



- [Auf dem Radar](#)
- [Kapitulieren die Bären an den Aktienmärkten?](#)
- [USA: Das Problem der globalen Engpässe](#)

- [Deutschland: Erst wird es schlechter, bevor es besser wird](#)
- [Finanzmarktkalender](#)
- [Prognosetabelle: BIP und Inflation](#)
- [Kapitalmarktprognosen](#)
- [Neues von Research & Advisory](#)



Auf dem Radar

cw/ In Deutschland schnellen die Covid-19 Infektionszahlen nach oben. Die 7-Tage Inzidenz ist mit 340,7 auf einen neuen Höchstwert geklettert, bei zuletzt 52.970 Neuinfektionen. Deutschland folgt in der Pandemiebekämpfung dem Vorbild Österreichs. So hat die Bund-Länder-Konferenz nun beschlossen, ab einer Hospitalisierungsrate von 3, die mit wenigen Ausnahmen fast alle Bundesländer erreicht haben, die 2G-Regel für das öffentliche Leben anzuwenden. In Österreich ist das der sogenannte Lockdown für Ungeimpfte. Ob die verschärften Maßnahmen ausreichen werden, um die vierte Welle zu brechen, dürfte sich frühestens Anfang Dezember zeigen. Sicher ist, dass diese Verschärfungen dem Weihnachtsgeschäft eher abträglich sein dürften.

An den Kapitalmärkten dagegen kann von spürbarer Verunsicherung noch keine Rede sein. Im Gegenteil hat doch am Aktienmarkt (S. 2) der deutsche Leitindex DAX erneut einen Rekordwert mit 16.289 geknackt, auch wenn der Sprung über die Marke von 16.300 im ersten Anlauf nicht gelungen ist. Das Sicherheit in der abgelaufenen Handelswoche kaum eine Rolle gespielt hat, spiegelt auch der Goldpreis wider. Das Edelmetall kam in der abgelaufenen Handelswoche nicht so recht vom Fleck, da zunehmende Zinserwartungen an die Fed dem entgegenstehen. Diese Zinsphantasie ergibt sich aus den jüngsten Indikatoren, die eine nach wie vor robuste US-Wirtschaft signalisieren. Anders im Euroraum. Auch hierzulande ist die konjunkturelle Lage solide bei gleichzeitig kräftiger Preisdynamik, doch geben die hohen Infektionsraten genug Anlass zur Sorge. Deshalb profitierten im Euroraum deutsche Renten ebenso wie die der Kernländer Frankreich, Italien und Spanien von dem Bedürfnis nach sicheren Anlagehelfen. Zudem scheint damit eine Zinswende der EZB erst einmal in noch weitere Ferne gerückt zu sein. Diese Aussichten haben den Euro in der Breite abwerten lassen, insbesondere der US-Dollar konnte gewinnen.

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

Zinsen/Renten in %: aktueller Stand*, Bp. gg. Vw

3M Euribor	-0,56	0	
10j. Bundesanleih.	-0,28	-4	
10j. US-Treasuries	1,59		4

Aktien in Landeswährung: aktueller Stand*, % gg. Vw

DAX	16.222		0,9
Euro Stoxx 50	4.384		0,6
Dow Jones	35.871	-0,1	
Nikkei 225	29.599		1,1

Rohstoffe/Gold: aktueller Stand*, % gg. Vw

Gold \$/oz	1.861	-0,1	
Brentöl \$/bbl	81	-2,0	

Devisen jeweils gg. Euro: aktueller Stand*, % gg. Vw

US-Dollar	1,14		0,7
Jap. Yen	130		0,6
Brit. Pfund	0,84		1,7
Schw. Franken	1,05		0,2

*18.11.2021

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

In der Berichtswoche sollten die Konjunkturdaten aus den USA wie die Auftragseingänge und den Konsumausgaben im Oktober bestätigen, dass sich die US-Wirtschaft am Beginn des vierten Quartals auf einem soliden Kurs befindet. Im Euroraum hingegen könnten die hohen Covid-Zahlen zu einer Stimmungseintrübung bei den Einkaufsmanagerumfragen sowie dem deutschen ifo-Geschäftsklimaindex beigetragen haben. Wohin wird die Reise für die Kapitalmärkte in den kommenden Wochen gehen? Das können Sie unserem Jahresausblick entnehmen, der am 23. November veröffentlicht wird.



Kapitulieren die Bären an den Aktienmärkten?

cs/ Die Aktienmärkte eilen von einem Hoch zum anderen, die Risiken werden im Vertrauen auf die Notenbanken ausgeblendet. Der Bullenmarkt erreicht ein historisches Ausmaß.

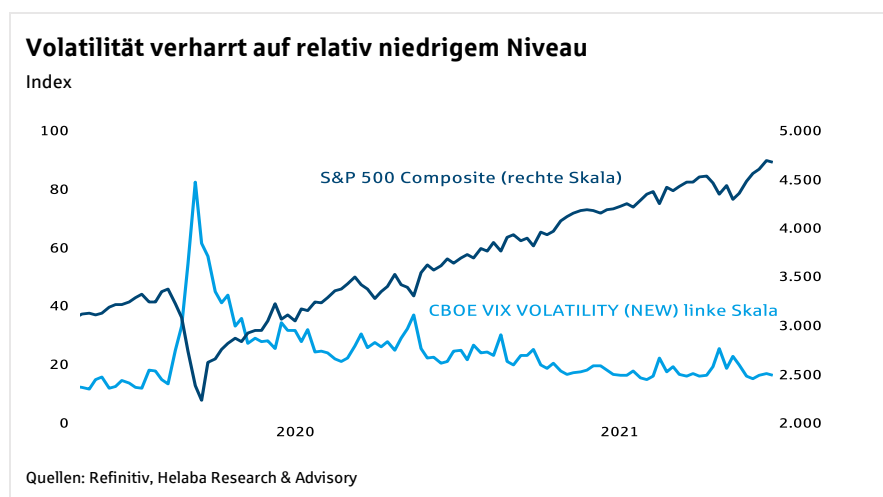
Der DAX markierte zuletzt neue Allzeithochs, was grundsätzlich als positives Signal zu werten ist. Einmal mehr gilt es aber zu betonen, dass die Begleitumstände alles andere als idealtypisch ausfielen. Mit dieser „neuen Normalität“ umzugehen, fällt zunehmend schwer und setzt immer häufiger auch einigen Hedgefonds zu. Insbesondere führen die von den Notenbanken außer Kraft gesetzten Marktmechanismen dazu, dass die bevorzugt von diesen Investmenthäusern gesuchten und im Idealfall gewinnbringend ausgenutzten Ungleichgewichte an den Börsen kaum noch auftreten. Der inzwischen längste Bullenmarkt der Geschichte hat zuletzt ein prominentes Opfer gefordert: Russel Clarke. Der von ihm seit 2010 verwaltete RC Global Fund wurde geschlossen, nachdem die Vermögenswerte von rund 1,7 Mrd. US-Dollar im Jahr 2015 auf mittlerweile 200 Mio. US-Dollar gefallen sind. Andere haben die zu Jahresbeginn im Portfolio befindlichen Shorts in nicht unerheblicher Größenordnung nahezu komplett zurückgefahren.

Insgesamt stellt sich die Frage, wie lange es den Märkten noch gelingen wird, die historisch einmalige Gewinnstrecke, den vielfältigen Warnsignalen zum Trotz – wie den hohen Bewertungen und den im Vergleich ausgereizten Gewinnmargen – aufrechtzuhalten. Insofern sei auch an die alte Börsenweisheit erinnert, dass alles, was stark steigt auch tief fallen kann.

Zwischen den USA und China gab es zuletzt Zeichen der Entspannung. Diese positive Entwicklung könnte aber von den vielfach vorhandenen Belastungsfaktoren in Kürze wieder in den Hintergrund gedrängt werden. Zunächst sorgen die Lieferkettenprobleme für Schlagzeilen. So musste VW die E-Auto-Produktion drosseln, da wichtige Elektrobauteile fehlten. Ein Teil der Mitarbeiter wurde in Kurzarbeit geschickt. Auch die stark zunehmenden Corona-Neuinfektionszahlen geben Anlass zur Sorge. In einigen Ländern werden bereits (Teil-) Lockdowns auf den Weg gebracht. Rund um China ranken sich Spekulationen, dass dort bereits eine neue Form der Delta-Variante grassieren könnte.

Auch die weiterhin hohen Inflationszahlen – in der vergangenen Woche zeigten sich die

Marktteilnehmer von den US-Daten geschockt – stehen im Fokus. Der Verbraucherpreisindex des Monats Oktober stieg gegenüber dem Vorjahreswert um 6,2 % und damit auf das höchste Niveau seit 1990. Auch wenn die Notenbankvertreter nicht müde werden zu betonen, dass es sich um Einmaleffekte handele, schwindet am Markt mehr und mehr die Überzeugung, dass dies tatsächlich der Fall sein wird. In Großbritannien kletterte die Inflation jüngst auf den höchsten Wert seit zehn Jahren.



Bemerkenswert ist, dass die Volatilität, bezogen auf den S&P 500, weiterhin um die 20er Marke pendelt. Dies zeigt, dass die Risiken kaum eingepreist werden. Die Bereitschaft, diese einzugehen, erreichte zuletzt das höchste Niveau seit der DotCom-Krise im Jahr 2000. Selbst die US-Notenbank sah sich veranlasst, auf diesen Umstand hinzuweisen. Insofern verstärkt sich der Eindruck, dass die Marktteilnehmer weiterhin davon überzeugt sind, dass die Notenbanken mit ihrer Geldschwemme alle aufkommenden Gefahren ausbügeln werden. Wir gehen jedoch weiterhin davon aus, dass sowohl der DAX als auch die US-Börsen vor einer Korrektur stehen.



USA: Das Problem der globalen Engpässe

pf/ Engpässe bremsen die Produktion und treiben die Inflation. Aber was sind ihre konkreten Ursachen? Wann läuft es wieder rund? Ein schwieriger Fall für den Meisterdetektiv...

Wir haben an dieser Stelle bereits in der Vergangenheit angemerkt,¹ dass Sherlock Holmes zwar eine Figur der Weltliteratur ist, seine Methoden in der Realität aber zu wünschen übrig lassen. Die Maxime „Wenn man das Unmögliche eliminiert hat, muss das, was übrigbleibt, die Wahrheit sein“ funktioniert leider nicht so gut, wenn es um zwei derzeit zentrale Fragen für die Weltwirtschaft und die Finanzmärkte geht: „Was ist für die Engpässe denn nun verantwortlich?“ und – damit eng verbunden – „Wie lange werden sie andauern?“ Hier tapfen wir, damit eher Dr. Watson ähnlich, bisher ziemlich im Dunkeln.

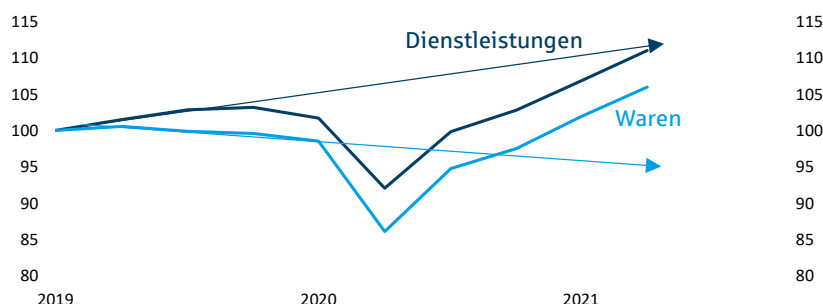
Die Ermittlungen werden erschwert einerseits durch die Vielzahl von möglichen Verdächtigen, d.h. Ursachen für die Engstellen, und andererseits durch das Fehlen von verlässlichen Daten. Einigkeit scheint darin zu bestehen, dass die Pandemie letztlich der grundlegende Auslöser ist. Im Herbst 2020, als erste Klagen auftraten, dass z.B. Halbleiter nicht in ausreichendem Maße zur Verfügung standen, war das Narrativ noch, die Unternehmen hätten einfach die Wirkung der Pandemie auf die Nachfrage überschätzt und Bestellungen en masse storniert. Als sich die Konjunktur dann für viele überraschend schnell erholte, brach ein hektischer Kampf um plötzlich knappe Ressourcen aus.

Dies hätte sich aber mittlerweile wieder normalisieren sollen. In den USA hat das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) zwar wieder den Stand von Ende 2019 erreicht. Wie vielerorts – mit der wichtigen Ausnahme China – ist der Vorkrisentrend aber lange noch nicht erreicht, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage also kleiner, als sie ohne die Pandemie gewesen wäre. Die US-Einzelhandelsumsätze haben 2020/2021 ungewöhnlich stark zugelegt, aber mit einem Anstieg um insgesamt 12 % über zwei Jahre kann die robuste Nachfrage nicht der größte Teil der Erklärung für die aktuellen Schwierigkeiten in so vielen Branchen sein. Stattdessen liegt das Hauptproblem wohl auf der Angebotsseite.

Ein klares Indiz, dass der Arbeitsmarkt ein Hauptverdächtiger sein könnte, ist, dass sich die Arbeitslosenquote schnell dem Vorkrisenniveau annähert, die Löhne kräftig zunehmen, die Zahl der unbesetzten Stellen auf einem Allzeithoch liegt – und gleichzeitig trotzdem noch rund 3 Mio. US-Amerikaner weniger dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen als Anfang 2020. Die sektoralen Zahlen sprechen jedoch tendenziell weniger für Engpässe in der Industrie und mehr bei den Dienstleistungen. Vor allem die Logistikbranche steht ja derzeit im Verdacht, eine

Weitgehend parallele Erholung des Angebots

Reales BIP nach Sektoren (Angebotsseite), indiziert Q1 2019 = 100



Quellen: BEA, Helaba Research & Advisory

¹ Siehe „USA: Der Fall der verschwundenen Arbeitskräfte“ im Wochenausblick vom 25. Juni 2021.

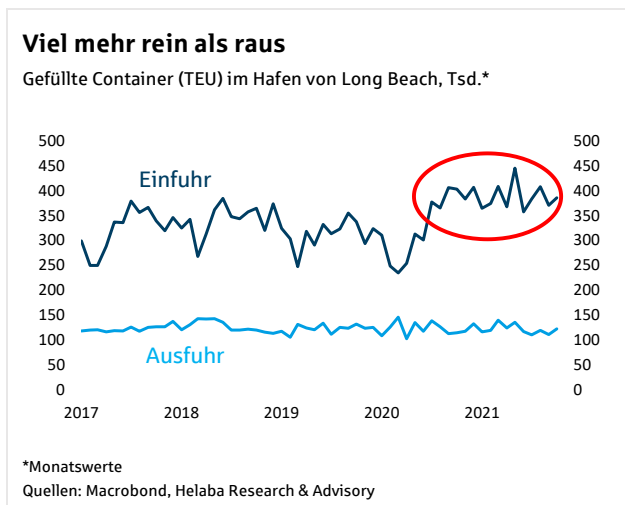
massive Bremse zu sein. Allerdings ist es so, dass bei den Dienstleistungen insgesamt relativ zu Anfang 2020 per saldo zwar über 3 Mio. Stellen fehlen, der Logistiksektor aber sogar mehr als 200.000 neue Stellen geschaffen hat. Nur im engen Segment der Lkw-Transporte weist die Statistik tatsächlich ein Minus von knapp 6.000 Beschäftigten aus, was lautstarke Klagen über fehlende „trucker“ bestätigt.

Faszinierenderweise zeigen die angebotsseitigen BIP-Daten, dass sich der reale Output im Dienstleistungsbereich vom Tief bis Q2 2021 etwa genauso stark erholt hatte wie die Warenproduktion – trotz der hier oft besonders beklagten Knappheit von Mitarbeitern. Relativ zum Vorkrisentrend ist der Warenoutput kräftiger gestiegen. Mit einem Plus von rund 5 % relativ zu Anfang 2020 hat er aber weniger als halb so viel zugelegt wie die Nachfrage (Einzelhandelsumsätze).

Beihilfe zur Tat leisten sicher auch die immer wieder erwähnten strukturellen Faktoren wie die Demografie, die Handelspolitik und diverse sektorspezifische Sonderfaktoren. Bei den Chips wären dies beispielsweise Crypto-Schürfen, eine neue Generation Spielekonsolen, Anschaffungen von PCs fürs Homeoffice und die höhere Nachfrage nach bestimmten Rohstoffen durch die Klimawende (Fotovoltaik).

Zur selben Zeit im Hafenviertel...

Limehouse, das quintessenzielle Hafenviertel in Holmes Viktorianischem London, ist längst zu einem teilweise gentrifizierten Wohnviertel der Arbeiterklasse geworden. Aber Häfen und Schiffe spielen bei den aktuellen Engpässen ebenfalls eine wichtige Rolle. Einerseits sind drakonische Pandemiemaßnahmen in China dafür verantwortlich, dass die dort produzierten Waren nicht immer zeitnah auf die Reise über den Pazifik gehen. Andererseits fehlen derzeit global nicht nur Container, sondern sogar in größerem Umfang Schiffe. Die Nachforschungen über die Ursachen der Knappheit von Transportschiffen könnten dabei ein eigenes Kapitel füllen.



Aber selbst die Schiffe, die mit ihrer Ladung am Ziel ankommen, müssen dann teilweise lange auf die Löschung der Fracht warten. Dass die großen Westküstenhäfen der USA beispielsweise nicht hinterherkommen, veranlasste die Regierung vor kurzem u.a. dazu, den Hafenbetrieb auf 24-Stunden/7-Tage-die Woche umzustellen. Die Zahl der in Long Beach ausgeladenen Container ist nach einer nur leichten Delle im Frühjahr 2020 explodiert und hält sich seitdem auf einem ungewöhnlich hohen Niveau. Die Menge der aus den USA herausgehenden (gefüllten) Container hat sich hingegen kaum bewegt. Ein Teil der Lösung scheint daher zu sein, dass sich in der aktuellen Phase das relative Tempo, mit der sich Nachfrage und Produktion in den einzelnen Ländern erholen, deutlich stärker unterscheidet als sonst – mit entsprechendem zusätzlichem Bedarf an internationalen Transportkapazitäten.

Zumindest mitschuldig ist schließlich die Wirtschaftspolitik. Zwar hat man viel getan, in der Pandemie die Angebotsseite zu stützen, aber der Fokus lag gewohnheitsbedingt auf der Nachfragestimulierung. Tatsächlich ist die Politik hier wohl über das Ziel hinausgeschossen. So können sich derzeit jene, die wie der ehemalige Finanzminister Larry Summers vor den Inflationsgefahren von Joe Bidens Stimuluspaket gewarnt haben, selbst auf die Schulter klopfen. Auch mit den weiteren Fiskalpaketen, die derzeit in Washington „in der Mache“ sind, ist der fiskalische Impuls mittlerweile allerdings von einem Rücken- zu einem Gegenwind geworden. Dies gilt nicht für die Geldpolitik. Während die Notenbanker wegen der hohen Inflation zerknirscht tun, wird weiter im großen Stil Liquidität geschöpft. Bis weit ins nächste Jahr hinein wird die Bilanzsumme der Fed wachsen, die Geldpolitik damit immer noch expansiver.

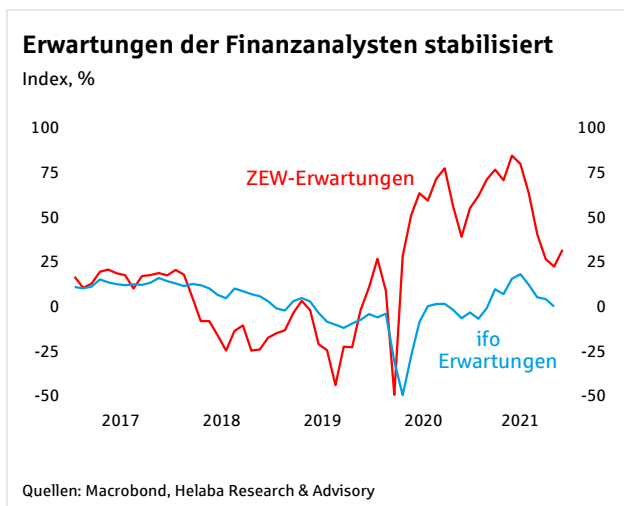
Auch wenn selbst der Meisterdetektiv sich derzeit schwertun würde, den einzelnen Faktoren ein konkretes Gewicht zuzuweisen: Das Ende der Konjunkturprogramme, die Normalisierung des Ausgabeverhaltens der Konsumenten, eine erhöhte Bereitschaft zur Aufnahme von Beschäftigung und nicht zuletzt Investitionen in zusätzliche Kapazitäten sollten die Engpassproblematik 2022 entschärfen. In einzelnen Sektoren dürfte sie aber darüber hinaus ein Thema bleiben. Fortsetzung folgt?



Deutschland: Erst wird es schlechter, bevor es besser wird

smü/ Das ifo Geschäftsklima dürfte zum fünften Mal in Folge sinken. Pandemie und Lieferprobleme trüben die Stimmung. Das Wachstum wird zum Jahreswechsel schwach ausfallen.

Die stark steigenden Corona-Inzidenzen belasten nicht nur das deutsche Gesundheitssystem, sondern bremsen auch das Wirtschaftsleben. Zum einen führen sie zu einschränkenden Maßnahmen der Politik, zum anderen werden Konsumenten zurückhaltender. Es ist wahrscheinlich, dass sich dies in der Berichtswoche in einem leicht sinkenden GfK-Konsumklima zeigt.



Auch die Unternehmen werden von der Infektionslage nicht unbeeindruckt bleiben. Schwierigkeiten bereiten die Versorgungsprobleme der deutschen Industrie und hohe Energiepreise. Der aktuell schwache Euro hilft zwar den Exporteuren, verteuert aber die Einkäufe aus dem Ausland zusätzlich. Allerdings ist das ifo Geschäftsklima bereits vier Mal in Folge gesunken. Einiges dürfte deswegen von den Befragten schon zum Ausdruck gebracht worden sein. Die Erwartungskomponente des ZEW-Index ist im November sogar gestiegen, gedämpft hatte allerdings die Lageeinschätzung. Börsianer scheinen von den realen Problemen aktuell sowieso entkoppelt zu sein. Der deutsche Aktienmarkt hat neue Rekordhochs erklommen. In dieser Gemengelage erwarten wir für November ein nur leicht sinkendes ifo Geschäftsklima. Bei den Einkaufsmanagerindizes muss ebenfalls mit einem Rückgang gerechnet werden, insbesondere bei den deutschen Dienstleistern, die aufgrund der neuen Corona-Maßnahmen von der Pandemie stärker betroffen sind.

Das Statistische Bundesamt wird in der Berichtswoche die detaillierten Zahlen zum dritten Vierteljahr veröffentlichen. Impulse sind im Sommer vor allem vom Konsum ausgegangen. Nach 1,8 % dürfte die BIP-Verlaufsrate im Schlussquartal deutlich niedriger ausfallen. Auch eine Stagnation ist aufgrund der aktuellen Eintrübung nicht auszuschließen. Es ist zudem wahrscheinlich, dass Pandemie und Versorgungsprobleme auch zu Jahresbeginn die Dynamik noch bremsen. Mit unserer Jahresprognose für das deutsche Wirtschaftswachstum von 4 %, die unter dem Konsens liegt, fühlen wir uns trotzdem weiterhin wohl. Ein schwächeres Wachstum um die Jahreswende dürfte wie in diesem Jahr zu deutlichen Aufholeffekten im weiteren Jahresverlauf führen. Gleichwohl bleiben die Prognoseunsicherheiten aufgrund der Pandemie hoch.



Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 22.11.2021						
16:00	US	Okt	Verkauf bestehender Häuser, Mio. (JR)	6,2	6,2	6,3
16:00	EZ		EU-Kommission; Saldo: Konsumentenvertrauen	-5,3	-5,2	-4,8
Dienstag, 23.11.2021						
08:00	DE	Q3	BIP detailliert % gg. Vq., sb, kalenderbereinigt % gg. Vj., sb, kalenderbereinigt	1,8 2,5	1,8 2,5	1,9 9,9
09:30	DE	Nov	Einkaufsmanagerindex (Verarb. Gewerbe, Vorabschätzung)	57,4	57,0	57,8
09:30	DE	Nov	Einkaufsmanagerindex (Dienstleistungen, Vorabschätzung)	51,8	52,0	52,4
10:00	EZ	Nov	Einkaufsmanagerindex (Verarb. Gewerbe, Vorabschätzung)	57,8	57,5	58,3
10:00	EZ	Nov	Einkaufsmanagerindex (Dienstleistungen, Vorabschätzung)	54,3	54,1	54,6
Mittwoch, 24.11.2021						
10:00	DE	Nov	ifo Geschäftsklima	97,4	96,9	97,7
14:30	US	Okt	Auftragseingang langlebige Güter, % gg. Vm.	0,5	0,2	-0,3
14:30	US	Q3	BIP (1. Revision), % q/q (JR)	2,2	2,2	2,0
14:30	US	20. Nov	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	250	k.A.	268
16:00	US	Okt	Neubauverkäufe, Tsd. (JR)	800	801	800
16:00	US	Okt	Persönliche Einkommen, % gg. Vm.	0,5	0,3	-1,0
16:00	US	Okt	Persönliche Ausgaben, % gg. Vm.	1,0	0,9	0,6
16:00	US	Okt	Deflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	0,8 5,2	0,7 5,1	0,3 4,4
16:00	US	Okt	Kerndeflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	0,5 4,2	0,4 4,1	0,2 3,6
20:00	US		FOMC Minutes			
Donnerstag, 25.11.2021						
08:00	DE	Dez	GfK-Konsumklima, Index	0,0	-1,0	0,9
	US		Thanksgiving Day - Märkte geschlossen			
Freitag, 26.11.2021						
10:00	EZ	Okt	Geldmenge M3, % gg. Vj.	7,4	k.A.	7,4
20:00	US		früher Handelsschluss am Rentenmarkt			
im Laufe der Woche						
08:00	DE	Okt	Importpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	1,8 19,5	1,8 19,5	1,3 17,7

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2019	2020	2021s	2022p	2019	2020	2021s	2022p
Eurozone	1,6	-6,5	5,1	3,9	1,2	0,3	2,5	2,4
Deutschland	1,1	-4,9	2,8	4,0	1,4	0,5	3,1	2,7
Frankreich	1,8	-8,0	6,7	3,6	1,3	0,5	2,0	2,2
Italien	0,4	-9,0	6,3	3,7	0,6	-0,1	1,8	1,9
Spanien	2,1	-10,8	4,3	4,6	0,8	-0,3	2,9	2,8
Niederlande	1,9	-3,8	4,7	3,8	2,7	1,1	2,2	2,0
Österreich	1,5	-6,8	4,2	4,3	1,5	1,4	2,6	2,5
Schweden	2,0	-2,9	4,3	3,2	1,8	0,5	2,1	2,0
Polen	4,8	-2,5	5,0	5,3	2,3	3,4	5,0	4,7
Tschechien	3,0	-5,8	2,7	4,6	2,8	3,2	3,9	3,4
Ungarn	4,6	-4,8	6,9	4,6	3,3	3,3	5,0	4,5
Großbritannien	1,7	-9,7	6,9	4,0	1,8	0,9	2,4	3,6
Schweiz	1,2	-2,4	3,0	2,8	0,4	-0,7	0,5	1,2
USA	2,3	-3,4	5,5	4,0	1,8	1,2	4,6	4,0
Japan	0,0	-4,7	2,0	2,8	0,5	0,0	0,0	1,5
Asien ohne Japan	4,9	-0,6	6,7	5,1	2,9	2,6	1,7	2,1
China	6,0	2,3	8,0	5,5	2,9	2,5	0,7	1,5
Indien*	4,1	-7,3	7,5	6,5	3,7	6,6	5,3	4,6
Russland	1,3	-3,1	3,7	2,7	4,5	3,4	7,0	5,8
Türkei	0,9	1,8	7,0	3,7	15,6	12,3	16,5	12,8
Lateinamerika**	1,4	-7,3	6,9	2,9	8,3	6,5	9,1	8,0
Brasilien	1,1	-4,1	5,3	2,2	3,8	3,2	7,0	5,2
Welt	3,1	-3,1	5,9	4,3	2,8	2,2	3,4	3,3

*Indien: Financial Year; ** Lateinamerika wegen Hyperinflation ohne Venezuela; p=Prognose, s=Schätzung; BIP-Wachstum soweit verfügbar kalenderbereinigt

Quellen: EIU, Macrobond, Refinitiv, Helaba Research & Advisory



Kapitalmarktprognosen

	Veränderung seit ...		aktueller Stand**	Helaba Prognosen			
	31.12.2020	Vorwoche*		Q4/2021	Q1/2022	Q2/2022	Q3/2022
Zinsen	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EZB Einlagenzins	0	0	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Tagesgeldsatz €STR	1	0	-0,57	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55
3M Euribor	-2	0	-0,56	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
6M Euribor	-1	-1	-0,53	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
2j. Bundesanleihen	-5	-5	-0,75	-0,70	-0,65	-0,65	-0,60
5j. Bundesanleihen	16	-6	-0,58	-0,55	-0,45	-0,35	-0,30
10j. Bundesanleihen	29	-4	-0,28	-0,20	0,00	0,10	0,15
2j. Swapsatz	17	-7	-0,35	-0,35	-0,30	-0,30	-0,25
5j. Swapsatz	37	-6	-0,09	-0,15	0,00	0,05	0,10
10j. Swapsatz	44	-2	0,18	0,15	0,35	0,45	0,50
20j. Swapsatz	37	2	0,38	0,40	0,60	0,70	0,85
30j. Swapsatz	33	3	0,31	0,40	0,60	0,70	0,85
Fed Funds Target Rate	0	0	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13
10j. US-Treasuries	67	4	1,59	1,50	1,70	1,80	1,90
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	18,2	0,9	16.222	14.500	15.000	16.500	16.200
Euro Stoxx 50	23,4	0,6	4.384	3.900	3.950	4.350	4.250
Dow Jones	17,2	-0,1	35.871	32.000	32.000	36.000	35.000
S&P 500	25,3	1,2	4.705	4.000	4.200	4.600	4.500
Nikkei 225	7,9	1,1	29.599	26.000	26.500	31.000	29.500
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	5,3	0,6	1.637	1.565	1.667	1.565	1.565
Gold \$/Unze	-2,0	-0,1	1.861	1.800	2.000	1.800	1.800
Brentöl \$/Barrel	56,8	-2,0	81	85	85	83	81
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	7,4	0,7	1,14	1,15	1,20	1,15	1,15
Japanischer Yen	-2,9	0,6	130	131	133	130	130
Britisches Pfund	6,1	1,7	0,84	0,85	0,85	0,82	0,82
Schweizer Franken	2,7	0,2	1,05	1,07	1,08	1,10	1,08

* 11.11.2021 ** 18.11.2021

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienen Analysen

→ [Vertraulich: Am Aktienmarkt geht kein Weg vorbei](#)

Wir sind für Sie da:

Themengebiete	Autoren/-innen	Durchwahl 069/9132-
Chefvolkswirtin/Head of Research & Advisory	Dr. Gertrud R. Traud (gt)	20 24
Rentenstrategie	Ulf Krauss (uk)	47 28
Aktienstrategie	Christian Schmidt (cs)	23 88
Devisenstrategie, Großbritannien	Christian Apelt (ca), CFA	47 26
Gold	Claudia Windt (cw)	25 00
Immobilien	Dr. Stefan Mitropoulos (smi)	46 19
Rohöl	Ralf Umlauf (ru)	11 19
Pfandbriefe, Covered Bonds	Sabrina Miehs (sam), CESGA	48 90
Unternehmensanleihen	Ulrich Kirschner (uki), CFA	28 39
	Rainer Neidnig (rn)	38 62
Bankanleihen	Dr. Susanne Knips (sk)	32 11
Deutschland, Eurozone, Branchen	Dr. Stefan Mütze (smü)	38 50
USA, China	Patrick Franke (pf)	47 38
Nordeuropa, Zentraleuropa	Marion Dezenter (md)	28 41
Emerging Markets	Patrick Heinisch (ph)	74 27
	Viola Julien (vj)	20 32
Finanzplatz Frankfurt, Japan	Ulrike Bischoff (ub)	52 56
Regionalanalyse, öffentl. Haushalte	Barbara Bahadori (bb)	24 46

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mütze

Verantwortlich:

Dr. Gertrud R. Traud

Chefvolkswirtin/

Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

Tel. 069/91 32-20 24

Internet: <http://www.helaba.de>

Disclaimer

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

<https://news.helaba.de/research/>