



- [Auf dem Radar](#)
- [US-Wahlen: Gruselhöhepunkt 2024 erst in der Woche nach Halloween?](#)
- [Devisen: Guter oder schlechter Trump-Dollar?](#)

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



Auf dem Radar

cw/ Die mit Abstand spannendste Woche steht an. Somit ist es wenig verwunderlich, wenn sich die Anleger erst einmal in Zurückhaltung üben. Neben den Notenbanksitzungen von Fed (S. 2) und der Bank of England werden die 60. Wahlen des US-Präsidenten (S. 2) am 5. November alles andere in den Hintergrund drängen. Es sieht nach einem Kopf-an-Kopf-Rennen zwischen den Kandidaten aus, mit zuletzt leichten Vorteilen für Trump.

Ein nicht eindeutiger Wahlausgang könnte dazu führen, dass erneute Stimmauszählungen vom unterlegenen Kandidaten juristisch erzwungen werden. Damit wäre die US-Politik erst einmal gelähmt – nach innen wie nach außen. Eine vermutlich sehr laute Hängepartie würde beginnen. Eine solche Phase der Unsicherheit dürfte aus Sicht der Finanzmärkte das größere Risiko bergen, was dann weitere safe-haven Umschichtungen in Gold und Renten auslösen könnte. Ein Teil davon konnte schon in der abgelaufenen Handelswoche beobachtet werden, mit Rekordmeldungen für Gold und kräftigen Zugewinnen bei Bitcoin. Gleichzeitig gerieten Aktien unter Abgabedruck.

Der deutsche Leitindex DAX hat in der abgelaufenen Handelswoche knapp 2 % verloren und droht wieder unter die Marke von 19.000 Punkten zu rutschen. Weder die überraschende Stimmungserholung beim ifo-Geschäftsklimaindex noch der konsumbedingte BIP-Zuwachs im dritten Quartal konnten der Abwärtsbewegung etwas entgegensetzen. Zu groß ist derzeit die Unsicherheit, wie sehr ein möglicher Wahlsieg Donald Trumps mit seiner Handelspolitik die deutsche Wirtschaft treffen könnte. In der Berichtswoche werden die Daten zu den deutschen Auftragseingängen und Industrieproduktion zeigen, ob sich die bessere Stimmung auch in den harten Daten wiederfindet. Daneben sollten die Quartalszahlen von BMW vermehrt Aufmerksamkeit erfahren. Nach den desaströsen VW-Zahlen wird sich zeigen, ob und in welchem Ausmaß sich die Autokrise in der Bilanz von Deutschlands zweitgrößtem Automobilproduzenten findet.

Renten und Devisen (S. 3) dürften in der Berichtswoche ebenso unter dem Eindruck der US-Wahlen stehen. Bei einem eindeutigen Sieg von Trump sollten die Zinsen weiter anziehen, in Erwartungen steigender Staatsverschuldung. Die Zinssenkung der Fed dürfte nur für eine kleine Entspannung sorgen.

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

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

3M Euribor	3,06	-1,9	
10j. Bundesanleih.	2,39		12
10j. US-Treasuries	4,28		7

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

DAX	19.078	-1,9	
Euro Stoxx 50	4.828	-2,2	
Dow Jones	41.763	-1,4	
Nikkei 225	39.081		2,5

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

Gold \$/oz	2.740		0,2
Brentöl \$/bbl	73	-1,6	

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

US-Dollar	1,09	-0,5	
Jap. Yen	165	-0,8	
Brit. Pfund	0,84	-1,2	
Schw. Franken	0,94	-0,4	

*31.10.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



US-Wahlen: Gruselhöhepunkt 2024 erst in der Woche nach Halloween?

pf/ Highlight der Berichtswoche sind die US-Wahlen am Dienstag. Hoffentlich steht bis zum Ende der Woche auch wirklich fest, wer in Zukunft regiert. Außerdem tagt das FOMC der Fed.

Wer sich letzte Woche bei Halloween noch nicht ausreichend gegruselt hat, dem bieten in der Berichtswoche vielleicht die Zinsentscheidung der Notenbank am Donnerstag oder – und das ist wahrscheinlicher – die US-Wahlen am Dienstag neuen Horror.

Dank seines Alters und der Beschränkung auf zwei Amtszeiten kann Donald Trump nicht wie Michael Myers in der „Halloween“-Reihe oder Jason aus „Freitag der 13“ fast ein Dutzend Mal wiederkehren. Aber auf der Basis der Umfragen sieht es so aus, als stünden seine Chancen, in der Berichtswoche zum zweiten Mal eine Mehrheit der Stimmen im „Electoral College“ zu gewinnen, besser als 50:50. In den entscheidenden „battleground states“ war seine Position gegenüber Kamala Harris zuletzt deutlich stärker als zu einem vergleichbaren Zeitpunkt 2020 gegen Joe Biden (und teilweise sogar als 2016 gegen Hillary Clinton).

Ob der Wahlausgang – insbesondere was die kaum weniger wichtigen Mehrheiten in den beiden Häusern des Kongresses angeht – bereits in der Berichtswoche feststehen wird, ist allerdings unklar. Die Chancen stehen auch diesmal wieder gut für diverse juristische Auseinandersetzungen. Donald Trump hat sich bereits im Vorfeld klar positioniert mit der Aussage, die Demokraten könnten ihn nur durch massiven Wahlbetrug besiegen.

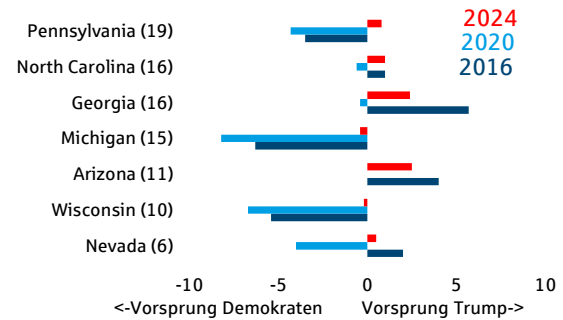
Wenn sich ein Wahlergebnis abzeichnet, werden wir dies in einem Länderfokus kommentieren. Eine tiefere Analyse der zukünftigen Wirtschaftspolitik in den USA wird aber wohl noch länger auf sich warten lassen müssen – selten zuvor waren die ökonomischen Pläne der Kandidaten so wenig konkret wie diesmal.

Fed: Gedrosseltes Zinssenkungstempo

Wegen der Wahlen tagt die Fed diesmal einen Tag später als üblich. Wir rechnen damit, dass sie am Donnerstagabend unserer Zeit verkündet, den Leitzinskorridor von 4,75 % bis 5,00 % auf 4,50 % bis 4,75 % zu senken. Der Datenfluss sprach zuletzt klar gegen einen erneuten 50-Basispunkte-Schritt wie im September. Selbst der erst nach Redaktionsschluss dieser Publikation veröffentlichte Arbeitsmarktbericht zum Oktober dürfte an dieser Ein-

Vorteil Trump?

Umfrageschnitt fünf Tage vor den Wahlen, Prozentpunkte Differenz*



*Durchschnitt aus Einzelumfragen, berechnet von RCP. In Klammern Zahl der Stimmen des Staates im „Electoral College“
Quellen: Realclearpolitics, Helaba Research & Advisory

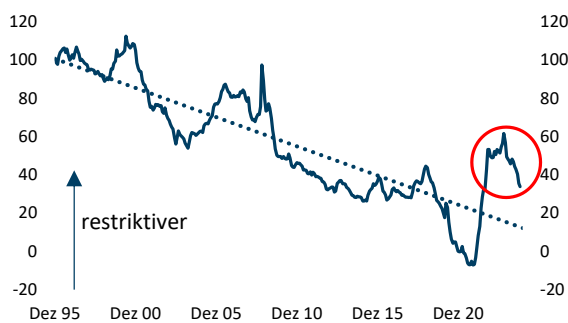
schätzung nichts ändern, Sondereffekte wie Wetter und Streiks könnten diese Zahlen verzerren.

Eine weniger restriktive Geldpolitik bleibt aber angemessen, auch wenn der Höhepunkt gemäß unseres Monetary Conditions Index, der die Transmission der Geldpolitik über die Finanzmärkte abbildet, bereits ein Jahr zurückliegt. Die Märkte lockern also quasi schon seit einiger Zeit für die Fed.

Wir bleiben bei unserer Prognose, dass die Fed 2025 den Leitzins bis auf etwa 3,5 % senken wird – was mehr Lockerung impliziert als der Future-Markt derzeit einpreist. Mit diesem Niveau wäre die Geldpolitik aus unserer Sicht grob „neutral“.

Geldpolitische Lockerung schon seit einem Jahr

Nominaler Monetary Conditions Index (MCI, Dez-95 = 100)*



*Oktober 2024 Schätzwert

Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory



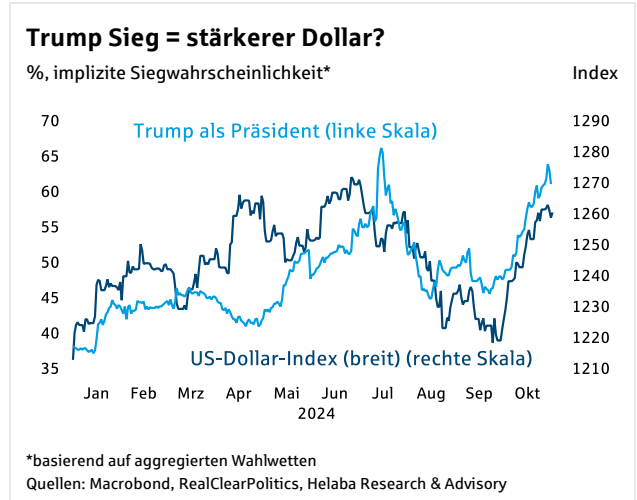
Devisen: Guter oder schlechter Trump-Dollar?

ca/ Die US-Wahlen ziehen den Devisenmarkt in den Bann. Ob ein Präsident Trump den Dollar begünstigt oder schadet, ist offen. Diese Unsicherheit spricht gegen allzu große Marktausschläge.

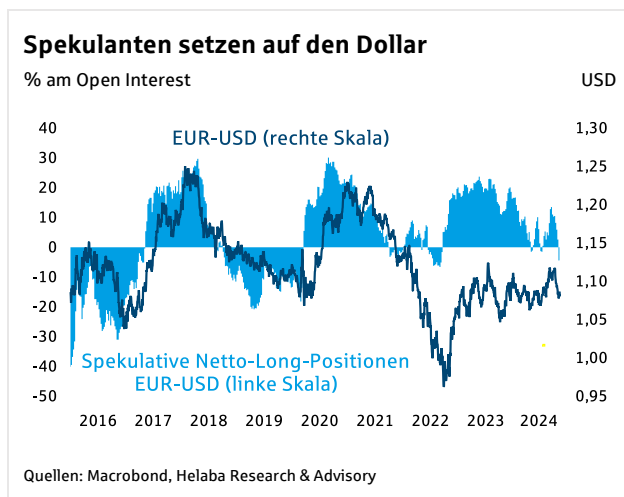
Im Sommer kam schon einmal das Thema Trump-Trade auf. Damit waren höhere Aktienkurse, höhere Kapitalmarktrenditen und ein stärkerer Dollar verbunden. Mit der Kandidatur der Demokratin Kamala Harris war der Trump-Trade erst einmal vorbei. In den letzten Wochen verschoben sich Umfragen und Wahlwetten aber wieder hin zu Donald Trump und damit dessen Trade. Mit der auf Wahlwetten basierenden impliziten Wahrscheinlichkeit für dessen Sieg ging auch der US-Dollar nach oben.

Korrelation impliziert nicht Kausalität. Die zuletzt positiv überraschenden Konjunkturdaten und höhere Inflationszahlen in den USA erklären nämlich ebenfalls einen stärkeren Dollar, zumal andere Notenbanken wie die EZB ihre Zinssenkungsspekulationen eher anfeuert. Entsprechend hat sich der US-Renditevorteil markant ausgeweitet.

Die Idee eines stärkeren Trump-Dollars basiert darauf, dass dessen Strafzölle zu Gegenreaktionen am Devisenmarkt führen und die betroffenen Wirtschaftsräume ihre Währungen abwerten. Mit den Strafzöllen, den angekündigten Steuersenkungen und den Migrationsbeschränkungen sollte außerdem die Inflation in den USA anziehen, weshalb die Leitzinsen dort steigen bzw. weniger fallen, was wiederum den Dollar stärken würde. Aber kommt das auch so?



Trumps Zollpolitik ist mit erheblicher Unsicherheit verbunden, was denn wirklich kommt. Der Devisenmarkt reagiert auch nicht automatisch darauf. Auch der Inflationsanstieg – Trump bestreitet diesen! – ist nicht gewiss, genauso wie die Fed-Reaktion. Der republikanische Präsidentschaftskandidat selbst möchte ja sogar einen schwächeren Dollar, wengleich er dies auch nicht so leicht realisieren kann.



Angesichts der vielen Unwägbarkeiten haben spekulative Anleger ihre Wetten gegen die US-Währung zurückgefahren. Laut den CFTC-Daten setzen sie erstmals seit zwei Jahren sogar deutlicher auf einen fallenden Euro-Dollar-Kurs. Nur müssen sie nicht richtig liegen. Im Extrembereich sind diese Spekulationen als Kontraindikator zu werten. Der jüngste Wert ist gemessen an den letzten Jahren sehr ausgeprägt, jedoch noch nicht im langfristigen Vergleich. Diese Positionierungen mahnen zumindest zur Vorsicht beim US-Dollar. Selbst ein Trump-Sieg dürfte daher wenigstens kurzfristig keine kräftige Aufwertung nach sich ziehen. Sollte die Demokratin Harris doch gewinnen, würde die US-Währung vermutlich zeitweise nachgeben.

Ohnehin kam es bereits zur ersten Gegenreaktion, der Euro-Dollar-Kurs stieg wieder klar über 1,08. In dem Fall haben allerdings die besseren Wachstumszahlen und die höheren Inflationsdaten in der Eurozone die EZB-Zinssenkungserwartungen reduziert und den Euro damit gestärkt. Für die nächsten Monate ist am Devisenmarkt zumindest Spannung vorprogrammiert, selbst wenn sich per saldo wohl gar nicht so viel bewegt.



Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 04.11.2024						
16:00	US	Sep	Aufträge Industrie; % gg. Vm.	-0,3	-0,4	-0,2
Dienstag, 05.11.2024						
14:30	US	Sep	Handelsbilanzsaldo, Mrd. \$	-85,0	-74,5	-70,4
16:00	US	Okt	ISM-Index Dienstleistungen	53,0	53,5	54,9
	US		Präsidentenschafts- und Kongresswahlen			
Mittwoch, 06.11.2024						
08:00	DE	Sep	Auftragseingänge % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	1,5 -2,0	2,0 k.A.	-5,8 -1,0
11:00	EZ	Sep	Erzeugerpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	-0,8 -3,7	-0,6 -3,4	0,6 -2,3
Donnerstag, 07.11.2024						
08:00	DE	Sep	Industrieproduktion % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	-0,5 -2,4	-1,1 k.A.	2,9 -2,5
11:00	EZ	Sep	Einzelhandelsumsätze % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	0,5 1,3	0,5 1,5	0,2 0,8
13:00	UK		Bank of England Zinsentscheid; %	4,75	4,75	5,00
14:30	US	Q3	Produktivität, % gg. Vq. (JR)	2,4	2,3	2,5
14:30	US	Q3	Lohnstückkosten, % gg. Vq. (JR)	0,7	0,8	0,4
14:30	US	02. Nov	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	225	k.A.	216
14:30	EZ		EZB-Chefvolkswirt Lane			
20:00	US		FOMC-Zinsentscheidung; %	4,50 - 4,75	4,50 - 4,75	4,75 - 5,00
Freitag, 08.11.2024						
16:00	US	Nov	Verbrauchervertrauen (UoM); vorl. Index	72,0	70,6	70,5
17:00	US		Fed-Gouverneurin Bowman			

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Prognosetabelle: BIP und Inflation

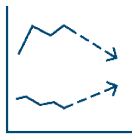
Stand 30. Oktober – aktualisierte Prognosen werden mit unserem Jahresausblick „Märkte und Trends 2025“ am 21. November veröffentlicht.

	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	2,4	2,4
Deutschland	1,4	-0,1	0,0	1,2	6,9	5,9	2,3	2,3
Frankreich	2,6	1,1	1,2	1,3	5,9	5,7	2,5	2,7
Italien	4,8	0,8	0,9	1,2	8,7	5,9	1,3	2,6
Spanien	6,2	2,7	2,8	2,0	8,3	3,4	3,0	2,7
Niederlande	5,0	0,1	0,2	1,7	11,6	4,1	3,0	2,3
Österreich	4,9	-0,7	0,0	1,5	8,6	7,8	3,3	2,6
Schweden	1,6	-0,1	0,5	2,0	8,4	8,5	3,1	1,8
Polen	5,9	0,1	2,7	3,4	14,4	11,4	4,0	4,0
Tschechien	2,9	0,0	1,0	2,5	15,1	10,7	2,4	2,5
Ungarn	4,3	-0,8	1,5	3,0	14,5	17,6	4,0	4,0
Großbritannien	4,8	0,3	1,0	1,2	9,1	7,3	2,5	2,5
Schweiz	2,9	1,2	1,5	1,4	2,8	2,1	1,2	1,2
USA	2,5	2,9	2,5	2,2	8,0	4,1	3,0	2,5
Japan	1,1	1,7	0,2	1,3	2,5	3,3	2,2	2,0
Asien ohne Japan	3,7	4,9	4,5	4,4	3,7	2,0	1,9	2,3
China	3,0	5,2	4,7	4,5	2,0	0,2	0,6	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	7,0	4,5
Türkei	5,6	4,5	2,4	3,7	72,4	53,9	55,0	27,0
Lateinamerika**	3,7	2,1	1,8	2,4	14,9	18,3	25,8	8,1
Brasilien	2,9	2,9	2,8	2,5	9,0	4,6	4,0	3,5
Welt	3,2	3,1	2,9	3,0	7,0	5,0	4,6	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=P rognose, BIP -Wachstum soweit verfügbar kalenderbereinigt

Quellen: Macrobond, LSEG, Helaba Research & Advisory



Kapitalmarktprognosen

Stand 30. Oktober – aktualisierte Prognosen werden mit unserem Jahresausblick „Märkte und Trends 2025“ am 21. November veröffentlicht.

	Veränderung seit ...		aktueller Stand**	Q4/2024	Q1/2025	Q2/2025	Q3/2025
	31.12.2023	Vorwoche*					
Zinsen	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	-110	0	3,40	3,40	2,90	2,65	2,65
EZB Einlagenzins	-75	0	3,25	3,25	2,75	2,50	2,50
Tagesgeldsatz €STR	-72	0	3,17	3,20	2,75	2,50	2,50
3M Euribor	-85	-1	3,06	3,15	2,70	2,50	2,50
6M Euribor	-100	-6	2,86	3,05	2,70	2,55	2,55
2j. Bundesanleihen	-12	21	2,28	2,20	2,10	2,10	2,20
5j. Bundesanleihen	32	19	2,27	2,15	2,05	2,05	2,20
10j. Bundesanleihen	37	12	2,39	2,10	2,00	2,00	2,30
2j. Swapsatz	-41	11	2,39	2,50	2,40	2,40	2,50
5j. Swapsatz	-7	10	2,36	2,50	2,40	2,40	2,55
10j. Swapsatz	-6	3	2,43	2,50	2,40	2,40	2,70
20j. Swapsatz	-13	-6	2,40	2,50	2,40	2,40	2,70
30j. Swapsatz	-16	-11	2,18	2,25	2,15	2,15	2,45
Fed Funds Target Rate	-50	0	4,88	4,38	3,88	3,63	3,38
10j. US-Treasuries	41	7	4,28	3,80	3,70	3,70	3,80
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	13,9	-1,9	19.078	19.000	19.300	19.500	19.750
Euro Stoxx 50	6,8	-2,2	4.828	5.050	5.100	5.150	5.200
Dow Jones	10,8	-1,4	41.763	41.500	41.800	42.100	42.400
S&P 500	19,6	-1,8	5.705	5.650	5.700	5.750	5.800
Nikkei 225	16,8	2,5	39.081	40.500	40.900	41.300	41.700
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	35,0	-0,3	2.522	2.273	2.273	2.261	2.261
Gold \$/Unze	32,8	0,2	2.740	2.500	2.500	2.600	2.600
Brentöl \$/Barrel	-5,0	-1,6	73	88	90	92	92
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	1,6	-0,5	1,09	1,10	1,10	1,15	1,15
Japanischer Yen	-5,8	-0,8	165	158	154	155	155
Britisches Pfund	2,6	-1,2	0,84	0,87	0,88	0,88	0,88
Schweizer Franken	-1,2	-0,4	0,94	0,97	0,97	0,97	0,98

* 24.10.2024 ** 31.10.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

- [Im Fokus Credit: Erstrangig unbesicherte Bankanleihen – Steigende Eigenkapitalanforderung für NPS-Anleihen](#)
- [Im Fokus Saudi-Arabien: Neues Wirtschaftsmodell](#)

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) Paul Richter (pr)	46 19 79 58
Rohöl	Ralf Umlauf (ru)	11 19
Unternehmensanleihen	Ulrich Kirschner (uki), CFA	28 39
Bankanleihen	Dr. Susanne Knips (sk)	32 11
Deutschland, Eurozone, Branchen	Dr. Stefan Mütze (smü) Simon Azarbayjani (saz)	38 50 79 76
USA, China	Patrick Franke (pf)	47 38
Nordeuropa, Zentraleuropa	Marion Dezenter (md)	28 41
Emerging Markets	Patrick Heinisch (ph) Viola Julien (vj)	74 27 20 32
Geopolitik	Ralf Schuster (rs)	28 88
Finanzplatz Frankfurt	Ulrike Bischoff (ub)	52 56

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:
Paul Richter

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/>