



- [Auf dem Radar](#)
- [Deutschland: Zu viel Konjunkturpessimismus](#)
- [Aktien: Überdurchschnittlich ertragreiches Jahr](#)

- [Zinsentwicklung im Euroraum](#)
- [Finanzmarktkalender](#)
- [Prognosetabelle: BIP und Inflation](#)
- [Kapitalmarktprognosen](#)
- [Neues von Research & Advisory](#)






### Auf dem Radar

ca/ Die Bundesregierung hat es einige Wochen nach dem Verfassungsgerichtsurteil tatsächlich geschafft, sich im Streit um den Haushalt 2024 zu einigen. Die finanziellen Lücken sollen mit vielen teils kleinteiligen Sparmaßnahmen bzw. Steuererhöhungen ausgeglichen werden, so dass die Schuldenbremse im nächsten Jahr wahrscheinlich eingehalten wird. Die konjunkturellen Belastungen dürften wohl nicht dramatisch sein (S. 2). Dass es auch ganz anders geht, zeigt der neue argentinische Präsident Milei. Er will die Staatsausgaben gleich um mehrere Prozent am BIP kürzen. Der Argentinische Peso wurde jüngst um mehr als die Hälfte abgewertet, was aber noch immer nicht dem Parallelkurs auf dem Schwarzmarkt entspricht.





An den hiesigen Finanzmärkten war aber weder die Bundesregierung noch der Weltklimagipfel das große Thema – auf letzterem wurde einmal mehr die Rettung der Welt („Beginn des post-fossilen Zeitalters“) verkündet. Der Rohölpreis stieg übrigens. Der große Treiber waren erwartungsgemäß die Sitzungen der Notenbanken. Die Federal Reserve hat entgegen mancher Spekulationen die Zinssenkungshoffnungen sogar noch befeuert. Der Leitzins blieb zwar unverändert, aber in ihren Projektionen werden für 2024 statt 25 nun 75 Basispunkte Senkungen unterstellt. Nachdem die Fed den Finanzmärkten den kleinen Finger reichte, rissen diese ihr gewissermaßen die ganze Hand ab: an den Terminmärkten werden für 2024 sogar Zinssenkungen von 150 Basispunkten eingepreist. Ob das so gewollt war? Die zehnjährige Treasury-Rendite rutschte unter 4 %, Bund-Renditen sanken ebenfalls. Aktien kletterten, der DAX markierte ein Allzeithoch. Der Dollar wurde abgestraft, der Euro sprang auf 1,10 und der Goldpreis wieder über 2.000 US-Dollar pro Feinunze.

### Kapitalmärkte im Wochenrückblick



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

3M Euribor	3,93	-4	
10j. Bundesanleih.	2,12	-7	
10j. US-Treasuries	3,92	-23	





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

DAX	16.752	0,7	
Euro Stoxx 50	4.539	1,5	
Dow Jones	37.248	3,1	
Nikkei 225	32.686	-0,5	

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

Gold \$/oz	2.036	0,4	
Brentöl \$/bbl	77	3,5	

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

US-Dollar	1,10	-1,8	
Jap. Yen	156	-0,3	
Brit. Pfund	0,86	-0,5	
Schw. Franken	0,95	-0,9	

\*14.12.2023

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Die anderen Notenbanken reagierten vorsichtiger. Die EZB reduzierte zwar ihre Inflationsprojektionen, hielt sich bezüglich Zinssenkungen jedoch bedeckt. Das Anleihekaufprogramm PEPP, genauer die Wiederanlage, soll im Laufe von 2024 auslaufen. Die Spreads bei Euro-Staatsanleihen gingen trotzdem zurück (S. 4). Die Schweizer Notenbank ließ ihren Leitzins ebenfalls unverändert und will Devisenverkäufe nicht mehr in den Vordergrund stellen – der Franken gab leicht nach. Bei der Bank of England stimmten drei der neun Mitglieder für eine Zinserhöhung.

Die wird zwar nicht kommen und die Weichen für Zinssenkungen werden 2024 auch in Großbritannien gelegt, aber eben nicht so schnell. Die norwegische Notenbank erhöhte sogar ihren Leitzins um 25 Basispunkte.

In der Berichtswoche ist dann der geldpolitische Nachzügler an der Reihe, die Bank of Japan. Zwischenzeitliche Spekulationen über eine Zinserhöhung wurden zurückgewiesen. Vermutlich wird die Notenbank auf der anstehenden Sitzung weder ihren Negativzins noch die Zinskurvensteuerung aufheben, sondern sich diese Entscheidungen für 2024 aufbewahren. Auf der Agenda stehen zudem einige US-Konjunkturdaten, insbesondere vom Bau bzw. Immobilienmarkt. Hierzulande liegt der Fokus auf dem ifo Geschäftsklima, dessen positive Tendenz sich entgegen den öffentlichen Schlagzeilen fortsetzen sollte.

Mit 2023 geht trotz aller Krisen ein zumindest an den Kapitalmärkten erfolgreiches Jahr zu Ende. Die führenden Aktienindizes verzeichneten Zuwächse um 20 % (S. 3). Auch am Rentenmarkt war der Grundtenor nach zwischenzeitlich deutlichen Verlusten freundlich. Gold gewann ebenfalls, wenn auch in Euro etwas weniger als in US-Dollar. Geht es 2024 so weiter? Oder wird es doch schwieriger, weil sich Hoffnungen auf konjunkturelle Verbesserungen oder geldpolitische Lockerungen nicht bewahrheiten? Gibt es neue geopolitische Störfeuer, nicht zu vergessen einige Wahlen, insbesondere in den USA? Das ablaufende Jahr untermauert jedoch, dass die Lage durchaus besser als die Stimmung sein kann. Wir wünschen Ihnen alles Gute für 2024!



### Deutschland: Zu viel Konjunkturpessimismus

**smü/ Das ifo Geschäftsklima dürfte im Dezember bestenfalls leicht zulegen. Trotz der haushaltspolitischen Beschlüsse wird sich die Konjunktur bessern.**

Die Bundesregierung hat auf das Urteil des Verfassungsgerichts reagiert und haushaltspolitische Entscheidungen getroffen. Dies reduziert die seit vier Wochen bestehende Unsicherheit bei Unternehmen und Haushalten. Die Schuldenbremse soll 2024 im Prinzip eingehalten werden, eventuell wird sie aber für die Ahr-Fluthilfe ausgesetzt (2,7 Mrd. Euro). Einsparungen und Einnahmeerhöhungen im regulären Haushalt sind in Höhe von 17 Mrd. Euro geplant und im Klima- und Transformationsfonds (KTF) stehen im nächsten Jahr 12,7 Mrd. Euro weniger zur Verfügung. Um diese Vorgaben zu erreichen, werden u.a. klimaschädliche Subventionen in der Größenordnung von 3 Mrd. Euro gekürzt, Ausgaben einzelner Ressorts reduziert sowie Bundeszuschüsse verringert.

Um die Einnahmen im KTF zu erhöhen, wird die CO<sub>2</sub>-Steuer von derzeit 30 Euro 2024 stärker als ursprünglich geplant auf 45 Euro erhöht. Die Förderung von E-Autos wird früher abgeschafft und die Solarförderung reduziert. Über das auch für mittelständische Unternehmen wichtige Wachstumschancengesetz soll mit der Opposition weiterverhandelt werden.

Diese Maßnahmen könnten das Wirtschaftswachstum leicht dämpfen und stellen damit ein Abwärtsrisiko für unsere Prognose eines Zuwachses des Bruttoinlandsprodukts 2024 von 1,3 % dar. Wir werden diese mit der Bekanntgabe des Ergebnisses für 2023 durch das Statistische Bundesamt am 15. Januar überprüfen.

Wirtschaftspolitische Maßnahmen sind allerdings nur ein Faktor, der die Entwicklung im nächsten Jahr beeinflusst. Das ifo Geschäftsklima für Dezember dürfte erneut leicht steigen. Von den neuen Beschlüssen der Bundesregierung wird es kaum beeinflusst sein, da ein Großteil der Unternehmen die Umfrage vermutlich bereits zuvor beantwortet hatte. Die bereits publizierte ZEW-Umfrage liefert eine positive Indikation für das Geschäftsklima.

#### ZEW signalisiert steigenden ifo

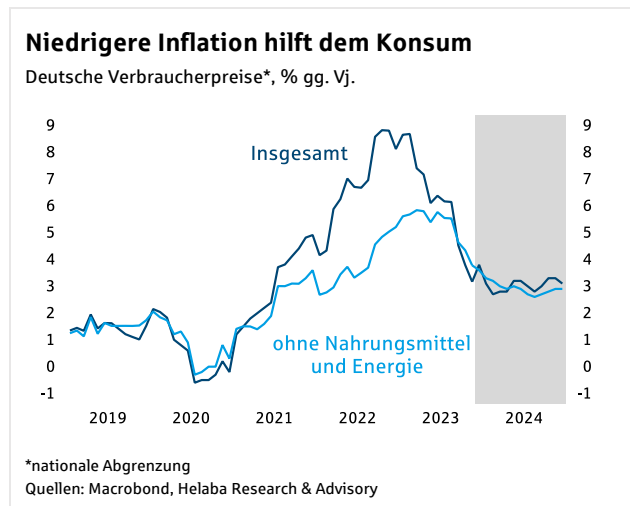
Index bzw. Saldo in %



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Sowohl die Erwartungen als auch die Einschätzung der Lage hatten sich hier verbessert. Die jüngsten Einkaufsmangerindizes für Dezember hingegen sind gemischt ausgefallen: Während sich die Einschätzung im Verarbeiten Gewerbe leicht verbessert hat, verschlechterte sie sich bei den Dienstleistern.

Die deutsche Konjunktur dürfte 2024 vor allem von steigenden Reallöhnen profitieren. Aufgrund der erwarteten deutlich niedrigeren Inflation von 3 % im Jahresdurchschnitt dürften diese um schätzungsweise 2 % zulegen. Die hohen Steigerungen des Bürgergeldes, Rentenerhöhungen und Steuererleichterungen werden auch die verfügbaren Einkommen und damit den Konsum stimulieren.



Allerdings weist die Inflation zurzeit hohe Monatschwankungen auf. Nach 3,2 % im November dürfte sie zum Jahresende auf schätzungsweise 3,7 % steigen. Im Dezember letzten Jahres mussten die Konsumenten die Abschlagszahlung für Gas nicht zahlen, da sie vom Staat übernommen wurde. Das senkte damals den Konsumentenpreisindex. Allein durch diesen Basiseffekt steigt die deutsche Inflation im Dezember. Dem entgegen wirken die nochmals gesunkenen Sprit- und Heizölpreise, während die drastisch gestiegenen Mautgebühren zu ersten Preiseffekten führen könnten. Trotz der im Januar auslaufenden reduzierten Mehrwertsteuer in der Gastronomie dürften die Preissteigerungsraten im ersten Quartal 2024 dann wieder zurückgehen.

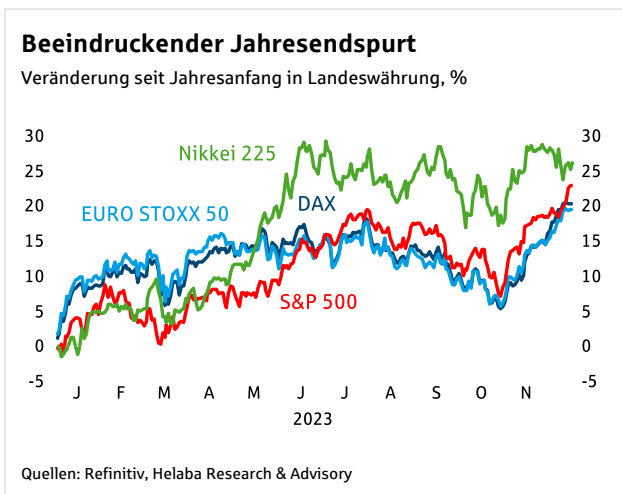


## Aktien: Überdurchschnittlich ertragreiches Jahr

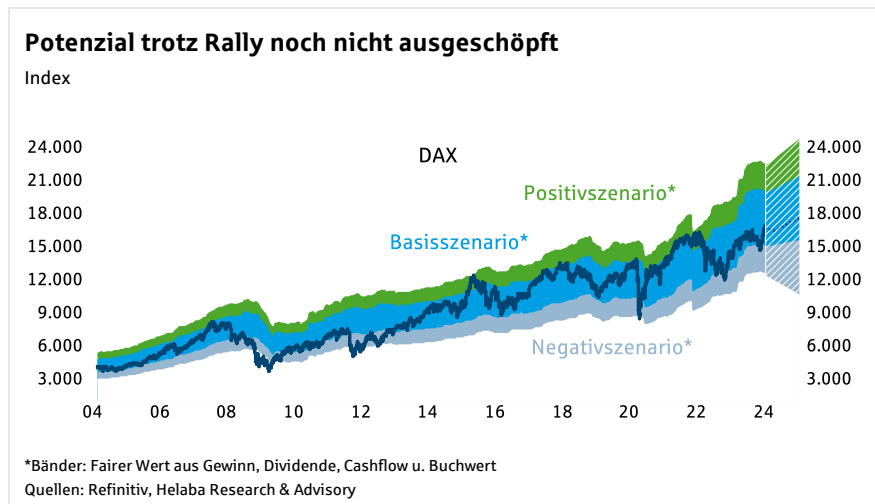
mr/ In den letzten Wochen hat sich 2023 von einem guten Aktienjahr in ein super Aktienjahr verwandelt. Auch wenn es in diesem Tempo nicht weitergehen wird, besteht noch Potenzial.

Ein erneut sehr bewegtes und bewegendes Jahr neigt sich dem Ende zu. Aus Anlegersicht wird 2023 als überdurchschnittlich gutes Aktienjahr in die Geschichte eingehen. Besonders in der ersten Jahreshälfte konnten Aktien dynamisch zulegen und die Verluste aus dem Vorjahr abbauen bzw. sogar überkompensieren.

Im Sommer ging Dividentiteln allerdings die Puste aus. Die anhaltende geopolitische Unsicherheit, immer weiter steigende Leitzinsen und deutlich anziehende Renditen auch am langen Ende erzeugten eine seit vielen Jahren nicht mehr dagewesene Konkurrenzsituation: Plötzlich gab es wieder Anlagealternativen. Außerdem zog sich die Bodensuche bei den konjunkturellen Frühindikatoren länger als erwartet hin und auch die Notenbanken gingen mit Hinweisen auf ein Ende des Straffungszyklus recht sparsam um.



Bis Ende Oktober gaben die meisten der international führenden Aktienindizes einen beachtlichen Teil ihres Jahresgewinns wieder ab. Deutlicher als erwartet sinkende Inflationsraten, Signale eines Endes des Zinserhöhungszyklus, fallende Renditen am langen Ende sowie Anzeichen für eine Bodenbildung beim globalen Industriezyklus lieferten dann aber den Treibstoff für eine Jahresendrally, die ihrem Namen alle Ehre macht. So konnten DAX und S&P 500 seit ihrem Zwischentief im Oktober bislang rund 15 % zulegen.



Mit hoher Wahrscheinlichkeit wird es in diesem Tempo nicht weitergehen. So sind beispielsweise die Zinssenkungserwartungen für Fed und EZB für das kommende Jahr in den letzten Wochen vermutlich etwas über das Ziel hinausgeschossen, wodurch sich gewisses Enttäuschungspotenzial aufbaut. Somit ist an den Aktienmärkten durchaus mit zwischenzeitlichen Kursrücksetzern zu rechnen. Insbesondere hierzulande ist aber angesichts einer insgesamt noch moderaten Bewer-

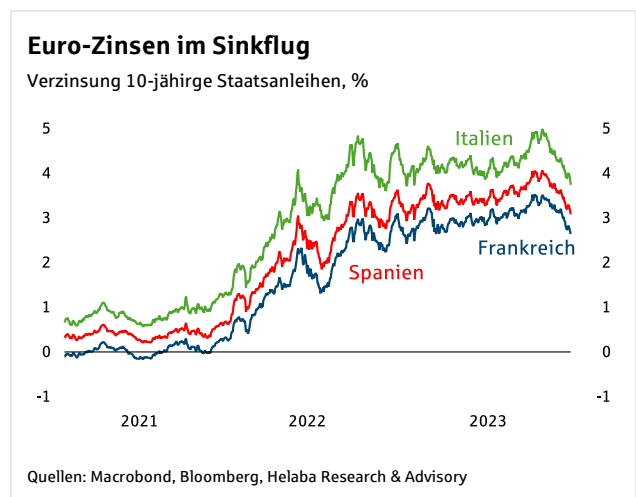
tung – der faire Wert für den DAX liegt aktuell bei rund 17.500 Punkten – das Kurspotenzial noch nicht ausgeschöpft.



## Zinsentwicklung im Euroraum

**cw/ Die Renditen in der europäischen Peripherie geben kräftig nach. Die Aussicht auf sinkende Leitzinsen ist ein Konjunkturprogramm für europäische Renten, insbesondere italienische.**

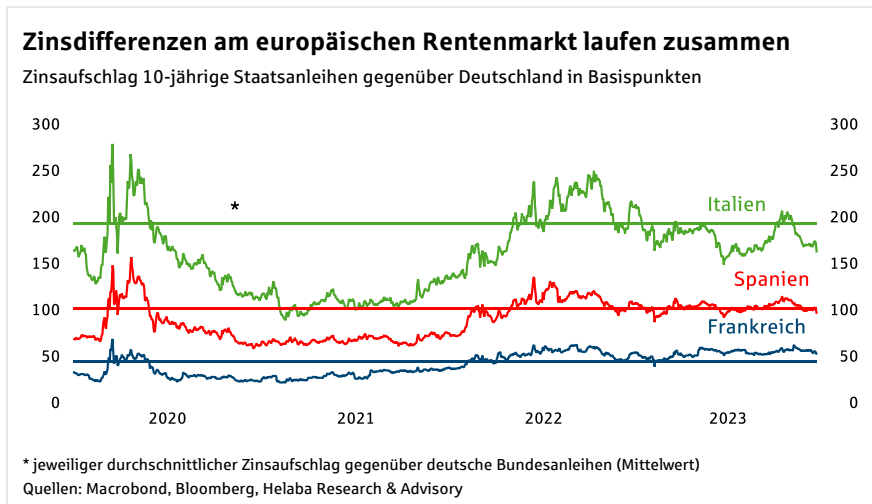
Die Staatsanleihen der europäischen Peripherieländer haben die steigenden Leitzinsen in diesem Jahr nicht nur sehr gut weggesteckt, sondern feiern derzeit im globalen Renditeverbund die ersten Leitzinssenkungen. Diese werden für das erste Halbjahr 2024 erwartet. Deshalb befinden sich die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen aus Frankreich, Italien und Spanien im Sinkflug. Ausgehend vom Zinshoch Mitte Oktober ging es im Schnitt über 100 Basispunkte runter. Nun nähern sich die Verzinsungen in Frankreich mit 2,6 %, in Italien mit 3,8 % und in Spanien mit 3,1 % ihren jeweiligen Jahrestiefs. Haupttreiber ist dabei weniger ein Schuldenabbau, sondern überwiegend die Vorfreude auf die nahende EZB-Zinswende.



Dabei hatte es im Oktober weitaus kritischer ausgesehen, insbesondere für Frankreich und Italien. Beide Länder mussten die Haushaltsdefizite für das laufende Jahr als auch für 2024 nach oben korrigieren. Für Italien bedeutete dies für 2023 ein Haushaltsdefizit von 5,3 % am BIP statt der avisierten 4,3 %. Frankreich wird in diesem Jahr mit 4,9 % an der Marke von 5 % kratzen. Für das kommende Jahr planen beide mit einem Defizit von 4,3 % (Italien) bzw. 4,4 % (Frankreich). Das hat Zweifel an der Tragfähigkeit der Schulden aufkommen lassen, vor allem aufgrund der hohen Zinslast. Bis Mitte Oktober zogen deshalb die Renditen kräftig an und gleichzeitig weiteten sich die Spreads zu Deutschland aus. Diese Zinsdifferenzen gelten als Risikoeinschätzung der Anleger. Je höher die Zweifel über die Haushaltsdisziplin sowie deren Schuldentragfähigkeit eines Landes sind, umso höher fällt der Zinsaufschlag am Kapitalmarkt aus.

Die 10-jährige italienische Staatsanleihe erreichte mit knapp 5 % einen Euro-Rekord und der Spread gegenüber Deutschland stieg auf über 200 Basispunkte. Alles was über diese Marke hinausgeht, zeugt von zunehmenden

Verunsicherungen am europäischen Rentenmarkt. Auch die Sorge vor weiteren Herabstufungen in der Kreditwürdigkeit durch die Ratingagenturen belasteten italienische sowie französische Staatsanleihen. Die Lage beruhigte sich erst, als die Ratingagentur Moody's das italienische Staatsrating mit Baa3 unverändert ließ und den Ausblick von negativ auf stabil heraufstufte – aufgrund der Stabilisierung der Wirtschaftskraft sowie eines stärkeren Bankensystems. Dies wiederum führte zu einer beachtlichen Einengung der Spreads. Die Zinsdifferenz zu Deutschland schmolz auf aktuell 162 Basispunkte, während es auf französischer Seite nur geringere Rückgänge gab. Hier befindet sich der Spread mit 54 Basispunkten etwas über dem langfristigen Durchschnitt von 50. Nachwirken dürfte, dass Frankreichs Bonität zuletzt von Fitch um einen Notch auf AA- herabgestuft worden ist.



Für das kommende Jahr ist der Spielraum für weitere Spread-einengungen angesichts der jüngsten Rally eher begrenzt. Schließlich warnen die Ratingagenturen nach wie vor, dass die Haushaltspläne für 2024 eine erhebliche Lockerung der Finanzpolitik darstellen. Insgesamt sollten sich die Zinsdifferenzen zwischen Frankreich, Italien und Spanien zu Deutschland abseits von internen Schocks weiterhin um ihre Durchschnittswerte von 50, 190 und 100 Basispunkten bewegen.

Die EZB wird im Rahmen ihrer Leitzinswende darauf achten, dass die Verspannungen am europäischen Rentenmarkt nicht zunehmen. Zwar hat die Notenbank auf ihrer gestrigen Sitzung ein früheres Ende der Reinvestitionen fällig werdender Anleihen im PEPP-Portfolio beschlossen. Dabei wird sie aber sehr behutsam vorgehen. So plant sie erst ab der zweiten Jahreshälfte 2024 monatlich im Durchschnitt bis zu 7,5 Mrd. Euro fällige Anleihen nicht mehr zu reinvestieren.




## Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
<b>Montag, 18.12.2023</b>						
10:00	DE	Dez	ifo Geschäftsklima, Index	<b>87,5</b>	k.A.	87,3
16:00	US	Dez	NAHB Housing Index	<b>38</b>	38	34
16:00	EZ		EZB-Chefvolkswirt Lane			
<b>Dienstag, 19.12.2023</b>						
14:30	US	Nov	Baubeginne % gg. Vm. Tsd (JR)	<b>-3,1</b> <b>1330</b>	-0,9 1360	1,9 1372
14:30	US	Nov	Baugenehmigungen % gg. Vm. Tsd (JR)	<b>0,1</b> <b>1500</b>	-2,5 1460	1,8 1498
18:30	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
<b>Mittwoch, 20.12.2023</b>						
08:00	DE	Dez	Erzeugerpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>0,0</b> <b>7,4</b>	k.A. k.A.	-0,1 -11,0
08:00	DE	Jan	GfK-Konsumklima, Index	<b>-27,0</b>	k.A.	-27,8
14:30	US	Q3	Leistungsbilanzsaldo; Mrd. \$	<b>-193,0</b>	-196,5	-212,1
15:00	EZ		EZB-Chefvolkswirt Lane			
16:00	US	Nov	Verkauf bestehender Häuser, Mio. (JR)	<b>3,8</b>	3,8	3,8
16:00	US	Dez	Verbrauchervertrauen (CB); Index	<b>103,0</b>	103,4	102,0
16:00	EZ	Dez	EU-Kommission; Saldo: Konsumentenvertrauen, vorläufig	<b>-16,5</b>	k.A.	-16,9
<b>Donnerstag, 21.12.2023</b>						
14:30	US	Dez	Philadelphia-Fed-Umfrage; Index	<b>0,0</b>	-3,0	-5,9
14:30	US	Q3	BIP (2. Revision), % gg. Vq. (JR)	<b>5,2</b>	5,2	2,1
14:30	US	16. Dez	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	<b>225</b>	k.A.	202
16:00	US	Nov	Index der Frühindikatoren, % gg. Vm.	<b>-0,4</b>	-0,4	-0,8
17:00	EZ		EZB-Chefvolkswirt Lane			
<b>Freitag, 22.12.2023</b>						
14:30	US	Nov	Persönliche Einkommen, % gg. Vm.	<b>0,4</b>	0,4	0,2
14:30	US	Nov	Persönliche Ausgaben, % gg. Vm.	<b>0,3</b>	0,2	0,2
14:30	US	Nov	Deflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>0,0</b> <b>3,0</b>	0,0 2,8	0,0 3,0
14:30	US	Nov	Kerndeflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>0,2</b> <b>3,5</b>	0,2 3,4	0,2 3,5
16:00	US	Nov	Auftragseingang langlebige Güter, % gg. Vm.	<b>2,5</b>	2,6	-5,4
16:00	US	Nov	Neubauverkäufe, Tsd. (JR)	<b>690</b>	688	679
20:00	US		früher Handelsschluss am Rentenmarkt			

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

## Wochenausblick

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
<b>Montag, 25.12.2023</b>						
			Keine relevanten Datenveröffentlichungen			
<b>Dienstag, 26.12.2023</b>						
			Keine relevanten Datenveröffentlichungen			
<b>Mittwoch, 27.12.2023</b>						
			Keine relevanten Datenveröffentlichungen			
<b>Donnerstag, 28.12.2023</b>						
14:30	US	23. Dez	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	<b>225</b>	k.A.	k.A.
<b>Freitag, 29.12.2023</b>						
15:45	US	Dez	Einkaufsmanagerindex Chicago	<b>53,0</b>	50,0	55,8
20:00	US		früher Handelsschluss am Rentenmarkt			
<b>im Laufe der Woche</b>						
08:00	DE	Nov	Importpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>-0,3</b> <b>-9,2</b>	k.A. k.A.	0,3 -13,0
08:00	DE	Nov	Einzelhandelsumsatz % gg. Vm., real sb % gg. Vj., real sb	<b>-0,5</b> <b>-0,7</b>	k.A. k.A.	1,2 -0,1

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

## Wochenausblick

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
<b>Montag, 01.01.2024</b>						
	US		Märkte am Neujahrstag geschlossen			
<b>Dienstag, 02.01.2024</b>						
10:00	EZ	Nov	Geldmenge M3, % gg. Vj.	<b>-0,9</b>	k.A.	-1,0
<b>Mittwoch, 03.01.2024</b>						
	US	Dez	PKW-Absatz; JR, Mio.	<b>15,0</b>	k.A.	15,3
09:55	DE	Dez	Arbeitslose sb.; gg. Vm. in Tsd.	<b>15,0</b>	k.A.	22,0
09:55	DE	Dez	Arbeitslosenquote; nsb/sb, %	<b>5,9 / 5,9</b>	k.A.	5,6 / 5,9
16:00	US	Dez	ISM-Index Verarbeitendes Gewerbe	<b>47,0</b>	k.A.	46,7
20:00	US		FOMC Minutes			
<b>Donnerstag, 04.01.2024</b>						
14:00	DE	Dez	Konsumentenpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>0,1</b> <b>3,7</b>	k.A. k.A.	-0,4 3,2
14:30	US	30. Dez	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	<b>225</b>	k.A.	k.A.
<b>Freitag, 05.01.2024</b>						
11:00	EZ	Dez	Konsumentenpreise Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>0,1</b> <b>2,9</b>	k.A. k.A.	-0,5 2,4
11:00	EZ	Dez	Konsumentenpreise Kernrate Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>0,4</b> <b>3,4</b>	k.A. k.A.	-0,6 3,6
11:00	EZ	Nov	Erzeugerpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>0,0</b> <b>-8,6</b>	k.A. k.A.	0,2 -9,5
14:30	US	Nov	Handelsbilanzsaldo, Mrd. \$	<b>-62,0</b>	k.A.	-64,3
14:30	US	Dez	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft; gg. Vm. Tsd.	<b>100</b>	k.A.	199
14:30	US	Dez	Arbeitslosenquote; %	<b>3,8</b>	k.A.	3,7
14:30	US	Dez	Durchschnittliche Stundenlöhne % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>0,3</b> <b>3,9</b>	k.A. k.A.	0,4 4,0
16:00	US	Dez	ISM-Index Dienstleistungen	<b>52,0</b>	k.A.	52,7
16:00	US	Nov	Aufträge Industrie; % gg. Vm.	<b>1,2</b>	k.A.	-3,6

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory





Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2022	2023s	2024p	2025p	2022	2023s	2024p	2025p
Eurozone	3,4	0,5	1,3	1,2	8,4	5,5	3,0	2,5
Deutschland	1,9	0,0	1,3	1,1	6,9	6,0	3,0	2,5
Frankreich	2,5	1,0	1,5	1,2	5,9	5,7	3,0	2,7
Italien	3,9	0,7	1,1	1,2	8,7	6,1	2,7	2,6
Spanien	5,8	2,4	2,0	1,5	8,3	3,5	3,3	2,7
Niederlande	4,5	0,5	1,2	1,5	11,6	6,0	4,0	2,3
Österreich	4,8	-0,3	1,0	1,7	8,6	7,9	3,7	2,6
Schweden	3,0	-0,5	0,8	2,3	8,4	8,6	3,5	2,2
Polen	5,5	0,0	2,5	3,4	14,4	11,6	5,3	4,0
Tschechien	2,4	-0,2	2,2	2,8	15,1	10,9	2,7	2,7
Ungarn	4,6	-0,5	3,2	3,5	14,5	17,8	5,0	3,8
Großbritannien	4,3	0,5	1,0	1,2	9,1	7,4	3,5	2,5
Schweiz	2,5	1,3	1,5	1,4	2,8	2,2	1,5	1,5
USA	1,9	2,3	1,3	2,2	8,0	4,1	2,7	2,2
Japan	0,9	2,0	1,0	0,8	2,5	3,2	2,5	2,0
Asien ohne Japan	3,7	4,7	4,7	4,6	3,7	2,4	2,5	2,5
China	3,0	5,3	5,0	4,8	1,9	0,5	1,5	2,3
Indien*	7,3	6,5	6,0	5,9	6,7	5,7	4,5	4,0
Russland	-2,1	-1,0	1,8	2,0	13,7	7,0	5,5	3,5
Türkei	5,6	3,0	2,8	3,7	72,4	37,0	20,0	11,2
Lateinamerika**	3,7	1,7	2,3	2,4	14,9	16,7	13,0	8,6
Brasilien	2,9	2,6	2,2	2,0	9,0	5,0	3,5	3,5
Welt	3,0	2,8	2,9	3,1	7,0	5,1	3,7	3,0

Welt: gewichtet auf PPP-Basis, ab Juni 2023 Umstellung auf Basisjahr 2017; Verbraucherpreise Welt ohne Türkei

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

Quellen: Macrobond, Refinitiv, Helaba Research & Advisory



## Kapitalmarktprognosen

	Veränderung seit ...		aktueller Stand**	Q1/2024	Q2/2024	Q3/2024	Q4/2024
	31.12.2022	Vorwoche*					
<b>Zinsen</b>	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	200	0	4,50	4,50	4,50	4,25	4,00
EZB Einlagenzins	200	0	4,00	4,00	4,00	3,75	3,50
Tagesgeldsatz €STR	202	0	3,91	4,00	4,00	3,75	3,50
3M Euribor	180	-4	3,93	4,00	3,80	3,50	3,30
6M Euribor	125	-1	3,94	4,05	3,85	3,55	3,35
2j. Bundesanleihen	-20	-3	2,57	3,10	2,90	2,50	2,30
5j. Bundesanleihen	-50	-6	2,08	2,75	2,75	2,50	2,30
10j. Bundesanleihen	-45	-7	2,12	2,70	2,70	2,50	2,30
2j. Swapsatz	-40	-7	2,99	3,70	3,50	3,00	2,80
5j. Swapsatz	-67	-8	2,57	3,35	3,35	3,10	2,90
10j. Swapsatz	-61	-8	2,59	3,30	3,30	3,10	2,90
20j. Swapsatz	-32	-5	2,61	3,20	3,20	3,00	2,80
30j. Swapsatz	-14	-7	2,40	3,00	3,05	2,90	2,70
Fed Funds Target Rate	100	0	5,38	5,38	5,38	5,13	4,88
10j. US-Treasuries	5	-23	3,92	4,40	4,30	4,20	4,00
<b>Aktien</b>	Landeswährung, %						
DAX	20,3	0,7	16.752	16.400	16.800	17.200	17.500
Euro Stoxx 50	19,7	1,5	4.539	4.500	4.600	4.700	4.800
Dow Jones	12,4	3,1	37.248	36.200	36.800	37.400	38.000
S&P 500	22,9	2,9	4.720	4.580	4.650	4.730	4.800
Nikkei 225	25,3	-0,5	32.686	35.200	35.800	36.400	37.000
<b>Gold und Brentöl</b>	%						
Gold €/Unze	8,7	-1,5	1.852	1.810	1.818	1.818	2.000
Gold \$/Unze	11,6	0,4	2.036	1.900	2.000	2.000	2.200
Brentöl \$/Barrel	-10,8	3,5	77	89	89	90	91
<b>Devisen</b>	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	-2,6	-1,8	1,10	1,05	1,10	1,10	1,10
Japanischer Yen	-10,0	-0,3	156	155	153	150	148
Britisches Pfund	2,8	-0,5	0,86	0,86	0,86	0,87	0,88
Schweizer Franken	3,8	-0,9	0,95	0,97	0,98	1,00	1,01

\* 07.12.2023 \*\* 14.12.2023

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



## Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

→ [Im Fokus Immobilien: Deutscher Wohnungsmarkt](#)

### 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
	Simon Azarbayjani (saz)	79 76
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
Geopolitik	Ralf Schuster (rs)	28 88
Finanzplatz Frankfurt	Ulrike Bischoff (ub)	52 56

### 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/>