Helaba

Wochenausblick
26. April 2024

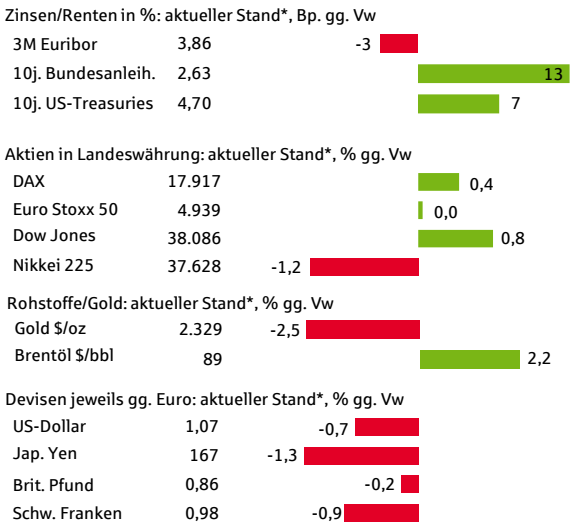
- Auf dem Radar
- Fed: Von Tropfen, Kamelen und Strohhalmen
- Deutschland: Leichter Inflationsanstieg im April
- Großbritannien: Lichtblicke
- 20 Jahre EU-Osterweiterung: Viel erreicht – Kandidaten in der Warteschleife
- Finanzmarktkalender
- Prognosetabelle: BIP und Inflation
- Kapitalmarktprognosen
- Neues von Research & Advisory

Auf dem Radar

cw/ Aktien setzten in der abgelaufenen Handelswoche zur Erholung an. Der deutsche Leitindex DAX schaffte temporär den Sprung über 18.000 Punkte. Enttäuschende Konjunkturnachrichten aus den USA sorgten für einen Rückschlag. Dennoch schaffen es DAX ebenso wie die US-Börsen mit einem Plus aus der Handelswoche. Ob Aktien nun die geopolitischen Unsicherheiten einfach abschütteln und zu neuen Rekorden ansetzen, ist keineswegs ausgemacht. Einerseits wartet mit dem Monat Mai ein traditionell schwieriger Börsenmonat, andererseits zeigt sich bereits, dass die Inflationsunsicherheit in den kommenden Wochen eher weiter zunehmend dürfte und zumindest zu einer erhöhten Volatilität an den Finanzmärkten beiträgt.

Das US-Wachstum hat sich im ersten Quartal mit einer Jahresrate von 1,6 % nicht nur deutlich verlangsamt, sondern auch die Erwartungen der Anleger enttäuscht. Diese hatten mit einem weniger prägnanten Schwungverlust verglichen mit Q3 und Q4 des vergangenen Jahres gerechnet. Allerdings ist dieses Wachstum immer noch solide und passt nicht zur tendenziell trüberen Stimmung, die die Einkaufsmanagerumfragen wiedergeben. Des Weiteren ist der Arbeitsmarkt sehr robust und sorgt für anhaltenden Lohndruck. Insofern gibt es derzeit keine Entwarnung auf der Inflationsseite, was sich in der Unsicherheit am Geld- und Rentenmarkt zeigt.

Kapitalmärkte im Wochenrückblick



*26.04.2024
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Die Verzinsung der 10-jährigen US-Treasuries erreichte ein neues Jahreshoch mit 4,73 %. Von einer Entlastung auf der Zinsseite ist erst mal keine Rede mehr. In der Berichtswoche nun werden sich die Investoren etwas mehr Klarheit von der geldpolitischen Sitzung der Fed erhoffen (S. 2). Daneben werden die neuesten Einkaufsmanagerumfragen sowie der Arbeitsmarktbericht Beachtung finden. Das Dilemma der Fed dürfte sich erneut zeigen, da das allgemeine Bild einer sich bestenfalls im Zeitlupentempo abkühlenden US-Konjunktur der Notenbank derzeit wenig Spielraum zu bieten scheint.

In Deutschland/Euroraum ist die Lage auf den ersten Blick etwas einfacher. Endlich scheint sich hierzulande die Konjunktur zu fangen, was im jüngsten dritten Anstieg des ifo-Geschäftsklimaindex zum Ausdruck gekommen ist. Für die zur Veröffentlichung anstehenden Einkaufsmanagerindizes ist mit einer weiteren Erholung zu rechnen. Zinssenkungen durch die EZB würden dann für zusätzlichen konjunkturellen Rückenwind sorgen. Doch besteht das Risiko, dass auch im Euroraum die Inflation dazwischen grätscht. In der Berichtswoche ist mit einem Anstieg der Teuerungsrate aufgrund von Sondereffekten zu rechnen (S. 3), die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe markierte mit 2,64 % ebenfalls ein neues Jahreshoch. Außerdem wird für Deutschland, Frankreich und Großbritannien (S. 4) das BIP-Wachstum in Q1 veröffentlicht. Unter den Anlegern dürften die Ergebnisse ebenfalls in die geldpolitischen Erwartungen mit einfließen.

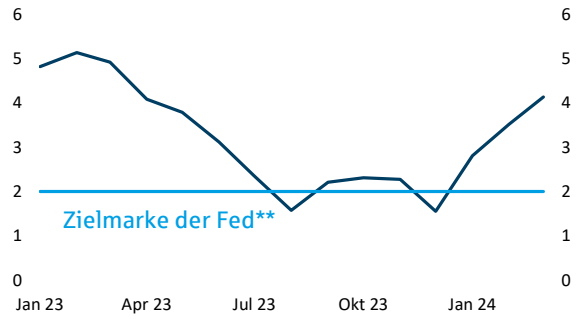
Fed: Von Tropfen, Kamelen und Strohhalmen

pf/ Am 1. Mai gibt die Fed ihre Zinsentscheidung bekannt. Nach den dramatischen Verschiebungen der letzten Wochen werden Kommuniqué und Pressekonferenz mit Spannung erwartet.

Der berühmte Tropfen, der das Fass zum Überlaufen bringt, hat im Englischen sein Äquivalent in „the straw that broke the camel‘s back“. Beide Formulierungen beschreiben korrekt den Effekt der Verbraucherpreisdaten zum März. Hatten die Geldpolitiker, und in ihrem Gefolge die Marktteilnehmer, die schlechten Inflationsdaten zum Januar und Februar noch als Ausreißer charakterisiert – der Begriff „transitorisch“ wurde dabei als zu vorbelastet vermieden – blieb ihnen diese Einschätzung nach dem dritten Schock im Halse stecken. Wenige Tage zuvor hatte der Arbeitsmarktbericht mit erneut über 300.000 neuen Stellen in dieselbe Richtung gewirkt.

Kernteuerung startet durch

PCE Preisindex, annualisierte Dreimonatsrate, %*



*März 2024: Schätzung; **für die jährliche PCE Gesamtteuerung
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

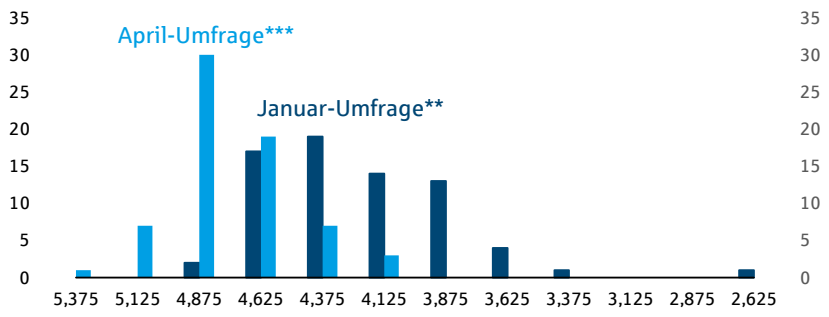
Nun war die Zuversicht der Fed, in diesem Jahr den Leitzins spürbar lockern zu können, schon vorher etwas schwierig nachzuvollziehen. Pfeifen im Walde? Gemessen am Verbraucherpreisindex sah das Inflationsbild nicht so rosig aus, wie beim von der Notenbank präferierten PCE Preisindex. Letzterer hatte, auf Basis der kurzfristigen Dynamik, in der zweiten Jahreshälfte die Zielmarke der Fed von 2 % Jahresteuerung schon erreicht. Eine Rücknahme des Restriktionsgrades in absehbarer Zeit schien daher angemessen.

Während dann die Realwirtschaft aber Monat für Monat positiv überraschte – vor allem der Arbeitsmarkt – trübte sich das Inflationsbild auch laut PCE-Index erheblich ein (Schaubild oben). Wenn der am 26. April veröffentlichte Märzwert den Erwartungen entspricht, steigt die aufs Jahr hochgerechnete Dreimonatsrate wieder auf über 4 %.

Vor diesem Hintergrund haben die Marktteilnehmer ihre Hoffnungen auf Zinssenkungen in diesem Jahr deutlich reduziert: Von bis zu 150 Basispunkten auf aktuell knapp 50. Ähnlich ist das Bild bei den Ökonomen. Wie stark sich das Meinungsbild bei den Analysten seit Mitte Januar verschoben hat, zeigt das Schaubild unten. Eine klare Mehrheit sieht für 2024 derzeit nur noch eine Reduktion des Zielbandes um 50 Basispunkte.

Zinserwartungen: Linksverschiebung!

Zahl der Teilnehmer an Bloomberg-Umfragen, die per Ende 2024 einen Leitzins von X erwarten*



*Mittelwert des Zielbandes, aktueller Wert: 5,375 %; ** 19.01. bis 26.01., 71 Teilnehmer; *** 12.04. bis 17.04., 67 Teilnehmer Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Mangels neuer Projektionen wird es auf der anstehenden Sitzung interessant sein, wie Fed Chef Powell die aktuelle Position des FOMC im Hinblick auf künftige Zinssenkungen kommuniziert. Eine Leitzinsänderung erwartet diesmal quasi niemand und auch die kommenden Termine haben als Kandidaten hierfür erheblich an Plausibilität eingebüßt. Bleibt Powell dabei, dass Zinssenkungen in den kommenden Monaten das wahrscheinlichste Szenario sind? Oder veranlasst die merkliche Eintrübung des Inflationsumfelds die Notenbanker dazu, sich hier vorsichtiger zu positionieren? Wir werden in der kommenden Woche unsere Fed-Prognose im Licht der neuen Informationen überprüfen.

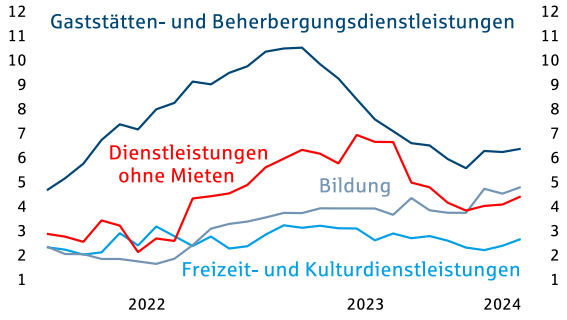
Deutschland: Leichter Inflationsanstieg im April

saz/ Die Dienstleistungsinflation verharrt auf hohem Niveau. Zudem sorgt die Mehrwertsteuererhöhung auf Gas und Fernwärme für einen Sondereffekt. Die Inflationsrate im April dürfte steigen.

Die deutsche Inflationsrate ist in den vergangenen Monaten stark gefallen. Diese Entwicklung ist vor allem auf den erheblich zurückgegangenen Preisdruck bei Gütern zurückzuführen, während die Dienstleistungsinflation seit Monaten auf einem höheren Niveau verharrt und sogar wieder leicht an Dynamik gewinnt. Im Februar stiegen die Preise für Dienstleistungen im Vormonatsvergleich um 0,6 %, im März waren es sogar 0,8 %. Auch für April sind kräftige Preissteigerungen bei den Dienstleistungen zu erwarten, denn in diesem Sektor wirken sich die deutlichen Lohnerhöhungen am stärksten auf die Preise aus.

Starke Teuerungen bei den Dienstleistungen

Verbraucherpreise, % gg. Vj.



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Darüber hinaus gab es einen Sondereffekt: Die Mehrwertsteuer auf Gas und Fernwärme wurde während der Energiekrise auf 7 % gesenkt. Diese Mehrwertsteuersenkung lief zum 31. März aus, sodass diesen Monat die Mehrwertsteuererhöhung von den Versorgern direkt an die Verbraucher weitergegeben wurde. Gas und Fernwärme zusammen haben etwa ein Gewicht von 1,5 % im Warenkorb des Statistischen Bundesamtes und eine Erhöhung der Mehrwertsteuer von 7 auf 19 % entspricht etwa einem Preisanstieg von rund 11 %. Damit erhöht dieser Sondereffekt alleine den Verbraucherpreisindex im Vormonatsvergleich um ungefähr 0,15 %. Ansonsten ist zu erwähnen, dass auch die Benzinkosten in den vergangenen Wochen zunahmen, was sich ebenfalls leicht auf die Vormonatsrate des Verbraucherpreisindexes auswirkt. In der Summe erwarten wir für April einem Anstieg der deutschen Verbraucherpreise von 0,6 % gegenüber Vormonat und um 2,3 % im Vorjahresvergleich (März: 2,2, %).

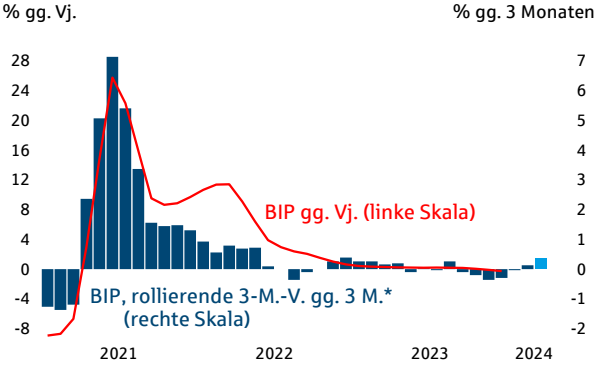
Großbritannien: Lichtblicke[1]

ca/ Die britische Konjunktur sendet nach einem sehr mäßigen Vorjahr Lebenszeichen. Die rückläufige Inflation öffnet die Tür für Zinssenkungen. Das Pfund dürfte daher leicht abwerten.

Für die britische Wirtschaft war 2023 kein erfolgreiches Jahr. Mit dem marginalen Plus von 0,1 % beim Wachstum lag Großbritannien noch unterhalb der Eurozone – wenn auch besser als Deutschland. Im zweiten Halbjahr schrumpfte das Bruttoinlandsprodukt sogar.

Im laufenden Jahr sind für die britische Konjunktur jedoch Lichtblicke zu erkennen. Auf Basis der monatlichen BIP-Werte ist für das erste Quartal ein signifikantes Wachstum zu erwarten. So erholte sich die Industrieproduktion merklich, aber auch der dominierende Dienstleistungssektor konnte zulegen. Hierzu haben klar anziehende Einzelhandelsumsätze beigetragen, was für eine Belebung des privaten Konsums spricht. Den Verbrauchern hilft der Rückgang der Inflation, der angesichts nach wie vor deutlich steigender Löhne zu höheren Realeinkommen führt. Zudem wurde für Arbeitnehmer der Sozialversicherungsbeitrag von 12 % bis auf 8 % Anfang April gesenkt. Auf der Gegenseite dämpfen allerdings eine leicht rückläufige Beschäftigung sowie die höheren Zinsen.

Britisches Wachstum belebt sich

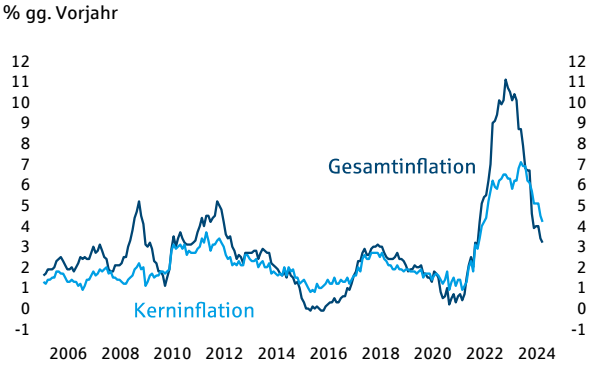


* für März 2024 unverändert gegenüber Februar unterstellt
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Bei den Unternehmen haben sich die Stimmungsindikatoren überwiegend verbessert, selbst wenn der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitenden Gewerbe jüngst einen Rücksetzer erlitt. Die Konjunkturerholung im ersten Quartal sollte daher nachhaltig sein. Die Investitionen dürften sich aber nur verhalten entwickeln. Schließlich werden die Bauinvestitionen wegen der höheren Zinsen noch eine längere Durststrecke erleiden, wenngleich in der Bautätigkeit die Abwärtsdynamik bereits nachgelassen hat. Insgesamt dürfte die Konjunktur 2024 wieder an Fahrt gewinnen, das Bruttoinlandsprodukt könnte um 0,7 % wachsen.

Die Inflation stieg zuletzt langsamer. So sank im März die Teuerungsrate auf 3,2 % gegenüber Vorjahr. Dank rückläufiger Preise bei den Energieversorgern könnte sogar die 2 %-Marke – das Inflationsziel der Bank of England – in naher Zukunft erreicht werden. Die Kernrate, also ohne Energie und Nahrungsmittel, fiel jüngst mit 4,2 % deutlich höher als die Gesamtrate aus, vor allem wegen der Dienstleistungspreise (+ 6,0 %). Einerseits werden diese Preisraten zwar sukzessive nachlassen. Andererseits werden aber die derzeit noch zweistellig fallenden Energiepreise in einigen Monaten schon allein basisbedingt nicht mehr entlasten, so dass die Gesamtteuerung dann wohl wieder anziehen wird. Per saldo entspannt sich das Inflationsproblem, es ist jedoch noch nicht gelöst.

Inflationsrückgang setzt sich zunächst noch fort



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Die Bank of England hat ihren Leitzins seit August auf 5,25 % belassen. Die rückläufige Inflation öffnet trotz einer sich aufhellenden Konjunktur die Tür für Zinssenkungen, was einzelne Notenbanker zuletzt auch andeuteten. Den ersten Schritt wird die Bank of England wohl noch etwas hinauszögern. Im Sommer dürfte die britische Notenbank dann aber ihren Leitzins reduzieren. An den Terminmärkten werden Zinssenkungen erwartet,

[1] s. hierzu **Im Fokus: Länder und Devisen – Großbritannien** vom 23.04.2024

wenngleich deutlich weniger als zu Jahresbeginn. Der Spielraum für Lockerungen hängt auch von den anderen großen Notenbanken ab. Die Bank of England und die EZB werden ihre Geldpolitik vermutlich ähnlich lockern. Da allerdings aktuell eine leichte Divergenz zu Gunsten des Pfunds eingepreist ist, dürften sich die Zinsdifferenzen gegen die britische Währung bewegen. Der Euro-Pfund-Kurs könnte daher leicht auf 0,88 steigen.

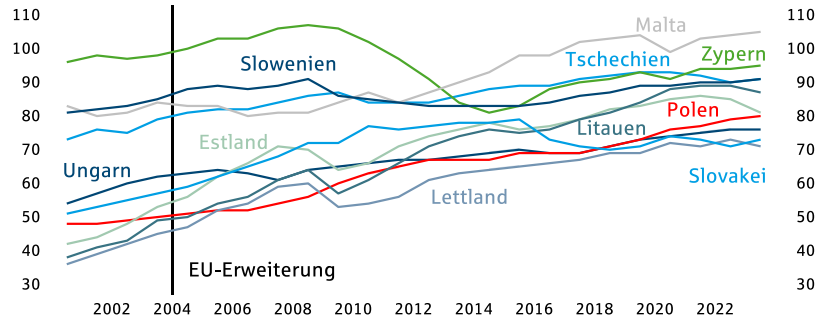
20 Jahre EU-Osterweiterung: Viel erreicht – Kandidaten in der Warteschleife

md/ Die EU-Erweiterung von 2004 kann trotz Herausforderungen wirtschaftlich und politisch als Erfolg verbucht werden. Bis zur Aufnahme weiterer Länder dürfte noch einige Zeit vergehen.

Als am 1. Mai 2004 acht zentralosteuropäische Länder sowie Malta und Zypern der EU beitraten, war dies eine Größenordnung, die die bis dato überschaubaren Erweiterungsrunden weit in den Schatten stellte: Die Union wuchs von 15 auf 25 Mitglieder und verzeichnete auf einen Schlag ein Plus von 74 Mio. Bürgern, etwa die Hälfte davon aus Polen. Wie so oft legten politische Erwägungen einen Grundstein für diesen großen Schritt. Denn die politische Wende im Osten Europas lag erst rund 15 Jahre zurück und die Einbindung in die EU war quasi Brief und Siegel für die Orientierung der Länder nach Westen. Der Einflussbereich der Wirtschaftsgemeinschaft und der Binnenmarkt vergrößerten sich. Aber auch die Beitrittsländer hatten im Vorfeld große Anstrengungen unternommen, um den Anforderungen für eine EU-Mitgliedschaft gerecht zu werden und ausreichende Fortschritte in der wirtschaftlichen und politischen Entwicklung attestiert zu bekommen.

Spürbarer Wohlstandsgewinn

Pro-Kopf-BIP in % des EU-Durchschnitts*



*in Kaufkraftparitäten
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Die Bilanz der größten Erweiterung in der Geschichte der EU fällt positiv aus, trotz aller Schwierigkeiten, die der Zuwachs an Mitgliedern und die damit verbundene stärkere Heterogenität mit sich bringen. In den zwei Jahrzehnten hat sich das Pro-Kopf-BIP in fast allen Ländern deutlich dem EU-Durchschnitt angenähert. Dies basiert nicht nur auf den Freiheiten des Binnenmarktes für den Warenverkehr etc. oder auf EU-Fördergeldern, die z.T. eine Kofinanzierung der Empfänger erfordern. Denn für Unternehmen bedeuten die harmonisierten rechtlichen Rahmenbedingungen auch eine verlässliche Grundlage für Investitionsentscheidungen. Dies beförderte den wirtschaftlichen Fortschritt. Seit der Pandemie ist die Entwicklung u.a. aufgrund von Lieferkettenproblemen und schwächeren Handelsströmen etwas ins Stocken geraten.

Denn der Handel mit den zentralosteuropäischen Ländern (alle Waren) ist mit fast einem Fünftel des Intra-EU-Handels bedeutend (Malta und Zypern fallen hier kaum ins Gewicht). So ist die Region auch für die EU ein wichtiger Absatzmarkt. Importe und Exporte aus der und in die Region sind seit 2004 deutlich gestiegen, die Ausfuhranteile etwas stärker als der Anteil an den Intra-EU-Importen (von 10 % auf 18 % bzw. von 11 % auf 17 %). Das nominale BIP der Erweiterungsländer[2] liegt demgegenüber nur bei rund 10 % des EU-BIP (2004: nur 5,5 %).

Dass die Ausfuhranteile der Länder etwas stärker gestiegen sind als der Anteil der Einfuhren, dürfte auch damit zusammenhängen, dass sich v.a. in den sogenannten Visegrad-Ländern (Polen, Tschechien, Ungarn, Slowakei) Fertigungs- und Zulieferbetriebe der Kfz-Industrie angesiedelt haben. Zwar relativiert sich der komparative Lohnvor-

[2] jeweils bezogen auf die EU ohne UK

teil gegenüber den „alten“ EU-Ländern wegen der im EU-Vergleich überdurchschnittlichen Lohnerhöhungen. Dafür finden sich v.a. in Polen und Ungarn aber Betriebe, die einen starken Bezug zur E-Mobilität aufweisen, wie Batteriehersteller. Dies dürfte sich auch weiter in den Handelsbeziehungen positiv bemerkbar machen.

So kann die Erweiterung von 2004 sowohl wirtschaftlich als auch politisch als Erfolg verbucht werden, auch wenn die Größe der EU und divergierende Interessen eine Herausforderung für die Handlungsfähigkeit der Gemeinschaft darstellen. Besonders spürbar war dies, als sich die Regierungen Polens und Ungarns bei Gegenpositionen zur EU gegenseitig den Rücken stärkten. Durch den Regierungswechsel in Polen haben sich hier die Wogen etwas geglättet. Ungarn hat nicht mehr den starken Verbündeten und sieht sich öfter genötigt einzulenken. Diplomatisches Fingerspitzengefühl und Zähigkeit bei Verhandlungen werden in der EU aber weiterhin gefragt sein.

Zusätzlich zum EU-Beitritt haben die meisten der damaligen Neulinge inzwischen auch ihre Landeswährung durch den Euro ersetzt. Besonders schnell war hier Slowenien, das die Gemeinschaftswährung bereits 2007 einführte. 2008 folgten Malta und Zypern sowie 2009 die Slowakei, danach bis 2015 alle baltischen Länder. Die drei größten Länder Polen, Tschechien und Ungarn haben hingegen noch keine konkreten Absichten, obwohl der EU-Beitritt grundsätzlich auch zur Euro-Einführung verpflichtet, wenn definierte Kennzahlen zu Preisen, Wechselkursen, öffentlichen Finanzen und langfristigen Zinsen (die sogenannten Konvergenzkriterien) erfüllt sind. In der Bevölkerung herrschen jedoch oft Bedenken hinsichtlich eines Inflationsschubs durch den Wechsel zum Euro. Darüber hinaus nutzen die Zentralbanken den Handlungsspielraum einer selbstbestimmten, auf ihre Situation angepassten Zins- und Wechselkurspolitik.

Seit der Erweiterungsrunde 2004 sind nur Rumänien und Bulgarien (2007) sowie Kroatien (2013), das 2023 auch den Euro eingeführt hat, als neue EU-Mitglieder hinzugekommen. Perspektivisch sind weitere Länder in der Warteschleife. Kandidatenstatus haben Albanien, Bosnien und Herzegowina, Georgien, Moldau, Montenegro, Nordmazedonien und Serbien. 2022 hat auch die Ukraine einen Beitrittsantrag gestellt und wurde in den Kreis der Kandidaten aufgenommen. Darüber hinaus ist der Kosovo ein potenzieller Beitrittskandidat. Die seit 2005 laufenden Verhandlungen mit der Türkei hingegen wurden 2018 eingefroren. Vor dem Hintergrund der geopolitischen Lage und der z.T. schwierigen innenpolitischen Verhältnisse in den Ländern selbst dürfte die EU in näherer Zukunft hinsichtlich der Ausdehnung des EU-Mitgliederkreises zurückhaltend vorgehen.

Finanzmarktkalender

Montag, 29.04.2024						
11:00	EZ	Apr	EU-Kommission; Saldo: Industrievertrauen Konsumentenvertrauen	 **-8,5** **-14,7**	 -8,5 k.A.	 -8,8 -14,9
14:00	DE	Apr	Konsumentenpreise % gg.Vm. % gg. Vj.	 **0,6** **2,3**	 0,6 2,3	 0,4 2,2
Dienstag, 30.04.2024						
09:55	DE	Apr	Arbeitslose sb.; gg. Vm. in Tsd.	**10**	10	4
09:55	DE	Apr	Arbeitslosenquote; nsb/sb, %	**6,0 / 5,9**	k.A. / 5,9	6,0 / 5,9
10:00	DE	Q1	BIP 1. Schätzung % gg. Vq., sb, kalenderbereinigt % gg. Vj., sb, kalenderbereinigt	 **0,1** **-0,2**	 0,1 -0,3	 -0,3 -0,2
11:00	EZ	Apr	Konsumentenpreise Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	 **0,6** **2,4**	 0,6 2,4	 0,8 2,4
11:00	EZ	Apr	Konsumentenpreise Kernrate Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	 **0,9** **2,9**	 k.A. 2,7	 1,1 2,9
11:00	EZ	Q1	BIP 1. Schätzung % gg. Vq. % gg. Vj.	 **0,2** **0,2**	 0,2 0,2	 0,0 0,1
14:30	US	Q1	Arbeitskostenindex % gg. Vq.	 **0,8**	 1,0	 0,9
15:45	US	Apr	Einkaufsmanagerindex Chicago	**45,0**	45,0	41,4
16:00	US	Apr	Verbrauchervertrauen (CB); Index	**104,0**	104,1	104,7
Mittwoch, 01.05.2024						
	US	Apr	PKW-Absatz; JR, Mio.	**15,7**	15,7	15,5
16:00	US	Apr	ISM-Index Verarbeitendes Gewerbe	**50,0**	50,1	50,3
20:00	US		FOMC-Zinsentscheidung; %	**5,25 - 5,50**	5,25 - 5,50	5,25 - 5,50

Donnerstag, 02.05.2024						
14:30	US	Mrz	Handelsbilanzsaldo, Mrd. $	**-70,0**	-69,0	-68,9
14:30	US	Q1	Produktivität, % gg, Vq. (JR)	**-1,0**	1,5	3,2
14:30	US	Q1	Lohnstückkosten, % gg. Vq. (JR)	**3,0**	2,0	0,4
14:30	US	27. Apr	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	**215**	k.A.	207
16:00	US	Mrz	Aufträge Industrie; % gg. Vm.	**1,5**	1,6	1,4
Freitag, 03.05.2024						
11:00	EZ	Mrz	Arbeitslosenquote; %	**6,5**	6,5	6,5
14:30	US	Apr	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft; gg. Vm. Tsd.	**200**	250	303
14:30	US	Apr	Arbeitslosenquote; %	**3,8**	3,8	3,8
14:30	US	Apr	Durchschnittliche Stundenlöhne % gg. Vm. % gg.Vj.	 **0,3** **4,0**	 0,3 4,0	 0,3 4,1
16:00	US	Apr	ISM-Index Dienstleistungen	**52,0**	52,0	51,4
Samstag, 04.05.2024						
01:45	US		Chicago-Fed-Präsident Goolsbee			
im Laufe der Woche						
08:00	DE	Mrz	Importpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	 **0,2** **-3,8**	 0,2 -3,8	 -0,2 -4,9
08:00	DE	Mrz	Einzelhandelsumsatz % gg. Vm., real sb % gg. Vj., real sb	 **1,5** **-0,3**	 1,5 k.A.	 -1,7 1,9

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Verbraucherpreise Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2022	2023	2024p	2025p	2022	2023	2024p	2025p
Eurozone	3,5	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	4,1	1,0	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	2,7	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	-0,2	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	4,7	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	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	2,9	2,9	3,0	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 ... 31.12.2023	Vorwoche*	aktueller Stand**	Q2/2024	Q3/2024	Q4/2024	Q1/2025
Zinsen	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	0	0	4,50	4,25	3,65	3,40	3,15
EZB Einlagenzins	0	0	4,00	3,75	3,50	3,25	3,00
Tagesgeldsatz €STR	3	0	3,91	3,65	3,40	3,20	3,00
3M Euribor	-4	-3	3,86	3,50	3,30	3,05	2,75
6M Euribor	-4	-2	3,83	3,40	3,25	3,00	2,70
2j. Bundesanleihen	61	3	3,01	2,40	2,30	2,10	2,10
5j. Bundesanleihen	69	12	2,63	2,05	2,10	2,10	2,10
10j. Bundesanleihen	61	13	2,63	2,00	2,00	2,10	2,10
2j. Swapsatz	58	7	3,38	2,75	2,60	2,35	2,35
5j. Swapsatz	56	10	3,00	2,50	2,55	2,55	2,55
10j. Swapsatz	43	12	2,92	2,45	2,45	2,55	2,55
20j. Swapsatz	34	12	2,86	2,40	2,45	2,55	2,55
30j. Swapsatz	28	12	2,62	2,40	2,35	2,40	2,40
Fed Funds Target Rate	0	0	5,38	5,13	4,88	4,63	4,38
10j. US-Treasuries	82	7	4,70	3,90	3,80	3,80	3,70
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	7,0	0,4	17.917	16.800	17.200	17.500	17.600
Euro Stoxx 50	9,2	0,0	4.939	4.600	4.700	4.800	4.830
Dow Jones	1,1	0,8	38.086	36.800	37.400	38.000	38.300
S&P 500	5,8	0,7	5.048	4.650	4.730	4.800	4.830
Nikkei 225	12,4	-1,2	37.628	35.800	36.400	37.000	37.600
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	16,1	-3,2	2.170	1.818	1.909	2.000	2.000
Gold $/Unze	12,9	-2,5	2.329	2.000	2.100	2.200	2.200
Brentöl $/Barrel	15,5	2,2	89	89	90	91	91
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	2,9	-0,7	1,07	1,10	1,10	1,10	1,10
Japanischer Yen	-6,7	-1,3	167	153	150	148	148
Britisches Pfund	1,1	-0,2	0,86	0,86	0,87	0,88	0,88
Schweizer Franken	-5,2	-0,9	0,98	0,96	0,98	1,01	1,01

* 18.04.2024 ** 25.04.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

- → Im Fokus Gold
- → Märkte und Trends monatlich April 2024
- → Im Fokus Zinsen: Zinswende voraus – und was kommt dann?
- → Im Fokus: Großbritannien

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:
Patrick Heinisch

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/