



- [Auf dem Radar](#)
- [Fed: Ein neues – und besseres – „whatever it takes“](#)
- [Deutschland: Sinkendes ifo Geschäftsklima und steigende Inflation](#)
- [Italien vor einem Rechtsruck – Neue europäische Herausforderungen](#)

- [Japan: Begrenzter Preisdruck](#)
- [Finanzmarktkalender](#)
- [Prognosestabelle: BIP und Inflation](#)
- [Kapitalmarktprognosen](#)
- [Neues von Research & Advisory](#)



### Auf dem Radar

uk/ Mit der Ankündigung von „Referenden“ in den besetzten Gebieten und einer Teilmobilmachung hat Putin den Einsatz im Ukraine-Krieg weiter erhöht. Sowohl das autokratische System Russlands als auch die Demokratien Europas werden derzeit einem extremen Stresstest unterzogen. Inwieweit die Parlamentswahl in Italien neue Unsicherheit im Euroraum schürt, bleibt abzuwarten. Hier droht ein spürbarer Rechtsruck (S. 4). Es verwundert daher nicht, dass der Euro-Dollar-Kurs momentan unter erheblichem Druck steht.




Bei uns zeigt sich der Ernst der Lage auch an der kostspieligen Verstaatlichung von Uniper. Während sich die Füllstände der Gasspeicher positiv entwickeln, werden die Energiepreise zu einer immer größeren Bürde für die Bevölkerung und die Wirtschaft. Eine Rezession im Winter scheint kaum noch abwendbar. Sowohl bei den Unternehmen (ifo Geschäftsklima) als auch bei den Konsumenten (GfK-Konsumklima) dürfte der Pessimismus weiter zunehmen (S. 3).

Die Gaspreise haben sich gegenüber den bereits im letzten Herbst spürbar gestiegenen Notierungen mehr als verdoppelt. Aber selbst vor diesem Hintergrund war der Rekordanstieg der deutschen Erzeugerpreise im August auf 45,6 % im Vorjahresvergleich ein Schock. Man kann für die anstehenden September-Verbraucherpreise wenig optimistisch sein. Selbst zweistellige Werte sind nicht mehr auszuschließen. Auch im Euroraum insgesamt ist mit einem weiteren Anstieg der Inflation zu rechnen. Angesichts dieser Entwicklungen kann man fast schon neidisch nach Japan blicken, wo die Teuerungsrate bei 3 % liegt (S. 5).





Unter diesen Vorzeichen werden die Anleger an den Aktienmärkten vorsichtig. Der DAX ist auf ein neues Jahrestief gefallen. Das oft gesehene Saisonmuster eines schwachen dritten Quartals scheint sich zu wiederholen. Hinzu kommt ein entscheidender Unterschied zu vergangenen Krisen: Die Notenbanken stehen diesmal zur Stützung der Märkte nicht bereit.

### Kapitalmärkte im Wochenrückblick



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

3M Euribor	1,12		9
10j. Bundesanleih.	1,97		20
10j. US-Treasuries	3,71		26





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

DAX	12.532	-3,3	
Euro Stoxx 50	3.427	-3,2	
Dow Jones	30.077	-2,9	
Nikkei 225	27.313	-2,0	

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

Gold \$/oz	1.674		0,6
Brentöl \$/bbl	90	-0,4	

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

US-Dollar	0,98		1,7
Jap. Yen	140		2,5
Brit. Pfund	0,87	-0,2	
Schw. Franken	0,96	-0,3	

\*22.09.2022

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Ganz im Gegenteil: Sie verstärken den Konjunkturabschwung, um die Inflation in den Griff zu bekommen. So nahm die Schweizer Nationalbank zuletzt ihren Leitzins um 75 Bp. (Basispunkte) rauf und verlässt damit als letzte Notenbank die Negativzinszone. Die Bank of England erhöhte um 50 Bp. auf 2,25 %. Die US-Notenbank straffte um weitere 75 Bp. und liegt nun mit über 3 % auf einem Niveau wie zuletzt Anfang 2008. Da sie gleichzeitig eine merklich restriktive Geldpolitik in Aussicht gestellt hat, wurden Prognoseanpassungen notwendig (S. 2). Die Kursverluste an den Anleihenmärkten haben sich unter diesen Vorgaben deutlich ausgeweitet. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen hat zuletzt sogar die Marke von 2 % übersprungen.

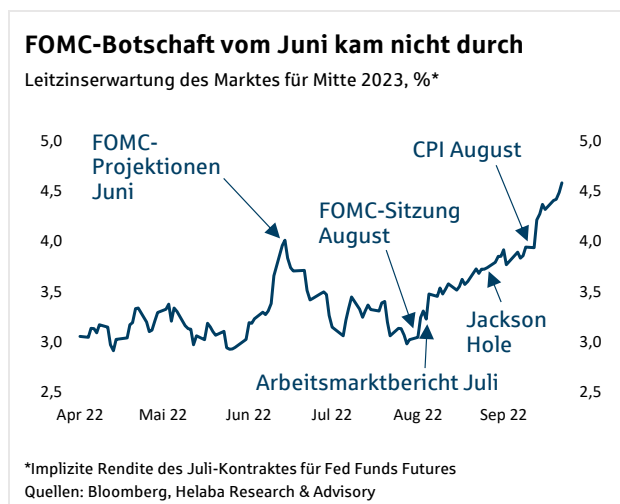


## Fed: Ein neues – und besseres – „whatever it takes“

**pf/ Die Fed ist bereit, die Preisniveaustabilität wiederherzustellen, auch um den Preis einer Rezession. Dies scheint manche Anleger und Ökonomen zu überraschen.**

Das Jahr 2022 ist erst zu drei Vierteln vorüber, hat aber schon in vielen politischen und ökonomischen Fragen drastische Neueinschätzungen erzwungen. Hier sind natürlich zunächst der russische Überfall auf die Ukraine und seine (wirtschafts-)politischen Folgen zu nennen. Fast ebenso bemerkenswert ist der dramatische geldpolitische Kurswechsel, den die großen Notenbanken vollzogen haben. Obwohl im Falle der EZB die Wandlung vom Saulus zum Paulus (oder, je nach persönlichem Standpunkt, umgekehrt) noch krasser ausfällt, sprintet die Fed derzeit voran, wenn es um die Bekämpfung der Inflation geht.

Die Botschaft von Jerome Powell und der anderen FOMC-Mitglieder, auf der Jackson-Hole-Konferenz avisiert und nun auf der geldpolitischen Sitzung am 21. September implementiert, ist eindeutig: Die Fed geht davon aus, dass die Nachfrage zur Eindämmung der Inflation spürbar eingebremst werden muss. Dazu ist ein deutlich restriktives Zinsniveau erforderlich, das zudem eine ganze Weile Bestand haben wird. Konsequenterweise rechnen die Geldpolitiker in ihren neuen Prognosen nun im Schnitt nicht mehr lediglich mit einer längeren Periode mit Wachstum unterhalb des Trends, sondern mit einer leichten Rezession. Dies kommt in den Projektionen zum Ausdruck – ein Wachstum von nur 0,2 % gegenüber Vorjahr im vierten Quartal 2023 und ein Anstieg der Arbeitslosenquote um fast einen Prozentpunkt vom jüngsten Tief. Mit anderen Worten: Die Fed ist bereit, „whatever it takes“ zu tun, um die Inflation unter Kontrolle zu bringen.



Damit widerlegt sie eindrucksvoll die These vieler, die in den vergangenen Jahren immer wieder von einer neuen „Reaktionsfunktion“ der Fed gesprochen hatten. Angeblich sei die Fed auch in einem Szenario steigender Inflation gar nicht willens oder fähig, angemessen zu reagieren. Ja, sie würde eine solche Entwicklung sogar mit Blick auf die hohe gesamtwirtschaftliche (und insbesondere öffentliche) Verschuldung begrüßen. Diese Einschätzung hatte nicht nur unter Ökonomen und Journalisten, sondern auch unter den Anlegern zahlreiche Anhänger. Zugegebenermaßen hat die US-Notenbank selbst mit ihrer neuen geldpolitischen Strategie im Sommer 2020 solchen Theorien Vorschub geleistet. Der entscheidende Punkt aber, auf den wir wiederholt hingewiesen haben, war: Es hatte (bis jetzt) eben keinen wirklichen Test gegeben, ob sich die Inflationstoleranz der Fed geändert hat. Nun ist die Schlussfolgerung wohl: Sie hat zwar vielleicht zu langsam reagiert, aber an ihrer Entschlossenheit, die Preisniveaustabilität wiederherzustellen, kann angesichts des aktuellen Kurses kein Zweifel bestehen.

Mit der jüngsten Zinserhöhung um 75 Basispunkte liegt der Leitzinskorridor jetzt bei 3,00 % bis 3,25 %. Auf kurze Sicht sind positive Überraschungen bei der Inflation in einer Größenordnung, die die Fed zum Einhalten bringen könnte, unwahrscheinlich. Wir passen daher unsere Prognose für den Leitzins an. Der Gipfel wird nun voraussichtlich bei einem Korridor von 4,25 % bis 4,50 % erreicht (bisher: 3,50 % bis 3,75 %). Dies liegt an stärkeren Zinser-

höhungen auf den verbleibenden zwei FOMC-Sitzungen 2022. Wir gehen weiterhin davon aus, dass die geldpolitische Straffung im ersten Quartal 2023 mit einem 25er Schritt ausläuft. Die Prognose für 10-jährige US-Treasuries ziehen wir aufgrund der restriktiveren Geldpolitik der Fed bis auf 3,9 % im ersten Halbjahr 2023 hoch.

2023 dürfte die Inflation abebben. Dafür sollten niedrigere Energie- und Rohstoffpreise sorgen, zusammen mit einer graduellen Entspannung bei den Engpässen am Arbeitsmarkt und bei den Lieferketten. Zudem wird die restriktivere Geldpolitik die Nachfrage merklich bremsen. Unsere bisherige Prognose einer US-Wirtschaft, die 2023 um Haaresbreite einer Rezession entgeht, steht daher zur Disposition. In der Berichtswoche revidieren die US-Statistiker die Wachstumsdaten für die vergangenen fünf Jahre. Auf dieser Basis werden wir in der nächsten Ausgabe des Wochenausblicks unsere angepasste Prognose veröffentlichen.

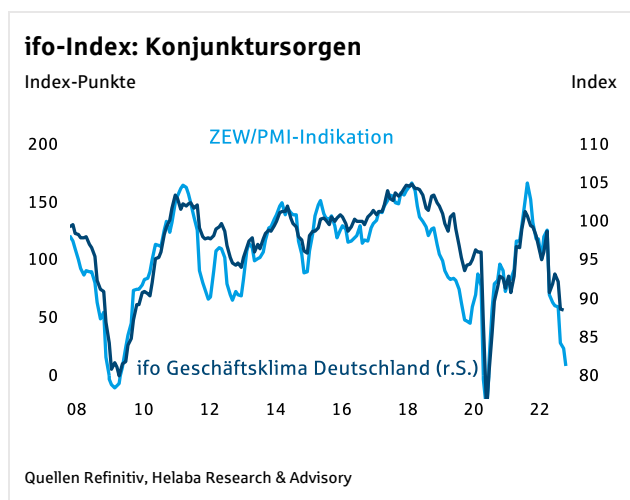


### Deutschland: Sinkendes ifo Geschäftsklima und steigende Inflation

**uw/ Die hohe Inflation gefährdet die konjunkturelle Entwicklung. Im September dürften die deutschen Verbraucherpreise kräftig steigen, das ifo Geschäftsklima wird wohl erneut nachgeben.**

Die hohe Inflation ist für Konsumenten eine schwere Bürde und sie belastet die konjunkturelle Entwicklung in den USA, in Europa und Deutschland. So wundert es nicht, dass Notenbanken entschieden dagegen vorgehen. Während die US-Notenbank inzwischen mehrfach die Leitzinsen um insgesamt 300 Bp. erhöht und weitere Schritte in Aussicht gestellt hat, fallen die Maßnahmen der EZB bisher vergleichsweise bescheiden aus. Sie hat die Leitzinsen erst zweimal um zusammen 125 Bp. erhöht. Allerdings besteht Einigkeit darin, weitere Erhöhungen vorzunehmen, denn Entwarnung an der Inflationsfront ist nicht zu geben.

Darauf werden die vorläufigen Verbraucherpreise in Deutschland und der Eurozone hinweisen, die in der neuen Woche auf dem Programm stehen. Der massive Anstieg der Erzeugerpreise im August lässt für die deutsche Inflation nichts Gutes erahnen – ebenso wie der Tankrabbatt, der Ende August ausgelaufen ist. Insofern scheint ein deutlicher Anstieg der Jahresteuersatzrate in Richtung 9,5 % wahrscheinlich. Auch auf europäischer Ebene könnte es zu einem Anstieg kommen, wenngleich es in einigen Ländern wie Frankreich aufgrund der Entlastungsmaßnahmen zu deutlichen Benzinpreisrückgängen gekommen ist.



Die konjunkturelle Dynamik leidet unter der hohen Inflation und den Maßnahmen der Notenbanken. Daher werden die Stimmungsindikatoren der Wirtschaft mit großer Aufmerksamkeit verfolgt. Anfang nächster Woche richtet sich der Blick auf das ifo Geschäftsklima. Dieses hat mit drei Rückgängen in Folge Rezessionsrisiken angezeigt. Im laufenden Monat könnte es zu einer erneuten Abschwächung kommen, denn die Vorgaben vonseiten der ZEW-Umfrage und der heute veröffentlichten Einkaufsmanagerindizes sind negativ. Werte unterhalb der Konsensschätzung sind möglich, denn auch die sentix-Umfrage für Deutschland fiel enttäuschend aus. Dort ist die Erwartungskomponente auf ein neues Allzeittief gefallen.

Die ifo Lagebeurteilungen haben sich getrübt und die Erwartungen sind weiter gefallen – ein Zeichen dafür, dass noch kein Licht am Ende des Tunnels gesehen wird. Die Perspektiven der deutschen Wirtschaft werden belastet von der geopolitischen Verunsicherung und der Energiekrise sowie dem sich eintrübenden globalen Konjunkturmilieu. Unabhängig von den rückläufigen Stimmungsindikatoren wird die EZB die Leitzinsen weiter erhöhen. Eine schwächere Konjunktur wird dabei als Mittel zum Zweck in Kauf genommen.



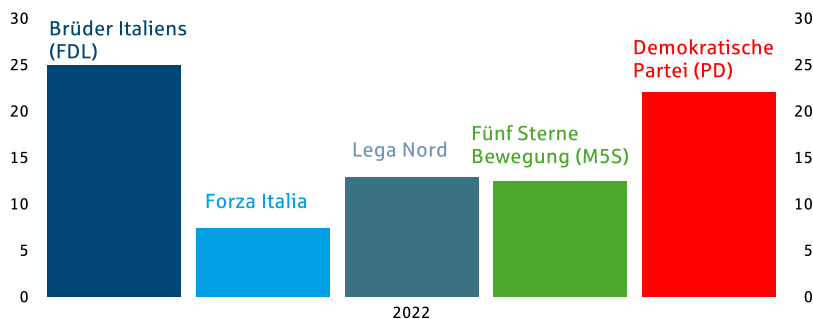
## Italien vor einem Rechtsruck – Neue europäische Herausforderungen

**cw/ Italien wählt ein neues Parlament. Umfragen stellen dem Bündnis unter Führung der recht-nationalen „Brüder Italiens“ eine Mehrheit in Aussicht. Für Europa brechen unsichere Zeiten an.**

Die drittgrößte Volkswirtschaft im Euroraum mit der höchsten Staatsverschuldung von gut 150 % am BIP wählt ein neues Parlament. Italien ist in jeder Hinsicht ein europäisches Schwergewicht. Für das Land wird es dann die 67. Regierung seit Kriegsende sein und vermutlich zum ersten Mal mit einer Frau an der Spitze. Das aktuelle Kabinett unter Ministerpräsident Draghi – aus einer Regierungskrise hervorgegangen – gilt als „Expertenregierung“ und hat wichtige Reformen zur Steigerung der Produktivität Italiens auf den Weg gebracht. Am Rentenmarkt ist dies honoriert worden: Die Zinsaufschläge gegenüber Deutschland – Maßstab für die Risikoeinschätzung der Anleger – sind während seiner Amtszeit auf ein Rekordtief gesunken. Nun aber beginnen wohl andere Zeiten.

### Italien vor einem Mitte-Rechts-Bündnis unter Führung der FDL

Aktuelle Wahlumfrage, % der Befragten



Quellen: Macrobond, Political Thermometer, Helaba Research & Advisory

In den aktuellen Umfragen liegen die „Brüder Italiens“ unter der Führung von Giorgia Meloni klar vorne. Zusammen mit der „Lega Nord“ von Matteo Salvini sowie Silvio Berlusconi's „Forza Italia“ ist ein Mitte-Rechts-Bündnis wahrscheinlich, das Meloni zur nächsten Ministerpräsidentin macht. Da das italienische Wahlsystem größere Parteien und Allianzen bevorzugt, kann sogar eine 2/3-Mehrheit in Abgeordnetenhaus und Senat nicht ausgeschlossen werden. Dann könnte die Verfassung ohne Volksbefragung geändert werden.

Hierfür wurden bereits zwei große Vorhaben präsentiert: So soll ein Präsidialsystem ähnlich dem Vorbild Frankreichs mit mehr Befugnissen für das Staatsoberhaupt eingeführt werden. Das könnte die Stabilität des politischen Systems erhöhen, was bei einer durchschnittlichen Haltedauer einer Regierung von knapp zwei Jahren sicherlich auch Vorteile böte. Darüber hinaus ist ein Anti-Einwanderungsgesetz angedacht (mit Blick auf Dänemark oder Großbritannien), was zumindest innerhalb der EU für Zündstoff sorgen könnte.

Als Herausforderer Melonis gilt der ehemalige Ministerpräsident Enrico Letta, der Spitzenkandidat der Sozialdemokratischen Partei (PD). Sein Versuch, den Wahlkampf als Entscheidung zwischen Links-Rechts, zwischen Rechtsstaatlichkeit und Nationalismus zu stilisieren, scheint nicht aufzugehen. Er hat zuletzt an Zustimmung verloren, seine Partei ist auf gut 20 % gefallen. Das linke Lager gilt als zerstritten, so dass eine Überraschung hier wenig wahrscheinlich ist. Das mag auch daran liegen, dass es Meloni geschafft hat, als konservativ und national, aber nicht als extrem wahrgenommen zu werden. Sie gibt sich gemäßigt auch in Bezug zu Europa und steht weder für einen Austritt Italiens aus der EU, noch gilt sie als Unterstützer Putins. Das unterscheidet sie von Berlusconi – immerhin früherer Ministerpräsident mit einer Rekordamtszeit – und von Salvini.

Das Wahlergebnis dürfte weitere Herausforderungen für die EU bringen. Mit Italien würde das Lager derer größer werden, die auf ein stärker föderales Europa mit einer nationalen Betonung setzen. So sind die „Brüder Italiens“ im Europaparlament mit der polnischen PiS-Partei verbündet. Meloni hat sich jüngst gegen eine Verurteilung Ungarns und die Streichung von EU-Geldern ausgesprochen. Politisch würde es in Europa unruhiger, das muss aber finanzpolitisch nicht unbedingt der Fall sein.

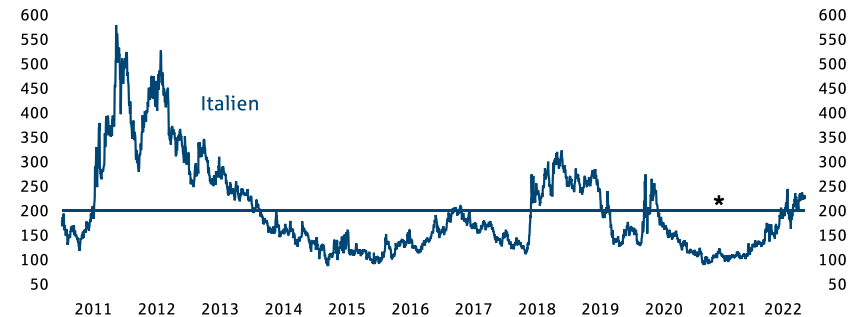
Erst einmal gilt es abzuwarten, wie stark Melonis Mandat ausfällt. Übertrieben wäre sicherlich, ein Wahlsieg des Mitte-Rechts-Bündnisses als Marsch Italiens in den Faschismus zu befürchten. Schließlich ist keineswegs sicher, dass Salvini und Berlusconi dauerhaft an ihrer Seite stehen werden. Im Zweifel kommt auch Meloni nicht über die durchschnittliche Amtszeit von derzeit knapp zwei Jahren hinaus. Das neue Parlament wird jedenfalls am 13. Oktober zusammenkommen, die Regierungsbildung kann zwischen 1 und 3 Monaten in Anspruch nehmen.

Am Rentenmarkt ist Draghis Reformdividende inzwischen aufgebraucht. Die Zinsdifferenz gegenüber Deutschland hat sich auf knapp 230 Basispunkte geweitet. In den letzten zehn Jahren hatte sich diese bei gut 200 Basispunkten eingependelt. Der jüngste Anstieg ist für Italien tragbar. Von einer Staatsschuldenkrise 2.0 oder gar einem „Italexit“ kann keine Rede sein. Zwar sind nach dem Wahlergebnis Ausschläge von 250 Basispunkten oder mehr zu erwarten, zumal sich wohl Hed-

gefonds gegen italienische Staatsanleihen positioniert haben. Womöglich ist das aber als Ansage an die EZB zu werten, damit sie zeigen kann, wie weit sie mit ihrem Anti-Fragmentierungsinstrument geht. Doch bedarf es für einen solchen „Test“ radikaler Aussagen der künftigen Ministerpräsidentin. Bislang hat sie sich nicht auf dieses Eis gegeben. Kurzfristig scheint daher eine Krise am europäischen Rentenmarkt nicht in Sicht.

**Keine Krisenstimmung am Rentenmarkt - EZB noch nicht gefordert**

Zinsdifferenz 10-jährige Italien gegenüber 10-j. Bundesanleihe in Basispunkten



\*Mittelwert der vergangenen 10 Jahre in Basispunkten  
 Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory



**Japan: Begrenzter Preisdruck**

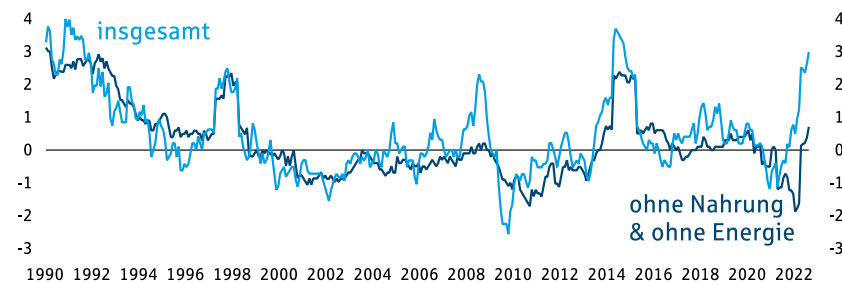
ub/ Mit nun 3 % bewegt sich die Inflation in Japan auf ungewohnt hohem Niveau. Staatliche Subventionen sowie die ausgeprägte Preissensitivität der Konsumenten dämpfen den Preisanstieg.

Auf den ersten Blick ist die derzeitige Preisentwicklung in Japan überraschend gemäßigt, verglichen mit anderen großen Industrieländern wie Deutschland oder USA. Zuletzt stieg die japanische Inflation auf 3 %, in der Kernrate ohne frische Nahrungsmittel auf 2,8 % (ohne Nahrungsmittel und Energie: 0,7 %). Für 2022 sind im Jahresdurchschnitt 2,5 % zu erwarten – ein für japanische Verhältnisse ungewohnt hohes Niveau. Dass die monatliche Teuerungsrate die Marke von 3 % erreichte, kam seit Anfang der 1990er Jahre dort nicht mehr vor (abgesehen vom

Sondereffekt durch die Mehrwertsteuererhöhung 2014). Was steckt dahinter?

**Ungewohnt in Japan: Inflation bei 3 %**

% gg. Vj.



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Der gegenwärtige Preisanstieg geht insbesondere auf höhere Nahrungsmittelpreise zurück sowie einen Basiseffekt im Mobilfunkbereich (Tarifreduktion des Vorjahres ausgelaufen). Auch die spürbare Yen-Schwäche, die sich aus dem zunehmenden Renditeabstand zwischen in- und ausländischen Staatsanleihen ergibt, trägt über höhere Importpreise dazu

bei. Denn im Gegensatz zu Fed oder EZB hebt die Bank of Japan die Zinsen gegenwärtig nicht an, woran sich auf absehbare Zeit nichts ändern dürfte. Allerdings kam es gestern zu einer Devisenmarktintervention zur Stabilisierung der Währung – erstmalig seit 24 Jahren.

Dass die Inflation Japans gleichwohl die anderer Industrieländer unterschreitet, liegt an verschiedenen Spezifika des Landes. Zunächst einmal wird die tatsächlich gemessene Teuerungsrate durch die staatliche Subventionierung von Benzin und Weizen niedrig gehalten. Dies ist neben der Bargeld-Ausreichung an geringverdienende Haushalte ein wesentlicher Bestandteil der fiskalpolitischen Maßnahmen. Darüber hinaus ist die Konsumnachfrage in Japan vergleichsweise moderat. Erst im zweiten Quartal 2022 übertrafen die Ausgaben der privaten Haushalte wieder das Niveau vor Ausbruch der Corona-Pandemie. Perspektivisch ist von einer gemäßigten Konsumbereitschaft auszugehen.

Neben den geopolitischen Unsicherheiten hat dies auch strukturelle Ursachen: Insbesondere ist hier an die ausgeprägte Preissensitivität der japanischen Verbraucher zu denken, die keine Geldentwertung mehr gewöhnt sind, vorsichtig agieren und Preiserhöhungen oftmals zu umgehen versuchen (z.B. durch Wechseln der Marke oder gar des Supermarktes, wie Umfragen zeigen). Akzentuiert wird diese Preissensitivität durch die Überalterung der Gesellschaft mit ihrer hohen Sparneigung. Dementsprechend sind die Preisüberwälzungsspielräume der Produzenten an die Konsumenten begrenzt, die gesamtwirtschaftliche Teuerung wird gedämpft.



## Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
<b>Montag, 26.09.2022</b>						
10:00	DE	Sep	ifo Geschäftsklima, Index	<b>84,5</b>	86,0	88,5
15:00	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde			
16:00	US		Boston-Fed-Präsidentin Collins			
18:00	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
18:30	US		Dallas-Fed-Präsidentin Logan			
22:00	US		Cleveland-Fed-Präsidentin Mester			
<b>Dienstag, 27.09.2022</b>						
10:00	EZ	Aug	Geldmenge M3, % gg. Vj.	<b>5,3</b>	k.A	5,5
12:15	US		Chicago-Fed-Präsident Evans			
13:30	US		Fed-Präsident Powell			
14:30	US	Aug	Auftragseingang langlebige Güter, % gg. Vm.	<b>0,3</b>	-0,1	-0,1
15:55	US		St.-Louis-Fed-Präsident Bullard			
16:00	US	Aug	Neubauverkäufe, Tsd. (JR)	<b>500</b>	500	511
16:00	US	Sep	Verbrauchervertrauen (CB); Index	<b>104,0</b>	104,5	103,2
<b>Mittwoch, 28.09.2022</b>						
02:35	US		San-Francisco-Fed-Präsidentin Daly			
08:00	DE	Okt	GfK-Konsumklima, Index	<b>-40,0</b>	-39,6	-36,5
09:15	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde			
14:35	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
16:10	US		St.-Louis-Fed-Präsident Bullard			
20:00	US		Chicago-Fed-Präsident Evans			

## Wochenausblick

<b>Donnerstag, 29.09.2022</b>						
11:00	EZ	Sep	EU-Kommission; Saldo: Industrievertrauen	-2,0	k.A.	1,2
14:00	DE	Sep	Konsumentenpreise % gg. Vj.	9,5	8,9	7,9
14:30	US	Q2	BIP (2. Revision), % gg. Vq. (JR)	-0,6	-0,6	-1,6
14:30	US	24. Sep	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	220	k.A.	213
15:30	US		St.-Louis-Fed-Präsident Bullard			
19:00	EZ		EZB-Chefvolkswirt Lane			
19:00	US		Cleveland-Fed-Präsidentin Mester			
22:45	US		San-Francisco-Fed-Präsidentin Daly			
<b>Freitag, 30.09.2022</b>						
09:55	DE	Sep	Arbeitslose sb.; gg. Vm. in Tsd.	40	20	28
09:55	DE	Sep	Arbeitslosenquote; sb, %	5,6	5,5	5,5
11:00	EZ	Aug	Arbeitslosenquote; %	6,7	6,6	6,6
11:00	EZ	Sep	Konsumentenpreise Frühschätzung % gg. Vj.	9,5	9,7	9,1
11:00	EZ	Sep	Konsumentenpreise Kernrate Frühschätzung % gg. Vj.	4,7	4,8	4,3
14:30	US	Aug	Persönliche Einkommen, % gg. Vm.	0,4	0,3	0,2
14:30	US	Aug	Persönliche Ausgaben, % gg. Vm.	0,3	0,2	0,1
14:30	US	Mai	Deflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	0,2 6,1	0,1 6,0	-0,1 6,3
14:30	US	Aug	Kerndeflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	0,4 4,7	0,5 4,8	0,1 4,6
15:00	US		Fed-Vize Brainard			
15:45	US	Sep	Einkaufsmanagerindex Chicago	52,0	51,8	52,2
22:15	US		New-York-Fed-Präsident Williams			
<b>im Laufe der Woche</b>						
08:00	DE	Aug	Importpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	1,5 29,1	2,2 29,9	1,4 28,9
08:00	DE	Aug	Einzelhandelsumsatz % gg. Vm., real sb	-1,0	-1,0	1,9

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



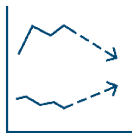
Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2020	2021	2022p	2023p	2020	2021	2022p	2023p
Eurozone	-6,2	5,2	3,0	1,1	0,3	2,6	7,6	4,4
Deutschland	-4,1	2,6	1,5	0,4	0,5	3,1	7,4	5,0
Frankreich	-7,9	6,8	2,6	1,0	0,5	2,1	5,7	3,6
Italien	-9,1	6,6	3,5	1,5	-0,1	1,9	7,5	4,0
Spanien	-10,8	5,1	4,5	1,8	-0,3	3,0	9,0	4,0
Niederlande	-3,8	4,9	2,5	1,2	1,1	2,8	9,2	4,0
Österreich	-6,9	4,8	3,8	1,3	1,4	2,8	8,2	4,4
Schweden	-2,3	4,8	1,7	1,0	0,5	2,2	7,4	4,2
Polen	-2,1	5,8	4,4	2,0	3,4	5,1	13,4	8,3
Tschechien	-5,5	3,5	2,1	1,8	3,2	3,8	14,7	5,5
Ungarn	-4,7	7,1	4,3	2,1	3,3	5,1	11,5	7,3
Großbritannien	-9,3	7,4	3,5	0,0	0,9	2,6	9,0	6,5
Schweiz	-2,4	3,8	2,5	1,5	-0,7	0,6	2,5	1,5
USA	-3,4	5,7	1,8	1,5	1,2	4,7	8,2	4,0
Japan	-4,6	1,7	1,3	1,7	0,0	-0,2	2,5	1,5
Asien ohne Japan	-0,6	6,9	4,0	4,7	3,0	2,4	3,9	3,1
China	2,3	8,2	3,5	5,0	2,5	0,9	2,5	2,5
Indien*	-6,6	8,9	7,0	5,2	6,6	5,1	6,9	5,0
Russland	-3,1	3,7	-9,0	0,0	3,4	6,7	16,0	9,0
Türkei	1,8	11,0	3,3	3,5	12,3	19,6	45,0	18,0
Lateinamerika**	-7,3	7,0	2,4	2,3	6,5	11,3	13,1	8,7
Brasilien	-4,1	5,0	1,0	2,0	3,2	8,3	8,0	5,0
Welt	-3,1	6,1	2,8	3,0	2,3	3,9	7,0	4,4

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

Quellen: Macrobond, Refinitiv, Helaba Research & Advisory





## Kapitalmarktprognosen

	Veränderung seit ...		aktueller Stand**	Helaba Prognosen			
	31.12.2021	Vorwoche*		Q4/2022	Q1/2023	Q2/2023	Q3/2023
<b>Zinsen</b>	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	125	0	1,25	2,00	2,50	2,50	2,50
EZB Einlagenzins	125	0	0,75	1,50	2,00	2,00	2,00
Tagesgeldsatz €STR	125	0	0,66	1,45	2,00	2,00	2,00
3M Euribor	169	9	1,12	2,00	2,30	2,30	2,35
6M Euribor	231	16	1,76	2,20	2,40	2,40	2,40
2j. Bundesanleihen	247	31	1,85	1,70	1,85	1,90	1,90
5j. Bundesanleihen	239	28	1,94	1,70	1,90	1,95	1,95
10j. Bundesanleihen	214	20	1,97	1,70	1,90	2,00	2,00
2j. Swapsatz	312	29	2,82	2,70	2,70	2,65	2,60
5j. Swapsatz	279	30	2,80	2,60	2,75	2,75	2,70
10j. Swapsatz	247	21	2,77	2,60	2,80	2,85	2,85
20j. Swapsatz	197	11	2,52	2,50	2,70	2,75	2,80
30j. Swapsatz	165	5	2,13	2,30	2,50	2,60	2,65
Fed Funds Target Rate	300	75	3,13	4,13	4,38	4,38	4,38
10j. US-Treasuries	220	26	3,71	3,60	3,80	3,90	3,80
<b>Aktien</b>	Landeswährung, %						
DAX	-21,1	-3,3	12.532	14.000	15.000	15.300	15.700
Euro Stoxx 50	-20,3	-3,2	3.427	3.800	4.050	4.150	4.175
Dow Jones	-17,2	-2,9	30.077	33.700	35.500	36.200	36.500
S&P 500	-21,2	-3,7	3.758	4.200	4.450	4.550	4.675
Nikkei 225	-5,1	-2,0	27.313	29.000	31.000	31.500	32.000
<b>Gold und Brentöl</b>	%						
Gold €/Unze	5,8	2,3	1.701	1.714	1.714	1.636	1.727
Gold \$/Unze	-8,5	0,6	1.674	1.800	1.800	1.800	1.900
Brentöl \$/Barrel	16,3	-0,4	90	90	83	85	87
<b>Devisen</b>	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	15,5	1,7	0,98	1,05	1,05	1,10	1,10
Japanischer Yen	-6,6	2,5	140	140	138	142	142
Britisches Pfund	-3,7	-0,2	0,87	0,82	0,82	0,82	0,85
Schweizer Franken	7,6	-0,3	0,96	1,01	1,03	1,05	1,05

\* 15.09.2022 \*\* 22.09.2022

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



## Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

- [Im Fokus: Gold](#)
- [Märkte und Trends September 2022](#)
- [Nordrhein-Westfalen: Perspektiven in 4D](#)

## 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	Markus Reinwand (mr), CFA	47 23
Devisenstrategie, Großbritannien	Christian Apelt (ca), CFA	47 26
Floor-Research	Ulrich Wortberg (uw)	18 91
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
	Christian Schmidt (cs)	23 88
Unternehmensanleihen	Ulrich Kirschner (uki), CFA	28 39
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 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/>