



→ [Auf dem Radar](#)

→ [Deutschland: Zurückgehender Inflationsdruck stärkt Wirtschaft](#)

→ [Großbritannien: Rückkehr zur Normalität](#)

→ [USA: Der „policy mix“ zählt!](#)

→ [Finanzmarktkalender](#)

→ [Prognosetabelle: BIP und Inflation](#)

→ [Kapitalmarktprognosen](#)

→ [Neues von Research & Advisory](#)



### Auf dem Radar

cw/ Für Aktien und Anleihen dürfte es nach der bemerkenswerten Erholungsrally etwas schwieriger werden. Immerhin konnte der deutsche Leitindex DAX ein Monatsplus von über 8 % verbuchen und übersprang sogar die 16.000-Punkte-Marke. Da die Amerikaner in ihr langes Erntedank-Wochenende gehen, ist es Zeit für eine Standortbestimmung. Diese gilt vor allem mit Blick auf die Zinserwartungen. Ist die Inflation unter Kontrolle? Gehen Risiken für die Geldpolitik von einem zu starken oder zu schwachen Wachstum aus? Das fundamentale Bild unter den Industrieländern ist jedenfalls äußerst heterogen und die Feinsteuerung der Geldpolitik erweist sich als zunehmend schwierig.

In den USA zeichnet sich eine allmähliche Abkühlung der Konjunktur ab, das kräftige Wachstum in Q3 von 5 % wird sich nicht fortsetzen. Für die Fed eröffnet sich damit ein Spielraum für Lockerungen im kommenden Jahr (S. 4). Die Rendite 10-jähriger US-Treasuries ist in den vergangenen Wochen gefallen, doch dieser Trend scheint nun unterbrochen. Die Rendite dürfte sich bei 4 ½ % einpendeln.





Im Euroraum hingegen sorgten nicht nur Äußerungen einzelner EZB-Mitglieder für leichte Unruhe am Rentenmarkt. Hierzulande stieg die Rendite der 10-jährigen Bunds zuletzt möglicherweise auch wegen der Unsicherheit um den deutschen Bundeshaushalt. Nach der Haushaltssperre plant die Bundesregierung, die Schuldenbremse auch 2023 – und damit im vierten Jahr in Folge – auszusetzen. Die Hängepartie, ob es im kommenden Jahr einen nennenswerten Konsolidierungsbeitrag geben wird, ist damit noch nicht beendet. Gleichzeitig mahnt nicht nur IWF-Chefin Georgieva, dass Deutschland mehr investieren müsse, um die künftigen Wachstumsperspektiven zu sichern. Etwas neidisch könnte die Ampel-Regierung nach Großbritannien (S. 3) blicken. Dort wollen die angeschlagenen Tories um Premierminister Sunak der britischen Wirtschaft mit deutlichen Steuersenkungen einen Schub geben.

### Kapitalmärkte im Wochenrückblick



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

3M Euribor	3,96	-5	
10j. Bundesanleih.	2,62		
10j. US-Treasuries	4,40	-3	





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

DAX	15.995		
Euro Stoxx 50	4.361		
Dow Jones	35.273		
Nikkei 225	33.452		

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

Gold \$/oz	1.993		
Brentöl \$/bbl	81		

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

US-Dollar	1,09	-0,4	
Jap. Yen	163		
Brit. Pfund	0,87		
Schw. Franken	0,96		

\*23.11.2023

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Für die EZB könnte die geldpolitische Feinsteuerung allerdings noch anspruchsvoller werden, falls die deutsche Konjunktur als Impulsgeber für den Euroraum ausfallen sollte. Immerhin bewegen sich die Spreads am europäischen Rentenmarkt eher aufeinander zu als auseinander. Dabei gibt der Sieger der niederländischen Parlamentswahlen Geert Wilders durchaus Anlass zur Sorge. Seine Partei (PVV) gilt als ausgesprochen europaskeptisch, ihr Wahlprogramm sieht einen Austritt aus der EU vor. Mit Blick auf Europa und die im nächsten Jahr anstehenden Europawahlen könnte sich dieser Sieg als Menetekel erweisen.

Doch so weit ist es noch nicht. In der stark zersplitterten niederländischen Parteienlandschaft müsste der in dieser Hinsicht unerfahrene Wilders erst einmal eine Mitte-Rechts-Koalition bilden. Die Regierungsbildung dürfte eher länger dauern und in der Berichtswoche keine Rolle spielen. Vielmehr könnten freundliche Inflationsdaten im Euroraum ebenso wie in Deutschland für neue Zinssenkungsfantasie sorgen (S. 2). Die Einkaufsmanagerumfragen aus den USA sollten unter der Expansionsschwelle von 50 bleiben und damit die aktuellen Markterwartungen stützen. Allerdings ist es noch zu früh für eine eindeutige Bewertung, da die US-Daten noch unter dem Eindruck der Streiks in der Automobilindustrie stehen.



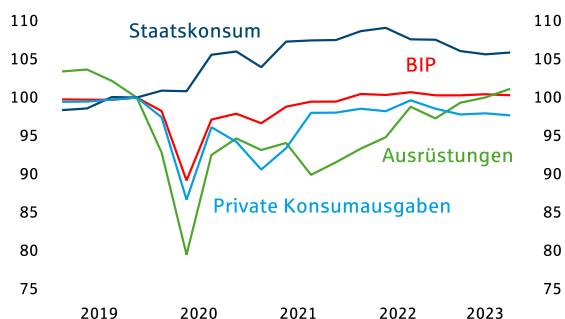
### Deutschland: Zurückgehender Inflationsdruck stärkt Wirtschaft

**smü/ In der deutschen Wirtschaft bahnt sich eine konjunkturelle Trendwende an. Das Geschäftsklima ist gestiegen. Die Inflation wird weiter sinken und die Realeinkommen steigen lassen.**

Das Statistische Bundesamt hat seine Vorabschätzung bestätigt. Das Bruttoinlandsprodukt ist im dritten Quartal um 0,1 % gegenüber den drei Monaten zuvor gesunken. Belastet haben die privaten Konsumausgaben, die um 0,3 % gesunken sind. Sowohl die Ausrüstungen (1,1 %) als auch Bauten (0,4 %) fielen dagegen höher aus. Die Impulse gingen bei Letzteren ausschließlich vom Nichtwohnungsbau aus. Der Staatsverbrauch legte erstmals seit einem Jahr, in dem vor allem die Rückführung der Corona-Leistungen belastet hatte, wieder leicht gegenüber Vorquartal zu (0,2 %). Der Außenbeitrag war gegenüber Vorquartal nur deshalb positiv (0,2 Prozentpunkte), weil die Importe (-1,3 %) stärker zurückgingen als die Exporte (-0,8 %).

#### Starke Ausrüstungen

Reales Bruttoinlandsprodukt und Komponenten, Index: Q4 2019 = 100

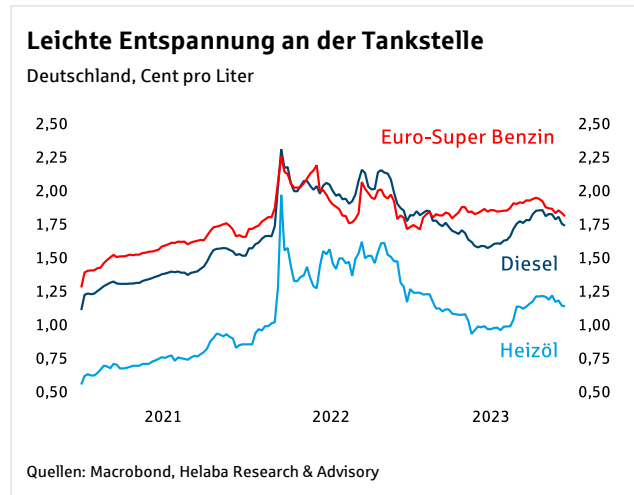


Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Bereits im vierten Quartal dürfte die Konjunktur wieder anziehen. Das ifo Geschäftsklima ist im November erneut gestiegen. Erfreulich ist, dass das für Deutschland wichtige Verarbeitende Gewerbe bereits zum dritten Mal eine Verbesserung des Geschäftsklimas aufweist.

Neben der Industrie dürften vor allem die privaten Konsumausgaben 2024 zur Stärkung der deutschen Wirtschaft beitragen. Der Staatsverbrauch wird seine „normale“ Aufwärtstendenz voraussichtlich ebenfalls wiederaufnehmen. Die Ausrüstungen in Deutschland verlaufen trotz Standortproblemen stabil, nicht zuletzt wegen zunehmender Investitionen in Rüstungsgüter und der Notwendigkeit, mehr für die Klimatransformation zu tun. Der Außenhandel sollte sich 2024 allmählich erholen. Belastungen werden u.a. aufgrund der höheren Kapitalmarktzinsen vom Bau ausgehen. Allerdings könnte das jüngste Urteil des Bundesverfassungsgerichtes nennenswerte Einsparungen im Bundeshaushalt 2024 zur Folge haben. In welcher Größenordnung dies geschieht und wie hoch mögliche negative Wachstumseffekte ausfallen, lässt sich zurzeit noch nicht ermesen. Nach Aussagen des ifo Instituts hat sich das Antwortverhalten der Teilnehmer nach dem Urteil des Bundesverfassungsgerichtes allerdings bislang noch nicht verändert.

Im dritten Quartal litten die privaten Haushalte nochmals unter der hohen Inflation. Der Deflator des privaten Verbrauchs lag bei 5,9 %. Hier ist zuletzt allerdings eine deutliche Entspannung eingetreten. Die Verbraucherpreise in Deutschland waren im Oktober nur noch um 3,8 % gestiegen. Für den November, der in der Berichtswoche veröffentlicht wird, erwarten wir einen weiteren Rückgang auf 3,4 %. Zum einen war das Preisniveau vor einem Jahr besonders hoch. Dieser Basiseffekt entlastet nun. Zum anderen ist trotz des Konflikts im Nahen Osten der Preis für Brent-Öl deutlich auf zuletzt rund 81 US-Dollar gefallen. Dies hat sich positiv auf die Kraftstoff- und die Heizölpreise ausgewirkt.



Belastungen sind ab Dezember durch die drastische Verteuerung der Lkw-Maut zu erwarten. Im Januar kommt zusätzlich die Anhebung der Mehrwertsteuer in der Gastronomie hinzu. Dieser Effekt dürfte sich bei einer teilweisen Überwälzung auf etwa 0,2 Prozentpunkte belaufen. Trotzdem fällt die deutsche Inflation 2024 mit 3 % deutlich niedriger aus als in diesem Jahr (6 %). Die Inflation der gesamten Eurozone dürfte im November nur leicht auf schätzungsweise 2,8 % (Oktober: 2,9 %) zurückgehen. Die Kernrate sollte erstmals unter die 4-Prozentmarke fallen.

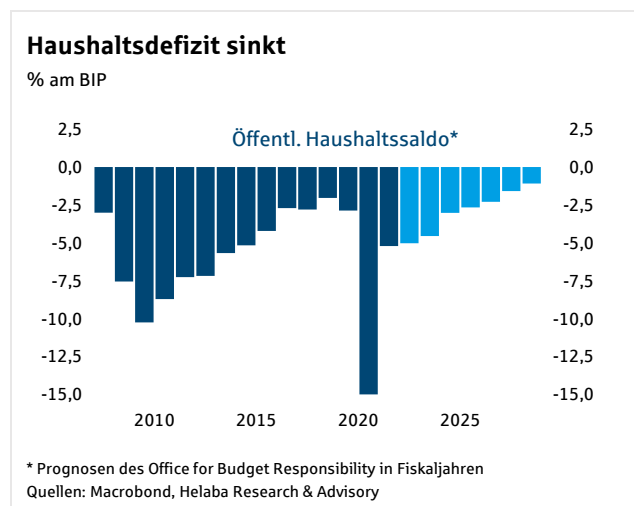


### Großbritannien: Rückkehr zur Normalität<sup>1</sup>

**ca/ Die britische Regierung kann nach der Krise vor einem Jahr wieder Wohltaten verteilen. Schließlich schlug sich die Konjunktur besser als erwartet und dürfte 2024 sogar zulegen.**

Britischer Schatzkanzler müsste man sein – denkt sich der deutsche Finanzminister Lindner vermutlich. Dann müsste er sich nicht mit Urteilen des Bundesverfassungsgerichts schlagen, sondern könnte weiter Wohltaten verteilen. Schließlich gibt es keine derartige Schuldenbremse in einer britischen Verfassung, genau genommen existiert letztere gar nicht. Spätestens seit dem EU-Austritt können den Briten auch die Maastricht-Kriterien egal sein, selbst wenn diese mangels Euro-Mitgliedschaft ohnehin nicht ganz so ernst genommen wurden.

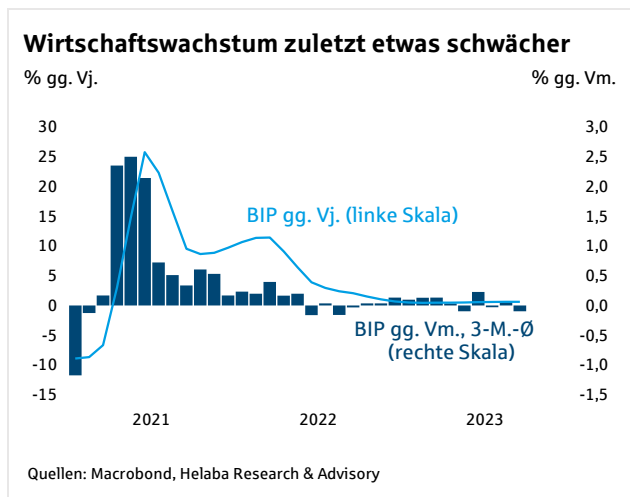
Dafür wird ein britischer Schatzkanzler von einer anderen Instanz kontrolliert, die vielleicht gefährlicher als die EU-Kommission oder Verfassungsgerichte sind: dem Kapitalmarkt. Immerhin hat dieser im Herbst letzten Jahres erheblich dazu beigetragen, dass wegen der radikalen Haushaltspläne Schatzkanzler Kwarteng und danach Premierministerin Truss aus ihren Ämtern ausscheiden mussten.



Der nachfolgende Schatzkanzler Hunt konnte dann die Finanzmärkte beruhigen. Jüngst stellte er seinen Budgetentwurf vor. Rechtzeitig vor den Unterhauswahlen, die mutmaßlich im Herbst 2024 stattfinden, versucht die Regierung die Konjunktur etwas zu befeuern. Insbesondere sollen die Sozialversicherungsbeiträge um zwei Prozentpunkte auf 10 % gesenkt werden. Zudem soll die bereits bestehende 100%ige Sonderabschreibung auf qualifizie-

<sup>1</sup> Siehe hierzu ausführlich [im Fokus Großbritannien: „Rückkehr zur Normalität“](#) vom 23. November 2023

rende Investitionen nun dauerhaft gelten. Daneben stellte Hunt noch ein paar kleinere Maßnahmen vor. Trotz einer leicht negativen Reaktion am Rentenmarkt sind diese expansiven Impulse für die Finanzmärkte leichter als im Vorjahr zu verkraften. Das nicht so schlecht wie unterstellte Wachstum führte zu steuerliche Mehreinnahmen. Die Regierung nutzt diesen Spielraum. Im kommenden Fiskaljahr soll der Fehlbetrag 3,0 % am BIP ausmachen, in den Folgejahren weniger. Das wäre im europäischen Vergleich akzeptabel und in Relation zu den USA sogar hervorragend. In Deutschland sollte das Haushaltsdefizit übrigens bereits vor dem Verfassungsgerichtsurteil deutlich niedriger ausfallen.



Die britische Konjunktur hat sich im laufenden Jahr besser entwickelt als vielfach befürchtet. Dennoch läuft es bei weitem nicht rund, die ohnehin nur moderate Dynamik ließ in den letzten Monaten wieder nach. Immerhin ist die Inflation nach noch zweistelligen Raten Anfang 2023 auf mittlerweile 4,6 % im Oktober geschrumpft. Die weitere Disinflation wird nun aber zäher. Die Bank of England dürfte im zweiten Halbjahr 2024 ihren Leitzins senken. Vom Inflationsrückgang werden die Reallöhne und damit die Realeinkommen profitieren, was wiederum den privaten Konsum stützt.

der positive Effekt dominieren, zumal die Sozialversicherungsbeiträge gesenkt werden. Die Unternehmensinvestitionen, die 2023 überraschend kräftig expandierten, sollten 2024 allenfalls geringfügig wachsen. Die konjunkturelle Dynamik wird sich aber vermutlich im Laufe des kommenden Jahres verbessern, einige Stimmungskennzeichen hellen sich bereits auf. Insgesamt dürfte die britische Wirtschaft 2024 nach mutmaßlich 0,5 % im laufenden Jahr um 1 % wachsen. Aber ob das für eine Trendwende zu Gunsten der in den Umfragen weit zurückliegenden regierenden Konservativen ausreicht?

Die gestiegenen Zinsen, die erst allmählich die Schuldner treffen, wirken dämpfend. Per saldo aber dürfte

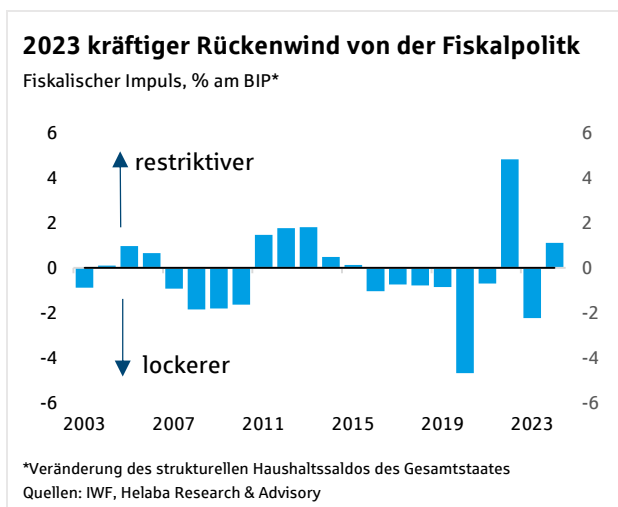


### USA: Der „policy mix“ zählt!

**pf/ Die Fed erhöht die Zinsen im Eiltempo um über fünf Prozentpunkte – und die US-Wirtschaft verzeichnet im Q3 trotzdem fast 5 % Wachstum. Wie passt das zusammen?**

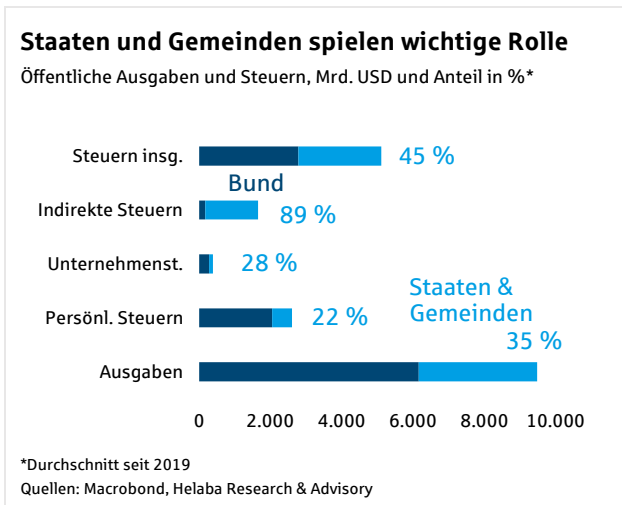
In einem neuen Länder-Fokus USA<sup>2</sup> beschäftigen wir uns mit Faktoren, die die angesichts der geldpolitischen Straffung überraschende konjunkturelle Dynamik erklären könnten. Einer davon ist der so genannte „policy mix“. Die Notenbank operiert nicht im luftleeren Raum. Andere Faktoren können die Geldpolitik unterstützen – oder konterkarieren. Hier drängt sich naturgemäß die Fiskalpolitik als „Hauptverdächtiger“ auf. Tatsächlich hat sie 2023 kraftvoll in die entgegengesetzte Richtung gewirkt.

Der Chart zeigt dies: In der Pandemie 2020 wurde massiv gelockert und zwar sogar deutlich stärker als in der Finanzkrise. Joe Bidens Stimuluspaket legte 2021 auf den Rekordimpuls des Vorjahres überraschenderweise noch mal was drauf – das strukturelle Defizit fiel höher



<sup>2</sup> Siehe [Im Fokus USA: „Restriktive Geldpolitik – na und?“](#) vom 22. November 2023

aus als im Vorjahr. Mit dem Auslaufen fast aller temporären Stützungsmaßnahmen folgte dann 2022 ein massiver restriktiver Impuls, viel umfangreicher als nach dem Ende der Finanzkrise. Damals verteilte sich dies über mehrere Jahre. Aber die Konsolidierung war nur kurzlebig. Schon 2023 schwenkte der Impuls laut den aktuellen Zahlen des IWF wieder abrupt ins Expansive und betrug über zwei Prozentpunkte am BIP.



Das war nicht nur die Folge der diversen großen Ausgabenprogramme von Präsident Biden, die in den Vorjahren verabschiedet wurden.<sup>3</sup> Auch die untergeordneten Gebietskörperschaften trugen dazu kräftig bei. Nachdem sie finanziell unerwartet gut durch die Pandemie kamen<sup>4</sup> – und dennoch hunderte von Milliarden Dollar an Unterstützung aus Washington erhielten, schwimmen die Kommunen und Einzelstaaten mehrheitlich im Geld. Dies veranlasste sie, je nach politischer Couleur, zu Mehrausgaben oder Steuersenkungen, von denen viele 2023 wirksam wurden. Die untergeordneten Gebietskörperschaften machen dabei am Gesamtstaat einen nennenswerten Anteil aus, z.B. rund ein Drittel der Ausgaben.

Selbst unter der Annahme, dass der Fiskalmultiplikator nur bei eins<sup>5</sup> liegt, würde das bedeuten, dass das Wachstum im Alternativfall einer neutralen Fiskalpolitik 2023 statt bei gut 2 % eher bei null gelegen hätte. Die expansivere Finanzpolitik aller staatlichen Ebenen für sich genommen erklärt also wohl einen guten Teil der positiven konjunkturellen Überraschung des laufenden Jahres.

Dies ist aber ein Effekt, der 2024 weitgehend entfallen bzw. sich sogar leicht ins Negative verkehren dürfte. Tatsächlich könnte es bereits im Q4, dem Beginn des neuen Haushaltsjahres, per saldo zu dämpfenden Impulsen kommen. Viele Haushalte müssen seit Oktober wieder ihre Studentenkredite bedienen und einige andere Vergünstigungen aus der Pandemiezeit entfielen.

<sup>3</sup> Zum Beispiel das Infrastrukturpaket von 2021 und der so genannte „Inflation Reduction Act“ von 2022.

<sup>4</sup> Die Hauspreise stiegen landesweit mit zweistelligen Raten, was mit gewisser Verzögerung und gedämpft die Grundsteuereinnahmen der Kommunen erhöhte. Gleichzeitig verschob sich die Nachfrage temporär massiv von den Dienstleistungen hin zu den mit „sales taxes“ belegten Waren.

<sup>5</sup> Es ist davon auszugehen, dass ein Dollar fiskalischer Impuls (z.B. zusätzliche Staatsnachfrage) über Zweitrundeneffekte mehr als einen zusätzlichen Dollar BIP generiert. Ein Multiplikator von eins ist also eine absolute Untergrenze für die wahrscheinliche Wirkung.



## Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
<b>Montag, 27.11.2023</b>						
15:00	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde			
16:00	US	Okt	Neubauverkäufe, Tsd. (JR)	725	723	759
<b>Dienstag, 28.11.2023</b>						
08:00	DE	Dez	GfK-Konsumklima, Index	-28,5	-26,5	-28,1
10:00	EZ	Okt	Geldmenge M3, % gg. Vj.	-0,5	k.A.	-1,2
16:00	US	Nov	Verbraucher Vertrauen (CB); Index	100,0	101,0	102,6
16:00	US		Chicago-Fed-Präsident Goolsbee			
16:00	US		Fed-Gouverneur Waller			
<b>Mittwoch, 29.11.2023</b>						
11:00	EZ	Nov	EU-Kommission; Saldo: Industrievertrauen	-9,0	k.A.	-9,3
			Konsumentenvertrauen	-16,9	k.A.	-17,9
14:00	DE	Nov	Konsumentenpreise % gg.Vm.	-0,2	-0,2	0,0
			% gg. Vj.	3,4	3,5	3,8
14:30	US	Q3	BIP (1. Revision), % q/q (JR)	5,0	5,0	2,1
19:45	US		Cleveland-Fed-Präsidentin Mester			
20:00	US		Beige Book			
<b>Donnerstag, 30.11.2023</b>						
09:55	DE	Nov	Arbeitslose sb.; gg. Vm. in Tsd.	20,0	25,0	30,0
09:55	DE	Nov	Arbeitslosenquote; nsb/sb, %	5,7 / 5,8	k.A. / 5,9	5,7 / 5,8
11:00	EZ	Nov	Konsumentenpreise Frühschätzung % gg. Vm.	-0,2	k.A.	0,1
			% gg. Vj.	2,8	2,7	2,9
11:00	EZ	Nov	Konsumentenpreise Kernrate Frühschätzung % gg. Vm.	-0,3	-0,2	0,2
			% gg. Vj.	3,9	3,9	4,2
11:00	EZ	Okt	Arbeitslosenquote; %	6,5	6,5	6,5
14:30	US	Okt	Persönliche Einkommen, % gg. Vm.	0,2	0,2	0,3
14:30	US	Okt	Persönliche Ausgaben, % gg. Vm.	0,2	0,2	0,7
14:30	US	Okt	Deflator privater Konsum % gg. Vm.	0,1	0,1	0,4
			% gg. Vj.	3,0	3,1	3,4
14:30	US	Okt	Kerndeflator privater Konsum % gg. Vm.	0,2	0,2	0,3
			% gg. Vj.	3,6	3,5	3,7
14:30	US	25. Nov	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	225	k.A.	209
15:45	US	Nov	Einkaufsmanagerindex Chicago	45,0	46,0	44,0

## Wochenausblick

<b>Freitag, 01.12.2023</b>						
	US	Nov	PKW-Absatz; JR, Mio.	<b>15,5</b>	15,5	15,5
16:00	US	Nov	ISM-Index Verarbeitendes Gewerbe	<b>47,5</b>	47,7	46,7
16:00	US		Chicago-Fed-Präsident Goolsbee			
17:00	US		Fed-Präsident Powell			
20:00	US		Fed-Präsident Powell			
<b>im Laufe der Woche</b>						
08:00	DE	Okt	Einzelhandelsumsatz			
			% gg. Vm., real sb	<b>1,0</b>	-0,1	-0,6
			% gg. Vj., real sb	<b>-0,8</b>	k.A.	-4,1

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2022	2023s	2024p	2025p	2022	2023s	2024p	2025p
Eurozone	3,4	0,5	1,3	1,2	8,4	5,5	3,0	2,5
Deutschland	1,9	0,0	1,3	1,1	6,9	6,0	3,0	2,5
Frankreich	2,5	1,0	1,5	1,2	5,9	5,7	3,0	2,7
Italien	3,9	0,7	1,1	1,2	8,7	6,1	2,7	2,6
Spanien	5,8	2,4	2,0	1,5	8,3	3,5	3,3	2,7
Niederlande	4,5	0,5	1,2	1,5	11,6	6,0	4,0	2,3
Österreich	4,8	-0,3	1,0	1,7	8,6	7,9	3,7	2,6
Schweden	2,9	-0,5	0,8	2,3	8,4	8,6	3,5	2,2
Polen	5,6	0,0	2,5	3,4	14,4	11,6	5,3	4,0
Tschechien	2,4	-0,2	2,2	2,8	15,1	10,9	2,7	2,7
Ungarn	4,6	-0,5	3,2	3,5	14,5	17,8	5,0	3,8
Großbritannien	4,3	0,5	1,0	1,2	9,1	7,4	3,5	2,5
Schweiz	2,4	1,3	1,5	1,4	2,8	2,2	1,5	1,5
USA	1,9	2,3	1,3	2,2	8,0	4,2	2,7	2,2
Japan	0,9	2,0	1,0	0,8	2,5	3,2	2,5	2,0
Asien ohne Japan	3,7	4,7	4,7	4,6	3,7	2,4	2,5	2,5
China	3,0	5,3	5,0	4,8	1,9	0,5	1,5	2,3
Indien*	7,2	6,5	6,0	5,9	6,7	5,7	4,5	4,0
Russland	-2,1	-1,0	1,8	2,0	13,7	7,0	5,5	3,5
Türkei	5,6	3,0	2,8	3,7	72,4	37,0	20,0	11,2
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	2,8	2,9	3,1	7,0	5,1	3,7	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, Refinitiv, Helaba Research & Advisory



## Kapitalmarktprognosen

	Veränderung seit ...		aktueller Stand**	Helaba-Prognosen			
	31.12.2022	Vorwoche*		Q4/2023	Q1/2024	Q2/2024	Q3/2024
<b>Zinsen</b>	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	200	0	4,50	4,50	4,50	4,50	4,25
EZB Einlagenzins	200	0	4,00	4,00	4,00	4,00	3,75
Tagesgeldsatz €STR	201	0	3,90	4,00	4,00	4,00	3,75
3M Euribor	182	-5	3,96	4,00	4,00	3,80	3,50
6M Euribor	137	-1	4,06	4,05	4,05	3,85	3,55
2j. Bundesanleihen	28	9	3,04	3,20	3,10	2,90	2,50
5j. Bundesanleihen	2	8	2,60	2,85	2,75	2,75	2,50
10j. Bundesanleihen	5	3	2,62	2,80	2,70	2,70	2,50
2j. Swapsatz	15	8	3,55	3,80	3,70	3,50	3,00
5j. Swapsatz	-12	7	3,12	3,45	3,35	3,35	3,10
10j. Swapsatz	-10	2	3,10	3,40	3,30	3,30	3,10
20j. Swapsatz	13	-1	3,06	3,30	3,20	3,20	3,00
30j. Swapsatz	30	-3	2,83	3,10	3,00	3,05	2,90
Fed Funds Target Rate	100	0	5,38	5,38	5,38	5,38	5,13
10j. US-Treasuries	53	-3	4,40	4,50	4,40	4,30	4,20
<b>Aktien</b>	Landeswährung, %						
DAX	14,9	1,3	15.995	16.000	16.400	16.800	17.200
Euro Stoxx 50	15,0	1,4	4.361	4.400	4.500	4.600	4.700
Dow Jones	6,4	0,9	35.273	35.500	36.200	36.800	37.400
S&P 500	18,7	1,1	4.557	4.500	4.580	4.650	4.730
Nikkei 225	28,2	0,1	33.452	34.500	35.200	35.800	36.400
<b>Gold und Brentöl</b>	%						
Gold €/Unze	7,3	0,1	1.827	1.810	1.810	1.818	1.818
Gold \$/Unze	9,3	0,5	1.993	1.900	1.900	2.000	2.000
Brentöl \$/Barrel	-5,2	5,2	81	89	89	89	90
<b>Devisen</b>	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	-1,8	-0,4	1,09	1,05	1,05	1,10	1,10
Japanischer Yen	-13,9	0,2	163	157	155	153	150
Britisches Pfund	1,7	0,4	0,87	0,85	0,86	0,86	0,87
Schweizer Franken	2,7	0,0	0,96	0,96	0,97	0,98	1,00

\* 16.11.2023 \*\* 23.11.2023

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



## Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

- [Im Fokus USA: Restriktive Geldpolitik - na und?](#)
- [Im Fokus Großbritannien: Rückkehr zur Normalität](#)

### 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:  
Ulf Krauss

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/>