



- [Auf dem Radar](#)
- [Märkte und Trends 2022: Aufschwung all inclusive](#)
- [Deutschland: Von Normalität noch entfernt](#)
- [USA: Von „bottlenecks“ und Flaschengeistern](#)
- [Ölmarkt zwischen Reserve-Freigabe und OPEC+-Sitzung](#)
- [Finanzmarktkalender](#)
- [Prognosetabelle: BIP und Inflation](#)
- [Kapitalmarktprognosen](#)
- [Neues von Research & Advisory](#)



### Auf dem Radar




ca/ Von adventlicher Ruhe kann nicht die Rede sein. An den Finanzmärkten machte sich Nervosität breit, vor allem in Europa. Die Aktienkurse fielen, die Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen stiegen, der Euro gab deutlich nach. Staatsanleihen waren zunächst wenig gefragt, was sich aber ändert. Die Pandemie schlägt wieder erbarmungslos zu. Die Corona-Inzidenzen klettern in Deutschland und in vielen anderen europäischen Staaten weiter nach oben, selbst in Ländern mit hohen Impfquoten. Zudem wurden u.a. in Südafrika neue Virusvarianten entdeckt, was zusätzliche Ängste auslöst. In Deutschland scheint ein neuerlicher Lockdown nur noch eine Frage der Zeit zu sein. Entsprechend wachsen die Sorgen um die Konjunktur. Dies spiegeln auch das rückläufigen ifo-Geschäfts- und das GfK-Konsumklima wider, während sich die Einkaufsmanagerindizes verbessern. Die „Ampel“-Parteien einigten sich auf einen Koalitionsvertrag, den noch die Gremien bestätigen müssen. Statt die Zukunftspläne anzugehen muss sie sich aber erst einmal mit der Pandemie herumschlagen.

In den USA wurde Fed-Chef Jerome Powell von Präsident Biden für vier weitere Jahre nominiert. Die Anleihemärkte reagierten leicht negativ, der Dollar dagegen positiv auf die Wiederernennung des vermeintlichen geldpolitischen „Falken“. Zur Erinnerung: Aktuell liegt der US-Leitzins nahe Null, bei einer Inflation von mehr als 6 %. Der Realzins ist sogar niedriger als in der Türkei. Dennoch brach die Türkische Lira jüngst zeitweise um über 15 % ein, auch wenn sie einen Teil der Verluste wettmachen konnte. Auslöser war Präsident Erdogan, der eine Verschwörung gegen die türkische Wirtschaft ausmachte und damit das Vertrauen in die Währung alles andere als stärkte. Das Problem mit dem Präsidenten hat der US-Dollar nicht mehr...





In der Berichtswoche stehen in den USA mit dem ISM-Einkaufsmanagerindex und dem Arbeitsmarktbericht wichtige Daten an, die die robuste Konjunktur, aber auch die Engpässe in der Wirtschaft untermauern soll-

### Kapitalmärkte im Wochenrückblick



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

3M Euribor	-0,58	-1	
10j. Bundesanleih.	-0,25	2	
10j. US-Treasuries	1,63	5	





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

DAX	15.918	-1,9	
Euro Stoxx 50	4.293	-2,1	
Dow Jones	35.804	-0,2	
Nikkei 225	29.499	-0,3	

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

Gold \$/oz	1.789	-3,8	
Brentöl \$/bbl	82	1,2	

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

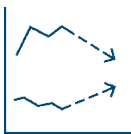
US-Dollar	1,12	1,4	
Jap. Yen	129	0,5	
Brit. Pfund	0,84	0,1	
Schw. Franken	1,05	0,3	

\*25.11.2021

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

ten (S. 4). Ob dadurch die Zinserhöhungserwartungen weiteres Futter erhalten, ist nicht gesagt. Schließlich beschränken sich – nach leidvollen Erfahrungen – Coronaviren nicht auf Kontinente. In Europa stehen die Inflationsdaten im Fokus. Sowohl in Deutschland als auch in der Eurozone dürften die Raten weiter steigen (S. 3). Für eine leichte Entspannung könnten die Ölpreise sorgen, die zuletzt einen Rücksetzer erlitten (S. 5). Dann würde sich auch die jüngste Bundesbank-Prognose nicht ganz realisieren.

Die Pandemie-Entwicklungen hatten an den Finanzmärkten – jenseits der ersten Welle – bisher nur einen eher kurzfristigen Einfluss. Das muss diesmal nicht anders sein. Allerdings sind die Märkte, vor allem Aktien, nach den kräftigen Kursanstiegen durchaus anfällig für Rückschläge. Anleihen sind gewissermaßen gefangen zwischen Inflations- und Konjunktursorgen. Der Euro steht derzeit gerade wegen der europäischen Welle unter Druck, könnte sich aber auch wegen nachlassender US-Zinserwartungen erholen. Gemütlich wird die Adventszeit wohl nicht.



## Märkte und Trends 2022: Aufschwung all inclusive

**bb/ Der Jahresausblick für Konjunktur und Kapitalmärkte ist da! Die Weltwirtschaft wird sich 2022 auf eine neue Reise begeben. Was wird sie erleben und sind die Koffer nachhaltig gepackt?**

Wie immer entwickeln wir drei Szenarien. Das Hauptszenario trägt den Titel „Aufschwung all inclusive“. Die Länder befinden sich also in einem Aufschwung, der quasi durch all inclusive-Pakete der Zentralbanken und Regierungen unterstützt und bis weit ins Jahr 2022 tragen wird. So wie auch beim Reisen ist aber nicht alles wie in den Prospekten versprochen. Die Lieferschwierigkeiten und Inflation sind ebenfalls inklusive. Unerwartete Störungen könnten Wirtschaft und Finanzmärkte aber auch auf einen Horrortrip (Negativszenario) schicken. Im Positivszenario bricht die Weltwirtschaft zu einer Traumreise auf – getragen vom klimafreundlichen Umbau unserer Wirtschaft.

Was dies im Einzelnen für Konjunktur und Kapitalmärkte bedeutet, erfahren Sie ausführlich auf unserer Webseite unter <https://www.helaba.com/de/kapitalmarktausblick/>. Wir zeigen darin die Perspektiven für wichtige Anlage-

klassen und Währungen sowie 14 Länder und vier Bundesländer auf.

### Eintrittswahrscheinlichkeiten für die Konjunktur- und Kapitalmarktszenarien



Quelle: Helaba Research & Advisory

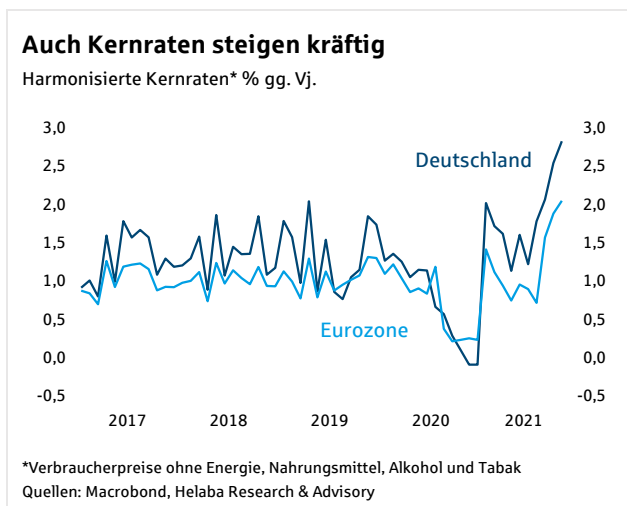
Ergänzt wird der Jahresausblick durch Videoclips. Beginnend mit der Erläuterung der Kernaussagen durch Dr. Traud, Chefvolkswirtin der Helaba, [Helaba Konjunktur- und Kapitalmarktausblick 2022 – YouTube](#) werden in den kommenden drei Wochen weitere kurze Videos veröffentlicht. Wir, die Kolleginnen und Kollegen vom Team Research & Advisory, sind auf Ihr Feedback gespannt.



## Deutschland: Von Normalität noch entfernt

**smü/ Die Inflationsraten werden gegen Jahresende ihre vorläufige Spitze ausbilden. Die Besserung am deutschen Arbeitsmarkt setzt sich abgeschwächt fort.**

Die deutsche Inflationsrate nähert sich nun ihrem Höhepunkt in diesem Jahr. Im November dürfte sie in nationaler Berechnungsweise auf rund 5 % gestiegen sein. Für die harmonisierte Rate erwartet die Deutsche Bundesbank aufgrund der Gewichts Anpassung der Pauschalreisen sogar einen Wert von fast 6 %. Erst im Januar ist mit dem Wegfall der Mehrwertsteuer Verzerrung eine Entlastung zu erwarten. Zuletzt sind Benzin und Heizöl leicht gesunken, auch weil Brent aktuell unter 80 US-Dollar pro Barrel gefallen ist. Dies dürfte sich allerdings in den Novemberzahlen noch nicht niederschlagen. Vielmehr werden sich im Weihnachtsgeschäft die Verfügbarkeitsprobleme bei einer ganzen Reihe von Konsumgütern durch Preissteigerungen bemerkbar machen. Dass die Unternehmen ihre Preise kräftig erhöhen, zeigen die deutschen Erzeugerpreise, die im November um 18,4 % gestiegen sind. Auch in der Eurozone muss nun mit einem ähnlichen Schub der Produzentenpreise von rund 20 % gerechnet werden. Die Verbraucherpreisinflation dürfte im Währungsraum 4,2 % betragen.

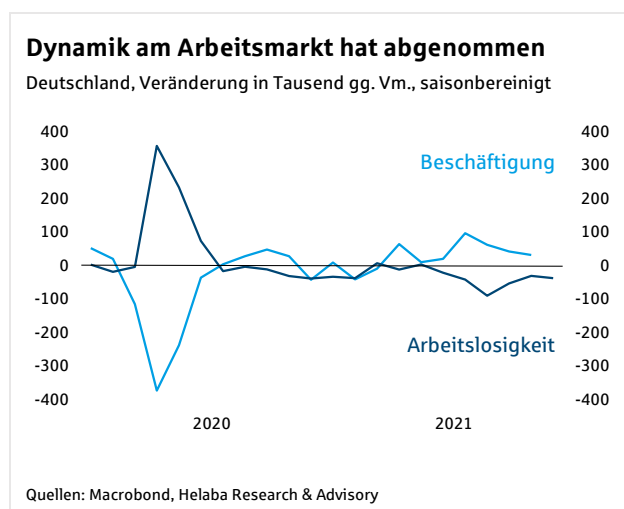


Dass der Inflationsdruck im nächsten Jahr hoch bleibt, zeigen die Kernraten. Auch außerhalb von Nahrungsmitteln und Energie hat sich einiges an Preisdruck aufgebaut. In der Eurozone haben diese bereinigten Maße das Inflationsziel von 2 % erreicht, Deutschland liegt deutlich darüber. Nur ein Teil des Anstiegs dürfte Anfang nächsten Jahres verschwinden, denn die Lieferprobleme der Industrie werden sich im Verlauf von 2022 nur allmählich verkleinern. Auch muss mit Nachholeffekten bei Tarif- und Effektivlöhnen sowie Belastungen durch die Klimapolitik gerechnet werden.

dingens zum Jahresende wieder etwas stärker in Anspruch genommen werden.

Im November wird die Arbeitslosigkeit mit schätzungsweise saisonbereinigt 25 Tausend etwas weniger stark zurückgehen als in den Vormonaten. Die Rate läge dann bei 5,3 %, unbereinigt sogar bei 5,1 %. Auch die Beschäftigung dürfte im Oktober nur noch wenig zugenommen haben. Die stärksten Zuwächse waren zuletzt in den Bereichen Information und Kommunikation, in der Baubranche sowie im Gastgewerbe festzustellen. Es steht zu befürchten, dass gerade Letzteres wieder besonders unter den Corona-Maßnahmen leiden wird. Trotz des Stellenaufbaus in den vergangenen Monaten liegt die Beschäftigung im Gastgewerbe noch um 30 Tausend unter dem Vorjahresstand. Weitere Zuwächse dürften es in den Gesundheits- und Pflegeberufen geben. Allein sie beschäftigen 5,2 Millionen Menschen. Auch im öffentlichen Dienst wird eingestellt. Das Verarbeitende Gewerbe in Deutschland hat die Beschäftigung schon seit 2019 reduziert. Mittlerweile zeichnet sich hier immerhin eine Stabilisierung ab.

Der deutsche Arbeitsmarkt verlässt das Corona-Tal. Die Beschäftigung ist in den vergangenen Monaten gestiegen und die Arbeitslosigkeit gesunken. Kurzarbeit dürfte aufgrund der neuen Corona-Restriktionen aller-





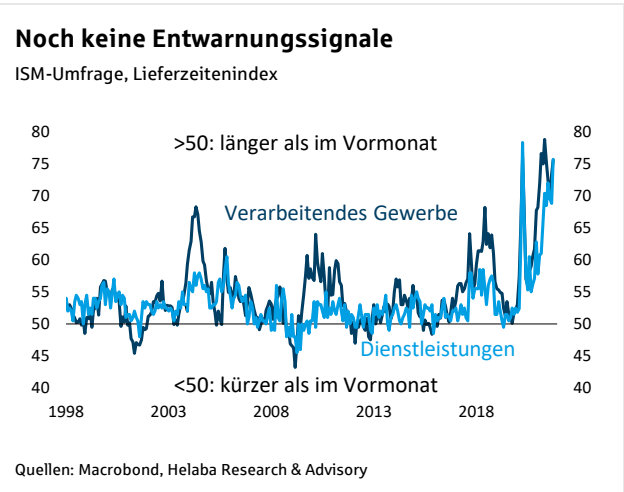
## USA: Von „bottlenecks“ und Flaschengeistern

**pf/ Die hohe Inflation und ihre Ursachen sind derzeit „das“ Thema am Finanzmarkt. Zu den Engpässen an den Arbeits- und Produktmärkten gibt es in der Berichtswoche Neues.**

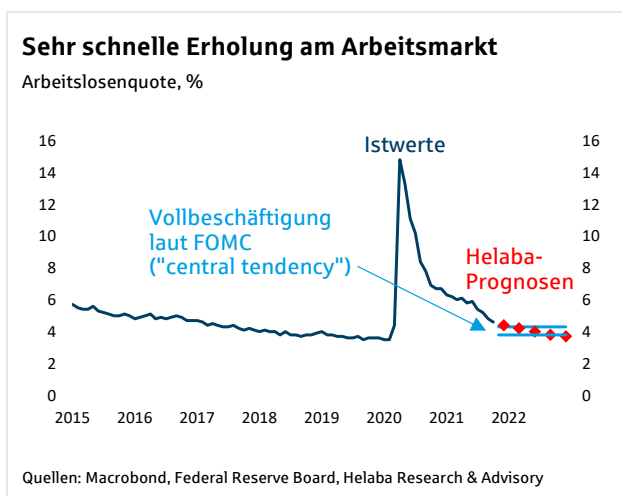
Im Zusammenhang mit Inflation wird ja gerne das Bild des Flaschengeistes bemüht, der sprichwörtlich schwer wieder in seine Flasche zurückzubekommen sein soll, nachdem er ihr einmal entronnen ist. Unabhängig davon, dass unsere Forschung anhand von einschlägigen Filmen des Genres „1001 Nacht“ klar zeigt, dass die Analogie etwas übertrieben ist („Ich wette, Du passt gar nicht in diese kleine Flasche...“), trifft die grundsätzliche Aussage zu: Ein einmal in Gang gekommener Inflationsprozess ist nur schwer und mit hohen Kosten wieder zu stoppen.

Haupttreiber der Inflation sind derzeit die „bottlenecks“ oder Engpässe. Versuche, sich den verantwortlichen Faktoren empirisch zu nähern, gestalten sich schwierig.<sup>1</sup> Ansätze wie der „Angebotsknappheitsindex“ von Bloomberg oder so genannte „heatmaps“, die einfach nur Indikatoren ungewichtet nebeneinander abbilden, sind nur eingeschränkt hilfreich bzw. im Hinblick auf ihre Aussagekraft ungetestet.

Neben den Verbraucherpreisen selbst, wo es erst wieder Mitte Dezember neue Daten gibt, sollten vor allem zwei Indikatoren bei der Beurteilung der Engpässe und ihrer Inflationwirkung hilfreich sein: Die ISM-Einkaufsindizes und der Arbeitsmarktbericht, die beide in der Berichtswoche auf dem Programm stehen.



Die Umfrage unter den Einkaufsmanagern schließt Angaben zu Lieferzeiten, Lager und Auftragsbeständen ein, die zeitnah ein Bild von der aktuellen Lage in den Unternehmen vermitteln – leider nur als relative Indikation, die keine direkten Rückschlüsse auf die Niveaus zulässt. Die aktuellen Werte zeigen für die Industrie Indexstände noch immer nahe der jüngsten Rekorde und für den Dienstleistungssektor wurde im Oktober sogar ein neuer Spitzenwert verzeichnet, wenn man mal die unmittelbare Phase des Lockdown im Frühjahr 2020 ausklammert. Deutliche Rückgänge dieser Indizes würden signalisieren, dass die Engpässe abflauen – wir rechnen damit allerdings für den November noch nicht.



An der Tendenz am Arbeitsmarkt hat sich in den vergangenen Monaten nicht viel geändert: Hohen Zuwächsen bei den Beschäftigtenzahlen und den Durchschnittslöhnen sowie einer zügig fallenden Arbeitslosenquote stehen Rekordzahlen bei den unbesetzten Stellen gegenüber. Gleichzeitig ist das Erwerbspersonenpotenzial – also die Summe aus Beschäftigten und offiziell als arbeitslos Gezählten – aber noch immer etwa 3 Mio. Personen kleiner als Anfang 2020. Wie viele dieser Menschen sich dauerhaft vom Arbeitsmarkt zurückgezogen haben und wie viele unter den richtigen Bedingungen (Pandemie, Lohn, Art/Ort der Jobs) von den Unternehmen wieder „zurückgelockt“ werden können, bleibt leider unklar. Dies wird auch erheblichen Einfluss auf die Engpassproblematik und damit auf die Dauer des Inflationsschubs haben.

<sup>1</sup> Siehe USA: Kapazitätsengpässe? Welche Kapazitätsengpässe? im Wochenausblick vom 9. Juli 2021 und USA: Das Problem der globalen Engpässe im [Wochenausblick vom 19. November 2021](#).

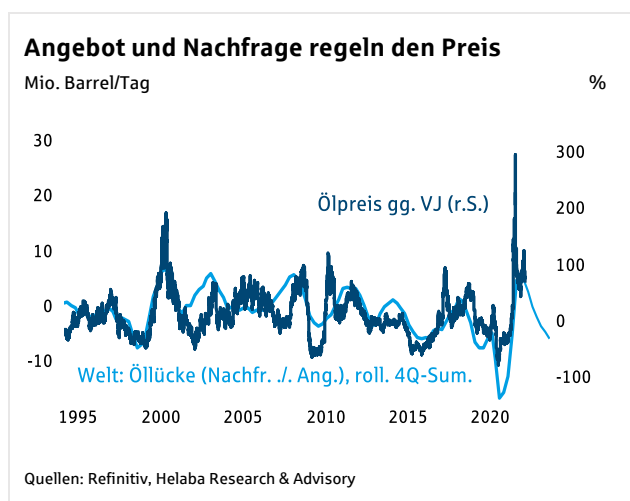
Für den November rechnen wir damit, dass die Zahl der Beschäftigten wieder um rund 500.000 und damit sehr kräftig zulegt. Die Arbeitslosenquote dürfte auf 4,5 % fallen. Damit rückt die 4 %-Marke, die Definition der Fed von Vollbeschäftigung, in greifbare Nähe. Selbst wenn die hohe „stille Reserve“ die Fed hier vorsichtig agieren lässt, wird wohl im zweiten Halbjahr 2022 ihre Arbeitsmarktbedingung für den ersten Zinsschritt erfüllt sein. Bei der Teuerung ist die Voraussetzung schon seit einiger Zeit, vorsichtig formuliert, übererfüllt.



## Ölmarkt zwischen Reserve-Freigabe und OPEC+-Sitzung

ru/ Die Ölnotierungen sind seit Ende Oktober rückläufig. Neue Corona-Sorgen und die Öffnung der strategischen Reserven belasten.

Der Ölmarkt befindet sich bereits den gesamten Jahresverlauf 2021 in einer Unterversorgung von aktuell rund einer Million Barrel täglich. In der Folge haben die Ölnotierungen im Trend zugelegt, um Ende Oktober ein vorläufiges Hoch bei 86 US-Dollar pro Barrel zu erreichen (Brent).



2020 war die Nachfrage dagegen aufgrund der Corona-Pandemie eingebrochen und globale erfolgreiche Produktionskürzungen konnten den zwischenzeitlichen Anstieg der Öllagerbestände nicht verhindern. Seit einigen Quartalen aber sinken die kommerziellen Bestände, nachdem sich die Industriekonjunktur im Jahresverlauf weiter erholte und gleichzeitig die OPEC+ die Produktion nur zögerlich erhöht hat, während der Ausstoß in den USA noch immer unterhalb des Vorkrisenniveaus liegt. Die Ölpreise sind 2021 gestiegen, haben im laufenden Monat aber unter dem Eindruck der neuerlichen Corona-Sorgen und der Spekulation auf Reservefreigaben im Tief bis auf 78 US-Dollar pro Barrel nachgegeben.

Vor dem Hintergrund der hohen Inflationsraten waren zuletzt verschiedene Regierungen bereit, ihre strategischen Öl-Reserven anzuzapfen, um die Preise zu drücken. In dieser Woche hat US-Präsident Biden die Freigabe von 50 Mio. Barrel erteilt, die in den nächsten Wochen und Monaten an den Markt kommen sollen. Dieser zeigte sich davon aber wenig beeindruckt und letztlich zogen die Notierungen sogar an, auch weil die OPEC+ nun darüber streitet, ob sie im Dezember an der geplanten Erhöhung der Fördermengen um 400 Tsd. Barrel/Tag festhält. Die Entscheidung soll beim OPEC+-Treffen in der kommenden Woche fallen. Ungeachtet der aktuellen Dissonanzen zwischen Produzenten und Verbrauchern, aber auch innerhalb der OPEC+, rechnen wir damit, dass das Ölangebot an die im Verlauf des nächsten Jahres steigende Nachfrage angepasst wird und sich der Nachfrageüberhang sukzessive abbaut. Die Hoffnungen liegen dabei nicht zuletzt auf den US-Produzenten. So wurde im Permian-Becken, der größten Förderregion in den USA, zuletzt das Produktionsniveau von Anfang 2020 wieder erreicht. In der Folge wird wie so oft davon auszugehen sein, dass die Ölpreissteigerungsraten zurückgehen. Wir halten somit an unserer Prognose eines Preisniveaus zwischen 85 und 78 USD/Barrel bis Ende 2022 fest.



## Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
<b>Montag, 29.11.2021</b>						
11:00	EZ	Nov	EU-Kommission; Saldo: Industrievertrauen Konsumentenvertrauen	<b>14,0</b> <b>-6,8</b>	14,0 k.A.	14,2 -4,8
14:00	DE	Nov	Konsumentenpreise % gg. Vm. % gg. Vm.	<b>-0,5</b> <b>4,9</b>	-0,5 4,9	0,5 4,5
21:00	US		New-York-Fed-Präsident Williams			
<b>Dienstag, 30.11.2021</b>						
09:55	DE	Nov	Arbeitslose sb.; gg. Vm. in Tsd.	<b>-25,0</b>	-25,0	-39,0
09:55	DE	Nov	Arbeitslosenquote; nsb/sb, %	<b>5,1 / 5,3</b>	k.A. / 5,4	5,2 / 5,4
11:00	EZ	Nov	Konsumentenpreise Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>-0,1</b> <b>4,3</b>	k.A. 4,3	0,8 4,1
11:00	EZ	Nov	Konsumentenpreise Kernrate Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>-0,5</b> <b>2,1</b>	k.A. 2,2	0,3 2,0
15:45	US	Nov	Einkaufsmanagerindex Chicago	<b>67,0</b>	67,0	68,4
16:00	US	Nov	Verbrauchervertrauen (CB); Index	<b>110,0</b>	110,0	113,8
16:00	US		Fed-Präsident Powell			
16:30	US		New-York-Fed-Präsident Williams			
19:00	US		Fed-Vize-Präsident Clarida			
<b>Mittwoch, 01.12.2021</b>						
	US	Nov	PKW-Absatz; JR, Mio.	<b>13,2</b>	13,2	13,0
16:00	US	Nov	ISM-Index Verarbeitendes Gewerbe	<b>62,0</b>	61,0	60,8
16:00	US		Fed-Präsident Powell			
20:00	US		Beige Book			
<b>Donnerstag, 02.12.2021</b>						
11:00	EZ	Okt	Erzeugerpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>4,0</b> <b>20,2</b>	k.A. k.A.	2,7 16,0
11:00	EZ	Okt	Arbeitslosenquote; %	<b>7,4</b>	7,4	7,4
14:30	US	27. Nov	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	<b>225</b>	k.A.	199
14:30	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
17:00	US		Fed-Gouverneur Quarles			
17:30	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
17:30	US		Richmond-Fed-Präsident Barkin San-Francisco-Fed-Präsidentin Daly			

**Freitag, 03.12.2021**

11:00	EZ	Okt	Einzelhandelsumsätze % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	<b>0,8</b> <b>1,7</b>	k.A. k.A.	-0,3 2,2
14:30	US	Nov	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft; gg. Vm. Tsd.	<b>500</b>	500	531
14:30	US	Nov	Arbeitslosenquote; %	<b>4,5</b>	4,5	4,6
14:30	US	Nov	Durchschnittliche Stundenlöhne % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>0,4</b> <b>5,0</b>	0,4 5,0	0,4 4,9
15:15	US		St.-Louis-Fed-Präsident Bullard			
16:00	US	Nov	ISM-Index Dienstleistungen	<b>66,0</b>	65,0	66,7
16:00	US	Okt	Aufträge Industrie; % gg. Vm.	<b>0,0</b>	0,5	0,2
<b>im Laufe der Woche</b>						
08:00	DE	Okt	Einzelhandelsumsatz % gg. Vm., real sb % gg. Vj., real sb	<b>1,0</b> <b>-1,7</b>	0,6 k.A.	-1,9 -0,8

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



**Prognosetabelle: BIP und Inflation**

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2020	2021s	2022p	2023p	2020	2021s	2022p	2023p
Eurozone	-6,5	5,1	3,9	1,9	0,3	2,5	2,4	2,2
Deutschland	-4,9	2,8	4,0	2,0	0,5	3,1	2,7	2,4
Frankreich	-8,0	6,7	3,6	1,7	0,5	2,0	2,2	2,0
Italien	-9,0	6,3	3,7	1,7	-0,1	1,8	1,9	1,7
Spanien	-10,8	4,3	4,6	2,2	-0,3	2,9	2,8	2,2
Niederlande	-3,8	4,7	3,8	2,0	1,1	2,2	2,0	2,0
Österreich	-6,8	4,2	4,3	2,2	1,4	2,6	2,5	2,2
Schweden	-2,9	4,3	3,2	2,0	0,5	2,1	2,0	1,4
Polen	-2,5	5,0	5,3	4,3	3,4	5,0	4,7	3,0
Tschechien	-5,8	2,7	4,6	3,3	3,2	3,9	3,4	2,2
Ungarn	-4,8	6,9	4,6	3,5	3,3	5,0	4,5	3,0
Großbritannien	-9,7	6,9	4,0	1,8	0,9	2,4	3,6	2,7
Schweiz	-2,4	3,0	2,8	2,0	-0,7	0,5	1,2	1,2
USA	-3,4	5,5	4,0	2,5	1,2	4,6	4,0	2,3
Japan	-4,7	2,0	2,8	1,5	0,0	0,0	1,5	1,0
Asien ohne Japan	-0,6	6,7	5,1	4,8	2,6	1,7	2,1	2,6
China	2,3	8,0	5,5	5,1	2,5	0,7	1,5	2,5
Indien*	-7,3	7,5	6,5	5,1	6,6	5,3	4,6	4,2
Russland	-3,1	3,7	2,7	2,0	3,4	7,0	5,8	4,2
Türkei	1,8	7,0	3,7	3,4	12,3	16,5	12,8	11,5
Lateinamerika**	-7,3	6,9	2,9	2,6	6,5	9,1	8,0	5,9
Brasilien	-4,1	5,3	2,2	2,4	3,2	7,0	5,2	3,8
Welt	-3,1	5,9	4,3	3,5	2,2	3,4	3,3	2,8

\*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
<b>Zinsen</b>	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	-3	-1	-0,58	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
6M Euribor	-2	-1	-0,54	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
2j. Bundesanleihen	-4	1	-0,74	-0,70	-0,65	-0,65	-0,60
5j. Bundesanleihen	17	1	-0,57	-0,55	-0,45	-0,35	-0,30
10j. Bundesanleihen	32	2	-0,25	-0,20	0,00	0,10	0,15
2j. Swapsatz	17	-1	-0,35	-0,35	-0,30	-0,30	-0,25
5j. Swapsatz	38	1	-0,08	-0,15	0,00	0,05	0,10
10j. Swapsatz	47	4	0,21	0,15	0,35	0,45	0,50
20j. Swapsatz	43	6	0,44	0,40	0,60	0,70	0,85
30j. Swapsatz	39	6	0,36	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	72	5	1,63	1,50	1,70	1,80	1,90
<b>Aktien</b>	Landeswährung, %						
DAX	16,0	-1,9	15.918	14.500	15.000	16.500	16.200
Euro Stoxx 50	20,8	-2,1	4.293	3.900	3.950	4.350	4.250
Dow Jones	17,0	-0,2	35.804	32.000	32.000	36.000	35.000
S&P 500	25,2	-0,1	4.701	4.000	4.200	4.600	4.500
Nikkei 225	7,5	-0,3	29.499	26.000	26.500	31.000	29.500
<b>Gold und Brentöl</b>	%						
Gold €/Unze	2,7	-2,4	1.596	1.565	1.667	1.565	1.565
Gold \$/Unze	-5,8	-3,8	1.789	1.800	2.000	1.800	1.800
Brentöl \$/Barrel	58,7	1,2	82	85	85	83	81
<b>Devisen</b>	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	9,0	1,4	1,12	1,15	1,20	1,15	1,15
Japanischer Yen	-2,4	0,5	129	131	133	130	130
Britisches Pfund	6,2	0,1	0,84	0,85	0,85	0,82	0,82
Schweizer Franken	3,1	0,3	1,05	1,07	1,08	1,10	1,08

\* 18.11.2021 \*\* 25.11.2021

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory





## Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienen Analysen

- [Im Fokus: Schweizer Franken](#)
- [Video Märkte und Trends 2022](#)
- [Märkte und Trends 2022](#)
- [Langfrist-Prognosespektrum](#)

## 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
Bankanleihen	Rainer Neidnig (rn)	38 62
Deutschland, Eurozone, Branchen	Dr. Susanne Knips (sk)	32 11
USA, China	Dr. Stefan Mütze (smü)	38 50
Nordeuropa, Zentraleuropa	Patrick Franke (pf)	47 38
Emerging Markets	Marion Dezenter (md)	28 41
Finanzplatz Frankfurt, Japan	Patrick Heinisch (ph)	74 27
Regionalanalyse, öffentl. Haushalte	Viola Julien (vj)	20 32
	Ulrike Bischoff (ub)	52 56
	Barbara Bahadori (bb)	24 46

## Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos

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/>