



- [Auf dem Radar](#)
- [USA: Lage besser als die Stimmung](#)
- [Deutschland: Weitere Preissteigerungen in der Gastronomie erwartet](#)
- [EZB: Kein Interesse an steigenden Zinsen auf dem Kapitalmarkt](#)
- [Finanzplatz: Die AMLA kommt nach Frankfurt!](#)
- [Finanzmarktkalender](#)
- [Prognosetabelle: BIP und Inflation](#)
- [Kapitalmarktprognosen](#)
- [Neues von Research & Advisory](#)



Auf dem Radar


cw/ Im Höhenflug oder the sky is the limit: Die globalen Aktienmärkte befinden sich auf Rekordjagd. Während der japanische Nikkei-Index sein historisches Hoch aus dem Jahre 1989 eingestellt hat, folgten die amerikanischen sowie europäischen Indizes mit neuen Höchstmarken. Auslöser dieser Rally waren positive Quartalszahlen des US-Chipherstellers Nvidia.

Mit der jüngsten Entwicklung gehört das Unternehmen nicht nur zu den fünf größten US-Börsenunternehmen, sondern ist gleichzeitig zentraler Ankerpunkt für all das, was an KI-Fantasie derzeit die Anleger so elektrisiert. Damit hat es auch die klassischen „old economy-Indizes“ wie den deutschen Leitindex DAX nach oben gezogen. Dabei ist hierzulande die Diskrepanz zwischen Börsenentwicklung und Realwirtschaft mit am größten: Die Bundesregierung muss ihre Wachstumserwartungen für dieses Jahr auf 0,2 % zurücknehmen, die Sorge vor einer „De-Industrialisierung“ bzw. dem „kranken Mann Europas“ geht nach den jüngsten Zahlen der europäischen Einkaufsmanagerindizes weiter um und die Unternehmen reagieren zunehmend mit Kostensenkungsprogrammen (=Stellenabbau). Gleichzeitig gelang dem DAX aber im Windschatten der „Nvidia-Rally“ ein neuer Höchststand zeitweilig über 17.400 Punkte.

Inwieweit dieser von Technologiewerten geführte Höhenrausch die globalen Aktien weiterträgt, wird von der Geldpolitik ebenso mitbeeinflusst werden, wie vom fundamentalen Umfeld. Die jüngsten Nachrichten aus Deutschland (S. 3) sind dabei eher ernüchternd. Für die Unternehmen sowie deren Gewinnperspektiven ist allerdings die Lage der Weltwirtschaft entscheidend. Hier zeichnet sich immerhin eine Besserung ab, sogar in China. Die Aufhellung des globalen konjunkturellen Umfelds hat bislang dazu beigetragen, dass rasche Leitzinssenkungen nun vom Tisch ist. Das scheint von den Anlegern auch weitestgehend eingepreist zu sein. In der abgelaufenen

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

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

3M Euribor	3,95		3
10j. Bundesanleih.	2,44		8
10j. US-Treasuries	4,32		9





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

DAX	17.370		1,9
Euro Stoxx 50	4.855		2,4
Dow Jones	39.069		0,8
Nikkei 225	38.262		0,3

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

Gold \$/oz	2.023		1,0
Brentöl \$/bbl	84		1,0

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

US-Dollar	1,08		-0,5
Jap. Yen	163		-0,9
Brit. Pfund	0,85		0,0
Schw. Franken	0,95		-0,7

*22.02.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Handelswoche verzeichneten die Rentenmärkte (S. 4) nur noch leichte Kursverluste als Reaktion auf die rückläufigen Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung.

In der Berichtswoche dürften die geldpolitischen Erwartungen an Fed und EZB (S. 4) mit den Inflationsdaten aus den USA, dem Euroraum und Deutschland (S. 3) erneut auf dem Prüfstand stehen. Sie werden vermutlich nicht dazu beitragen, dass wieder vermehrte Zinssenkungsphantasie aufkommt. Aus den USA wird neben den Konsum- und Einkommenszahlen sowie den Auftrageingängen für dauerhafte Güter der ISM-Einkaufsmangerindex für das Verarbeitende Gewerbe (S. 2) von Interesse sein. Dieser tendiert noch unter der Expansionsschwelle von 50. Jedes Kratzen an dieser Schwelle könnte die derzeitigen Zinserwartungen wieder zu Ausschlägen verleiten.



USA: Lage besser als die Stimmung

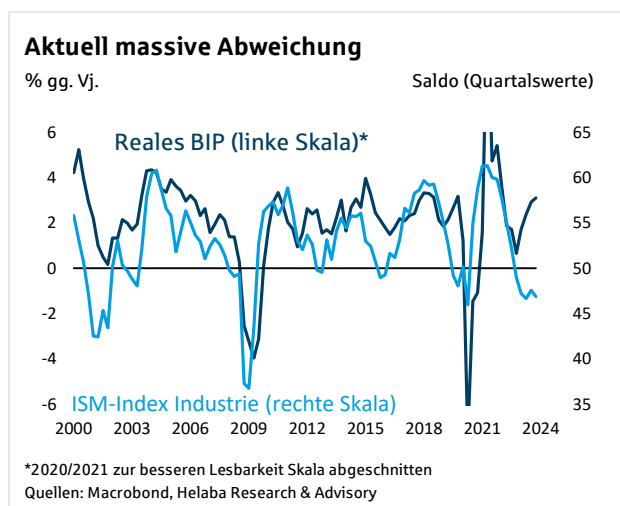
pf/ In der Berichtswoche steht diesmal unter anderem der ISM-Index für die Industrie auf dem Programm. Arbeitsmarkt und Dienstleistungsindikator folgen erst eine Woche später.

Seit einiger Zeit ist in den US-Daten eine bemerkenswerte Abweichung zwischen den Stimmungsindikatoren und den „harten“ Daten zu beobachten. Dies gilt für die Verbraucherstimmung, die angesichts der üblichen Determinanten – Benzinpreise, Aktienkurse, Arbeitsmarkt – seit längerer Zeit viel besser sein müsste. Es gilt aber ebenfalls für die Unternehmensstimmung.

Im Dienstleistungsgewerbe lag der ISM-Einkaufsmangerindex seit Mitte 2023 im Schnitt bei 52,7. Dieser Wert war laut ISM in der Vergangenheit mit einem Wachstum der Gesamtwirtschaft um 1 % bis 1,5 % verbunden. Stattdessen expandierte die US-Wirtschaft gemäß den offiziellen BIP-Zahlen im dritten Quartal um fast 5 %, im vierten um über 3 %. Der Unterschied wird im Verarbeitenden Gewerbe, dem zyklischeren Teil des Unternehmenssektors, noch augenfälliger. Hier betrug der durchschnittliche Indexwert seit Mitte letzten Jahres nur 47,5, ein Wert, der historisch nicht nur Kontraktion in der Industrie, sondern auch in der gesamten US-Wirtschaft signalisiert.

Der ISM-Index für die Industrie war zuletzt im Oktober 2022 auf oder bei 50. Nach diesem Indikator schrumpft der Sektor also seit November 2022. Dies passt grob zu den Produktionszahlen über diesen Zeitraum: Sie sind seit Ende 2022 im Trend rückläufig. Im Unterschied zu den Verbrauchern, bei denen Worte (Stimmung) und Taten (Konsumausgaben) derzeit so gar nicht zusammenpassen, sind im Verarbeitenden Gewerbe Vertrauen und Produktion soweit also im Einklang. Was offenbar nicht mehr stimmt, ist die übliche Beziehung zwischen dem Sektor, dem häufig zugeschrieben wird, dass er „die Konjunktur macht“, und der Gesamtwirtschaft. Hat der Indikator damit seine Rolle als wichtigen (Früh-)Indikator für die Konjunktur eingebüßt?

Wie das Schaubild zeigt, ist die Abweichung zwischen dem Wachstum des realen BIP und dem ISM-Index für die Industrie derzeit enorm. Wie so viele Besonderheiten im aktuellen Zyklus ist auch dieses „this time is different“ wahrscheinlich vor allem den Nachwirkungen der Pandemie geschuldet. Die Abkopplung des Verarbeitenden Gewerbes vom größeren Teil der US-Wirtschaft muss wohl vor dem Hintergrund eines noch immer nicht abgeschlossenen „rebalancing“ der Nachfrage nach Dienstleistungen gesehen werden.¹ In dem Maße, in dem diese Effekte in



¹ Auf die aktuelle Lage der US-Wirtschaft gehen wir ausführlicher ein in unserem Länder Fokus „Prognose Update USA: Fed auf Lockenkurs, oder?“ vom 14. Februar 2024.

den Hintergrund treten, wird auch der ISM-Index wieder besser zur Gesamtkonjunktur passen. Auf mittlere Sicht sollte er also seine alte Rolle wieder ausfüllen.

Im Februar dürfte der ISM-Index mit rund 49,0 erneut unter der Expansionsmarke von 50 geblieben sein. Aufgrund der aktuellen Entkopplung ist dies aber kein ziehendes Argument für ein schwaches erstes Quartal in der Gesamtwirtschaft. Hier richtet sich das Augenmerk mehr auf die Konsumausgaben im Januar, die trotz nach wie vor robuster Nachfrage nach Dienstleistungen mau ausgefallen sein dürften.

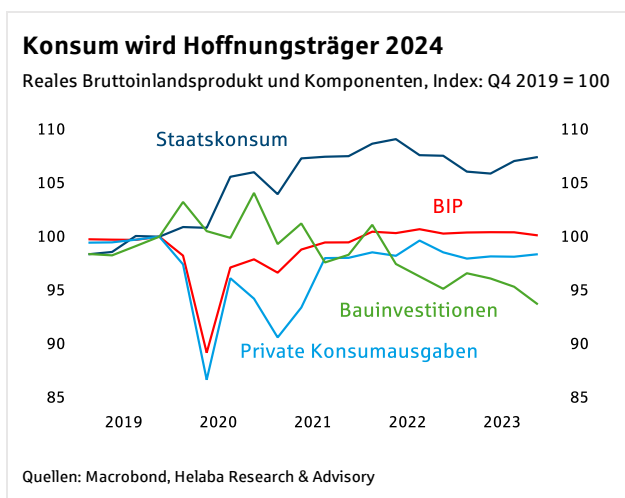


Deutschland: Weitere Preissteigerungen in der Gastronomie erwartet

saz/ Auch wenn das erste Quartal nochmal verhalten ausfallen dürfte, hat sich die Trendwende beim Konsum bereits eingestellt. Der Rückgang der Inflation und steigende Einkommen helfen.

Das deutsche Bruttoinlandsprodukt ist im vierten Quartal 2023 um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal gesunken. Die Zahlen bestätigen, dass sich die Unternehmen zurückhalten: Bau- und Ausrüstungsinvestitionen sanken deutlich um 1,7 % bzw. 3,5 % gegenüber dem Vorquartal.

Konsum und Außenhandel konnten dies nicht kompensieren. Erfreulicherweise ist die Schrumpfung beim Staatskonsum aufgrund der Rückführung von Corona-Leistungen seit dem zweiten Halbjahr 2023 Geschichte. Im vierten Quartal nahmen die staatlichen Ausgaben erneut leicht zu. Auch beim privaten Konsum ist die Trendwende mittlerweile sichtbar. Er stieg im vierten Quartal um 0,2 % gegenüber den drei Monaten zuvor. Die Nachfrage ging von den Dienstleistungen aus, während der Einzelhandel immer noch unter Umsatzeinbußen litt.

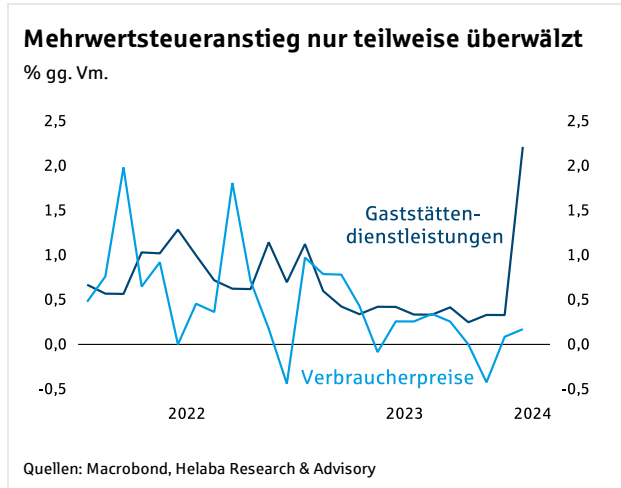


In der Berichtswoche werden die Inflationsdaten für Februar veröffentlicht. Zu Beginn des letzten Monats trat die Mehrwertsteuererhöhung auf Speisen in der

Gastronomie in Kraft. Die im Januar beobachteten Preissteigerungen zeigen, dass von dem Anstieg der Mehrwertsteuer um 12 Prozentpunkte bisher nur ein Teil an die Verbraucher weitergegeben wurde (2,2 % Preissteigerungen gg. Vm. bei Gaststättendienstleistungen). Zwar werden die Gastronomen vermutlich nicht die gesamten Mehrkosten an die Kunden weitergeben, da höhere Preise in der Regel weniger Kunden zur Folge haben und damit die Umsätze belasten würden. Dennoch ist davon auszugehen, dass es hier im Februar weitere Preiserhöhungen gab.

Auch die gestiegenen Benzinpreise sollten den Verbraucherpreisindex erhöht haben. Damit dürfte die deutsche Inflation im Februar in nationaler Berechnungsweise nur leicht von 2,9 % auf 2,8 % zurückgehen. Für die Eurozone erwarten wir einen etwas stärkeren Rückgang auf 2,5 % (Januar: 2,8 %).

Die Jahresinflation dürfte 2024 mit 3 % deutlich niedriger ausfallen als im vergangenen Jahr mit 5,9 %. Zusammen mit den erheblichen Lohnsteigerungen wird dies zu einem weiter steigenden privaten Konsum führen. Zudem zeigt sich die Beschäftigungsentwicklung robust. Die Zahlen für Januar dürften in der Berichtswoche einen weiteren leichten Anstieg zeigen. Die Arbeitslosigkeit im Februar wird aufgrund der hohen Zuwanderung voraussichtlich leicht zunehmen.



Auch das ifo Geschäftsklima fiel im Februar etwas optimistischer aus. Trotzdem wird die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal wohl nochmal verhalten ausfallen. Im weiteren Jahresverlauf sollte die steigende Kaufkraft der Arbeitnehmer sich aber zunehmend positiv auf die Dynamik der Wirtschaftsleistung auswirken. Wichtig wäre, dass die Wirtschaftspolitik in diesem Umfeld zumindest die geplanten geringen Entlastungen für die Wirtschaft auf den Weg bringen würde und die Planbarkeit der Maßnahmen wieder zunehmen würde.



EZB: Kein Interesse an steigenden Zinsen auf dem Kapitalmarkt

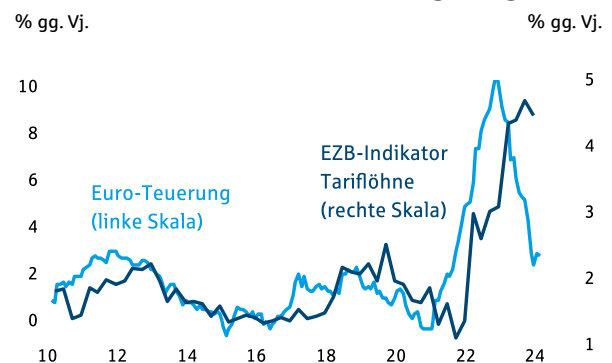
uk/ Die Zinssenkungseuphorie ist verfliegen. Allerdings dürfte die EZB kein Interesse daran haben, dass durch eine Verschärfung der Finanzierungsbedingungen das Wachstum gedämpft wird.

Die Mitglieder des EZB-Rats scheinen sich, vielleicht mit Ausnahme des Oberfalken Robert Holzmann, einig zu sein, dass die Zinsen in diesem Jahr gelockert werden. Über den Zeitpunkt gehen die Meinungen allerdings weit auseinander. Die Chefs der südeuropäischen Zentralbanken sehen die Gelegenheit dafür relativ bald kommen. Ihr Szenario könnte so aussehen: Mit günstigen Inflationsprojektionen bei der EZB-Ratssitzung am 7. März wird das Fenster für eine Zinssenkung bei der nächsten Sitzung am 11. April geöffnet. Die vorsichtigen EZB-Mitglieder um Christine Lagarde dürften hingegen Geduld einfordern. Ihr Wunschtermin dürfte die nächste Sitzung mit den Inflationsprojektionen am 6. Juni sein.

Im Rahmen der Inflationseinschätzung hat die Lohnentwicklung in letzter Zeit an Bedeutung gewonnen. Die EZB hat nun einen Indikator für die Tariflöhne im Euroraum entwickelt. Grundlage sind die Tarifabschlüsse in sieben Ländern des Euroraums (Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien, Niederlande, Österreich und Griechenland). Die Daten auf Tarifebene dienen dazu, die aktuelle und zukünftige Entwicklung des Lohndrucks im Euroraum besser einschätzen zu können.

Im dritten Quartal lag das Plus gegenüber dem Vorjahr bei 4,7 % und damit deutlich über dem langfristigen Durchschnitt seit 2010 von 1,8 %. Im vierten Quartal ging der Wert wieder leicht auf 4,5 % zurück. Der vergleichbare Durchschnittswert der Inflation seit 2010 liegt übrigens bei 2,2 % (ohne die jüngste Hochinflationsphase allerdings nur bei 1,3 %). Die EZB hat auch ein

Tariflöhne im Euroraum deutlich angestiegen

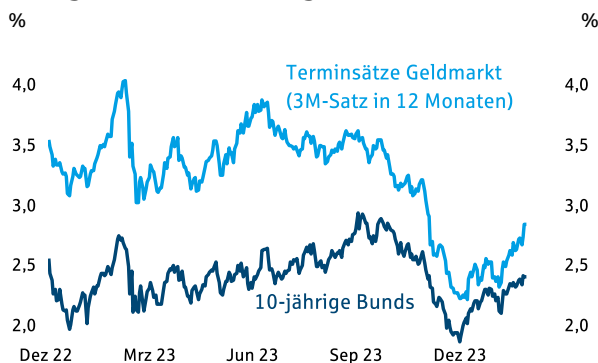


Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Modell entwickelt, das Rückschlüsse auf die weitere Entwicklung der Tariflöhne zulässt. Für das Jahr 2024 ergab die Analyse, dass mit einem Niveau leicht über dem durchschnittlichen Lohnanstieg des vergangenen Jahres zu rechnen ist. Für eine tendenzielle Beruhigung spricht dabei der deutlich erkennbare Nachlauf gegenüber der Inflationsentwicklung.

Die jüngsten Überlegungen der EZB zur Lohnentwicklung haben bei den Anlegern keine großen Reaktionen ausgelöst. Die Zinssenkungsphantasien im Euroraum ebten vielmehr im Zuge negativer US-Vorgaben zuletzt weiter ab. An den Terminmärkten näherten sich die Geldmarktsätze wieder der 3 %-Marke. Die Euphorie vom Jahresanfang scheint verfliegen.

Korrigierte Zinserwartungen



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

An den Rentenmärkten kam es zu deutlichen Kursverlusten. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen näherte sich zuletzt der Marke von 2,5 %. Allerdings dürfte die EZB angesichts des positiven Inflationsausblicks kein Interesse daran haben, dass verschärfte Finanzierungsbedingungen das Wachstum weiter dämpfen. Vor allem die schwierige Lage der Bauwirtschaft und der unter Druck geratene Immobiliensektor dürften hier noch stärker in den Fokus der Währungshüter rücken. Und hier haben sie mit ihrer Geldpolitik einen mächtigen Hebel, um die weitere Entwicklung zu beeinflussen. Dies spricht dafür, dass die Terminmarktsätze in den kommenden Wochen und Monaten tendenziell eher wieder etwas sinken und sich der Anstieg der Anleiherenditen nicht fortsetzt.



Finanzplatz: Die AMLA kommt nach Frankfurt!

ub/ Der EU-Entscheid, die AMLA in der Main-Metropole anzusiedeln, stärkt den hiesigen Finanzstandort. Ein signifikanter Beschäftigungseffekt ist zu erwarten.

Ein großer Erfolg für das deutsche Finanzzentrum gestern Abend in Brüssel: Die Anti-Money-Laundering Authority (AMLA) wird am Main angesiedelt. Frankfurt bekam beim EU-Entscheid die absolute Mehrheit und hat sich damit gegen acht andere Bewerber-Städte durchgesetzt. Dahinter rangierten in der Abstimmung Madrid, gefolgt von Paris und Rom. Mitte 2025 soll nun die AMLA am deutschen Finanzzentrum ihre Arbeit aufnehmen und bis Anfang 2028 rund 400 Mitarbeiter haben.

Darüber hinaus ist mit weiteren Beschäftigungseffekten in der Main-Metropole zu rechnen. Schließlich wird das Spektrum finanzbezogener Institutionen am Main einmal mehr verbreitert und das Netzwerk hiesiger Finanzplatz-Akteure weiter ausgebaut. Die räumliche Nähe in Frankfurt als der Stadt der kurzen Wege fördert die Kommunikation und Zusammenarbeit in der lebhaften Community, neue Player werden angezogen. Insofern ist direkt wie indirekt ein signifikant positiver Beschäftigungseffekt durch die AMLA zu erwarten.



AMLA-Bewerbung von zahlreichen Städten in Europa



Das deutsche Finanzzentrum hat eine Historie als Institutionenstandort und kann bereits in den Bereichen Geldpolitik, Aufsicht, Nachhaltigkeit mit einigen Finanzinstitutionen aufwarten: Deutsche Bundesbank, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin), Europäische Zentralbank, Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA), International Sustainability Standards Board (ISSB) – und nun auch noch mit der AMLA. Während seit der Jahrtausendwende die Anzahl der Mitarbeitenden in den hiesigen Aufsichts- bzw. Regulierungsinstitutionen deutlich zugenommen hat, war die jüngere Vergangenheit auch durch die Standortexpansion hinsichtlich Nachhaltigkeit geprägt.

Die hohe Anziehungskraft des Frankfurter Finanzplatzes wurde in der Vergangenheit insbesondere von der EZB-Ansiedelung beflügelt. Ähnliches ist nun durch die AMLA zu erwarten. Die Ansiedelung dieser wichtigen Institution zur Bekämpfung von Geldwäsche untermauert die internationale Bedeutung Frankfurts im Wettbewerb der Finanzstandorte. Dank des intensiven Marketings, das als Kooperation von Bundesregierung, Land Hessen und der Stadt Frankfurt seit über einem Jahr betrieben wurde, und natürlich dank der zahlreichen Standortqualitäten hat Frankfurt den Zuschlag bekommen. Somit wurde der Finanzplatz Frankfurt in seiner Rolle als zentraler Institutionen-Standort in der europäischen Finanzplatz-Architektur gestärkt.



Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 26.02.2024						
16:00	US	Jan	Neubauverkäufe, Tsd. (JR)	685	684	664
Dienstag, 27.02.2024						
01:40	US		Kansas-City-Fed-Präsident Schmid			
08:00	DE	Mrz	GfK-Konsumklima, Index	-29,0	-29,0	-29,7
10:00	EZ	Jan	Geldmenge M3, % gg. Vj.	0,5	k.A.	0,1
14:30	US	Jan	Auftragseingang langlebige Güter, % gg. Vm.	-7,0	-4,5	0,0
15:05	US		Fed-Vize Barr			
16:00	US	Feb	Verbrauchertrauen (CB); Index	115,0	114,8	114,8
Mittwoch, 28.02.2024						
11:00	EZ	Feb	EU-Kommission; Saldo: Industrievertrauen	-9,3	-9,3	-9,3
			Konsumentenvertrauen	-15,5	k.A.	-16,1
14:30	US	Q4	BIP (1. Revision), % q/q (JR)	3,3	3,3	4,9
18:00	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
18:15	US		Boston-Fed-Präsidentin Collins			
18:45	US		New-York-Fed-Präsident Williams			
Donnerstag, 29.02.2024						
08:00	DE	Jan	Einzelhandelsumsatz % gg. Vm., real sb	1,0	0,5	-1,1
			% gg. Vj., real sb	-0,4	k.A.	-1,3
09:55	DE	Feb	Arbeitslose sb.; gg. Vm. in Tsd.	10,0	7,5	-2,0
09:55	DE	Feb	Arbeitslosenquote; nsb/sb, %	6,1 / 5,9	k.A. / 5,8	6,1 / 5,8
14:00	DE	Feb	Konsumentenpreise % gg.Vm.	0,7	0,4	0,2
			% gg. Vj.	2,8	2,6	2,9
14:30	US	Jan	Persönliche Einkommen, % gg. Vm.	0,4	0,5	0,3
14:30	US	Jan	Persönliche Ausgaben, % gg. Vm.	0,0	0,2	0,7
14:30	US	Jan	Deflator privater Konsum % gg. Vm.	0,3	0,3	0,2
			% gg. Vj.	2,4	2,4	2,6
14:30	US	Jan	Kerndeflator privater Konsum % gg. Vm.	0,4	0,4	0,2
			% gg. Vj.	2,9	2,8	2,9
14:30	US	24. Feb	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	215	k.A.	201
15:45	US	Feb	Einkaufsmanagerindex Chicago	47,0	k.A.	46,0
16:50	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
17:00	US		Chicago-Fed-Präsident Goolsbee			
19:15	US		Cleveland-Fed-Präsidentin Mester			

Wochenausblick

Freitag, 01.03.2024						
02:10	US		New-York-Fed-Präsident Williams			
11:00	EZ	Feb	Konsumentenpreise Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	0,6 2,5	k.A. 2,6	-0,4 2,8
11:00	EZ	Feb	Konsumentenpreise Kernrate Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	0,5 2,9	k.A. 3,0	-0,9 3,3
11:00	EZ	Jan	Arbeitslosenquote; %	6,4	6,4	6,4
16:00	US	Feb	ISM-Index Verarbeitendes Gewerbe	49,0	49,2	49,1
16:15	US		Fed-Gouverneur Waller			
18:15	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
19:30	US		San-Francisco-Fed-Präsidentin Daly			
21:30	US		Fed-Gouverneurin Kugler			
	US	Feb	PKW-Absatz; JR, Mio.	15,5	15,5	15,0
im Laufe der Woche						
08:00	DE	Jan	Importpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	0,3 -7,0	k.A. k.A.	-1,1 -8,5

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2022	2023	2024p	2025p	2022	2023	2024p	2025p
Eurozone	3,4	0,5	1,0	1,2	8,4	5,4	2,8	2,5
Deutschland	1,9	-0,1	0,8	1,1	6,9	5,9	3,0	2,5
Frankreich	2,5	0,9	1,1	1,2	5,9	5,7	3,0	2,7
Italien	3,9	0,7	1,1	1,2	8,7	5,9	2,2	2,6
Spanien	5,8	2,5	2,0	1,5	8,3	3,4	3,3	2,7
Niederlande	4,5	0,1	0,7	1,5	11,6	6,0	4,0	2,3
Österreich	4,8	-0,7	0,6	1,7	8,6	7,8	3,4	2,6
Schweden	3,0	-0,1	0,4	2,3	8,4	8,5	3,5	2,2
Polen	5,5	0,1	2,7	3,4	14,4	11,4	4,7	4,0
Tschechien	2,4	-0,4	1,4	2,8	15,1	10,7	3,0	2,4
Ungarn	4,6	-0,8	2,7	3,5	14,5	17,6	4,7	3,8
Großbritannien	4,3	0,1	0,7	1,2	9,1	7,3	3,5	2,5
Schweiz	2,5	1,3	1,5	1,4	2,8	2,1	1,5	1,5
USA	1,9	2,5	2,1	2,2	8,0	4,1	3,0	2,2
Japan	0,9	1,9	1,0	0,8	2,5	3,3	2,5	2,0
Asien ohne Japan	3,7	4,7	4,6	4,5	3,7	2,0	2,0	2,5
China	3,0	5,2	5,0	4,8	2,0	0,2	1,0	2,0
Indien*	7,3	7,2	6,5	5,9	6,7	5,7	4,5	4,0
Russland	-2,1	1,8	1,8	2,0	13,7	7,0	5,5	3,5
Türkei	5,6	3,0	2,4	3,7	72,4	53,9	32,0	14,0
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	2,9	2,9	3,0	7,0	4,9	3,6	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; p=Prognose, BIP-Wachstum soweit verfügbar kalenderbereinigt

Quellen: Macrobond, LSEG, Helaba Research & Advisory



Kapitalmarktprognosen

	Veränderung seit ...		aktueller Stand**	Q1/2024	Q2/2024	Q3/2024	Q4/2024
	31.12.2023	Vorwoche*					
Zinsen	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	0	0	4,50	4,50	4,25	4,00	3,75
EZB Einlagenzins	0	0	4,00	4,00	3,75	3,50	3,25
Tagesgeldsatz €STR	3	0	3,91	3,90	3,65	3,40	3,20
3M Euribor	4	3	3,95	3,80	3,50	3,30	3,05
6M Euribor	5	-2	3,91	3,70	3,40	3,25	3,00
2j. Bundesanleihen	50	15	2,91	2,60	2,40	2,30	2,10
5j. Bundesanleihen	50	12	2,45	2,25	2,05	2,10	2,10
10j. Bundesanleihen	42	8	2,44	2,30	2,00	2,00	2,10
2j. Swapsatz	46	13	3,26	3,00	2,75	2,60	2,35
5j. Swapsatz	41	11	2,84	2,65	2,50	2,55	2,55
10j. Swapsatz	29	6	2,78	2,75	2,45	2,45	2,55
20j. Swapsatz	20	3	2,72	2,70	2,40	2,45	2,55
30j. Swapsatz	16	2	2,50	2,50	2,40	2,40	2,45
Fed Funds Target Rate	0	0	5,38	5,38	5,13	4,88	4,63
10j. US-Treasuries	44	9	4,32	4,20	3,90	3,80	3,80
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	3,7	1,9	17.370	16.400	16.800	17.200	17.500
Euro Stoxx 50	7,4	2,4	4.855	4.500	4.600	4.700	4.800
Dow Jones	3,7	0,8	39.069	36.200	36.800	37.400	38.000
S&P 500	6,7	1,1	5.087	4.580	4.650	4.730	4.800
Nikkei 225	14,3	0,3	38.262	35.200	35.800	36.400	37.000
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	0,0	0,4	1.870	1.810	1.818	1.909	2.000
Gold \$/Unze	-1,9	1,0	2.023	1.900	2.000	2.100	2.200
Brentöl \$/Barrel	8,6	1,0	84	89	89	90	91
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	2,0	-0,5	1,08	1,05	1,10	1,10	1,10
Japanischer Yen	-4,4	-0,9	163	155	153	150	148
Britisches Pfund	1,4	0,0	0,85	0,86	0,86	0,87	0,88
Schweizer Franken	-2,6	-0,7	0,95	0,95	0,96	0,98	1,01

* 15.02.2024 ** 22.02.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

- [Im Fokus: Covered Bonds](#)
- [Im Fokus Polen: Stolpersteine in Politik und Wirtschaft](#)
- [Im Fokus SSAs & Financials: Weekly Market Update](#)

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:

Markus Reinwand, 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/>