

Märkte im Fokus

Wöchentliche Publikation aus dem Makro Research der Deka-Gruppe

1. Dezember 2025

Risikofreude ist zurück

Der deutsche Aktienmarkt legte in der vergangenen Handelswoche eine ordentliche Erholung hin. Nachdem in der Woche zuvor noch die düstere Stimmung über die hohen Bewertungen bei den US-amerikanischen Technologieaktien den Börsianern die Laune verdorben hatte, erinnerten sich diese nun wieder an die Unterschiede zur Internet-Blase Anfang der 2000er Jahre. Diese bestehen etwa darin, dass die mit der Künstlichen Intelligenz (KI) befassten Unternehmen bereits über funktionierende Geschäftsmodelle mit hohen Einnahmen verfügen. Ausdruck dieses neuen Vertrauens war unter anderem auch der Bitcoin-Kurs, der wieder über die Marke von 90.000 US-Dollar anstieg. Die Kursentwicklung der vergangenen Tage unterstreicht einmal mehr, dass Bitcoin kein sicherer Hafen für die Stürme auf den Finanzmeeren ist, sondern vielmehr von den Marktteilnehmern eher als eine Art Technologieaktie gesehen wird. Als weiterer Grund für den Rückgang der Risikowahrnehmung kamen zunehmende Zinssenkungserwartungen für die US-Notenbank Fed hinzu, nachdem sich einige Zentralbanker in diese Richtung geäußert hatten.

Für die Aktienmarktentwicklung in der nahen Zukunft liegt der Fokus zunächst auf den Unternehmensberichten zu den Einzelhandelsumsätze am Thanksgiving-Wochenende in den USA, die als Signal für den Verlauf des Weihnachtsgeschäfts gelten. Hierzulande zeigt eine aktuelle ifo-Umfrage, dass die Mehrheit der Einzelhändler keine Belebung des Weihnachtsgeschäfts gegenüber dem Vorjahr erwartet. Die Finanzmarktteilnehmer sehen hierin allerdings auch Chancen: Wenn Stimmung und Lage rekordverdächtig schlecht sind, hat sich dies in den Aktienkursen bereits niedergeschlagen. Damit ist die Wahrscheinlichkeit einer Verbesserung höher als die einer weiteren Verschlechterung.

In dieser Woche ist der Datenkalender dünn bestückt. In Europa stehen die Verbraucherpreise aus Euroland sowie die Auftragseingänge der Industrie in Deutschland im Fokus.



Top-Termine

Dienstag	02.12.	Euroland	Verbraucherpreise (November)
Mittwoch	03.12	USA	Salesforce Inc (Quartalszahlen)
Freitag	05.12.	Deutschland	Auftragseingang Industrie (Oktober)
Freitag	05.12.	USA	Einkommens- und Konsumdaten der privaten Haushalte (Oktober)

Aktien

DAX (Indexpunkte)



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

Quelle: Bloomberg, DekaBank

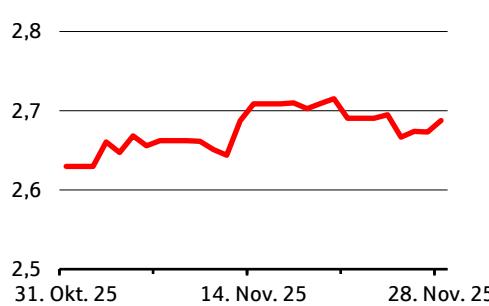
Eine steigende Zuversicht in eine Leitzinssenkung der US-Notenbank bei der Sitzung am 10. Dezember war der wichtigste Treiber der Aktienrallye in der vergangenen Woche. Zudem rückten die Diskussionen über die erhöhten Bewertungen der KI-Firmen wieder etwas in den Hintergrund. Für die Wertentwicklung im Dezember dürfte entscheidend sein, ob die US-Notenbank in ein- einhalb Wochen tatsächlich die Leitzinsen senkt und wie ihre Kommunikation aussehen wird. Natürlich bleibt auch die Nachrichtenlage zum Thema KI entscheidend, vor allem für US-Tech-Aktien. Auf mittlere und längere Sicht sind die Aussichten für die Aktienmärkte gut, unabhängig von kurzfristigen Bewegungen. Es spricht einiges für eine breite Aktienaufstellung in den großen Märkten USA und Europa mit strategischen Beimischungen in den Emerging Markets und Japan.

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung in % gegenüber		
		28.11.25	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
DAX	Indexpunkte	23837	3,2	-1,8	22,7	19,7
EURO STOXX 50	Indexpunkte	5668	2,8	-0,6	19,1	15,8
S&P 500	Indexpunkte	6849	3,7	-0,6	14,2	16,4
TOPIX	Indexpunkte	3378	2,4	2,8	25,7	21,3
MSCI World	Indexpunkte	4398	3,7	-0,6	16,1	18,6
VDAX (Volatilitätsindex)	Indexpunkte	17	-26,5	4,5	13,8	10,1

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

Renten

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



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

Quelle: Bloomberg, DekaBank

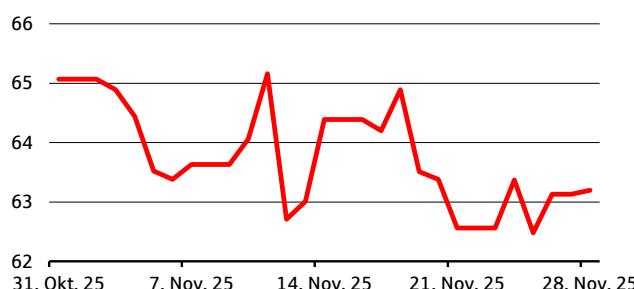
In der vergangenen Woche waren die Bewegungen bei Bundesanleihen erneut sehr moderat. Die Handelsspanne bei 2-jährigen Bundesanleihen betrug rund 3 Basispunkte (Bp) und bei 10-jährigen lediglich 5 Bp. In diesem schwankungsarmen Umfeld engten sich die Spreads von französischen (OATs) und italienischen (BTPs) Staatsanleihen weiter ein. Zusätzlich unterstützt von freundlichen Aktienmärkten und nachgebender Volatilität sanken auch die Risikoaufschläge von Unternehmensanleihen. In den USA profitierten die Rentenmärkte von dovishen Fed-Rednern und der zunehmenden Konfidenz in eine Leitzinssenkung um 25 Bp im Dezember. Entsprechend sanken die Renditen am kurzen wie am langen Ende.

	Einheit	Schlusskurs vom		Veränderung in Basispunkten gegenüber		
		28.11.25	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr	Jahresbeginn
Bundesanleihen, 2 Jahre	% p.a.	2,03	3,0	6,0	3,0	-5,0
Bundesanleihen, 5 Jahre	% p.a.	2,29	2,0	6,0	31,0	14,0
Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	2,69	-0,3	7,5	55,8	32,8
Bundesanleihen, 30 Jahre	% p.a.	3,33	0,0	15,0	98,0	74,0
US-Treasuries, 2 Jahre	% p.a.	3,47	-4,0	0,0	-72,0	-78,0
US-Treasuries, 5 Jahre	% p.a.	3,59	-3,0	-1,0	-52,0	-79,0
US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	4,02	-4,0	3,0	-23,0	-56,0
US-Treasuries, 30 Jahre	% p.a.	4,67	-4,0	12,0	23,0	-11,0

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

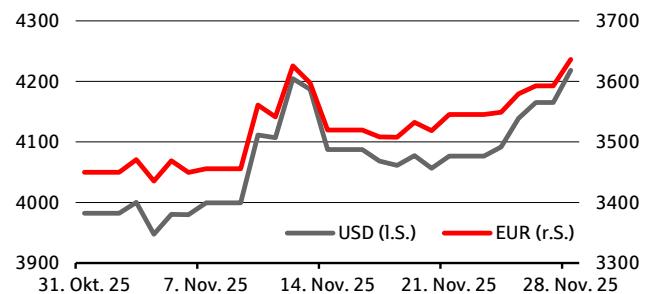
Rohstoffe / Währungen / Geldmarkt

Rohölpreis (Sorte Brent, US-Dollar je Fass)



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

Goldpreis (Euro bzw. US-Dollar je Feinunze)

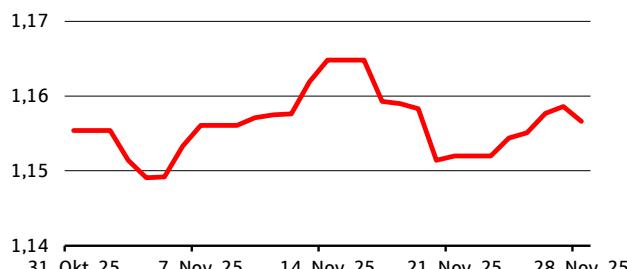


Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe / Währungen:

Der Rohölpreis schwankte in den vergangenen Handelstagen grob seitwärts. Am Sonntag bestätigte dann die OPEC+ wie erwartet, dass sie die Ölförderung im Dezember nochmal um 137 Tausend Fass pro Tag ausweiten, aber im ersten Quartal 2026 stabil halten wird. Der Goldpreis profitierte von der zunehmenden Erwartung einer Leitzinssenkung der US-Notenbank Fed bei der Sitzung am 10. Dezember. Aufgrund einer nur geringen Aufwertung des Euros gegenüber dem US-Dollar konnte im Wochenvergleich auch in Euro gerechnet ein deutlicher Goldpreisanstieg verbucht werden.

Wechselkurs EUR-USD



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

Wechselkurs EUR-CHF



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

	Einheit	Schlusskurs vom 28.11.25	Veränderung gegenüber		
			Vorwoche	Vormonat	Vorjahr
					Veränderung in %
Währungen und Rohstoffe					
EUR-USD	USD	1,16	0,4	-0,6	9,7
EUR-CHF	CHF	0,93	0,5	0,9	0,1
Rohöl Brent	USD/Barrel	63,2	1,0	-1,9	-13,2
Erdgas (Dutch TTF)	Euro/MWh	28,8	-4,6	-8,5	-37,7
Gold	USD/Feinunze	4218	3,5	6,4	59,8
Gold	EUR/Feinunze	3636	2,6	6,9	45,5
Geldmarkt					
€STR (Overnight)	% p.a.	1,93	0,1	-0,3	-123,7
Euribor 3 Monate	% p.a.	2,06	1,3	-1,4	-87,9

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

Prognoseübersicht

Auszug aus „Volkswirtschaft Prognosen“ November 2025

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

Die nächste Aktualisierung erfolgt am Freitag, den 05.12.2025. 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)		
	05.11.2025	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	24.050	24.500	27.000	27.000
MDAX	29.375	29.300	35.000	35.000
EURO STOXX 50	5.669	5.550	6.100	6.100
S&P 500	6.796	6.700	7.400	7.600
DOW JONES	47.311	46.600	51.500	52.800
TOPIX	3.268	3.100	3.600	3.700
MSCI World Climate Change ESG Select 4,5 % Decrement Index	2.751	2.670	2.920	2.900

Zinsen	Stand	Prognose (% p.a.)		
	05.11.2025	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EZB-Einlagensatz	2,00	2,00	2,00	2,00
3 Monate (EURIBOR)	1,99	2,05	2,10	2,10
Bundesanleihen, 2 Jahre	2,00	2,00	2,05	2,10
Bundesanleihen, 10 Jahre	2,67	2,70	2,70	2,65
USA Fed Funds Rate	3,75-4,00	3,50-3,75	3,25-3,50	3,00-3,25
Overnight (SOFR)	4,00	3,61	3,36	3,11
US-Treasuries, 2 Jahre	3,63	3,45	3,40	3,40
US-Treasuries, 10 Jahre	4,16	4,00	4,00	3,80

Rohstoffe und Währungen	Stand	Prognose		
	05.11.2025	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EUR-USD	1,15	1,16	1,17	1,18
EUR-CHF	0,93	0,94	0,94	0,96
Rohöl WTI in USD	59,6	63	65	67
Rohöl Brent in Euro	56,2	57	58	59
Gold in USD	3.982,2	4.200	4.350	4.300
Gold in Euro	3.468,8	3.620	3.720	3.640

Konjunktur	Prognose (% ggü. Vorjahr)			
	2024	2025	2026	
Deutschland	Bruttoinlandsprodukt	-0,5	0,1	0,9
	Inflation (HVPI)	2,5	2,3	2,1
Euroland	Bruttoinlandsprodukt	0,9	1,3	1,2
	Inflation (HVPI)	2,4	2,1	1,9
USA	Bruttoinlandsprodukt	2,8	2,0	2,1
	Inflation	3,0	2,8	2,8
Welt	Bruttoinlandsprodukt	3,3	3,2	3,0
	Inflation	6,1	3,7	3,2

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank (Prognosestand: 06.11.2025).

Bitte beachten Sie:
Die frühere Wertentwicklung sowie die prognostizierten Entwicklungen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung.

Tabellenanhang Wertentwicklung:

DAX

	von	28.11.2017	28.11.2018	28.11.2019	28.11.2020	28.11.2021	28.11.2022	28.11.2023	28.11.2024
Wertentwicklung	bis	28.11.2018	28.11.2019	28.11.2020	28.11.2021	28.11.2022	28.11.2023	28.11.2024	28.11.2025
		-13,5%	17,2%	0,7%	14,4%	-5,7%	11,2%	21,5%	22,7%

EURO STOXX 50

	von	28.11.2017	28.11.2018	28.11.2019	28.11.2020	28.11.2021	28.11.2022	28.11.2023	28.11.2024
Wertentwicklung	bis	28.11.2018	28.11.2019	28.11.2020	28.11.2021	28.11.2022	28.11.2023	28.11.2024	28.11.2025
		-11,6%	16,9%	-4,8%	15,9%	-3,8%	10,5%	9,4%	19,1%

S&P 500

	von	28.11.2017	28.11.2018	28.11.2019	28.11.2020	28.11.2021	28.11.2022	28.11.2023	28.11.2024
Wertentwicklung	bis	28.11.2018	28.11.2019	28.11.2020	28.11.2021	28.11.2022	28.11.2023	28.11.2024	28.11.2025
		4,4%	14,9%	15,4%	26,3%	-13,7%	14,9%	31,7%	14,2%

TOPIX

	von	28.11.2017	28.11.2018	28.11.2019	28.11.2020	28.11.2021	28.11.2022	28.11.2023	28.11.2024
Wertentwicklung	bis	28.11.2018	28.11.2019	28.11.2020	28.11.2021	28.11.2022	28.11.2023	28.11.2024	28.11.2025
		-6,7%	3,3%	4,6%	11,1%	1,0%	18,6%	13,1%	25,7%

MSCI World

	von	28.11.2017	28.11.2018	28.11.2019	28.11.2020	28.11.2021	28.11.2022	28.11.2023	28.11.2024
Wertentwicklung	bis	28.11.2018	28.11.2019	28.11.2020	28.11.2021	28.11.2022	28.11.2023	28.11.2024	28.11.2025
		-1,8%	13,4%	13,0%	20,4%	-14,8%	12,9%	25,8%	16,1%

Rohölpreis Brent

	von	28.11.2017	28.11.2018	28.11.2019	28.11.2020	28.11.2021	28.11.2022	28.11.2023	28.11.2024
Wertentwicklung	bis	28.11.2018	28.11.2019	28.11.2020	28.11.2021	28.11.2022	28.11.2023	28.11.2024	28.11.2025
		-7,6%	9,0%	-24,8%	50,9%	14,4%	-1,8%	-10,8%	-13,2%

Goldpreis (US-Dollar)

	von	28.11.2017	28.11.2018	28.11.2019	28.11.2020	28.11.2021	28.11.2022	28.11.2023	28.11.2024
Wertentwicklung	bis	28.11.2018	28.11.2019	28.11.2020	28.11.2021	28.11.2022	28.11.2023	28.11.2024	28.11.2025
		-5,7%	19,0%	22,6%	0,2%	-2,5%	17,2%	29,4%	59,8%

Goldpreis (Euro)

	von	28.11.2017	28.11.2018	28.11.2019	28.11.2020	28.11.2021	28.11.2022	28.11.2023	28.11.2024
Wertentwicklung	bis	28.11.2018	28.11.2019	28.11.2020	28.11.2021	28.11.2022	28.11.2023	28.11.2024	28.11.2025
		-0,7%	22,0%	12,9%	5,8%	6,1%	11,0%	34,5%	45,5%

Erdgas (Dutch TTF)

	von	28.11.2017	28.11.2018	28.11.2019	28.11.2020	28.11.2021	28.11.2022	28.11.2023	28.11.2024
Wertentwicklung	bis	28.11.2018	28.11.2019	28.11.2020	28.11.2021	28.11.2022	28.11.2023	28.11.2024	28.11.2025
		20,1%	-35,6%	-7,4%	506,0%	40,5%	-65,3%	8,1%	-37,7%

Redaktionsschluss: 01.12.2025
Nächste Ausgabe: 08.12.2025

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 Meinungsaussagen 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
Große Gallusstraße 14
60315 Frankfurt
Postfach 11 05 23
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 71 47 - 0
Telefax: (0 69) 71 47 - 19
www.deka.de

