



- [Auf dem Radar](#)
- [US-Fiskalpolitik: Maßlosigkeit bleibt die oberste Devise](#)
- [Inflationserwartungen und Realrendite](#)
- [Devisen: Kein Höhenflug des US-Dollar](#)

- [Mehr Druck auf die Verbraucherpreise](#)
- [Finanzmarktkalender](#)
- [Prognosetabelle: BIP und Inflation](#)
- [Kapitalmarktprognosen](#)
- [Neues von Research & Advisory](#)



Auf dem Radar

cw/ Eine Rekordwoche für Aktien. Der deutsche Leitindex DAX hat die Marke von 16.000 Punkten geknackt! Ob dieser Höhenflug trotz oder wegen der Inflation geglückt ist, ist noch nicht ausgemacht. Zunächst die gute Botschaft: Die Preissteigerungen in den USA und in Deutschland könnten ihren Hochpunkt erreicht haben. Dies würde zur These eines vorübergehenden Phänomens passen, die von der Fed und der EZB vertreten wird, um die Geldpolitik noch möglichst lange sehr expansiv zu halten. Für die US-Staatsverschuldung ist das schon mit Blick auf die gigantischen Fiskalpakete nicht unerheblich (S. 2). Dennoch geben die Preissteigerungen im Juli in den USA von 5,4 % und für Deutschland von 3,8 % keinen Anlass zur Entwarnung. Eine längere Phase strukturell höherer Geldentwertung lässt sich nicht mit Sicherheit ausschließen. Sie könnte die Notenbanken zu einem abrupten Strategiewechsel zwingen.

Am europäischen Rentenmarkt ist das aber derzeit offenbar kein Thema. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen zog in der ablaufenden Handelswoche lediglich leicht auf -0,46 % an. Noch im Mai schien die Nulllinie bei -0,1 % in greifbarer Nähe – und dann diese Kehrtwende, die auch den Euro in Mitleidenschaft gezogen hat. Der US-Dollar (S.4) wertete aufgrund der gestiegenen Zinsdifferenzen etwas auf. Denn anders als im Euroraum wurden die US-Inflationsdaten mit Kursverlusten am US-Rentenmarkt quittiert. Die Rendite 10-jähriger US-Treasuries zog deutlicher auf 1,36 % an. An den Kapitalmärkten wird damit gerechnet, dass die Fed zum Jahresende ihre Anleihekäufe sukzessive zurückfährt. Ob dieses Signal ausreicht, bleibt abzuwarten. Aktuell greifen die Anleger das Thema Inflation als temporäres Phänomen dankbar auf.

Das zeigt sich auch bei Gold. In der vergangenen Woche ist der Preis für das Edelmetall nach der Veröffentlichung des starken US-Arbeitsmarktberichtes kräftig gefallen. Die Aussicht auf steigende Zinsen war es, die das zinslose Edelmetall unter Zugzwang gebracht hatte. Doch die Perspektiven für Gold dürften in den kommenden Monaten vielmehr von der Realverzinsung (S. 4) bestimmt werden. Diese bleibt eher negativ und wird somit weiterhin eine wichtige Unterstützung bieten. Gold dient aber auch zur Inflationsabsicherung. Womöglich sind sich die Anleger zu sicher, dass der US-Notenbank die

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

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

3M Euribor	-0,55	-1
10j. Bundesanleih.	-0,46	4
10j. US-Treasuries	1,36	14

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

DAX	15.938	1,2
Euro Stoxx 50	4.226	1,6
Dow Jones	35.500	1,2
Nikkei 225	28.015	1,0

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

Gold \$/oz	1.752	-3,1
Brentöl \$/bbl	71	0,0

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

US-Dollar	1,17	0,9
Jap. Yen	130	0,3
Brit. Pfund	0,85	0,0
Schw. Franken	1,08	-1,0

*12.08.2021

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Inflationssteuerung ohne Reibungsverluste gelingt. Ihr nahezu unerschütterlicher Optimismus spiegelte sich zuletzt am US-Aktienmarkt in einem neuen Rekordhoch für den marktbreiten S&P 500, dem nunmehr 47. in diesem Jahr. Der deutsche Leitindex DAX hat die Marke von 16.000 überwunden und womöglich schafft der S&P 500 noch den 50. Jahresrekord. Doch was folgt dann?

Die deutschen Unternehmen scheinen bislang den Preisdruck auf den Vorstufen (S. 5) erfolgreich weiterzugeben, die Berichtssaison für das zweite Quartal legt das nahe. Gleichzeitig aber trübt sich mit der Verbreitung der Delta-Variante der wirtschaftliche Ausblick. Insbesondere Asien tut sich mit der Bekämpfung schwer. China hat nun die Teilschließung eines der verkehrsreichsten Containerhäfen der Welt angeordnet. Das wird weitere Unterbrechungen der Lieferketten mit sich bringen. In der Berichtswoche wird sich ferner zeigen, ob sich dortige Flutkatastrophen in einer schwächeren Industrieproduktion niederschlagen. Die US-Einzelhandelsumsätze werden darauf hin untersucht werden, ob die Konsumdynamik in den USA nachlässt. Trotz aller Rekorde an den Aktienmärkten ist vor zu viel Sorglosigkeit zu warnen.



US-Fiskalpolitik: Maßlosigkeit bleibt die oberste Devise

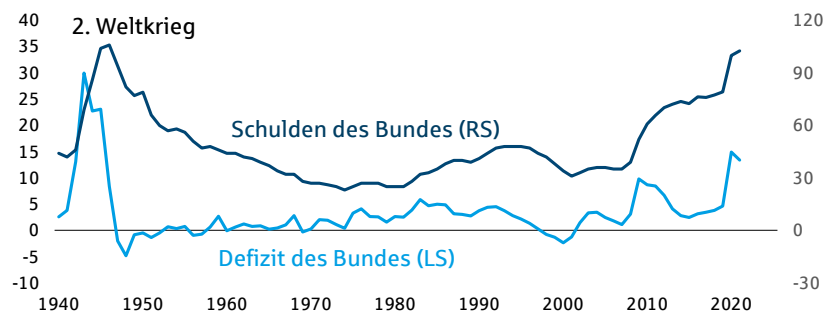
pf/ Zwar ist die schier grenzenlose Ausgabewut der ersten Wochen der Regierung Biden etwas verflogen. Vom Tisch sind die Billionenprogramme aber nicht.

Der schöne Begriff „like kids in a candy store“ beschreibt in der amerikanischen Sprache das Verhalten Erwachsener, die alle Hemmungen fallen lassen und sich von einer unkontrollierten Begeisterung tragen lassen, unabhängig von möglichen negativen Konsequenzen am Tag danach. Dies charakterisiert recht treffend die Demokratische Partei in Washington, die nach vier frustrierenden Trump-Jahren seit Anfang des Jahres nicht nur den Präsidenten, sondern auch die (hauchdünne) Mehrheit in beiden Häusern des Kongresses stellt. Die unmittelbare Folge war eine Phase der Euphorie, in der das Abwägen von Prioritäten plötzlich überflüssig erschien: Jetzt konnte man endlich alle lang gehegten Ziele erreichen – und zwar gleichzeitig!

So setzte Joe Biden auf das in erster Linie bereits von den Demokraten betriebene Stimuluspaket vom Dezember 2020 noch im ersten Quartal 2021 einen drauf: Trotz der erkennbaren dynamischen Erholung der US-Konjunktur wurde das Füllhorn im Umfang von zusätzlichen 1,9 Billionen Dollar ausgeschüttet. Wer dachte, damit sei nun das Ende der Fahnenstange erreicht, wurde schnell eines Besseren belehrt – in kurzer Abfolge legte die Regierung ihr so genanntes „Infrastrukturprogramm“ (gut 2 Bio. Dollar über acht Jahre) sowie ein Paket von sozialpolitischen Maßnahmen (weitere 1,8 Bio. Dollar) nach.

Rekordstand bei Schulden und Defizit? Egal!

% am BIP, Fiskaljahre*



*Letzter Wert: Schätzung des CBO für 2021 vom Juli 2021.
Quellen: CBO, John Steele Gordon, Helaba Research & Advisory

Kritik auch aus den Reihen der Demokraten führte dann aber stattdessen zu einer parteiübergreifenden Initiative, aus der ein neues Infrastrukturpaket hervorging, das diesen Namen tatsächlich eher verdient als Bidens Original.¹ Es sieht in den kommenden Jahren je nach Lesart 1 Bio. oder knapp 600 Mrd. Dollar in Ausgaben vor, abhängig davon, ob man nur „neues Geld“ oder auch die Umwidmung von nicht ausgeschöpften Haushaltsmitteln zählt. Auf jeden Fall beinhaltet es vornehmlich sinnvolle und zum Teil überfällige „echte“ Infrastrukturinvestitionen für Verkehr, Breitband-Internet, Elektro-Mobilität, usw. Dieses Gesetz hat der Senat Anfang August mit der Unterstützung

¹ Siehe „US-Fiskalpolitik: Erst die Überdosis, nun die Mogelpackung?“ im Helaba Wochenausblick vom 9. April 2021

von 19 republikanischen Senatoren verabschiedet. Kritikpunkt daran könnte höchstens sein, dass die angebliche „Gegenfinanzierung“ teilweise auf tönernen Füßen steht. Das überparteiliche Congressional Budget Office (CBO) sieht daher auch eine resultierende Defizitenausweitung um insgesamt gut 250 Mrd. Dollar über den Zeitraum bis 2031.

Quasi zeitgleich mit der Verabschiedung dieses Kompromissgesetzes haben die Demokraten aber ein „budget reconciliation“-Paket eingebracht, das sie auch ohne Republikaner, mit der einfachen Senatsmehrheit von 50 Stimmen, durchbekommen können. Hier findet sich das komplette Wunschkonzert an sozialen Wohltaten wieder, das vorher auf die zwei Programme Bidens verteilt war. Abstriche wurden nicht wirklich gemacht. Nun haben bereits zwei Demokraten im Senat klare Vorbehalte gegen das vorliegende Paket ausgesprochen. Da jede einzelne demokratische Stimme erforderlich ist, wird der Gesetzesentwurf wohl noch in manchen Dimensionen angepasst. Spannend ist hierbei die Frage, ob das Ergebnis dieser Verhandlungen dann noch für den linken Flügel der Demokraten akzeptabel sein wird. Im Repräsentantenhaus wurde schon damit gedroht, dass man das Infrastrukturpaket blockieren könnte, wenn für das Sozialprogramm keine Mehrheit zusammenkommt oder es zu stark verwässert wird. Irgendeine Form von Haushalt muss aber vor dem Ende des Fiskaljahres am 30. September beschlossen werden, weil andernfalls die Bundesregierung per 1. Oktober nicht mehr zum Geld ausgeben ermächtigt wäre.

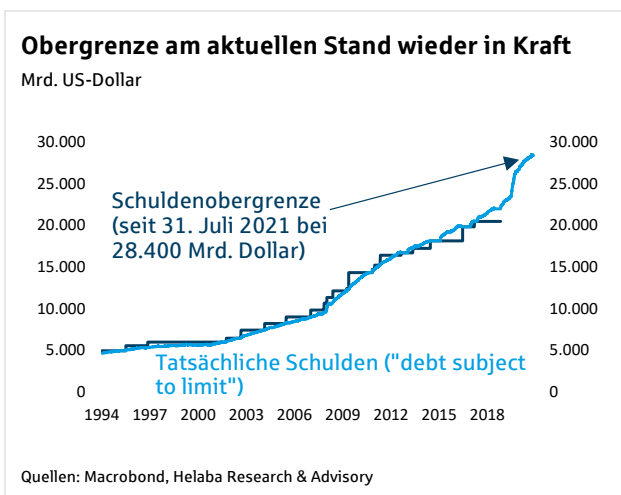
Sie ist wieder da – die Rückkehr der Schuldenobergrenze

Seit dem 31. Juli ist als zusätzliche Komplikation die gesetzliche Schuldenobergrenze wieder in Kraft. Dieses – eigentlich sinnlose und nur aus dem historischen Kontext heraus zu verstehende – Instrument dient normalerweise lediglich in regelmäßigen Abständen als Requisite des politischen Theaters. Es hat aber in der Vergangenheit schon mehrfach zu so genannten „government shutdowns“ und zu Irritationen am Rentenmarkt geführt. Seit August 2019 war die Grenze vorübergehend ausgesetzt. Nun bindet sie wieder und zwingt das Finanzministerium,

ihr Überschreiten mit Sondermaßnahmen zu verhindern. Diese sind wohl in der aktuellen Lage etwas weniger ergiebig als früher und so werden diese buchhalterischen Tricks voraussichtlich schon im Oktober ausgeschöpft sein. Bis dahin muss der Kongress die Obergrenze anpassen. Die Republikaner haben bereits angekündigt, dass sie dies angesichts des aus ihrer Sicht verschwenderischen Haushaltskurses der Demokraten nicht mittragen werden. Für die Anhebung der Schuldenobergrenze ist aber wahrscheinlich eine Mehrheit von 60 Stimmen im Senat erforderlich.²

Damit besteht das Risiko einer fiskalpolitischen Blockade im Spätsommer, wie schon mehrfach in der Vergangenheit (zuletzt 2013). Diese Episoden haben aber eigentlich beiden Seiten vor Augen geführt, dass die

Wähler mehrheitlich kein Verständnis dafür haben, wenn Nationalparks schließen, nur weil man sich in Washington Machtspielchen hingibt. Daher erwarten wir, dass auch diesmal eine temporäre Lösung gefunden wird. Allerdings könnte das Thema schwer abzuschätzende Folgen für die oben dargestellte Haushaltsdiskussion haben.

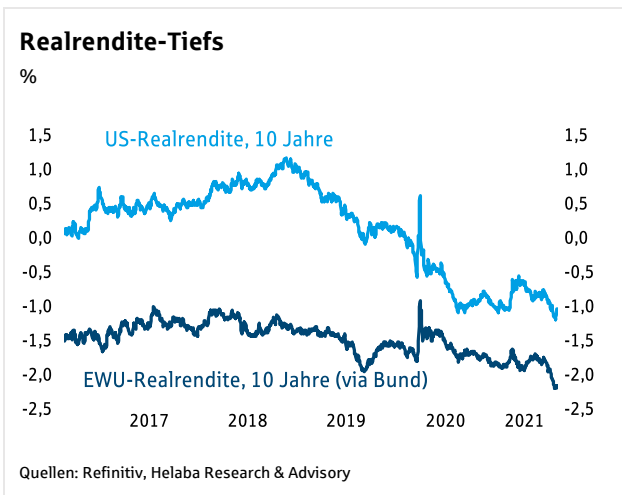


² Die „Filbuster“-Regel sieht vor, dass eine einzige Stimme im Senat ausreicht, um ein Gesetzesvorhaben zu stoppen, wenn sich nicht eine „Super-Mehrheit“ von 60 Senatsmitgliedern für eine Fortsetzung der Debatte ausspricht.



Inflationserwartungen und Realrendite

ru/ Die Notenbanken sorgen für niedrige Realrenditen und mit den Inflationserwartungen steigt das Risiko dynamischer Marktanpassungen. Insbesondere die Fed muss behutsam agieren.



Niedrige Zinsen und Renditen, nicht nur nominal, sondern vor allem auch real, bestimmen seit Jahren das Bild. Zu einem wesentlichen Teil war dies im Nachgang zur großen Finanzkrise einem verringerten Potenzialwachstum zuzuschreiben, gepaart mit Eingriffen der Notenbanken in ungekannten Ausmaßen, insbesondere durch Anleihekäufe. Im Zuge der Corona-Krise hat sich die Situation noch weiter verschärft und jüngst sind die Realrenditen auf neue Tiefstände gesunken, trotz der laufenden Wirtschaftserholung und ansehnlicher Inflationsraten. Zwar hat sich auch die Nominalrendite in den letzten Wochen per saldo verringert, der parallele Anstieg der Inflationserwartungen wiegt aber schwerer.

Üblicherweise entwickeln sich Nominalzinsen und Inflationserwartungen gleichgerichtet, was die aktuelle Situation umso bemerkenswerter erscheinen lässt, zumal der Finanzierungsbedarf aller staatlichen Ebenen enorm ist. Das Wohl und Wehe des Rentenmarktes hängt bis auf Weiteres am Tropf der Zentralbankkäufe. Ein Abklemmen der Liquiditätszufuhr ist in Europa zwar unmittelbar nicht abzusehen, wohl aber in den USA ein Thema. Das sehr geringe Realrenditeniveau ist ein Risiko, das dynamische Marktanpassungen zur Folge haben kann. Die Fed täte gut daran, frühzeitig und klar zu kommunizieren und im Falle eines Falles nur sehr behutsam aus den Anleihekäufen auszusteigen.

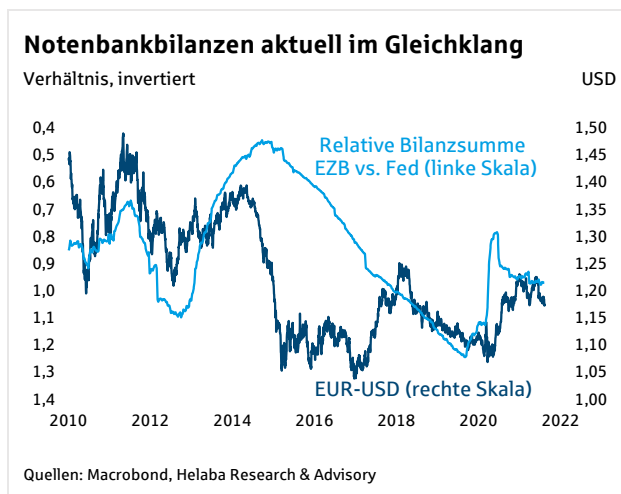


Devisen: Kein Höhenflug des US-Dollar

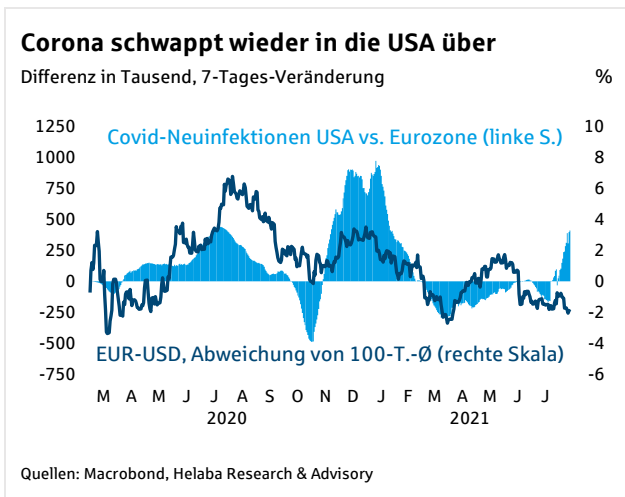
ca/ Die Dollar-Stärke scheint ungebrochen. Rückenwind erhielt er von positiven US-Konjunkturdaten und der zunehmenden „Tapering“-Debatte. Aber reicht das für eine weitere Aufwertung?

Der US-Dollar tendierte im bisherigen Jahresverlauf freundlich, selbst wenn die Gewinne nicht überbordend ausfielen. Gerade in den letzten Tagen konnte die Währung zulegen, der Euro-Dollar-Kurs fiel bis auf 1,17. Anders als manche Kursbewegung in den Vormonaten lässt sich die jüngste Dollar-Aufwertung leicht erklären: Nach dem sehr robusten US-Arbeitsmarktbericht wuchs die Erwartung eines geldpolitischen Kurswechsels der Fed, entsprechend vergrößerte sich der Renditevorteil des Dollar gegenüber dem Euro. Die zwar hohe, aber nicht weiter steigende Inflationsrate dämpfte ein wenig diese Hoffnungen.

Dem Thema Zinswende nähert sich die Fed bislang nur im Schnecken tempo. So dürfte die erste Anhebung eher Ende nächsten Jahres erfolgen, sofern nicht noch irgendwelche Supervirus-Mutanten oder Sonstiges dazwischenfunken. In der Vergangenheit wertete der US-Dollar erst etwa ein halbes Jahr vor einer Zinswende auf. Zuvor wird die Rückführung der Anleihekäufe ins Gespräch gebracht, das „Tapering“. Dies wird die Fed wohl in den nächsten Sitzungen



beschließen und vermutlich um die Jahreswende umsetzen. Aber ist das wirklich eine massive Stütze für den Dollar? In der Theorie hilft es einer Währung, wenn sie weniger gedruckt wird. Grundsätzlich war ein solcher Zusammenhang in der Vergangenheit erkennbar. Die Reduktion der Anleihekäufe durch die Fed wird jedoch nur allmählich erfolgen. Zudem wird sogar die EZB 2022 wohl weniger kaufen – PEPP läuft dann offiziell aus. Auch die Erfahrung mit dem „Tapering“ 2013/2014 spricht nicht für eine Stärkung der US-Währung. Im Zuge der Diskussion und mit dem Beginn im Dezember 2013 neigte der Dollar zur Schwäche. Erst als sich Mario Draghis Mega-Kaufprogramm Mitte 2014 andeutete, kam die dann allerdings sehr kräftige Wende zu Gunsten der US-Währung.



Während die US-Wirtschaft rund läuft, hat sich auch die Lage in der Eurozone deutlich verbessert. Im zweiten Quartal wuchs letztere sogar stärker – nach einem allerdings schwierigen Winterhalbjahr. Im zweiten Halbjahr 2021 werden die Raten in etwa gleichauf liegen. Oder schlägt die Pandemie wieder zu? Vor kurzen galten die Delta-Sorgen verstärkt Europa. Nun stehen wieder die USA mit höheren Neuinfektionen im Fokus, zumal sie bei den Impfquoten klar von Europa überholt wurden. Tatsächlich reagierte der Euro-Dollar-Kurs seit der Pandemie darauf. Aber gilt das noch?

Seitens der Markttechnik ist der Euro-Dollar-Kurs an der kritischen Marke von 1,17 angekommen – dem bisherigen Jahrestief. Sollte diese fallen, könnte der US-Dollar zusätzlichen Schwung erhalten. Allerdings ist

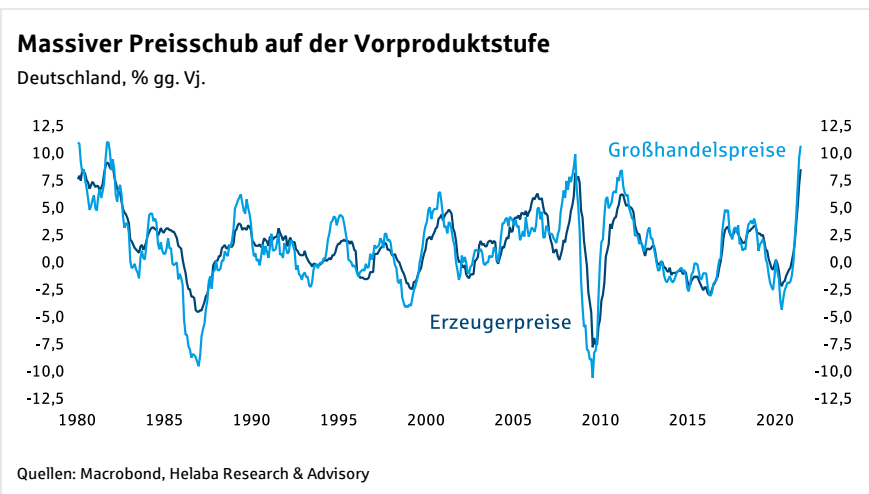
die US-Währung auch überverkauft. Langfristig mahnen ohnehin u.a. die Bewertung sowie die hohen Haushalts- und Leistungsbilanzdefizite in den USA zur Vorsicht. Die Dollar-Aufwertung dürfte sich eher erschöpfen. Die Chancen auf einen höheren Euro-Dollar-Kurs steigen, selbst wenn es wohl etwas langsamer als erwartet geht.



Mehr Druck auf die Verbraucherpreise

smü/ Die deutschen Erzeuger-, Großhandels- und Importpreise steigen deutlich. Die Versorgung mit Vorprodukten ist teilweise gestört. Teure Energie belastet zusätzlich.

Der von den Vorprodukten ausgehende Druck auf die deutschen Verbraucherpreise nimmt zu. Die Erzeugerpreise dürften im Juli mehr als 9 % gegenüber Vorjahr zulegen. Die Großhandelspreise stiegen bereits im Juni zweistellig, immerhin der höchste Wert seit Anfang der achtziger Jahre. Die Vergangenheit zeigt allerdings, dass diese Schübe nach Krisen normalerweise nach relativ kurzer Zeit abebben. Was sind die Gründe für diese Entwicklung?



Zum einen wälzen sich hohe Energiekosten durch. Zum anderen dürfen sich die Unternehmen über eine Flut von Aufträgen freuen, die sie allerdings nur sehr zögerlich abarbeiten können. Der Auftragsbestand der deutschen Industrie ist seit Juni 2020 gestiegen und hat im Mai dieses Jahres den höchsten Stand seit Einführung der Statistik 2015 erreicht. Die Juniwerte dürften hier in der Berichtswoche keine wesentliche Änderung

aufzeigen. Gründe sind Logistikprobleme, die die Knappheiten bei Vorprodukten noch verschärfen. Die Liefer-schwierigkeiten werden sich im zweiten Halbjahr allmählich bessern, dürften aber auch zu Beginn des neuen Jah-res nicht verschwunden sein. Dieses Mal könnte es also etwas länger dauern, bis eine nachhaltige Entlastung von den Vorprodukten ausgeht. Die deutsche Inflationsrate wird die 4-Prozent-Marke im vierten Quartal 2021 deutlich überschreiten. Im Jahresdurchschnitt steigen die Verbraucherpreise dieses Jahr um schätzungsweise 3 %, im nächstes Jahr dürften es immer noch 2,5 % sein.



Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 16.08.2021						
14:30	US	Aug	Empire-State-Umfrage; Index	25,0	28,5	43,0
Dienstag, 17.08.2021						
11:00	EZ	Q2	BIP zweite Schätzung % gg. Vq. % gg. Vj.	2,0 13,7	2,0 13,7	-0,3 -1,3
14:30	US	Jul	Einzelhandelsumsätze, % gg. Vm.	-0,2	-0,2	0,6
14:30	US	Jul	Einzelhandelsumsätze ohne Pkws, % gg. Vm.	0,2	0,2	1,3
15:15	US	Jul	Industrieproduktion, % gg. Vm.	0,6	0,5	0,4
15:15	US	Jul	Kapazitätsauslastung; %	75,8	75,7	75,4
16:00	US	Aug	NAHB Housing Index	80	80	80
16:00	US	Jun	Lageraufbau; % gg. Vm.	0,8	0,8	0,5
19:30	US		Fed-Präsident Powell			
21:45	US		Minneapolis-Fed-Präsident Kashkari			
Mittwoch, 18.08.2021						
14:30	US	Jul	Baubeginne % gg. Vm. Tsd (JR)	-1,1 1625	-2,2 1608	6,3 1643
14:30	US	Jul	Baugenehmigungen % gg. Vm. Tsd (JR)	3,5 1650	1,0 1610	-5,3 1594
20:00	US		FOMC Minutes			
Donnerstag, 19.08.2021						
14:30	US	14. Aug	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	350	k.A.	375
14:30	US	Aug	Philadelphia Fed; Index	25,0	24,2	21,9
16:00	US	Jul	Frühindikatoren, % gg. Vm.	0,8	0,7	0,7
Freitag, 20.08.2021						
08:00	DE	Jul	Erzeugerpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	0,8 9,2	0,8 9,1	1,3 8,5

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2019	2020	2021p	2022p	2019	2020	2021p	2022p
Eurozone	1,4	-6,5	4,5	3,6	1,2	0,3	2,1	1,9
Deutschland	1,1	-4,9	3,0	4,0	1,4	0,5	3,0	2,5
Frankreich	1,8	-8,0	5,9	3,5	1,3	0,5	1,8	1,7
Italien	0,3	-8,9	5,3	3,0	0,6	-0,1	1,5	1,3
Spanien	2,0	-10,8	5,7	4,0	0,8	-0,3	2,3	1,9
Niederlande	1,6	-3,7	3,0	2,9	2,7	1,1	1,9	1,7
Österreich	1,4	-6,4	3,8	4,4	1,5	1,4	2,4	1,9
Irland	5,6	3,4	4,5	4,5	0,9	-0,5	1,6	1,8
Portugal	2,2	-7,6	4,2	3,5	0,3	-0,2	0,8	1,3
Griechenland	1,9	-8,0	3,5	4,0	0,5	-1,3	1,4	1,5
Schweden	2,0	-2,9	4,3	3,6	1,8	0,5	1,9	1,8
Norwegen	0,9	-1,3	3,0	3,3	2,2	1,3	2,7	2,1
Polen	4,8	-2,7	4,7	5,3	2,3	3,4	4,5	3,5
Tschechien	3,0	-5,8	3,0	4,0	2,8	3,2	3,0	2,3
Ungarn	4,6	-5,1	6,5	4,3	3,3	3,3	4,3	3,1
Großbritannien	1,4	-9,8	6,3	4,0	1,8	0,9	2,1	2,6
Schweiz	1,1	-2,6	3,4	2,8	0,4	-0,7	0,5	1,2
USA	2,3	-3,4	6,0	4,3	1,8	1,2	4,5	3,5
Japan	0,0	-4,7	2,9	2,2	0,5	0,0	0,1	1,0
Asien ohne Japan	4,7	-0,6	7,4	5,0	2,9	2,6	2,2	2,7
China	6,1	2,3	8,7	5,5	2,9	2,5	1,5	2,5
Indien*	4,2	-7,3	10,2	5,5	3,7	6,6	5,3	4,6
Russland	1,3	-3,1	3,0	2,0	4,5	3,4	5,0	4,2
Türkei	0,9	1,8	4,6	3,7	15,6	12,3	15,7	11,3
Lateinamerika**	1,4	-6,9	6,1	3,0	8,3	6,5	9,1	8,0
Brasilien	1,1	-4,1	5,3	2,7	3,8	2,3	6,3	4,5
Welt	3,0	-3,1	6,2	4,2	2,8	2,2	3,4	3,2

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

Quellen: EIU, Macrobond, Datastream, Helaba Research & Advisory



Kapitalmarktprognosen

	Veränderung seit ...		aktueller Stand**	Helaba Prognosen			
	31.12.2020	Vorwoche*		Q3/2021	Q4/2021	Q1/2022	Q2/2022
Zinsen	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EZB Einlagenzins	0	0	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Tagesgeldsatz €STR	2	0	-0,57	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55
3M Euribor	-1	-1	-0,55	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
6M Euribor	0	0	-0,53	-0,50	-0,50	-0,50	-0,45
2j. Bundesanleihen	-5	3	-0,75	-0,70	-0,70	-0,65	-0,65
5j. Bundesanleihen	1	4	-0,72	-0,55	-0,55	-0,45	-0,45
10j. Bundesanleihen	11	4	-0,46	-0,20	-0,20	-0,10	-0,10
2j. Swapsatz	2	0	-0,50	-0,45	-0,45	-0,40	-0,40
5j. Swapsatz	9	2	-0,36	-0,20	-0,20	-0,10	-0,10
10j. Swapsatz	17	2	-0,09	0,15	0,15	0,25	0,25
20j. Swapsatz	23	3	0,24	0,50	0,50	0,55	0,55
30j. Swapsatz	24	3	0,21	0,50	0,50	0,55	0,55
Fed Funds Target Rate	0	0	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13
10j. US-Treasuries	45	14	1,36	1,50	1,50	1,70	1,80
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	16,2	1,2	15.938	14.000	14.500	15.000	15.300
Euro Stoxx 50	19,0	1,6	4.226	3.800	3.900	4.000	4.050
Dow Jones	16,0	1,2	35.500	31.500	32.000	33.000	34.000
S&P 500	18,8	0,7	4.461	3.800	3.950	4.050	4.150
Nikkei 225	2,1	1,0	28.015	25.500	26.000	27.500	28.000
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	-3,7	-2,2	1.492	1.600	1.600	1.600	1.440
Gold \$/Unze	-7,5	-3,1	1.752	2.000	2.000	2.000	1.800
Brentöl \$/Barrel	37,7	0,0	71	83	85	85	83
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	4,1	0,9	1,17	1,25	1,25	1,25	1,25
Japanischer Yen	-2,6	0,3	130	133	133	133	133
Britisches Pfund	5,4	0,0	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85
Schweizer Franken	-0,2	-1,0	1,08	1,12	1,12	1,12	1,12

* 05.08.2021 ** 12.08.2021

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

→ Im Fokus: Russland

→ Im Fokus: Deutsche Büroimmobilien



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

<https://news.helaba.de/research/>

Wir sind für Sie da:

Themengebiete

Chefvolkswirtin/Head of Research & Advisory
Rentenstrategie
Aktienstrategie
Devisenstrategie, Großbritannien
Gold
Immobilien
Rohöl
Pfandbriefe, Covered Bonds
Unternehmensanleihen
Bankanleihen
Deutschland, Eurozone, Branchen
USA, China
Nordeuropa, Zentraleuropa
Emerging Markets
Finanzplatz Frankfurt, Japan
Regionalanalyse, öffentl. Haushalte

Autoren/-innen

Dr. Gertrud R. Traud (gt)
Ulf Krauss (uk)
Markus Reinwand (mr), CFA
Christian Apelt (ca), CFA
Claudia Windt (cw)
Dr. Stefan Mitropoulos (smi)
Ralf Umlauf (ru)
Sabrina Miehs (sam)
Ulrich Kirschner (uki), CFA
Rainer Neidnig (rn)
Dr. Susanne Knips (sk)
Dr. Stefan Mütze (smü)
Patrick Franke (pf)
Marion Dezenter (md)
Patrick Heinisch (ph)
Viola Julien (vj)
Ulrike Bischoff (ub)
Barbara Bahadori (bb)

Durchwahl 069/9132-

20 24
47 28
47 23
47 26
25 00
46 19
11 19
48 90
28 39
38 62
32 11
38 50
47 38
28 41
74 27
20 32
52 56
24 46

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory
Redaktion:
Dr. Stefan Mitropoulos
Verantwortlich:
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research & Advisory
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Tel. 0 69/91 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.