



Märkte und Trends – Kompaktfassung August 2023

Research & Advisory



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

1. [Konjunktur](#)
2. [Inflation](#)
3. [Geldpolitik](#)
4. [Staatsanleihen](#)
5. [Aktien](#)
6. [Gold](#)
7. [Immobilien](#)
8. [Devisen](#)



Editorial: Zeit für Angebotspolitik

Die politisch Verantwortlichen, die bis vor kurzem wenig bis gar nicht über wirtschaftliche Notwendigkeiten gesprochen haben, übertreffen sich jetzt mit Vorschlägen zu Konjunkturlösungen. Dies ist m.E. aber der falsche Ansatz. Zwar befindet sich Deutschland in einer konjunkturellen Delle, diese wird aber bald vorübergehen. Was bleibt, sind die strukturellen Defizite.

Notwendig sind Maßnahmen, die die Standortbedingungen verbessern und die Wettbewerbsfähigkeit erhöhen: Bürokratieabbau, der Ausbau der Verkehrs- und digitalen Infrastruktur, die Senkung der Steuerlast für Unternehmen anstelle von wettbewerbsverzerrenden Subventionen sowie Steuersenkungen für private Haushalte, um die Arbeitsaufnahme attraktiver zu gestalten und auch Ältere länger im Berufsleben zu halten. Einwanderung allein wird den demografischen Wandel nicht abfedern können. Innovationen sollten gefördert werden, allerdings technologieoffen.

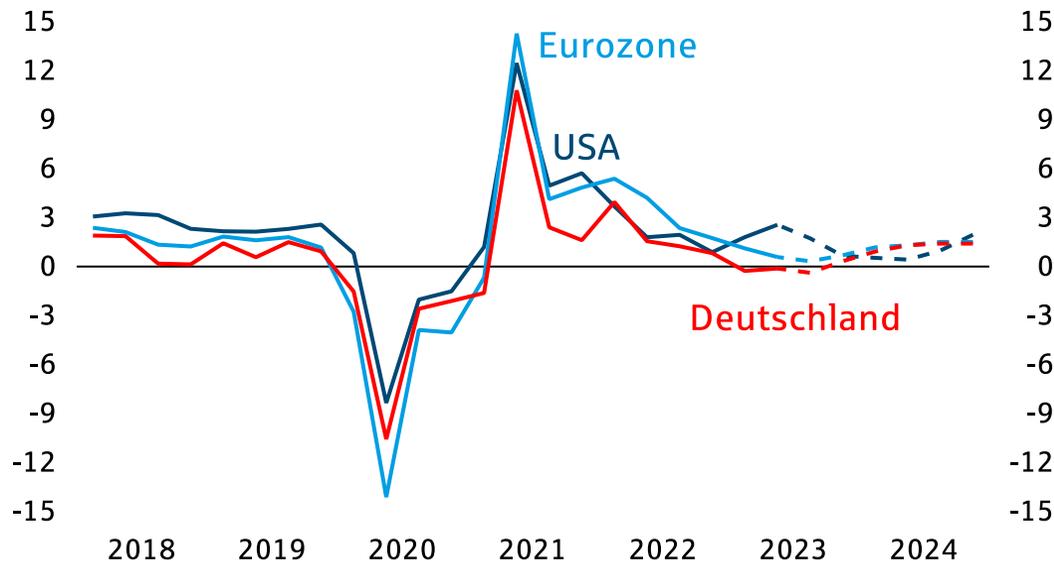
Der Staat sollte das Ziel, aber nicht den Weg vorgeben. Die Unternehmen brauchen mehr Raum für Investitionen und Innovationen. Dies bringt eine Volkswirtschaft mittel- bis langfristig voran. Es ist Zeit für Angebotspolitik, aber nicht für immer neue Konjunkturpakete.

Dr. Gertrud R. Traud, Chefvolkswirtin/Head of Research & Advisory (Tel. 0 69/91 32-20 24)



Konjunktur: Trans-pazifische Divergenz

Reales Bruttoinlandsprodukt, % gg. Vj



Reales BIP, % gg. Vj.	2020	2021	2022	2023p	2024p
Deutschland	-4,1	2,6	1,9	-0,1	1,3
Eurozone	-6,2	5,4	3,4	0,7	1,4
USA	-2,8	5,9	2,1	1,7	1,0
Welt	-3,1	6,3	3,0	2,6	2,9

p=Prognose, kalenderbereinigt soweit verfügbar
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

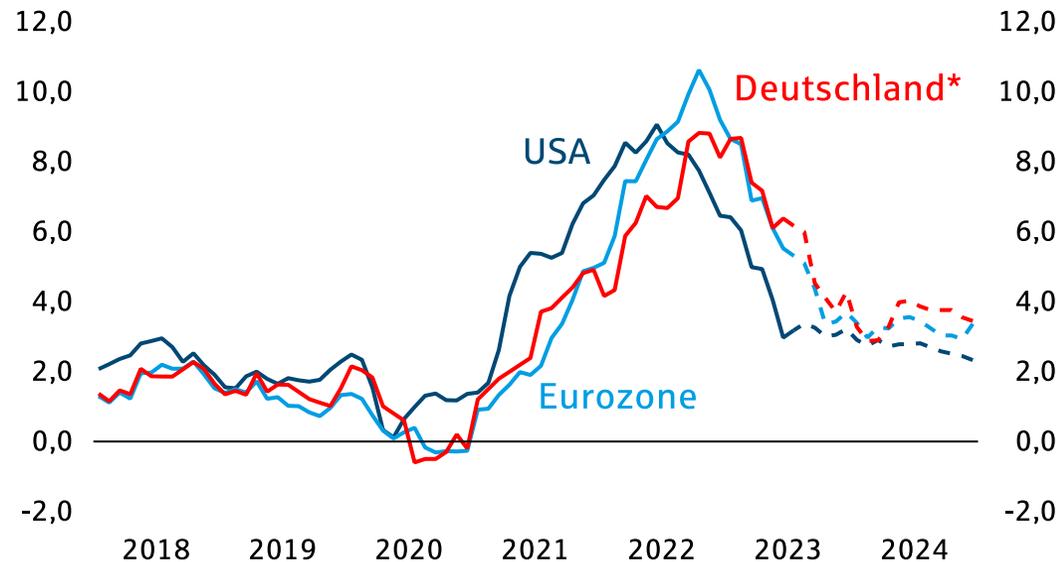
- Weltwirtschaft weiter mit geringer Dynamik, Industrie zeigt ausgeprägte Schwäche
- China ist konjunkturell angeschlagen, kräftige Erholung auf kurze Sicht unwahrscheinlich
- USA überrascht hingegen positiv, Rezessionswahrscheinlichkeit ist deutlich gefallen
- Deutsche Konjunktur ohne Impulse, Aufträge im Verarbeitenden Gewerbe schwach, Wachstum 2024 jetzt 1,3 % (vorher: 1,5 %)
- Höhere Löhne und sinkende Inflationsraten stabilisieren den Konsum
- Während Deutschland 2023 leicht schrumpft, wächst die Eurozone
- US-Prognose jetzt 1,7 % für 2023 (bisher: 1,3 %)

Patrick Franke (Tel. 0 69/91 32-47 38) und Dr. Stefan Mütze (Tel. 0 69/91 32-38 50)



Inflation: Auf dem Rückzug

Verbraucherpreise, % gg. Vj.



Verbraucherpreise, % gg. Vorjahr

	2020	2021	2022	2023p	2024p
Deutschland*	0,5	3,1	6,9	6,0	3,5
Eurozone	0,3	2,6	8,4	5,7	3,3
USA	1,2	4,7	8,0	4,0	2,7

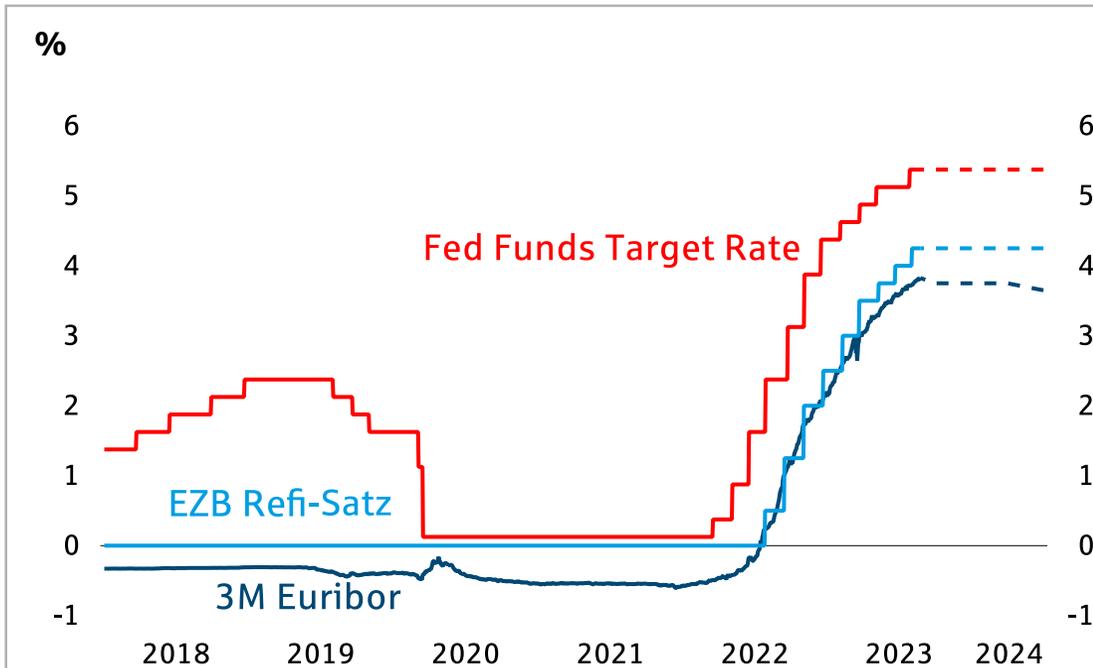
p=Prognose, *nationale Abgrenzung
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

- Deutsche Inflation im Juli etwas niedriger bei 6,2 %, Eurozone bei 5,3 %
- Abwärtstrend weiter intakt, verstärkt sich ab September aufgrund von Basiseffekten. Kernraten sinken langsamer
- Allerdings zuletzt steigende Diesel- und Heizölpreise. Nahrungsmittelinflation geht weiter zurück
- Überwälzung der hohen Lohnabschlüsse bringt Preisdruck vor allem bei Dienstleistungen
- Teuerung in den USA auf dem Rückzug, Basiseffekte bei Energiepreisen verhindern aber kurzfristig weiteren Rückgang der Gesamtrate
- US-Prognosen angepasst: 4,0 % für 2023 (bisher: 4,3 %), 2,7 % für 2024 (bisher: 3 %)

Patrick Franke (Tel. 0 69/91 32-47 38) und Dr. Stefan Mütze (Tel. 0 69/91 32-38 50)



Geldpolitik: Notenbanken richten sich auf dem Zinsgipfel ein



- Wachsende globale Konjunkturrisiken bremsen den Elan der Notenbanken
- EZB dürfte im September nicht anheben und in eine geldpolitische Pause gehen
- Durch die fortgesetzte Verkürzung der EZB-Bilanz wird der Straffungskurs jedoch fortgesetzt
- EZB-Zinssenkungen sind auf Sicht der nächsten zwölf Monate vermutlich noch kein Thema
- US-Leitzinsband bei 5,25 % bis 5,50 %, Hoch ist damit wohl erreicht
- Teilweise Rücknahme der geldpolitischen Straffung in den USA nun aber erst später realistisch

%	aktuell*	Q3/23	Q4/23	Q1/24	Q2/24
3M Euribor	3,83	3,75	3,75	3,75	3,65
EZB Refi-Satz	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25
Fed Funds Rate	5,38	5,38	5,38	5,38	5,38

* 23.08.2023

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Ulf Krauss (Tel. 0 69/91 32-47 28) und Patrick Franke (Tel. 0 69/91 32-47 38)



Staatsanleihen: Belastende US-Vorgaben



%	aktuell*	Q3/23	Q4/23	Q1/24	Q2/24
10j. Bundesanl.	2,52	2,50	2,30	2,30	2,20
10j. US-Treasuries	4,19	3,90	3,70	3,70	3,50

* 23.08.2023

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

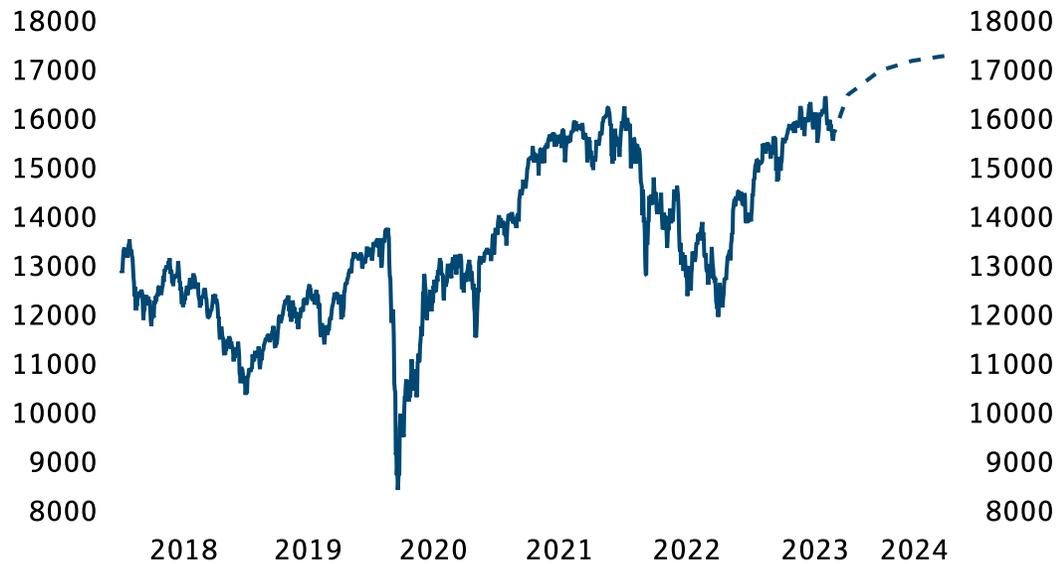
- US-Staatsanleihen sind nach der Ratingherabstufung durch Fitch angezählt
- Rendite 10-jähriger US-Treasuries kletterte mit 4,3 % auf Jahreshoch
- Steigende Inflationserwartungen üben zusätzlich Druck auf Anleihen aus
- Unsicherheit über die chinesische Konjunktur stützt derzeit die Rentenkurse
- Anhaltende Wachstumssorgen begrenzen die Risiken in den USA und in Europa
- Rendite 10-jähriger Bunds zum Jahresende bei 2,3 % erwartet

Ulf Krauss (Tel. 0 69/91 32-47 28)



Aktien: Schwächephase bald überstanden

DAX, Indexpunkte



Indexpunkte	aktuell*	Q3/23	Q4/23	Q1/24	Q2/24
DAX	15.728	16.500	17.000	17.200	17.300
Euro Stoxx 50	4.267	4.500	4.600	4.650	4.700
S&P 500	4.436	4.600	4.700	4.730	4.750

* 23.08.2023
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- Nach den (zyklischen) Höchstständen im Juli setzte bei Aktien eine Konsolidierung ein
- Bewertung hat sich etwas reduziert: DAX weiter leicht unterbewertet, S&P 500 teuer
- Konjunkturelle Frühindikatoren fallen noch, aber die negativen Überraschungen lassen nach
- Inflationserwartungen sind leicht gestiegen, Zinssenkungserwartungen haben sich reduziert
- US-Anleger bleiben optimistisch, deutsche Investoren behalten Skepsis bei
- Auf Sicht der kommenden Monate erwarten wir eine Fortsetzung des Haussezyklus

Markus Reinwand, CFA (Tel. 0 69/91 32-47 23)

Gold: In der Sommerflaute



€ bzw. \$ je Feinunze



Preis / Feinunze	aktuell*	Q3/23	Q4/23	Q1/24	Q2/24
Gold in Euro	1.763	1.727	1.727	1.818	1.818
Gold in US-Dollar	1.915	1.900	1.900	2.000	2.000

* 23.08.2023

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

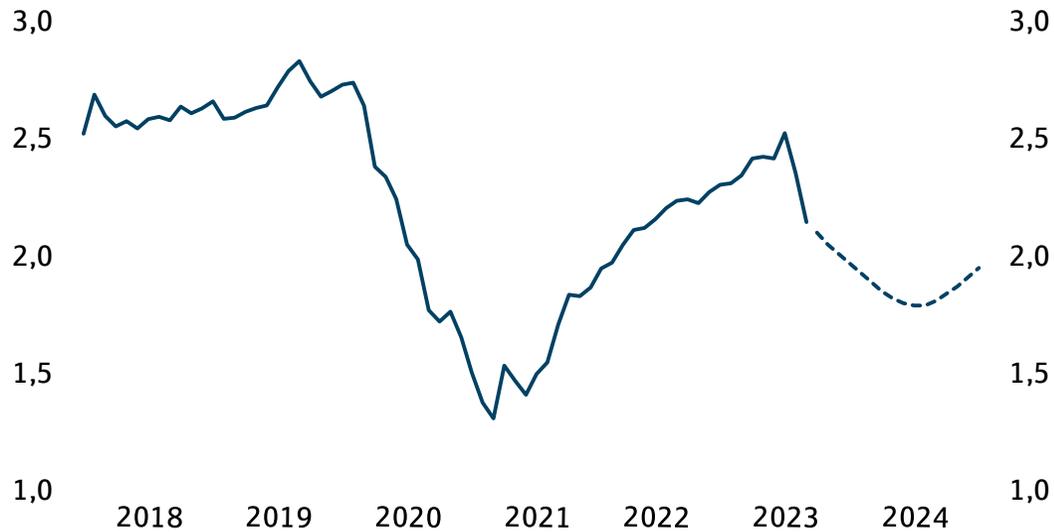
- Goldpreis hat zuletzt nachgegeben aufgrund solider US-BIP-Quartalsdaten und im Trend nachlassender Inflation
- Steigender Realzins drückte Gold unter die Marke von 1.900 US-Dollar bzw. 1.740 Euro je Feinunze
- Fed hat Zinsgipfel erreicht, aber robuster Arbeitsmarkt steht endgültiger Inflations- und Zinsentwarnung noch entgegen
- Sommerflaute für Gold dürfte in den kommenden Wochen anhalten
- Frühestens ab Herbst kann wieder mit positiven Impulsen für das Edelmetall gerechnet werden, sobald Spekulationen über Zinssenkungen beginnen

Claudia Windt (Tel. 0 69/91 32-25 00)

Immobilien: Preisrückgänge zuletzt etwas geringer



Helaba OIF-Index, Gesamtrendite in %



% gg. Vorjahr	2020	2021	2022	2023p	2024p
Helaba OIF-Index*	1,5	2,0	2,3	2,0	2,0
Wohnimmobilien**	6,8	10,3	7,2	-4,0	2,0
Gewerbeimmobilien**	3,1	-0,8	-0,4	-8,5	0,0

* für offene Immobilienfonds (Jahresrendite); **vdp Preisindizes Deutschland (Jahresdurchschnitt)
p=Prognose; Quellen: vdp, Refinitiv, Helaba Research & Advisory

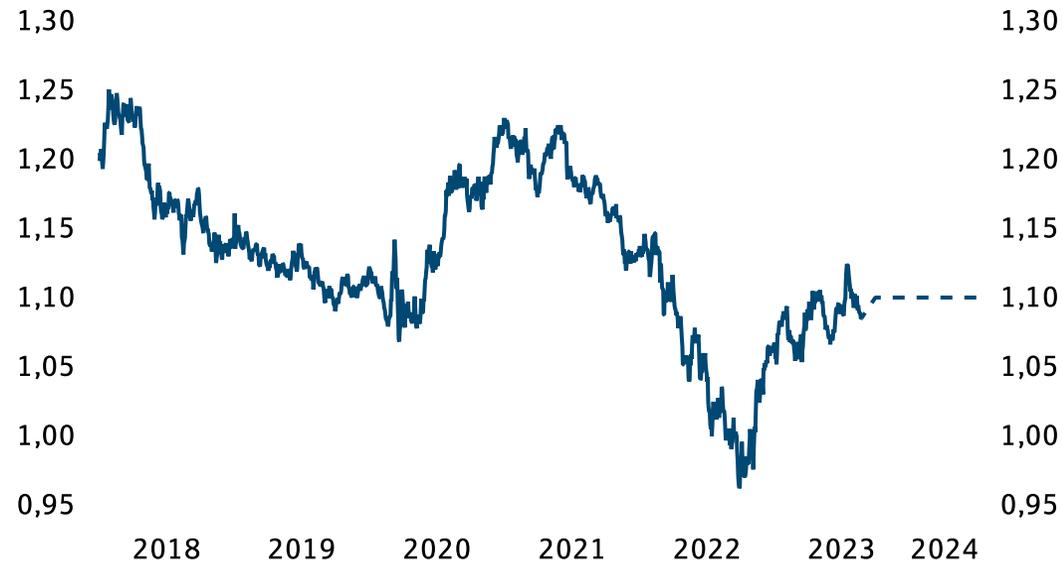
- Jahresperformance offener Immobilienfonds zuletzt etwas auf 2,1 % zurückgegangen
- Trotz Schwierigkeiten am Immobilienmarkt noch moderate Mittelzuflüsse bei offenen Fonds
- Korrektur am deutschen Immobilienmarkt schreitet voran, Stabilisierung bis Jahresende erwartet
- Preisrückgang bei selbstgenutztem Wohneigentum im 2. Quartal deutlich verlangsamt
- Auch Büroimmobilienwerte zuletzt weniger stark gesunken, Belastung durch Homeoffice bleibt
- Preise für Einzelhandelsimmobilien auch im 2. Quartal unter Druck, aber Besserung bei Mieten

Dr. Stefan Mitropoulos (Tel. 0 69/91 32-46 19)



Devisen: US-Dollar vorerst in der Oberhand

Euro in US-Dollar



gg. Euro	aktuell*	Q3/23	Q4/23	Q1/24	Q2/24
US-Dollar	1,09	1,10	1,10	1,10	1,10
Japanischer Yen	157	156	152	150	148
Britisches Pfund	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85
Schweizer Franken	0,95	0,98	0,98	1,00	1,00

* 23.08.2023
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- US-Dollar erholte sich vom Rückschlag und wertete allgemein auf
- Robustes Wachstum und steigende Kapitalmarkrenditen helfen zurzeit dem Greenback
- Mittelfristig dürfte der Rückenwind nachlassen und den Euro-Dollar-Kurs zumindest stabilisieren
- Britisches Pfund profitiert von zunehmenden Inflations Sorgen, aber Potenzial begrenzt
- Schweizer Franken gewinnt als sicherer Hafen, Zinspolitik mahnt jedoch zur Vorsicht
- Japanischer Yen weiter unter Druck, wenngleich auf mittlere Sicht Erholungschancen bestehen

Christian Apelt, CFA (Tel. 0 69/91 32-47 26)

Rechtliche Hinweise und Ansprechpartner

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos

Tel.: 0 69/91 32-46 19

Dr. Stefan Mütze

Tel.: 0 69/91 32-38 50

research@helaba.de

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.

Herausgeber:

Dr. Gertrud R. Traud

Chefvolkswirtin /

Head of Research & Advisory

Landesbank Hessen- Thüringen

MAIN TOWER

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

Telefon: 0 69/91 32-20 24

Support Research & Services:

Susanne Eulenkamp

Tel.: 0 69/91 32-20 24

research@helaba.de