



- [Auf dem Radar](#)
- [Finanzplatz: AMLA konkretisiert sich](#)
- [Deutschland: Weiterhin stockender Disinflationsprozess](#)
- [Ungarn: Ratspräsidentschaft der EU-Gegner](#)
- [US-Arbeitsmarkt: Zu gut, um wahr zu sein?](#)
- [Finanzmarktkalender](#)
- [Prognosetabelle: BIP und Inflation](#)
- [Kapitalmarktprognosen](#)
- [Neues von Research & Advisory](#)



Auf dem Radar

cw/ Die Investoren hielten sich in der abgelaufenen Handelswoche zurück: Aktien als auch Renten zeichneten sich mehr oder weniger durch einen Stillstand aus. Gleiches gilt für den Euro-Dollar-Kurs. Womöglich ist jetzt ein guter Zeitpunkt, sich in die Sommerpause zu verabschieden?

Für den deutschen Leitindex DAX lief es in der abgelaufenen Handelswoche besser als für sein europäisches Pendant. Der Euro Stoxx 50 büßte gut 1 % ein, während sich der DAX um 18.200 Punkte festigen konnte. Die anstehenden Parlamentswahlen in Frankreich werfen ihre Schatten voraus. Die Unsicherheit um die weitere politische Positionierung in Frankreich drückte den französischen Leitindex CAC gut 1 ½ % ins Wochenminus und belastete auch den europäischen Gesamtmarkt.

An den nächsten beiden Wochenenden wählt Frankreich ein neues Parlament. Umfragen zufolge ist das Bündnis der gemäßigten Mitte um Präsident Macron ohne Aussicht auf einen Erfolg. Es werden Verluste zu Gunsten des Linksbündnisses „Neue Volksfront“ aber vor allem für Le Pens „Rassemblement National“ erwartet. Trotz hoher Umfragewerte für das RN und ihren Kandidaten Jordan Bardella ist es ungewiss ob es für eine Mehrheit reicht. Doch ob der neue Regierungschef Bardella heißt oder es ähnlich wie in Italien zu einer Art „Technokratenregierung“ kommt, in Frankreich dürfte in den nächsten Jahren nicht mehr viel vorangehen. Stillstand lautet dann die Devise, abgesehen von einigen kleineren europäischen Auseinandersetzungen. Unstimmigkeiten innerhalb Europas sind aber auch mit der anstehenden ungarischen Ratspräsidentschaft (S.4) nicht unwahrscheinlich. Sie bedeuten aber nicht das Ausrufen einer neuen europäischen Schuldenkrise. Das wäre bei einem Wahlsieg der Neuen Volksfront mit ihren äußerst kostspieligen Programmen eher zu befürchten. Insofern sollte sich die Skepsis der Anleger in den kommenden beiden Wochen wieder etwas legen.

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

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

3M Euribor	3,70	-1	
10j. Bundesanleih.	2,45		2
10j. US-Treasuries	4,29		3

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

DAX	18.211	-0,2	
Euro Stoxx 50	4.903	-0,9	
Dow Jones	39.164		0,1
Nikkei 225	39.342		1,8

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

Gold \$/oz	2.325	-1,3	
Brentöl \$/bbl	86		0,8

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

US-Dollar	1,07		0,0
Jap. Yen	172	-1,1	
Brit. Pfund	0,85	-0,1	
Schw. Franken	0,96	-0,8	

*27.06.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Dies gilt vor allem mit Blick auf den Rentenmarkt. Dort hat sich der Zinsaufschlag französischer Staatsanleihen gegenüber Deutschland nochmals stark auf über 80 Basispunkte geweitet. Ein fortgesetztes Auseinanderlaufen wäre aber nur gerechtfertigt, wenn sich aus dem Wahlergebnis eine fortgesetzte und kräftige Ausweitung der Staatsverschuldung ableiten ließe. Das darüber hinaus die strukturellen Probleme im Euroraum immer deutlicher hervortreten und unter dem Stichwort „Euro-Bonds“ für Sicherheit, Klima oder Transformation immer mal wieder Befürworter finden werden, ist nicht zu bestreiten. Demgegenüber zeigt sich der Euro im Vergleich zum US-Dollar recht stabil. Womöglich hat das erste TV-Duell zwischen dem amtierenden US-Präsidenten Biden sowie seinem Herausforderer Trump zu einer gewissen Ernüchterung beigetragen. Präsident Biden konnte nicht überzeugen. Obwohl die US-Wirtschaft konjunkturell deutlich besser dasteht als der Euroraum, ist auch angesichts der gigantischen US-Staatverschuldung die Zukunft mit vielen Fragezeichen versehen.

In der Berichtswoche stehen mit den US-Einkaufsmanagerumfragen sowie dem Arbeitsmarktbericht (S. 5) mal wieder Daten an, die Aufschluss darüber geben sollten, ob die Fed nach der Sommerpause die Leitzinswende vollziehen wird. Aus Deutschland (S. 3) dürften die Inflationsdaten ebenso wie die Auftragseingänge und Industrieproduktion Beachtung finden. Bei den Parlamentswahlen in England zeichnet sich ein Sieg der oppositionellen Labour Partei ab (siehe [Im Fokus Großbritannien: Change!](#)).

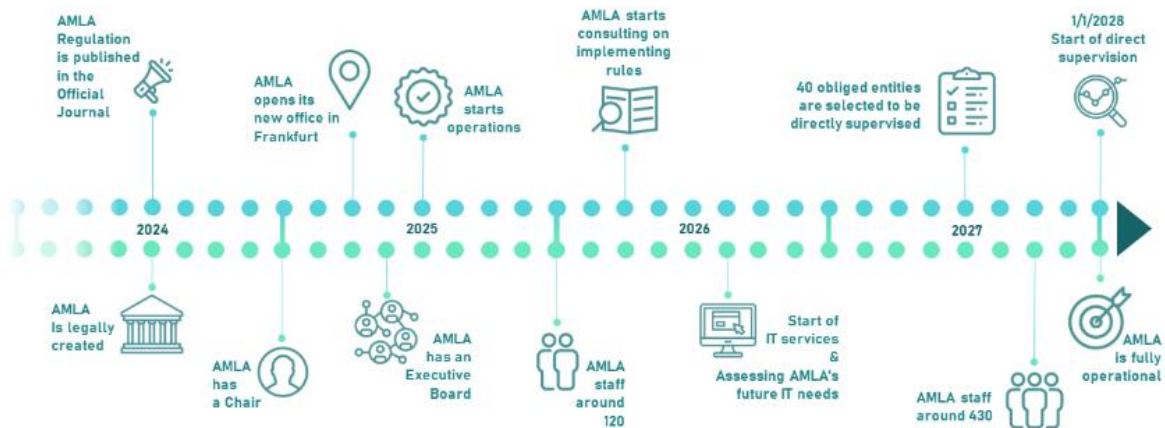


Finanzplatz: AMLA konkretisiert sich

ub/ Die AMLA stellt für Frankfurt einen Bedeutungszuwachs im internationalen Finanzwesen dar und hat einen signifikanten Beschäftigungseffekt. Nun sondiert die EU den genauen Standort.

Die Schaffung der Anti-Money-Laundering Authority (AMLA) nimmt immer mehr Form an: Nachdem sich Frankfurt Ende Februar dieses Jahres beim EU-Entscheid gegen acht andere Bewerber-Städte durchgesetzt hatte, gibt es die neue EU-Behörde seit kurzem offiziell. Bis Mitte 2025 soll die AMLA hier das Gros ihrer Tätigkeiten aufnehmen und letztlich 430 Mitarbeiter beschäftigen.

Timeline der EU-Kommission zur Schaffung der AMLA



Quellen: EU-Kommission, Helaba Research & Advisory

Die EU-Kommission stellt dazu auf ihrer Homepage Informationen zur Verfügung, darunter einen Zeitplan (siehe Bild). Demnach sollen der AMLA-Vorsitzende zu Jahreswechsel ernannt, Anfang 2025 die Büros in Frankfurt eröffnet sowie das Executive Board benannt sein. Der Prozess der Stellenbesetzung hat begonnen und der genaue Standort in der Main-Metropole wird sondiert. Dafür wurden von der Stadt Frankfurt bereits drei mögliche Gebäude avisiert: der Messeturm, Tower 185 oder Flow in Gateway Gardens am Flughafen. Die EU-Kommission wird ihre Einschätzung zu diesen oder weiteren Bürogebäuden in Frankfurt dem Europa-Parlament sowie dem Rat der EU vorlegen, bevor gemäß EU-Finanzregulierung ein Mietvertrag unterzeichnet werden kann.

Durch die AMLA-Ansiedelung ist mit einem positiven Beschäftigungseffekt am deutschen Finanzzentrum zu rechnen, auch über den sukzessiven Personalaufbau der EU-Behörde in den kommenden Jahren hinaus. 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 Stadt der kurzen Wege fördert die Kommunikation und Zusammenarbeit in der lebhaften Community, neue Player werden angezogen.

Allerdings ist diese Chance für Frankfurts noch bessere Finanzplatz-Positionierung gleichzeitig eine Herausforderung, etwa in Hinblick auf qualifiziertes Personal. In Zeiten des Fachkräftemangels steht einem begrenzten Angebot an Anti-Geldwäsche-Spezialisten die Nachfrage der AMLA sowie ein erhöhter Bedarf in den zu beaufsichtigenden 40 Instituten gegenüber. Insofern gilt es, die Aus- und Weiterbildungsmöglichkeiten in diesem Bereich auch am hiesigen Standort auszubauen, wenngleich AMLA-Mitarbeiter aus ganz Europa rekrutiert werden. Die Weiterentwicklung des Talent-Pools ist eine wichtige Voraussetzung, damit das deutsche Finanzzentrum als Institutionen-Standort im internationalen Finanzwesen weiter wachsen kann.

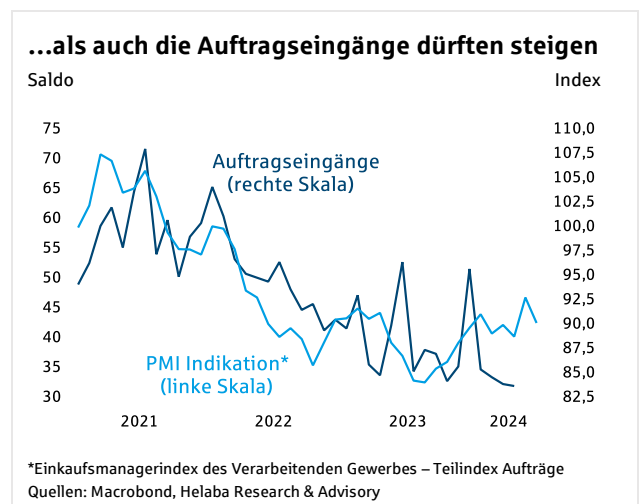
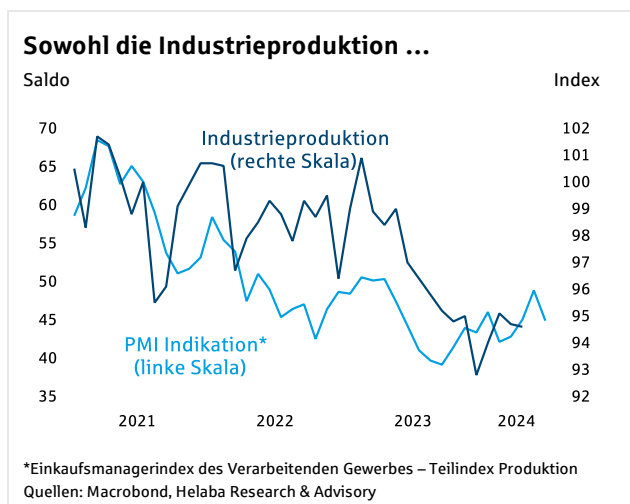
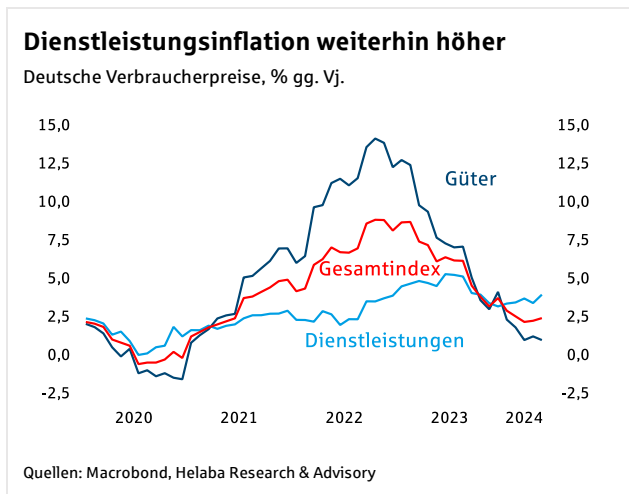


Deutschland: Weiterhin stockender Disinflationprozess

sa/ Die Preissteigerungsrate im Juni sollte sich nur minimal reduzieren. Die anstehenden Produktions- und Auftragsdaten der Industrie dürften positiv ausfallen.

Die Inflation in Deutschland wird aktuell primär durch gestiegene Dienstleistungspreise getrieben. Die Energiekosten kurbeln zurzeit nicht mehr die Inflation an, doch die steigenden Nominallöhne werden insbesondere im personalintensiven Dienstleistungssektor an die Verbraucher weitergegeben. Dies verlangsamt weiterhin den Disinflationprozess, sodass im Juni nur von einem leichten Rückgang der Inflationsrate auszugehen ist. Wir erwarten einen Anstieg der Verbraucherpreise von 0,2 % gg. Vm., was in einer Vorjahresrate von 2,3 % (Mai: 2,4 %) resultiert.

In der Berichtswoche wird außerdem die Industrieproduktion für Mai veröffentlicht. Die ifo Lageeinschätzung im Verarbeitenden Gewerbe verbesserte sich in diesem Monat leicht. Der Teilindex Produktion des Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe signalisiert ebenfalls ein erhöhtes Produktionsvolumen für Mai (siehe Schaubild unten). Allerdings nahm der LKW-Maut-Fahrleistungsindex im Mai im Vormonatsvergleich ab und liefert



somit eine negative Indikation für die Industrieproduktion. Auch die für Mai bereits vom VDA berichtete Automobilproduktion sank gegenüber April. Die Automobilindustrie macht mit etwa 12 % einen signifikanten Anteil am Produzierenden Gewerbe aus. Die positiven Indikationen von Seiten der ifo Umfrage sowie des Einkaufsmanagerindex sollten jedoch leicht überwiegen. Demnach gehen wir von einem schwachen Anstieg der Industrieproduktion im Mai aus.

Auch die Auftragseingänge werden in der kommenden Woche veröffentlicht. Nach einem starken Anstieg im Dezember aufgrund von Großaufträgen gab es auf Monatsbasis vier Rückgänge in Folge. Die Aufträge ohne Großaufträge verzeichneten allerdings im April schon wieder ein deutliches Plus von knapp 3 %. Der entsprechende Teindex des Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe zeigt eine Verbesserung der Auftragslage für Mai. Aufgrund dessen erwarten wir bei den Auftragseingängen ebenfalls eine positive Entwicklung.



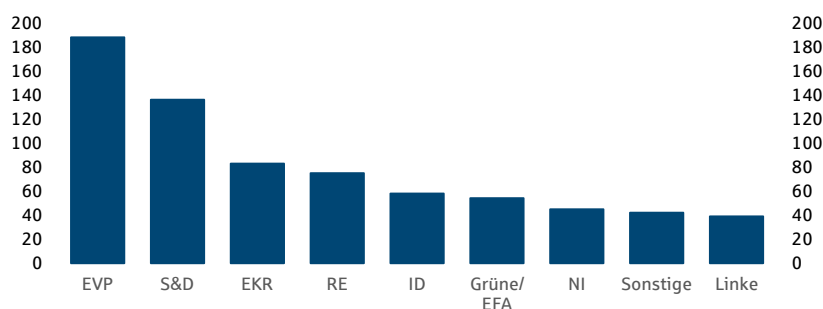
Ungarn: Ratspräsidentschaft der EU-Gegner

md/ Nach den EU-Wahlen gibt es Kräfteverschiebungen in den Fraktionen. Die ungarische Ratspräsidentschaft wird von dieser Übergangszeit geprägt sein.

Das EU-Parlament ist gewählt.¹ In die Startphase der neuen Legislatur fällt auch der Wechsel der Ratspräsidentschaft, denn am 1. Juli übernimmt Ungarn turnusgemäß das Amt von Belgien. Die Fraktionen werden aus Parteien mit verschiedenen Schwerpunkten sowie Wechselwilligen aus den Parteien gebildet. Im Zuge dieser Neuordnung streben die rechtsgerichteten Fraktionen EKR (Europäische Konservative und Reformer) und ID (Identität und Demokratie), die besser abgeschnitten haben als bei den letzten Wahlen 2019, mehr Einfluss an. Der EKR gehören u.a. Melonis Fratelli d'Italia und die frühere polnische Regierungspartei PiS an. Zur noch weiter rechts verorteten ID gehören u.a. das RN von Marine Le Pen, die italienische Lega, die österreichische FPÖ sowie die niederländische PVV von Geert Wilders. Die AfD wurde kurz vor den Wahlen aus der ID-Fraktion ausgeschlossen, eine Wiederaufnahme scheint derzeit unwahrscheinlich.

EVP gestärkt, Parteien rechts der Mitte mit Zugewinnen

Voraussichtliche Anzahl an Sitzen für die Fraktionen*, vorläufiges Ergebnis, Stand 27.6.2024



*EVP: Europäische Volkspartei, S&D: Sozialdemokraten, RE: Renew Europe (Liberale), EKR: Europ. Konservative u. Reformer, ID: Identität u. Demokratie, EFA: Europ. Freie Allianz, NI: fraktionslos, Sonstige: neue Mitglieder, z.B. BSW
Quellen: EU, Helaba Research & Advisory

Der europakritische ungarische Fidesz von Ministerpräsident Orbán gehörte bis 2021 der EVP (Europäische Volkspartei) an, kam jedoch durch den Austritt im März 2021 einem Ausschluss zuvor. Bereits vor der Wahl bekundete Orbán Interesse, den Fidesz in die EKR-Fraktion einzureihen. Mit dem Beitritt der rumänischen AUR zur EKR-Fraktion, von Orbán für ihre „extreme anti-ungarische Haltung“ kritisiert, ist dies hinfällig. Damit bleibt der aktuelle Status „fraktionslos“, der die Möglichkeiten der politischen Einflussnahme begrenzt, vorerst unverändert.

Auch im eigenen Land geschwächt durch das fulminante Abschneiden des umstrittenen Newcomers Magyar und seiner Partei Tisza, die sich der EVP anschließt, ist davon auszugehen, dass der ungarische Ministerpräsident seinen Einfluss auf die Europapolitik über die Ratspräsidentschaft geltend machen möchte. Zwar hat Ungarn im Rahmen der sogenannten Trio-Ratspräsidentschaft mit Belgien und Spanien, die zeitlich aufeinander folgen, ein gemeinsames Programm erarbeitet, kann aber eigene Schwerpunkte setzen. Diese sind u.a. mit den Themen Wettbe-

¹ Siehe dazu auch den Artikel im [Wochenausblick](#) vom 31.5.2024

werb, Verteidigung, Agrarpolitik und Migration breit gefächert. Das offizielle Motto der ungarischen Präsidentschaft „Make Europe great again“ verdeutlicht die Zielrichtung, wenn im nächsten Halbjahr im Rat der Europäischen Union (der Versammlung der jeweiligen Fachminister) die ungarischen Vertreter den Vorsitz haben und damit u.a. die Tagesordnungen gestalten und die Abstimmungen leiten.

Das EU-Parlament steht dem äußerst skeptisch gegenüber. Seit Jahren gibt es immer wieder Konflikte: Wegen der Kritik an der Rechtsstaatlichkeit Ungarns wurden Fördergelder einbehalten und wegen seiner Asylpolitik wurde das Land gerade vom EuGH zu einer Geldstrafe verurteilt. Dass Ungarn gute Beziehungen zu Russland, China und dem vielleicht künftigen US-Präsidenten Trump pflegt, trägt nicht zur Glättung der Wogen bei. Im Juni 2023 sah sich das EU-Parlament daher sogar veranlasst, mit großer Mehrheit eine (rechtlich nicht bindende) Entschließung zu verabschieden, mit der es die Eignung Ungarns für die Ratspräsidentschaft in Frage stellte und den Europäischen Rat aufforderte, deswegen eine geeignete Lösung zu finden. Dies hätte allerdings einige rechtliche und diplomatische Schwierigkeiten mit sich gebracht und blieb letztlich folgenlos.

Da die Mitgliedstaaten sicherlich mit Divergenzen in einzelnen Themenbereichen rechnen, werden sie nach Wegen suchen, den ungarischen Einfluss zu begrenzen. Diesen Schluss lässt jedenfalls die für EU-Verhältnisse äußerst zügige Eröffnung der Beitrittsverhandlungen mit der Ukraine zu, noch bevor Ungarn als erklärter Gegner dieser Erweiterung am Montag die Präsidentschaft im Rat übernimmt. Orbán ließ verlauten, Ungarn wäre nicht einverstanden, würde aber den Prozess nicht blockieren. Ob dies über die Dauer der erfahrungsgemäß langwierigen Verhandlungen gilt, mag bezweifelt werden. Aus der Sicht der Orbán-Skeptiker ist allerdings das Timing dieser Ratspräsidentschaft nicht ungünstig, denn bis die Auswahl der Kommissare (voraussichtlich im Herbst) feststeht und die EU wieder in ihren normalen Arbeitsrhythmus kommt, dürfte die ungarische Ratspräsidentschaft schon bald wieder vorüber sein.



US-Arbeitsmarkt: Zu gut, um wahr zu sein?

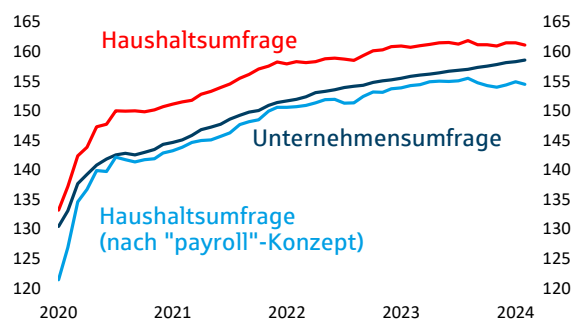
pf/ In der Berichtswoche steht neben den ISM-Einkaufsmanagerindizes auch wieder der monatliche Arbeitsmarktbericht an. Wir werfen hier einen näheren Blick auf die Beschäftigung.

Manche Ökonomen und Marktteilnehmer – nennen wir sie mal „die Skeptiker“ – argumentieren seit einiger Zeit, der US-Arbeitsmarkt sei deutlich schwächer als die Mehrheit der Beobachter denkt. Zentrales Beweisstück für diese These ist die Beschäftigung laut der Haushaltsumfrage. Wie das Schaubild zeigt, unterschied sich die Entwicklung dieser Größe zuletzt deutlich von jener der mehr beachteten Beschäftigung laut Unternehmensumfrage. Abweichungen ähnlichen Umfangs gab es in der Vergangenheit immer mal wieder, aber die aktuelle Differenz ist auffällig hoch und nahe ihrer historischen Obergrenze. Was ist da los?

Grundsätzlich kommen die beiden Datenreihen aus zwei separaten statistischen Erhebungen. In der Haushaltsumfrage werden monatlich rund 60.000 Haushalte (meist telefonisch) befragt. Die Unternehmensumfrage ermittelt jeden Monat die Zahl der Beschäftigten an über 600.000 Arbeitsstätten. Die kleinere Stichprobengröße trägt dazu bei, dass die Stellenzahl auf Basis der Haushaltsumfrage deutlich volatiler ist als in der Unternehmensumfrage. Auch gibt das Bureau of Labor Statistics (BLS) zu, dass man zunehmende Probleme mit rückläufigen Antwortquoten hat. Bei der Haushaltsumfrage ist die „response rate“ von 83 % vor der Pandemie auf zuletzt nur noch knapp 70 % gefallen.²

Steigend oder stagnierend?

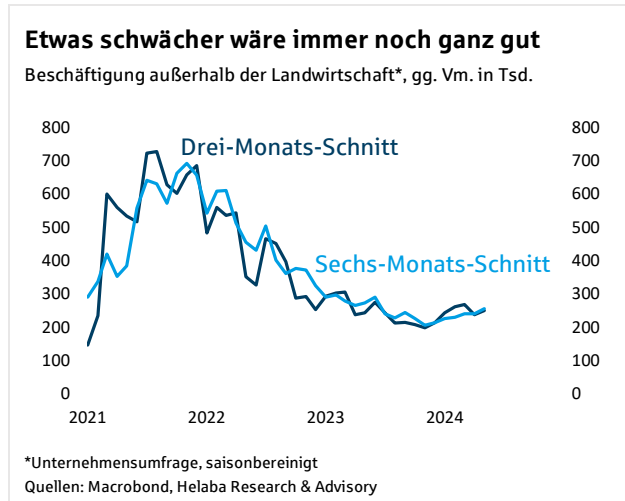
Beschäftigung, Mio. (saisonbereinigt)



Quellen: Macobond, Helaba Research & Advisory

² Bei der Unternehmensumfrage ist die Antwortrate traditionell niedriger und lag zuletzt nur noch bei 42 %. Aufgrund der zehnmal so großen Stichprobe ist dies aber potenziell weniger problematisch.

Inhaltlich unterscheiden sich beide Statistiken zudem dadurch, dass es Leute mit mehreren Jobs gibt, die entsprechend in einer Umfrage nur einmal, in der anderen aber potenziell mehrfach gezählt werden.³ Die Selbstständigen sind in der Haushaltsumfrage enthalten, nicht aber in der Unternehmensumfrage. Zudem stellt sich bei letzterer das Problem, dass neugegründete Unternehmen definitionsgemäß nicht Teil der Stichprobe sind und daher „dazugeschätzt“ werden müssen. Das BLS veröffentlicht aufgrund dessen eine Reihe, die beide Ansätze vergleichbarer machen soll – siehe Schaubild oben („payroll“-Konzept). Hier ist am aktuellen Rand aber immer noch eine klare Diskrepanz erkennbar. Eine Ursache hierfür kann sein, dass die Bevölkerung durch Immigration zuletzt stärker gewachsen sein könnte als die offiziellen Schätzungen unterstellen. Dann würden die Ergebnisse der Haushaltsumfrage mit einem zu kleinen Faktor auf die „Gesamtpopulation“ hochskaliert.



Andere Daten passen insgesamt besser zur Unternehmensumfrage: Erstanträge, unbesetzte Stellen pro Arbeitslosem, freiwillige Kündigungen sowie die Arbeitslosenquote aus der Haushaltsbefragung selbst zeigen eine nur sehr graduelle Abkühlung des Arbeitsmarktes. Sie deuten darauf hin, dass die „wahre“ Lage am Arbeitsmarkt durch die Unternehmensumfrage vielleicht etwas überzeichnet wird, wenn auch nicht drastisch. In jedem Fall ist die Entwicklung insgesamt deutlich besser ausgefallen als man angesichts der spürbaren Straffung der Geldpolitik hätte erwarten können.

Für Juni rechnen wir mit einer bei 4,0 % unveränderten Arbeitslosenquote, wobei diese in den kommenden Monaten tendenziell weiter leicht steigen sollte. Der Lohnauftrieb hat sich im Juni wahrscheinlich nach den überraschenden 0,4 % gg. Vm. im Mai wieder etwas beruhigt (Prognose +0,3 %). Beim Stellenaufbau außerhalb der Landwirtschaft prognostizieren wir nach der unerwartet hohen Zahl vom Mai (+272.000) nun einen deutlich niedrigeren Wert (175.000). Der aussagekräftigere Drei-Monats-Schnitt zeigt sich weiter robust, dürfte aber seine jüngste Stabilisierung bei über 200.000 pro Monat mittelfristig nicht aufrechterhalten können.

³ Die Theorie, US-Amerikaner würden mehr als früher gleichzeitig in mehreren Jobs arbeiten, weil sie sonst nicht „über die Runden kommen“, wird empirisch nicht bestätigt. Zwar ist der Anteil derer, die mehr als einen Job haben, vom Pandemie-Tief um fast einen Prozentpunkt gestiegen. Die Rate liegt mit 5,2 % aber quasi nur wieder da, wo sie 2019 war.



Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 01.07.2024						
14:00	DE	Jun	Konsumentenpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	0,2 2,3	0,2 2,3	0,1 2,4
16:00	US	Jun	ISM-Index Verarbeitendes Gewerbe	49,0	49,2	48,7
21:00	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde auf der Konferenz der EZB in Sintra			
Dienstag, 02.07.2024						
11:00	EZ	Jun	Konsumentenpreise Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	0,3 2,6	k.A. 2,5	0,2 2,6
11:00	EZ	Jun	Konsumentenpreise Kernrate Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	0,3 2,8	0,3 2,8	0,4 2,9
11:00	EZ	Mai	Arbeitslosenquote; %	6,5	6,5	6,4
15:30	US/EZ		EZB Präsidentin Lagarde und Fed-Präsident Powell auf der Konferenz der EZB in Sintra			
	US	Jun	PKW-Absatz; JR, Mio.	15,9	15,9	15,9
Mittwoch, 03.07.2024						
11:00	EZ	Mai	Erzeugerpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	0,3 -2,6	-4,5	0,1 -4,7
12:30	EZ		EZB-Chefvolkswirt Lane			
13:00	US		New-York-Fed-Präsident Williams			
14:30	US	Mai	Handelsbilanzsaldo, Mrd. \$	-75,0	-72,2	-74,6
14:30	US	29. Jun	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	240	k.A.	233
16:00	US	Jun	ISM-Index Dienstleistungen	52,0	52,5	53,8
16:00	US	Mai	Aufträge Industrie; % gg. Vm.	0,0	0,3	0,7
16:15	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde			
20:00	US		FOMC Minutes			
20:00	US		früher Handelsschluss am Rentenmarkt			
Donnerstag, 04.07.2024						
08:00	DE	Mai	Auftragseingänge % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	1,0 -6,0	1,0 k.A.	-0,2 -1,3
	US		Independence Day - Märkte geschlossen			

Freitag, 05.07.2024

08:00	DE	Mai	Industrieproduktion % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	0,3 -4,2	0,3 k.A.	-0,1 -3,9
11:00	EZ	Mai	Einzelhandelsumsätze % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	0,0 -0,4	k.A. k.A.	-0,5 0,1
11:40	US		New-York-Fed-Präsident Williams			
14:30	US	Jun	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft; gg. Vm. Tsd.	175	188	272
14:30	US	Jun	Arbeitslosenquote; %	4,0	4,0	4,0
14:30	US	Jun	Durchschnittliche Stundenlöhne % gg. Vm. % gg. Vj.	0,3 3,9	0,3 3,9	0,4 4,1
19:15	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde			

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



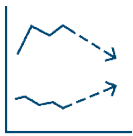
Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2022	2023	2024p	2025p	2022	2023	2024p	2025p
Eurozone	3,5	0,5	0,8	1,4	8,4	5,4	2,6	2,5
Deutschland	1,9	0,0	0,5	1,4	6,9	5,9	2,6	2,5
Frankreich	2,6	1,1	0,9	1,2	5,9	5,7	2,8	2,7
Italien	4,1	1,0	0,9	1,2	8,7	5,9	1,5	2,9
Spanien	5,8	2,5	2,3	1,5	8,3	3,4	3,3	2,7
Niederlande	4,4	0,2	0,7	1,5	11,6	4,1	3,0	2,3
Österreich	4,9	-0,7	0,6	1,7	8,6	7,8	3,6	2,6
Schweden	1,6	0,1	0,4	2,3	8,4	8,5	3,5	2,0
Polen	5,9	0,1	2,7	3,4	14,4	11,4	4,0	4,0
Tschechien	2,4	-0,2	1,0	2,8	15,1	10,7	2,6	2,4
Ungarn	4,6	-0,7	2,7	3,5	14,5	17,6	4,3	3,8
Großbritannien	4,3	0,1	0,7	1,2	9,1	7,3	2,8	2,5
Schweiz	2,4	1,3	1,5	1,4	2,8	2,1	1,5	1,5
USA	1,9	2,5	2,5	2,2	8,0	4,1	3,4	2,5
Japan	1,0	1,8	0,7	1,0	2,5	3,3	2,2	2,0
Asien ohne Japan	3,7	4,8	4,6	4,5	3,7	2,0	2,0	2,3
China	3,0	5,2	5,0	4,8	2,0	0,2	0,7	1,7
Indien*	7,1	8,2	6,8	6,3	6,7	5,7	4,8	4,4
Russland	-2,1	3,0	3,0	2,0	13,7	5,9	5,5	3,5
Türkei	5,6	4,5	2,4	3,7	72,4	53,9	45,0	25,0
Lateinamerika**	3,7	2,1	1,6	2,6	14,9	18,4	29,4	8,2
Brasilien	2,9	2,9	2,2	2,0	9,0	4,6	3,5	3,5
Welt	3,0	3,0	3,0	3,1	7,0	5,0	5,0	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**	Q3/2024	Q4/2024	Q1/2025	Q2/2025
	31.12.2023	Vorwoche*					
Zinsen	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	-25	0	4,25	3,65	3,40	3,15	2,90
EZB Einlagenzins	-25	0	3,75	3,50	3,25	3,00	2,75
Tagesgeldsatz €STR	-22	0	3,66	3,40	3,20	3,00	2,75
3M Euribor	-21	-1	3,70	3,30	3,05	2,75	2,75
6M Euribor	-18	-1	3,68	3,30	3,05	2,75	2,80
2j. Bundesanleihen	40	-2	2,81	2,40	2,30	2,30	2,40
5j. Bundesanleihen	49	0	2,44	2,25	2,30	2,30	2,40
10j. Bundesanleihen	42	2	2,45	2,20	2,30	2,30	2,40
2j. Swapsatz	39	-2	3,19	2,80	2,70	2,70	2,75
5j. Swapsatz	42	1	2,85	2,60	2,70	2,70	2,75
10j. Swapsatz	31	4	2,80	2,55	2,70	2,70	2,80
20j. Swapsatz	22	6	2,74	2,50	2,65	2,70	2,80
30j. Swapsatz	17	6	2,51	2,30	2,45	2,45	2,55
Fed Funds Target Rate	0	0	5,38	5,13	4,88	4,63	4,38
10j. US-Treasuries	41	3	4,29	4,40	4,20	4,00	4,00
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	8,7	-0,2	18.211	18.700	19.000	19.300	19.500
Euro Stoxx 50	8,4	-0,9	4.903	5.100	5.200	5.250	5.300
Dow Jones	3,9	0,1	39.164	39.500	40.000	40.300	40.600
S&P 500	14,9	0,2	5.483	5.250	5.300	5.350	5.400
Nikkei 225	17,6	1,8	39.342	40.000	40.500	40.900	41.300
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	16,2	-1,3	2.172	2.091	2.182	2.182	2.087
Gold \$/Unze	12,7	-1,3	2.325	2.300	2.400	2.400	2.400
Brentöl \$/Barrel	12,1	0,8	86	90	91	91	92
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	3,1	0,0	1,07	1,10	1,10	1,10	1,15
Japanischer Yen	-9,5	-1,1	172	162	158	154	155
Britisches Pfund	2,4	-0,1	0,85	0,87	0,88	0,88	0,88
Schweizer Franken	-3,4	-0,8	0,96	0,98	1,01	1,01	1,02

* 20.06.2024 ** 27.06.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

→ [Im Fokus Großbritannien: Change!](#)

→ [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:

Ralf Schuster

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/>