durch die Corona-Pandemie und der langen Jahre der Nullzinspolitik verlaufen überraschend geschmeidig. Weltwirtschaft wächst mit durchschnittlich rund 3 % pro Jahr.
- Deglobalisierung, Demografie und Dekarbonisierung erhöhen perspektivisch den Inflationsdruck und dämpfen das globale Wachstum.
- Notenbanken senken Leitzinsen in Abhängigkeit von der Inflationsentwicklung und sind dabei wachsam, dass die mittelfristigen Inflationserwartungen im Zielbereich von 2 % verankert bleiben.
- Lockerung der Geldpolitik stützt Konjunktur und Kapitalmärkte. Fiskalpolitik bleibt angesichts struktureller Herausforderungen (wie Klimawandel, Sozialversicherungssysteme, Demografie usw.) global eher expansiv. Allgemein ist ein Trend zu höherer Staatsverschuldung zu beobachten.
- Regierungswechsel in den USA und Bruch der Ampelkoalition in Deutschland erhöhen politische Unsicherheit, haben aber kurzfristig nur begrenzte Auswirkungen auf die Konjunktur.
- Leichte konjunkturelle Belebung in Euroland. US-Wirtschaft zeigt sich robust.
- In China begrenzen die zunehmende staatliche Regulierung und die Korrektur im Immobiliensektor das Wachstum.
- Aktienmärkte bewegen sich moderat aufwärts mit hohen Schwankungen. Sie profitieren vom globalen Wachstum und vom Umbau der Wirtschaft mit Blick auf Digitalisierung und Nachhaltigkeit.
- Zinsen dürften tendenziell Inflationsraten nur knapp übertreffen. Kaufkraftverlust der Geldanlagen funktioniert am besten über breit gestreute Wertpapieranlagen, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

Negativszenarien (Wahrscheinlichkeit: 20 %)

- Stark steigende Staatsverschuldung löst regionale bzw. globale Schuldenkrisen aus und birgt das Risiko einer umfassenden Finanzkrise bzw. in Euroland eines erneuten Infragestellens der Währungsunion.
- Einführung neuer Handelsbeschränkungen durch die USA führt zu einem Handelskrieg mit China, der auch Europa erfasst und das globale Wachstum empfindlich bremst.
- Deutlich höhere Inflationsraten aufgrund von umfassenden protektionistischen Maßnahmen oder von spürbar steigenden Staatsschulden lösen Lohn-Preis-Spirale aus. Notenbanken sehen sich dadurch zu einer nochmaligen Straffung der Geldpolitik gezwungen, die eine massive Rezession auslöst.
- Dramatische Eskalation des Russland-Ukraine-Kriegs oder des militärischen Konflikts im Nahen Osten mit Ausweitung auf weitere Länder. Infrastruktur-Sabotage als Mittel der unkonventionellen Kriegsführung. Anhaltende Ost-West-Konfrontation bzw. die Verschiebung globaler politischer Gewichte zugunsten autoritärer Regime verringert positive Wachstumswirkungen der Globalisierung.

Positivszenarien (Wahrscheinlichkeit: 10 %)

- Einfrieren der geopolitischen Konflikte führt zu zügiger Beruhigung von Wirtschaft und Finanzmärkten.
- Kräftige Gewinnanstiege der Unternehmen lassen Aktienkurse deutlich steigen und wirken als Triebfeder für die Investitionsdynamik.
- Überraschend starke Wachstumsdynamik in den Emerging Markets mit Schubwirkung für globale Wirtschaft.

Märkte & Prognosen.

Redaktionsschluss: 07.11.2024 (7 Uhr)

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.

„Deka PRIVATE & WEALTH

DekaBank
Deutsche Girozentrale
Mainzer Landstraße 16
60325 Frankfurt
Postfach 11 05 23
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 7147 - 0
Telefax: (0 69) 7147 - 1376
www.deka.de