



- [Auf dem Radar](#)
- [USA: Kurz vor dem Gipfel oder ein paar Schritte vom Abgrund?](#)
- [Deutschland: Rückschläge, keine konjunkturelle Trendwende](#)
- [Aktien: Aufwärtstrend nur unterbrochen](#)
- [Ungarisch-türkische Machtspiele verzögern NATO-Beitritt](#)
- [Finanzmarktkalender](#)
- [Prognosetabelle: BIP und Inflation](#)
- [Kapitalmarktprognosen](#)
- [Neues von Research & Advisory](#)



Auf dem Radar

cw/ Vorsicht ist nach dieser ereignisreichen Woche weiter angebracht. So lassen die Finanzmärkte noch keine große Einigkeit erkennen, wohin die konjunkturelle Reise in den kommenden Wochen geht. Das zeigt sich schon mit Blick auf die Rohstoffpreise: Während das Plus von 1,6 % bei Brentöl eine abnehmende Konjunkturskepsis erkennen lässt – so brach der Ölpreis mit der Pleite der Silicon Valley Bank in der Spitze um knapp 20 % ein –, ist das Plus von 3,8 % bei Gold eher Ausdruck einer fortgesetzten Unsicherheit im Bankensektor. Gleiches gilt für die Aktienmärkte (S. 4). Im europäischen Wochenplus spiegelt sich eine konjunkturelle Zuversicht wider, der Banktitel aber nicht gefolgt sind.

Nach der letzten Runde der Notenbanksitzungen wähen sich die Anleger nahe des Zinsgipfels. Hierin könnte man ableiten, dass die Geldpolitik den Fokus auf das Bankensystem richtet. Damit ist aber die Diskrepanz zwischen Inflation und Konjunkturschwäche/Rezession noch nicht gelöst. Sollten die Leitzinserhöhungen nicht ausreichen, um die Inflation zurückzudrängen, könnte eine Entscheidung von den Kapitalmärkten erzwungen werden. Fed-Chef Powell hat es in diesem inflationären Umfeld wesentlich schwerer als seine Vorgänger Bernanke oder Greenspan, die sich beide voll auf die Finanzmarktstabilität konzentrieren konnten. Wir gehen von einer zusätzlichen Zinserhöhung um 25 Basispunkte im Mai aus (S. 2).

Dagegen rechnet aktuell nur noch eine Minderheit der Anleger mit einem weiteren Zinsschritt der Fed in sechs Wochen. Spätestens im Sommer werden Leitzinssenkungen erwartet. Das erklärt die deutliche Euro-Aufwertung gegenüber dem US-Dollar. Auf Seiten der EZB meldeten sich zuletzt die Falken, die für weitere Zinsschritte plädieren. Zumindest am Geldmarkt haben diese Forderungen Einzug gefunden. Am Rentenmarkt hingegen gab die Verzinsung der 10-jährigen Bundesanleihe im Geleitzug mit den US-Treasuries nach.

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

Zinsen/Renten in %: aktueller Stand*, Bp. gg. Vw			
3M Euribor	2,99		34
10j. Bundesanleih.	2,20	-10	
10j. US-Treasuries	3,43	-15	
Aktien in Landeswährung: aktueller Stand*, % gg. Vw			
DAX	15.210		1,6
Euro Stoxx 50	4.207		2,2
Dow Jones	32.105	-0,4	
Nikkei 225	27.420		1,5
Rohstoffe/Gold: aktueller Stand*, % gg. Vw			
Gold \$/oz	1.993		3,8
Brentöl \$/bbl	76		1,6
Devisen jeweils gg. Euro: aktueller Stand*, % gg. Vw			
US-Dollar	1,08	-2,0	
Jap. Yen	142		0,1
Brit. Pfund	0,88	-0,6	
Schw. Franken	0,99	-0,7	

*23.03.2023

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Die Gefahr von Rückschlägen am Kapitalmarkt ist damit gestiegen, da die eingepreisten Leitzinssenkungen als äußerst ambitioniert erscheinen. In der Berichtswoche könnte jedoch die Idee von Zinspausen noch einmal Auftrieb erfahren. So dürfte der deutliche Rückgang der Verbraucherpreise in Deutschland (S. 3) sowie im Euroraum für eine Entspannung sorgen. Das wird aber nur tragen, wenn von Seiten der US-Inflation der „Lieblingsindikator“ der Fed – der PCE-Preisindex – ebenfalls einen reduzierten Preisdruck zeigt. Konjunkturrell richtet sich der Blick der Anleger auf das ifo Geschäftsklima sowie das US-Verbrauchervertrauen. Senden diese etwaige Schwächesignale aus? Die jüngsten Einkaufsmanagerindizes aus dem Euroraum/Deutschland zeigen hier ebenfalls ein gespaltenes Bild mit einer schwächeren Erwartung der Industrie insbesondere für Deutschland. Vorsicht dürfte für Anleger auch in der Berichtswoche das Maß aller Dinge sein.



USA: Kurz vor dem Gipfel oder ein paar Schritte vom Abgrund?

pf/ Die FOMC-Entscheidung hat die krassen Differenzen zwischen Fed und Märkten unterstrichen. Die US-Notenbank bleibt zunächst auf Zinserhöhungskurs – trotz Bankenproblemen.

Unser Jahresausblick 2023 stand unter dem Motto der „Gratwanderung“ zwischen Inflation und Rezession. Dies bleibt das dominierende Thema (nicht nur) für die US-Wirtschaft. Und das Bild der Berge ist auch sonst noch aktuell: In den vergangenen Wochen ging es an den Märkten viel um die Frage, wo denn wohl der Zinsgipfel zu finden sein wird. Nachdem die Fed die Anleger Anfang März endlich davon überzeugt hatte, dass bei 5 % nicht Schluss sein wird, kamen die Probleme im Bankensystem.

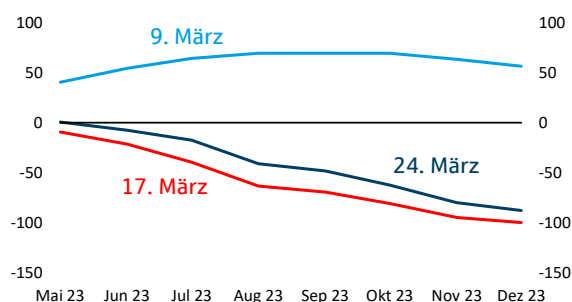
Hatten die Futures vorher schon eine schnelle Wende der Fed vorhergesagt, die von den Geldpolitikern stets als ein reines Risikoszenario charakterisiert wurde, nahmen die Zinssenkungserwartungen nach den Verwerfungen im Finanzsystem drastisch zu. Seitdem hat sich die Lage etwas beruhigt, aber die Märkte preisen unverändert nach dem Gipfel einen abrupten „Sturz in den Abgrund“ ein – zum Jahresende soll der Leitzins damit fast 100 Basispunkte niedriger sein als aktuell.

Die vom FOMC am 23. März in Aussicht gestellte weitere leichte Straffung der Geldpolitik ist aus heutiger Sicht plausibel: Zuletzt haben wir sowohl unsere Wachstums- als auch die Inflationsprognose angehoben, weil sich die konjunkturelle Dynamik bis zuletzt unerwartet robust gezeigt hat.¹ Insbesondere am Arbeitsmarkt sind quasi keine Bremsspuren der bisherigen Zinserhöhungen erkennbar. Selbst am Immobilienmarkt kam es im Februar zu einer breiten Belebung. Ob die Schief lagen im Bankensystem zu einer Vertrauensstörung führen, die kurzfristig eine massive Eintrübung nach sich zieht, bleibt offen.

Wir gehen davon aus, dass die allgemeine Situation bei der kommenden FOMC-Sitzung am 3. Mai so sein wird, dass die Fed einen weiteren, letzten 25er Schritt liefert. Damit wäre leicht oberhalb von 5 % der Zinsgipfel erreicht. Entscheidend ist aber, dass der rapide Kurswechsel hin zu einer Lockerung, den die Märkte erwarten, nur in einem Extremszenario plausibel erscheint, in dem die Wirtschaft „abschmiert“, systemische Risiken im Vordergrund stehen und Inflation plötzlich kein Thema mehr ist. Die milde Rezession, die wir und wohl auch die Mehrheit der FOMC-Mitglieder erwarten, wird dafür nicht ausreichen. Angesichts der weiter hohen Teuerung dürfte die Fed den Restriktionsgrad der Geldpolitik erst ab 2024 graduell zurückdrehen.

Dramatische Änderung im Ausblick

Erwartete Änderung der Fed Funds Rate vom aktuellen Niveau, Bp.*



* Laut impliziter Rendite der Fed Funds Futures

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

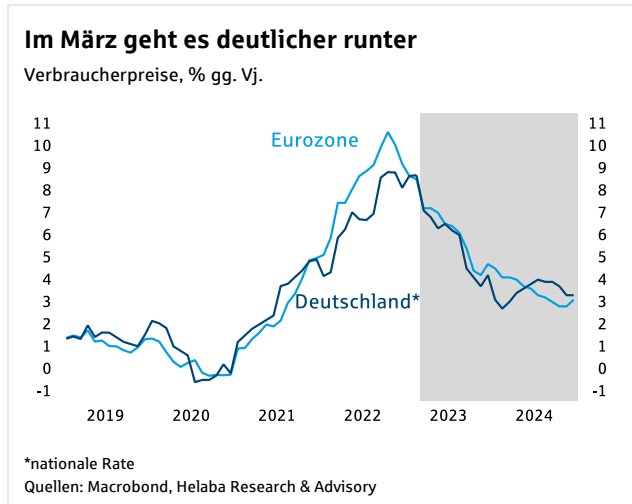
¹ Siehe „[Fed: Schwierige Entscheidung](#)“ im Wochenausblick vom 17. März 2023



Deutschland: Rückschläge, keine konjunkturelle Trendwende

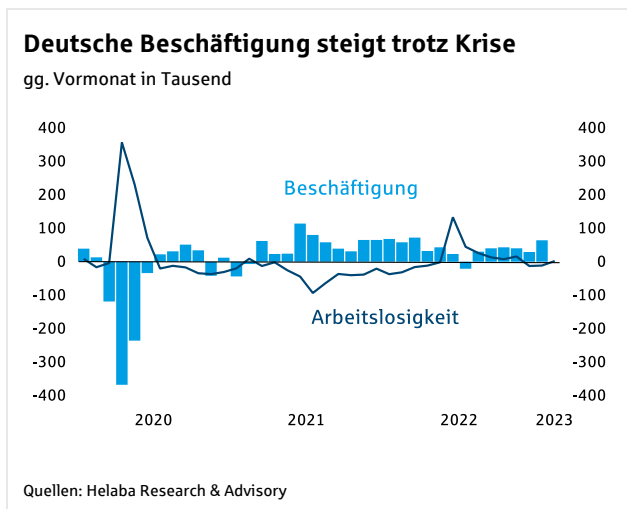
smü/ Das ifo Geschäftsklima wird wohl nach vier Anstiegen erstmals wieder sinken. Eine konjunkturelle Trendwende bedeutet dies nicht. Die Inflation geht im März deutlich zurück.

Die deutsche Inflationsrate dürfte allein durch einen Basiseffekt im März deutlich niedriger ausfallen. Vor einem Jahr kam es im Monat nach dem Kriegsbeginn in der Ukraine zu einem starken Preisschub, der sich nun in der Vorjahresrate dämpfend auswirkt. Zudem gelten ab März 2023 die Preisbremsen für Strom, Erdgas und Wärme rückwirkend ab Jahresbeginn. Auch ist der Gaspreis an der Börse im März nochmals leicht rückläufig gewesen und an der Tankstelle war zumindest Diesel etwas günstiger zu bekommen als noch im Februar. Wir erwarten deswegen für März „nur“ noch einen Preisanstieg von 7,2 % nach 8,7 % in Deutschland. In der Eurozone dürfte es zu einem ähnlich starken Rückgang auf ebenfalls 7,2 % kommen. Das Inflationsgespenst wird sich allerdings nur zögerlich zurückziehen. Die deutsche Kernrate ist im Februar auf 5,4 % gestiegen. Selbst 2024 dürfte die Inflation hierzulande mit 3,5 % nach 6 % in diesem Jahr noch hoch ausfallen.



Die jüngsten Turbulenzen um US-amerikanische und Schweizer Banken und die damit verbundenen zeitweilig markanten Rückgänge an den Aktienmärkten dürften die Stimmung der Unternehmen gedrückt haben. Zumindest sind die ZEW-Konjunkturerwartungen der Finanzanalysten für März bereits deutlich zurückgegangen. Auch wenn diese Entwicklungen weniger Auswirkungen auf die aktuelle Lageeinschätzung haben sollten – der deutsche Composite-Einkaufsmanagerindex für März ist sogar gestiegen – dürften doch die ifo Geschäftserwartungen nach fünf Anstiegen in Folge erstmals wieder sinken. Der Geschäftsklimaindex wird damit leicht schrumpfen. Eine konjunkturelle Trendwende zum Schlechteren ist dies nicht. Sinkende Energiekosten und eine Besserung in der Industrie sollten ab dem zweiten Quartal zu einem moderaten Wirtschaftswachstum in Deutschland und der Eurozone beitragen. Der Konsum dürfte sich stabilisieren.

In der Berichtswoche werden die Beschäftigung für Februar und die Arbeitslosenzahlen für März veröffentlicht. Erstere dürfte erneut leicht zugenommen haben. Im Dezember 2022 wurde der Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung zu 95 Prozent von Ausländern getragen. Ihre Zahl hatte sich im Vorjahresvergleich um 424 Tausend auf 5,13 Millionen erhöht, während das Plus bei den Deutschen nur 14 Tausend betrug.² Große Zuwächse waren aus den Ländern der EU-Osterweiterung (+102.000), der Ukraine (+70.000), den Asylherkunftsländern (+59.000) sowie aus dem Westbalkan (+48.000) zu verzeichnen. Diese Entwicklung zeigt, dass schon heute ein Großteil der unbesetzten Stellen nur noch durch Zuwanderung zu besetzen ist. Diese Entwicklung wird sich in den nächsten Jahren aus demografischen Gründen verschärfen. Die Arbeitslosigkeit war ab Sommer 2022 durch die einsetzende Betreuung der ukrainischen Flüchtlinge durch die Jobcenter und der damit einhergehenden Erfassung in der Arbeitslosenstatistik gestiegen. Zuletzt sank



In der Berichtswoche werden die Beschäftigung für Februar und die Arbeitslosenzahlen für März veröffentlicht. Erstere dürfte erneut leicht zugenommen haben. Im Dezember 2022 wurde der Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung zu 95 Prozent von Ausländern getragen. Ihre Zahl hatte sich im Vorjahresvergleich um 424 Tausend auf 5,13 Millionen erhöht, während das Plus bei den Deutschen nur 14 Tausend betrug.² Große Zuwächse waren aus den Ländern der EU-Osterweiterung (+102.000), der Ukraine (+70.000), den Asylherkunftsländern (+59.000) sowie aus dem Westbalkan (+48.000) zu verzeichnen. Diese Entwicklung zeigt, dass schon heute ein Großteil der unbesetzten Stellen nur noch durch Zuwanderung zu besetzen ist. Diese Entwicklung wird sich in den nächsten Jahren aus demografischen Gründen verschärfen. Die Arbeitslosigkeit war ab Sommer 2022 durch die einsetzende Betreuung der ukrainischen Flüchtlinge durch die Jobcenter und der damit einhergehenden Erfassung in der Arbeitslosenstatistik gestiegen. Zuletzt sank

² Monatsbericht zum Arbeits- und Ausbildungsmarkt Februar 2023 (arbeitsagentur.de), S. 9

die saisonbereinigte Arbeitslosigkeit sogar in einzelnen Monaten wieder. Für März erwarten wir nach dem minimalen Anstieg von 2.000 im Februar einen Rückgang von rund 5.000. Die Quote dürfte bei 5,5 % verharren.

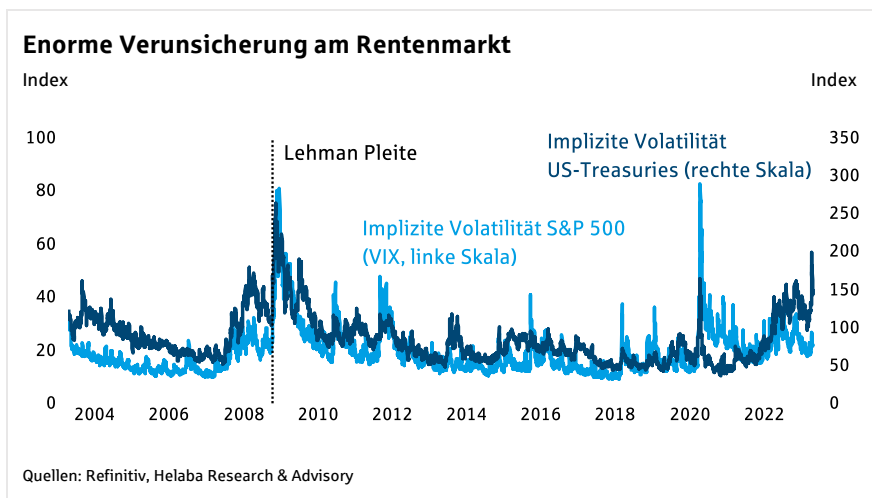


Aktien: Aufwärtstrend nur unterbrochen

mr/ Aktien konnten zuletzt zwar etwas zulegen, die Verunsicherung bleibt aber vorerst bestehen. Gefragt ist nun das Fingerspitzengefühl der Notenbanken!

Die Aktienmärkte stehen immer noch unter dem Eindruck der Insolvenz der amerikanischen Silicon Valley Bank sowie der notwendigen Rettung der Credit Suisse. Ängste vor einer erneuten Finanzkrise haben sich zwar inzwischen etwas gelegt und ein Teil der zeitweise erlittenen Verluste konnten wieder aufgeholt werden. Das Thema Finanzmarktstabilität bleibt jedoch vorerst auf der Beobachtungsliste der Marktteilnehmer.

Anders als bei der Lehman-Pleite scheinen Notenbanken und Staat diesmal aber besser gewappnet zu sein. Mit Blick auf weitere Zinserhöhungen gilt es, die richtige Balance zwischen Preisniveau- und Finanzmarktstabilität zu finden. Schließlich zeigen die rasanten Zinserhöhungen Spuren, sowohl an den Finanzmärkten als auch in der Wirtschaft.

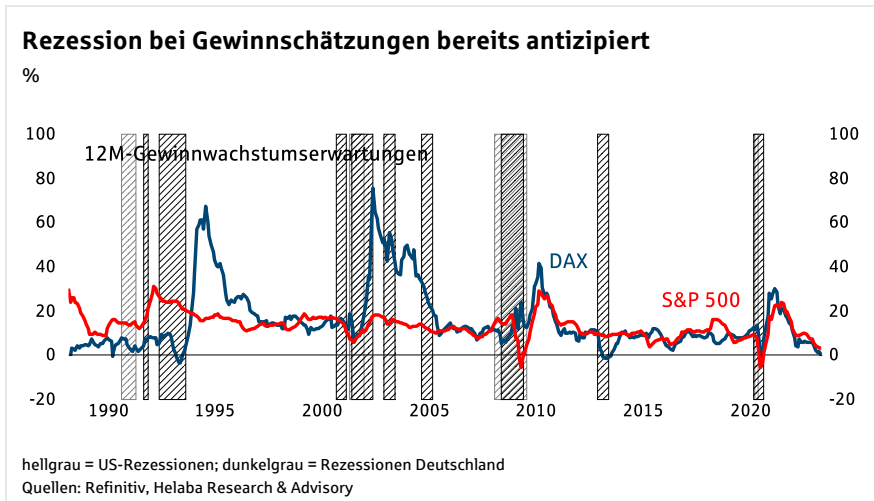


Besonders deutlich wird dies an den Rentenmärkten. Im letzten

Jahr sind dort die Kurse parallel zu denen am Aktienmarkt gefallen. Doch während Dividendenpapiere seit Herbst einen Großteil der Verluste aufholten, konnten Zinstitel kaum Boden wettmachen. Entsprechend hoch ist derzeit die Unsicherheit am Rentenmarkt, gemessen an der impliziten Volatilität, während bei Aktien nur leicht erhöhte Werte zu beobachten sind.

Die Konjunkturstimung hat zuletzt ebenfalls einen kleinen Dämpfer erhalten. Die ersten Barometer des Euroraums für den Monat März – ZEW- und sentix-Konjunkturerwartungen – verzeichneten nach mehrmonatigem Anstieg einen ersten Rücksetzer. Generell ist der Anteil positiver Konjunkturüberraschungen im Euroraum – anders als in den USA – leicht rückläufig. Interessant wird es sein, wie sich die Unternehmen bei der in der Berichtswoche zur Veröffentlichung anstehenden ifo-Umfrage geäußert haben.

Auch die Anlegerstimmung hat sich eingetrübt. Ohnehin ist die seit Herbst 2022 laufende Erholung an den Aktienmärkten von einer ausgeprägten Skepsis begleitet. Dies- und jenseits des Atlantiks sind Aktien in den Portfolien unterrepräsentiert. Im Sinne der Kontraindikation ist dies allerdings als positiv zu bewerten. Eine alte Börsenregel besagt: „Bull markets climb a wall of worry; bear markets slide down a river of hope.“



Für eine Fortsetzung der Erholung am Aktienmarkt spricht zudem die moderate Bewertung. Sie hat sich durch die Korrektur reduziert. Der EURO STOXX 50 bewegt sich gegenwärtig in der Mitte des langjährigen fairen Bewertungsbandes, der DAX sogar in der unteren Hälfte. Die Konsens-Gewinnschätzungen der Unternehmen für die kommenden zwölf Monate unterstellen dabei eine Stagnation der Nettoergebnisse. Vergleicht man dies mit früheren Zyklen, so zeigt

sich, dass in den Gewinnprognosen bereits einer Rezession Rechnung getragen wurde. Daher sollten sich weitere Abwärtsrevisionen in Grenzen halten. Insgesamt sehen wir gerade Euro-Aktien weiterhin als attraktiv an und rechnen für die kommenden Monate mit einer Fortsetzung der Aufwärtsbewegung an den Aktienmärkten.



Ungarisch-türkische Machtspiele verzögern NATO-Beitritt

md/ Seit Finnland und Schweden 2022 den Antrag auf Beitritt zur NATO gestellt haben, gibt es zähe Verhandlungen mit Ungarn und der Türkei. Ihre Zustimmung hat einen Preis.

Nach langem Zögern will Ungarn nun kommende Woche zumindest über den NATO-Beitritt Finnlands befinden, während der Termin für Schweden noch unklar bleibt. Die beiden skandinavischen Länder waren bisher militärisch neutral, hatten im Mai 2022 jedoch vor dem Hintergrund des Ukraine-Kriegs gemeinsam die NATO-Mitgliedschaft beantragt. Damit diese wirksam werden kann, ist die einhellige Zustimmung aller 30 NATO-Mitglieder notwendig. Während 28 von ihnen dies bereits ratifiziert haben, weigerten sich Ungarn und die Türkei bislang, obwohl die offizielle Einladung der NATO-Staaten an Schweden und Finnland zum Beitritt Ende Juni 2022 geschlossen erfolgte.

Der Preis der Zustimmung

Für Ungarns Sträuben gibt es vor allem zwei Gründe: Zum einen bestehen enge wirtschaftliche Verbindungen zu Russland. Auch die EU-Sanktionen werden daher nur widerwillig und nicht in Gänze unterstützt. Zum anderen scheint es einen Versuch wert, die EU mit Hilfe der skandinavischen Stimmen dazu zu bewegen, Gelder freizugeben, die bislang auf der Grundlage des neuen Rechtsstaatsmechanismus blockiert sind. Schweden, das derzeit die EU-Ratspräsidentschaft innehat, und Finnland hatten sich neben Deutschland und einigen anderen Ländern dezidiert für das Instrument stark gemacht. Orbán warf Schweden und Finnland vor, Lügen über die Rechtsstaatlichkeit in Ungarn zu verbreiten. Die Delegation, die Anfang März zur Klärung nach Stockholm und Helsinki entsandt wurde, signalisierte nach ihrem Besuch, das ungarische Parlament werde seine Zustimmung erteilen.

Auch die Türkei versucht, für ihre Zustimmung einen Gegenwert zu erhalten. Insbesondere werden von Schweden u.a. die Auslieferung von Personen gefordert, die die Türkei als Terroristen einstuft, sowie ein Verbot von Koran-Verbrennungen. Erdogan steht vor dem Problem, dass er vor den Präsidentschaftswahlen am 14. Mai keine Schwäche zeigen will. Dies gilt vor allem, da nach hohen Opferzahlen und verheerenden Schäden durch das Erdbeben die Kritik an der Regierung deutlich zugenommen hat. Nachdem Erdogan offen mit Ablehnung gedroht und die trilateralen Gespräche abgebrochen hatte, wurden die Beratungen am 9. März wiederaufgenommen. Im Ergebnis hält Erdogan an seiner Begründung zur Ablehnung des schwedischen Beitritts fest, während er dem finnischen Präsidenten Niinistö bei dessen Besuch Mitte März in Ankara Zustimmung verkündete.

Einzel statt gemeinsam?

Ursprünglich planten Finnland und Schweden, gemeinsam der NATO beizutreten. Der NATO-Gipfel Mitte Juli im litauischen Vilnius wäre der passende Rahmen dafür. Nun zeichnet sich ein Solo-Beitritt Finnlands ab, das mit seiner über 1000 km langen Grenze zu Russland nach mehr Sicherheit strebt. Außerdem stehen am 2. April Parlamentswahlen an, bei denen es zu einem Regierungswechsel kommen könnte. Dies würde den Prozess zusätzlich in die Länge ziehen, daher erließ das Parlament Ende Februar die notwendigen Gesetze. Auch der schwedische Riksdag hat am vergangenen Mittwoch die letzten Gesetzhürden für einen Beitritt beseitigt. Aus türkischer Sicht bleiben jedoch Wünsche offen. So wurde zwar das Ausfuhrverbot für Waffen an die Türkei aufgehoben und die Anti-Terror-Gesetzgebung überarbeitet. Bei anderen Forderungen, wie etwa den Auslieferungen wird Schweden weiterhin zurückhaltend sein, z.T. wurden sie von den Gerichten untersagt. Die Abwägung, inwieweit Schweden Erdogan entgegenkommen kann, ohne liberale Überzeugungen aufzugeben, dürfte manchem Politiker Kopfzerbrechen bereiten.

„Unvorstellbar“, dass NATO nicht reagieren würde

Vor Abschluss des Beitrittsprozesses besteht für die NATO formal keine Beistandspflicht nach Artikel 5. Allerdings betonte Generalsekretär Stoltenberg bei seinem Besuch in Finnland Ende Februar, dass Finnland und Schweden zum aktuellen Zeitpunkt bereits in die zivilen und militärischen Strukturen der NATO integriert wären und es unvorstellbar sei, dass die NATO bei einer Bedrohung der Länder nicht reagieren würde. Nichtsdestotrotz dürften beide Länder froh sein, wenn der Beitritt endlich in trockenen Tüchern ist.



Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 27.03.2023						
10:00	DE	Mrz	ifo Geschäftsklima, Index	90,7	91,0	91,1
10:00	EZ	Feb	Geldmenge M3, % gg. Vj.	3,4	3,2	3,5
23:00	US		Fed-Gouverneur Jefferson			
Dienstag, 28.03.2023						
16:00	US	Mrz	Verbrauchervertrauen (CB); Index	99,0	101,5	102,9
Mittwoch, 29.03.2023						
08:00	DE	Apr	GfK-Konsumklima, Index	-32,0	-30,0	-30,5
Donnerstag, 30.03.2023						
11:00	EZ	Mrz	EU-Kommission; Saldo: Industrievertrauen Konsumentenvertrauen	0,0 -19,2	0,3 k.A.	0,5 -19,0
14:00	DE	Mrz	Konsumentenpreise % gg.Vm. % gg. Vm.	0,6 7,2	0,8 7,6	0,8 8,7
14:30	US	Q4	BIP (2. Revision), % gg. Vq. (JR)	2,7	2,7	3,2
14:30	US	25. Mrz	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	200	k.A.	191
18:45	US		Richmond-Fed-Präsident Barkin			
18:45	US		Boston-Fed-Präsidentin Collins			
Freitag, 31.03.2023						
09:55	DE	Mrz	Arbeitslose sb.; gg. Vm. in Tsd.	-5,0	0	2
09:55	DE	Mrz	Arbeitslosenquote; nsb/sb, %	5,5 / 5,5	k.A. / 5,5	5,7 / 5,5
11:00	EZ	Feb	Arbeitslosenquote; %	6,7	6,6	6,7
11:00	EZ	Mrz	Konsumentenpreise Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	1,2 7,2	k.A. 7,3	0,8 8,5
11:00	EZ	Mrz	Konsumentenpreise Kernrate Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	1,2 5,6	1,3 5,8	0,8 5,6

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Wochenausblick

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Freitag, 31.03.2023						
14:30	US	Feb	Persönliche Einkommen, % gg. Vm.	0,3	0,3	0,6
14:30	US	Feb	Persönliche Ausgaben, % gg. Vm.	0,4	0,3	1,8
14:30	US	Feb	Deflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	0,3 5,1	0,4 5,1	0,6 5,4
14:30	US	Feb	Kerndeflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	0,4 4,8	0,4 4,7	0,6 4,7
15:45	US	Mrz	Einkaufsmanagerindex Chicago	44,0	43,8	43,6
	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde			
16:00	US		Anhörung von Fed-Vize Barr vor dem Financial Services Committee des Repräsentantenhauses zum Thema Bankenaufsicht und SVB			
21:00	US		New-York-Fed-Präsident Williams			
22:00	US		Fed-Gouverneur Waller			
23:45	US		Fed-Gouverneurin Cook			
im Laufe der Woche						
08:00	DE	Feb	Importpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	-0,3 5,0	-0,8 4,4	-1,2 6,6
08:00	DE	Feb	Einzelhandelsumsatz % gg. Vm., real sb % gg. Vj., real sb	0,5 -5,7	0,5 k.A.	0,0 -6,4

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2021	2022	2023p	2024p	2021	2022	2023p	2024p
Eurozone	5,3	3,5	0,6	1,4	2,6	8,4	6,3	3,5
Deutschland	2,6	1,9	0,0	1,3	3,1	6,9	6,0	3,5
Frankreich	6,8	2,6	0,5	1,5	2,1	5,9	5,5	3,0
Italien	7,0	3,8	0,7	1,7	1,9	8,7	6,9	3,5
Spanien	5,5	5,5	1,0	2,0	3,0	8,3	4,3	3,5
Niederlande	4,9	4,3	-0,3	1,9	2,8	11,6	10,0	5,0
Österreich	4,7	5,0	0,7	1,5	2,8	8,6	7,3	3,0
Schweden	5,2	2,7	-0,8	1,4	2,2	8,4	8,8	2,8
Polen	6,7	5,2	0,7	3,0	5,1	14,4	12,6	5,5
Tschechien	3,5	2,4	-0,1	2,4	3,8	15,1	11,0	2,5
Ungarn	7,1	4,6	0,5	3,6	5,1	14,5	17,6	4,5
Großbritannien	7,6	4,0	-0,2	1,5	2,6	9,1	6,0	3,7
Schweiz	4,2	2,1	0,5	1,5	0,6	2,8	2,7	1,2
USA	5,9	2,1	1,0	1,5	4,7	8,0	4,0	2,8
Japan	2,2	1,0	0,7	1,0	-0,2	2,5	2,2	1,2
Asien ohne Japan	7,0	3,9	4,8	5,0	2,4	3,7	3,0	2,6
China	8,4	3,0	5,0	5,5	0,9	1,9	1,7	2,5
Indien*	8,9	6,9	5,6	5,5	5,1	6,5	5,0	4,5
Russland	5,6	-2,1	-2,0	2,2	6,7	15,0	8,5	6,0
Türkei	11,1	5,6	3,0	2,8	19,6	72,4	37,0	20,0
Lateinamerika**	7,0	3,7	1,1	2,4	10,3	14,9	14,3	8,9
Brasilien	4,6	2,9	1,0	2,3	8,3	9,0	5,0	3,5
Welt	6,3	3,2	2,6	3,3	3,8	7,2	5,4	3,5

*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			
	31.12.2022	Vorwoche*		Q2/2023	Q3/2023	Q4/2023	Q1/2024
Zinsen	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	100	0	3,50	3,75	3,75	3,75	3,75
EZB Einlagenzins	100	0	3,00	3,25	3,25	3,25	3,25
Tagesgeldsatz €STR	101	50	2,90	3,25	3,25	3,25	3,25
3M Euribor	86	34	2,99	3,50	3,50	3,40	3,40
6M Euribor	60	31	3,29	3,55	3,55	3,45	3,45
2j. Bundesanleihen	-24	-8	2,53	3,00	2,80	2,80	2,50
5j. Bundesanleihen	-38	-12	2,20	2,75	2,65	2,55	2,45
10j. Bundesanleihen	-38	-10	2,20	2,70	2,50	2,30	2,30
2j. Swapsatz	-10	-2	3,30	3,75	3,55	3,50	3,10
5j. Swapsatz	-26	-9	2,98	3,45	3,35	3,25	3,10
10j. Swapsatz	-30	-8	2,90	3,35	3,15	3,00	3,00
20j. Swapsatz	-19	-5	2,74	3,15	2,95	2,80	2,80
30j. Swapsatz	-13	-2	2,40	2,85	2,75	2,70	2,70
Fed Funds Target Rate	50	25	4,88	5,13	5,13	5,13	4,88
10j. US-Treasuries	-45	-15	3,43	4,00	3,90	3,70	3,70
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	9,2	1,6	15.210	16.000	16.500	16.000	16.100
Euro Stoxx 50	10,9	2,2	4.207	4.350	4.450	4.350	4.380
Dow Jones	-3,1	-0,4	32.105	34.500	35.500	34.500	34.900
S&P 500	2,8	-0,3	3.949	4.200	4.300	4.200	4.240
Nikkei 225	5,1	1,5	27.420	28.500	29.000	28.500	28.800
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	8,0	1,7	1.841	1.714	1.727	1.727	1.818
Gold \$/Unze	9,3	3,8	1.993	1.800	1.900	1.900	2.000
Brentöl \$/Barrel	-11,6	1,6	76	78	83	89	89
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	-1,2	-2,0	1,08	1,05	1,10	1,10	1,10
Japanischer Yen	-0,9	0,1	142	142	142	140	140
Britisches Pfund	0,4	-0,6	0,88	0,87	0,85	0,85	0,85
Schweizer Franken	-0,3	-0,7	0,99	1,02	1,04	1,05	1,05

* 16.03.2023 ** 23.03.2023

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

→ [Im Fokus: Gold](#)

→ [Märkte und Trends März 2023](#)

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
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	Ulrike Bischoff (ub)	52 56
Regionalanalyse, öffentl. Haushalte	Barbara Bahadori (bb)	24 46

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Christian Apelt, CFA

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/>