



- [Auf dem Radar](#)
- [EZB: Geldpolitische Ampel bleibt auf gelb](#)
- [USA: Arbeitsmarkt spricht gegen baldige Fed-Lockerung](#)
- [Aktien: Nur teuer oder schon zu teuer?](#)
- [EU-Kommission: Freigabe der blockierten Mittel für Polen](#)
- [Finanzmarktkalender](#)
- [Prognosetabelle: BIP und Inflation](#)
- [Kapitalmarktprognosen](#)
- [Neues von Research & Advisory](#)



### Auf dem Radar

cw/ Die globalen Aktienmärkte (S. 4) eilen von einem Hoch zum nächsten. Damit die Anleger nicht den Überblick verlieren, werden nun die großen Zahlen in Angriff genommen: DAX mit 18.000 Punkten, Nikkei 225 mit 40.000 Punkten, der S&P 500 hat die Hürde von 5.000 Punkten überwunden, der technologielastige Nasdaq die 16.000er Marke. Also alles auf Aktien?

Zumindest lässt sich derzeit die alte Börsenweisheit beobachten: „Die Flut hebt alle Boote im Hafen“. Mit der Flut ist dabei das Hoffen auf eine expansive Geldpolitik gemeint. Neben Aktien steuert auch die digitale Währung Bitcoin auf einen Allzeitrekord zu. Binnen kurzer Zeit ist die Marke von 50.000 und nun 60.000 US-Dollar gefallen. Des Weiteren steuert Gold auf ein Monatshoch zu, trotz der leichten Aufwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro.

Durchschnaufen konnten auch die Rentenmärkte nach den jüngsten Verlusten. In Erwartung baldiger Zinsenkungen verzeichneten sie in der ablaufenden Handelswoche Kursgewinne. Ob diese in der Berichtswoche bestehen bleiben, dürfte hauptsächlich von der geldpolitischen Sitzung der EZB (S. 2) abhängen. Im Euroraum spricht das fundamentale Bild, insbesondere in Deutschland, nicht dagegen: Die Inflation hat sich hinreichend abgekühlt und die Wirtschaft ist „ausreichend schwach“. In der Berichtswoche dürften die deutschen Auftragseingänge und die Industrieproduktion dies unterstreichen. So muss für den Januar-Wert der Auftragseingänge, die eine Indikation für die Produktion liefern, mit einem spürbaren Rückgang gerechnet werden. Das kräftige Auftragsplus im Dezember war auf außergewöhnlich viele Großaufträge zurückzuführen, was sich so nicht wiederholen wird.

Die Erkenntnis, dass nicht nur Deutschland, sondern auch der Euroraum kräftig in seine Wettbewerbsfähigkeit investieren muss, setzt sich allmählich durch. Der ehemalige EZB-Chef Mario Draghi wurde von der Kommission beauftragt, dazu Vorschläge zu erarbeiten. Neben der Möglichkeit spezieller Fonds, öffentlich-privater Partnerschaften

### Kapitalmärkte im Wochenrückblick

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

3M Euribor	3,94	-1	
10j. Bundesanleih.	2,41	-3	
10j. US-Treasuries	4,25	-7	

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

DAX	17.678		 1,8
Euro Stoxx 50	4.878		 0,5
Dow Jones	38.996	-0,2	
Nikkei 225	39.166		 0,2

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

Gold \$/oz	2.046		 1,1
Brentöl \$/bbl	84	-0,1	

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

US-Dollar	1,08		 0,2
Jap. Yen	162		 0,6
Brit. Pfund	0,86	-0,1	
Schw. Franken	0,95	-0,1	

\*29.02.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

ten sowie einer tragenden Rolle der Europäischen Investitionsbank betonte Draghi die Notwendigkeit, in größerem Umfang als bisher private Ersparnisse freizusetzen. Rückläufige Zinsen wären für eine Investitionsoffensive, die auf privates Kapital setzt, sicherlich ein guter Impulsgeber. So hat Zentralosteuropa die Zinswende bereits im vergangenen Jahr eingeläutet. Ohnehin scheint sich Polen wirtschaftlich (S. 5) zum neuen Powerhaus in Europa zu entwickeln.

In der Berichtswoche dürfte das Bild der fundamental starken USA mit einem soliden Arbeitsmarktbericht (S. 3) bestätigt werden. Ob dies ausreicht, der Zinsfantasie einen Dämpfer zu versetzen, bleibt abzuwarten. Immerhin hat der Kongress nun einen teilweisen Regierungsstillstand verhindert, wobei das gerade verabschiedete Gesetz nur eine Übergangslösung ist. Der Haushaltsstreit wird hier weiter schweben, ebenso wie der in Fahrt kommende US-Präsidentenwahlkampf die Wirtschaftspolitik behindert. Insgesamt reicht das in der Berichtswoche nicht aus, um eine grundsätzliche Kehrtwende an den Finanzmärkten einzuleiten.



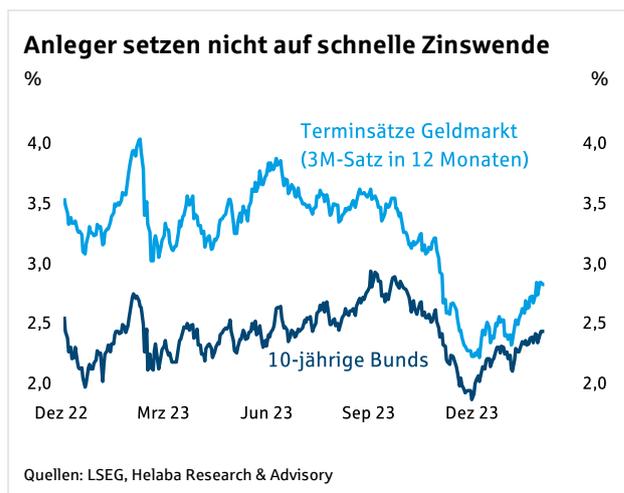
### EZB: Geldpolitische Ampel bleibt auf gelb

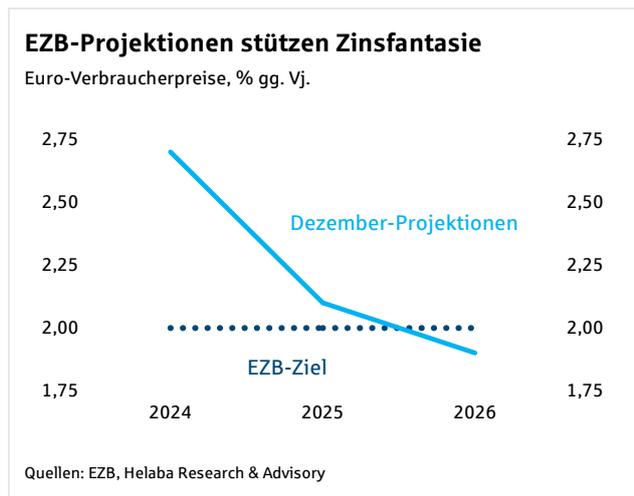
**uk/ Eine Zinssenkung ist aktuell nicht zu erwarten. Die bevorstehende Sitzung des EZB-Rats könnte jedoch mehr Klarheit bringen und die Weichen für eine Zinswende im Juni stellen.**

Die zuletzt steigenden Zinsen im Euroraum signalisieren nur geringe Chancen für eine rasche Zinswende. An den Terminmärkten näherten sich die Geldmarktsätze der 3 %-Marke. Die Zinssenkungsfantasie im Euroraum hat sich im Einklang mit der Entwicklung in den USA merklich abgeschwächt. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen notiert nahe der Marke von 2,5 %. Unterstützt wurde die unter anderem durch Aussagen wie die von EZB-Ratsmitglied Peter Kazimir: „Juni wäre mein bevorzugter Zeitpunkt, April würde mich überraschen, März geht gar nicht“.

Der EZB-Rat sieht sich daher keinem großen Erwartungsdruck seitens der Marktteilnehmer ausgesetzt. Sollte es zu keiner Zinsentscheidung kommen, dürften die Auswirkungen an den Finanzmärkten überschaubar bleiben. Dass die EZB dennoch kein Interesse an weiter steigenden Kapitalmarktzinsen hat, ergibt sich allein schon aus zuletzt schwächeren Konjunkturprognosen und der zunehmenden Unsicherheit über die Entwicklung an den Immobilienmärkten. Ob der enorme Abschreibungsbedarf auf die hohen Anleihebestände bei dem einen oder anderen Notenbanker eine Rolle spielt, ist dagegen schwer zu sagen.

Vor diesem Hintergrund dürfte die EZB die Zinssenkungsfantasie eher unterstützen. Der moderate Rückgang der Euro-Inflation von 2,8 % auf 2,6 % im Februar sollte die Position der Tauben im EZB-Rat zumindest nicht schwächen. Da auf der bevorstehenden Sitzung die neuen gesamtwirtschaftlichen Projektionen vorgestellt werden, könnten von dieser Seite durchaus positive Impulse kommen.





Die Inflationsprojektionen vom Dezember gehen davon aus, dass das Ziel 2025/26 erreicht wird. An dieser Einschätzung wird sich vermutlich nichts ändern. Allerdings könnte die Prognose für 2024 leicht nach unten korrigiert werden. Da auch die BIP-Prognosen unter Abwärtsdruck stehen, würde sich der geldpolitische Spielraum tendenziell vergrößern. Allerdings dürfte EZB-Präsidentin Christine Lagarde signalisieren, dass damit noch keine Lockerung auf der April-Sitzung verbunden ist.

Damit rückt der von Herrn Kazimir gewünschte Termin am 6. Juni in den Mittelpunkt aller geldpolitischen Überlegungen. Dabei könnten auch die derzeit diskutierten Änderungen des operationellen Rahmens, die der geringeren Bedeutung des Refinanzierungs-

gegenüber dem Einlagensatz Rechnung tragen, berücksichtigt werden. Der EZB-Einlagensatz würde dann als Untergrenze für die kurzfristigen Kreditzinsen fungieren. Zu diesem Zweck würde der Abstand zwischen beiden Zinssätzen von derzeit 50 Basispunkten verringert werden. Spürbare Auswirkungen des engeren Zinskorridors auf die allgemeinen Geldmarktsätze wären angesichts der nach wie vor vorhandenen Überschussliquidität allerdings nicht zu erwarten.



## USA: Arbeitsmarkt spricht gegen baldige Fed-Lockerung

**pf/ Die aktuelle Runde an Daten ist der letzte Schwung vor der nächsten FOMC-Sitzung am 19. und 20. März. Der Arbeitsmarkt liefert derzeit exakt null Argumente für eine Zinssenkung.**

Was ist los am US-Arbeitsmarkt? Bei aller Volatilität der monatlichen Daten sah es 2023 so aus, als würde der graduelle Prozess der Abkühlung von der historischen Überhitzung der Vorjahre andauern. Damit blieb die Dynamik der Entwicklung zwar hinter vielen Prognosen zurück, die wegen der starken Straffung der Geldpolitik eine schnellere Abschwächung bzw. gar eine Rezession erwartet hatten, aber zumindest ging es in die passende Richtung.

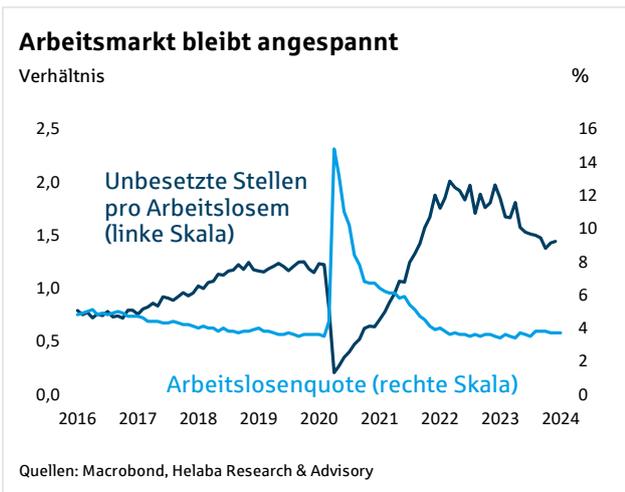
Dann kam der Arbeitsmarktbericht für den Januar 2024. Nach den aktuellen Zahlen legte die Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft im ersten Monat des neuen Jahres nicht nur um über 350.000 zu. Auch das Profil der Vormonate wurde so revidiert, dass der vorher klar erkennbare Abwärtstrend nun weniger prägnant ist – und zuletzt sogar ausgelaufen sein könnte.

Teilweise sind die Daten für den Januar wohl durch das besonders kalte und schneereiche Wetter verzerrt. Diese Faktoren passen zumindest zu der deutlichen Verkürzung der durchschnittlichen Wochenarbeitszeit und zu dem – wahrscheinlich damit zusammenhängenden – Sprung bei den Stundenlöhnen (+0,6 % gg. Vm.). Sie erklären aber nicht die hohe Dynamik der Beschäftigung im Januar, da diese normalerweise bei widrigem Wetter gedämpft wird – im Gegenteil.



Die Lohnentwicklung bleibt aus Sicht der Fed problematisch hoch. Während die „offizielle“ Zahl zu den Stundenlöhnen wegen der genannten Sonderfaktoren vorsichtig interpretiert werden sollte, zeichnen andere Indikatoren

ein Bild rückläufiger, aber noch immer sehr hoher Lohnzuwächse. Der Arbeitskostenindex „Löhne“ (ECI) weist für das Jahr zum Q4 2023 einen Anstieg um 4,3 % aus,<sup>1</sup> der „Wage Growth Tracker“ der Atlanta Fed für Januar 2024 ein Plus von 5 %. Angesichts eines Produktivitätstrends von bestenfalls 1,5 %, vielleicht aber nur rund 1 %, ist dies für das Erreichen der Preisniveaustabilität (Anstieg der Verbraucherpreise um 2 %) weiterhin deutlich zu hoch.



Beim in den letzten Jahren populär gewordenen Indikator „unbesetzte Stellen“ werden die Fragezeichen hinter einer andauernden Abkühlung ebenfalls größer. Zwar geht es im Trend weiter nach unten, der Wert für den Dezember zeigte aber den zweiten Monat in Folge einen Anstieg. Und in den über 20 Jahren für die die

Daten vorliegen, wurden vor der Pandemie nie annähernd so hohe Werte verzeichnet wie aktuell. Vor 2021 war das Allzeithoch bei 1,2 Stellen je Arbeitslosem, ein ganzes Stück niedriger als Ende 2023.

Im Februar ist bei der Arbeitszeit und den Löhnen eine Korrekturbewegung zu erwarten. Auch auf das starke Plus bei der Stellenzahl im Januar sollte ein schwächerer Monat folgen. Allerdings bleibt die Arbeitslosenquote weiter nahe ihrem 50-Jahrestief – ein klarer Aufwärtstrend lässt hier weiter auf sich warten.



### Aktien: Nur teuer oder schon zu teuer?

mr/ Viele Anleger misstrauen inzwischen der Nachhaltigkeit des Kursaufschwungs. Manche warnen bereits vor einer Blase. Ist es also an der Zeit, Gewinne mitzunehmen?

Beim Blick auf die Performancetabelle der international führenden Aktienindizes überwiegen zunehmend die Pluszeichen. Selbst das chinesische Börsenbarometer CSI 300 scheint nach einer längeren Durststrecke inzwischen den Turnaround geschafft zu haben. Trotz unserer positiven Erwartungshaltung wurden unsere Jahresendprognosen für die wichtigsten Aktienindizes schon erreicht. Ist damit die Zeit gekommen, Gewinne mitzunehmen?



Um diese Frage beantworten zu können, wollen wir die Entwicklung des US-Leitindex S&P 500 etwas genauer beleuchten: Seit seinem Zwischentief im Oktober 2023 legte der Index kräftig um 23 % zu. Häufig wird bemängelt, dass ein Großteil dieses Anstiegs auf die Performance weniger Schwergewichte zurückzuführen sei. In der Tat sind allein fünf Aktien für rund 35 % des Kursanstiegs verantwortlich. Dies ist allerdings kein Beleg für mangelnde Marktbreite.

<sup>1</sup> Für die wichtige Kategorie der „Job Stayer“ bewegt sich der entsprechende Wert seit einigen Monaten bei rund 4 ¾ % seitwärts. Der andauernde Rückgang des Gesamtindikators wird nur noch von der rückläufigen Wechselprämie für „Job Switcher“ getrieben.

Tatsächlich legten im selben Zeitraum 452 Indexmitglieder zu und nur 56 gaben nach.<sup>2</sup> Der Aufschwung ist somit breit getragen.

Ein weiterer möglicher Schwachpunkt, den auch wir als Risikofaktor identifiziert hatten, waren die überzogen hohen Zinssenkungserwartungen als Haupttreiber der Aktienkurse. Seit dem Jahreswechsel haben sich diese allerdings deutlich zurückgebildet (siehe Chart oben) – die Aktienkurse sind trotzdem gestiegen.

Der dritte und vielleicht wichtigste Punkt ist die gerade bei den US-Indizes schon recht hohe Bewertung. Einige Marktteilnehmer ziehen in diesem Zusammenhang Parallelen zur New Economy-Blase Ende der 90er Jahre. Damals waren es überzogene Fantasien in den Bereichen Technologie, Medien und Telekommunikation. Heute steht das Thema „Künstliche Intelligenz“ unter Überhitzungsverdacht. Betrachtet man die absolute Bewertung auf Basis

des Kurs-Gewinn-Verhältnisses, lässt sich zwar ein erhöhtes Niveau feststellen, das durchaus Anlass für zwischenzeitliche Korrekturen birgt. Eine Blase kann aber nicht diagnostiziert werden. Ähnliches gilt für die relative Bewertung gegenüber Staatsanleihen. Zwar ist die Risikoprämie des S&P 500 – die Differenz zwischen Gewinnrendite und der Rendite 10-jähriger US-Treasuries – mit aktuell 0,6 %-Punkten deutlich niedriger als während der letzten 20 Jahre. Von Mitte der 80er Jahre bis Anfang der 00er Jahre gab es aber immer wieder Phasen negativer Risikoprämien.

Insgesamt lässt sich damit festhalten, dass Dividendentitel schon viel Positives vorweggenommen haben und die Bewertung des US-Marktes hoch ist. Damit steigt das Risiko zwischenzeitlicher Kursrücksetzer. Sich von dieser Assetklasse zu verabschieden wäre allerdings verfrüht. Schließlich sprechen perspektivisch sinkende Zinsen und eine sich belebende Weltkonjunktur für Aktien.



### EU-Kommission: Freigabe der blockierten Mittel für Polen

md/ Die EU-Kommission hat entschieden, die Corona-Hilfen für Polen freizugeben. Nun muss der Rat noch zustimmen. Der Euro-Zloty-Kurs reagiert positiv.

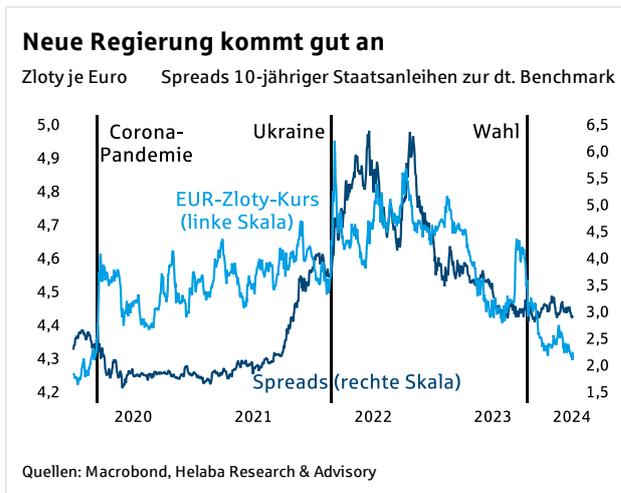
Am 29. Februar hat die Kommission die notwendigen Entscheidungen getroffen, um insgesamt bis zu 137 Mrd. Euro freizusetzen. Auf ihrer Polen-Reise hatte EU-Kommissionspräsidentin von der Leyen am 23. Februar angekündigt, die Kommission würde in dieser Woche die bislang aufgrund von Defiziten bei der Rechtsstaatlichkeit eingefrorenen EU-Mittel freigeben. 76,5 Mrd. Euro davon stammen v.a. aus den EU-Kohäsionsfonds, der Rest ist eine Kombination von Zuschüssen und Krediten aus dem Corona-Wiederaufbauprogramm. Dieser Teil muss noch von den Mitgliedstaaten bestätigt werden. Bereits im Dezember hatte die EU-Kommission 5 Mrd. Euro als Vorschuss aus dem Teil-Programm „REPowerEU“ bewilligt.<sup>3</sup>

<sup>2</sup> Da in der Zwischenzeit Indexmitglieder ausgetauscht wurden, summieren sich gestiegene und gefallene Aktien nicht auf 500

<sup>3</sup> Weitere Informationen zu Polen im [Helaba Fokus](#) vom 20.2.2024.

Die Zahlungen waren blockiert, weil die Vorgänger-Regierung unter Führung der rechtsnationalen PiS-Partei mit umfangreichen „Reformen“ ihren politischen Einfluss auf das Justizwesen so stark ausgedehnt hatte, dass die EU neue Rechtsmittel einsetzte und damit den Druck zu einem Kurswechsel erhöhte. Diesen läutete der neue Ministerpräsident Donald Tusk ein. Die Freigabe der Mittel kurz nach dem Amtsantritt der Koalition im Dezember ist vor allem ein starkes Unterstützungssignal an die neue Regierung, aber offenbar auch an die Kapitalmärkte. Die polnische Währung erreichte am Mittwoch mit knapp 4,30 Zloty je Euro ihren höchsten Stand seit rund zwei Jahren, auch wenn sie am Donnerstag wieder leicht nachgab.

Noch nicht ganz in trockenen Tüchern sind die Corona-Hilfen in Höhe von bis zu rund 60 Mrd. Euro, die von der Erfüllung definierter Meilensteine abhängen. Zwar hat Justizminister Bodnar inzwischen einen Plan für den Rückbau institutioneller „Reformen“ der PiS vorgelegt. Dies auf rechtssicherem Weg umzusetzen wird allerdings eine Herkules-Aufgabe, zumal Präsident Duda, der noch bis zum Sommer 2025 im Amt ist und der PiS nahesteht, sowie das höchste Gericht Polens den Prozess verzögern könnten. Nun ist es an den Mitgliedstaaten zu entscheiden, ob die bisher eingeleiteten Maßnahmen Polens ausreichen, um auch die Zuschüsse und Kredite aus dem Corona-Wiederaufbauprogramm freizugeben. Den Reformkurs der neuen Regierung zu unterstützen wird vermutlich auch hier eine Leitlinie sein.





## Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
<b>Montag, 04.03.2024</b>						
17:00	US		Philadelphia-Fed-Präsident Harker			
<b>Dienstag, 05.03.2024</b>						
11:00	EZ	Jan	Erzeugerpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>-0,3</b> <b>-8,1</b>	k.A. -8,1	-0,8 -10,6
16:00	US	Feb	ISM-Index Dienstleistungen	<b>52,0</b>	52,9	53,4
16:00	US	Jan	Aufträge Industrie; % gg. Vm.	<b>-3,0</b>	-2,2	0,2
18:00	US		Fed-Vize Barr			
<b>Mittwoch, 06.03.2024</b>						
11:00	EZ	Jan	Einzelhandelsumsätze % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	<b>0,0</b> <b>-1,3</b>	0,0 -1,4	-1,1 -0,8
16:00	US		Halbjährliche Anhörung von Jerome Powell vor dem Financial Services Committee des Repräsentantenhauses			
18:00	US		San-Francisco-Fed-Präsidentin Daly			
20:00	US		Beige Book			
22:15	US		Minneapolis-Fed-Präsident Kashkari			
<b>Donnerstag, 07.03.2024</b>						
08:00	DE	Jan	Auftragseingänge % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	<b>-5,0</b> <b>-3,6</b>	-6,0 k.A.	8,9 2,1
14:15	EZ		EZB-Sitzung Hauptrefinanzierungssatz Einlagensatz	<b>4,5</b> <b>4,0</b>	4,5 4,0	4,5 4,0
14:30	US	Jan	Handelsbilanzsaldo, Mrd. \$	<b>-64,0</b>	-62,5	-62,2
14:30	US	02. Mrz	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	<b>210</b>	k.A.	215
16:00	US		Halbjährliche Anhörung von Jerome Powell vor dem Bankenausschuss des Senats			
17:30	US		Cleveland-Fed-Präsidentin Mester			

## Wochenausblick

Freitag, 08.03.2024

08:00	DE	Jan	Industrieproduktion % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	<b>0,0</b> <b>-5,8</b>	0,6 k.A.	-1,6 -3,1
08:00	DE	Jan	Erzeugerpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>0,0</b> <b>-7,9</b>	0,3 -6,6	-1,2 -8,6
11:00	EZ	Q4	BIP detailliert % gg. Vq. % gg. Vj.	<b>0,0</b> <b>0,1</b>	0,0 0,1	-0,1 0,0
13:00	US		New-York-Fed-Präsident Williams			
14:30	US	Feb	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft; gg. Vm. Tsd.	<b>150</b>	190	353
14:30	US	Feb	Arbeitslosenquote; %	<b>3,7</b>	3,7	3,7
14:30	US	Feb	Durchschnittliche Stundenlöhne % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>0,1</b> <b>4,3</b>	0,3 k.A.	0,6 4,5

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	0,0	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*					
<b>Zinsen</b>	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	2	0	3,91	3,90	3,65	3,40	3,20
3M Euribor	3	-1	3,94	3,80	3,50	3,30	3,05
6M Euribor	5	0	3,91	3,70	3,40	3,25	3,00
2j. Bundesanleihen	50	0	2,90	2,60	2,40	2,30	2,10
5j. Bundesanleihen	48	-2	2,43	2,25	2,05	2,10	2,10
10j. Bundesanleihen	39	-3	2,41	2,30	2,00	2,00	2,10
2j. Swapsatz	44	-2	3,23	3,00	2,75	2,60	2,35
5j. Swapsatz	37	-4	2,80	2,65	2,50	2,55	2,55
10j. Swapsatz	23	-5	2,73	2,75	2,45	2,45	2,55
20j. Swapsatz	15	-5	2,67	2,70	2,40	2,45	2,55
30j. Swapsatz	10	-6	2,44	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	37	-7	4,25	4,20	3,90	3,80	3,80
<b>Aktien</b>	Landeswährung, %						
DAX	5,5	1,8	17.678	16.400	16.800	17.200	17.500
Euro Stoxx 50	7,9	0,5	4.878	4.500	4.600	4.700	4.800
Dow Jones	3,5	-0,2	38.996	36.200	36.800	37.400	38.000
S&P 500	6,8	0,2	5.096	4.580	4.650	4.730	4.800
Nikkei 225	17,0	0,2	39.166	35.200	35.800	36.400	37.000
<b>Gold und Brentöl</b>	%						
Gold €/Unze	1,4	1,3	1.894	1.810	1.818	1.909	2.000
Gold \$/Unze	-0,8	1,1	2.046	1.900	2.000	2.100	2.200
Brentöl \$/Barrel	8,5	-0,1	84	89	89	90	91
<b>Devisen</b>	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	2,2	0,2	1,08	1,05	1,10	1,10	1,10
Japanischer Yen	-3,9	0,6	162	155	153	150	148
Britisches Pfund	1,3	-0,1	0,86	0,86	0,86	0,87	0,88
Schweizer Franken	-2,7	-0,1	0,95	0,95	0,96	0,98	1,01

\* 22.02.2024 \*\* 29.02.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



## Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

→ **Im Fokus: NRW**

### 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
Unternehmensanleihen	Christian Schmidt (cs)	23 88
Bankanleihen	Ulrich Kirschner (uki), CFA	28 39
Deutschland, Eurozone, Branchen	Dr. Susanne Knips (sk)	32 11
	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:  
Simon Azarbayjani

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/>