



Märkte und Trends – Kompaktfassung März 2024

Research & Advisory



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

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



Editorial: Mehr Ordnungspolitik

Die Unsicherheit ist in Deutschland hoch. Gemessen am sogenannten Unsicherheitsindikator hat sich die aktuelle Einschätzung weit von der globalen Entwicklung fortbewegt. Auch bei anderen Stimmungsindikatoren ist die deutsche Sicht eher in Moll gefärbt. Wenngleich die konjunkturellen Erholungssignale noch schwach sind, so ist es doch wahrscheinlich, dass da bald mehr kommt. Die weitverbreitete Unsicherheit hat damit nichts zu tun. Sie ist auf strukturelle Faktoren zurückzuführen. Internationale Analysen der Wettbewerbsfähigkeit werfen kein gutes Licht auf Deutschland. So bewegt sich der Indikator der Schweizer Hochschule IMD kontinuierlich abwärts. Deutschland fiel seit 2014 von Platz sechs auf Platz 22 zurück. Zuletzt sorgte die Einschätzung internationaler Unternehmen bezüglich der politischen Stabilität für weitere Verunsicherung. Dies sollte für wirtschaftspolitische Akteure ein Fingerzeig sein. Nicht mehr Einflussnahme des Staates auf das wirtschaftliche Geschehen und ein erratisches Hin- und Her, sondern ein stabiler Ordnungsrahmen ist nötig.

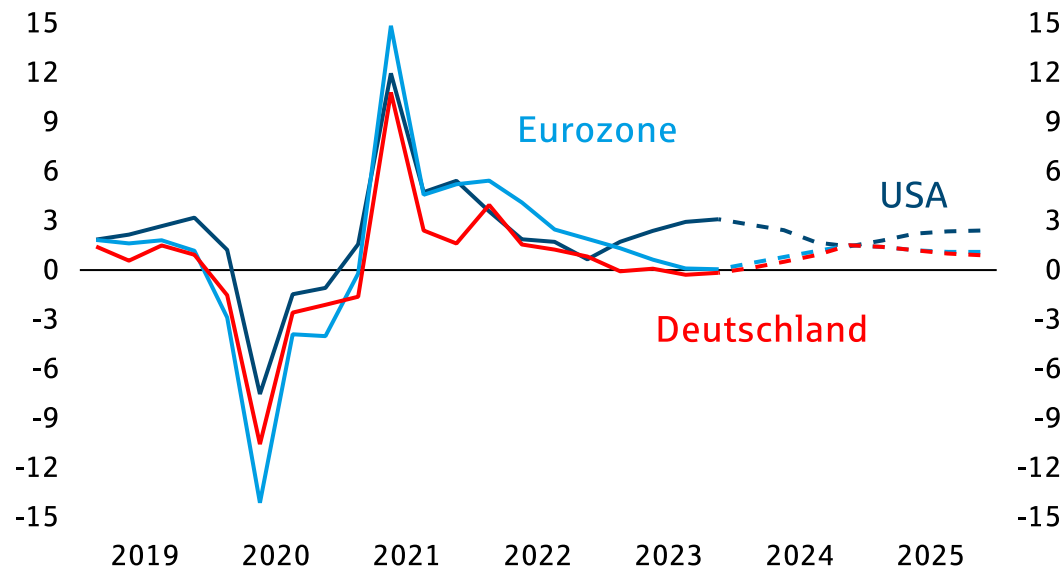
Es bedarf in Deutschland einer Strukturpolitik zur Erhöhung der Wettbewerbsfähigkeit: niedrigere Steuern und Energiekosten, weniger Bürokratie und eine funktionsfähige Infrastruktur. Das ist der Cocktail für mittel- bis langfristig höhere Wachstumsraten und für einen Rückgang der Verunsicherung.

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



Konjunktur: Deutscher Konsum mit positiver Dynamik

Reales Bruttoinlandsprodukt, % gg. Vj.



Reales BIP, % gg. Vj.	2021	2022	2023	2024p	2025p
Deutschland	3,1	1,9	-0,1	0,8	1,1
Eurozone	5,9	3,5	0,5	1,0	1,2
USA	5,8	1,9	2,5	2,1	2,2
Welt	6,4	3,0	2,9	2,9	3,0

p=Prognose, kalenderbereinigt soweit verfügbar

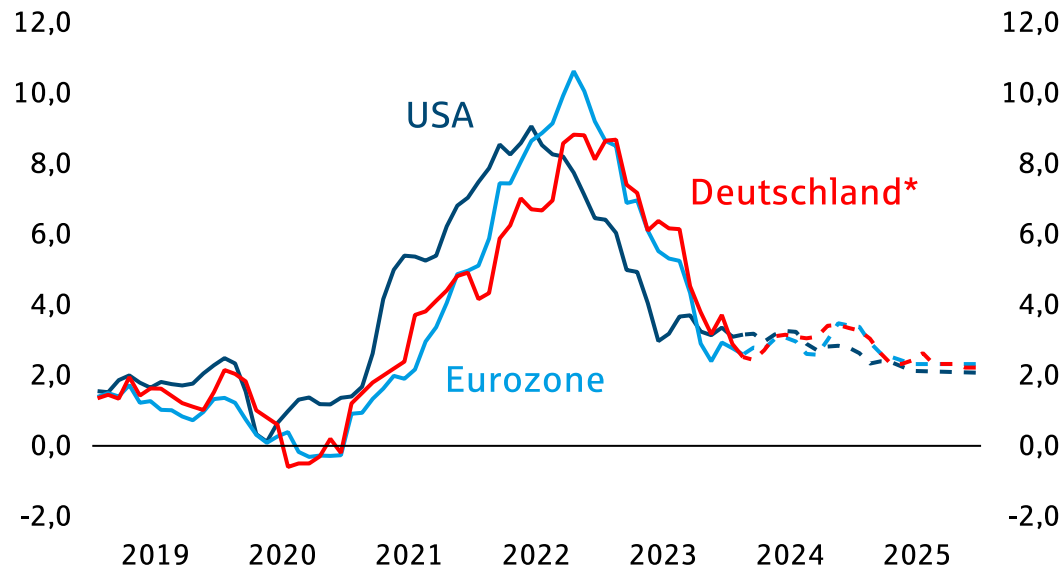
- Geopolitik bleibt weiter im Fokus, US-Wahlen im November rücken näher
- USA laufen trotz restriktiver Geldpolitik gut, China kämpft weiter mit Gegenwind
- Globaler Industriezyklus gewinnt langsam an Fahrt
- Positiver Wachstumsbeitrag von Seiten des Konsums in Deutschland erwartet. Privater Verbrauch sowie Staatskonsum starten mit positiver Dynamik in das Jahr
- Für 2024 wird ein leichtes BIP-Wachstum für Deutschland (0,8 %) und Eurozone (1 %) erwartet
- US-Prognose für 2024 bleibt bei 2,1 %, aber Konjunkturdaten überraschen weiter positiv

Patrick Franke (Tel. 0 69/91 32-47 38) und Simon Azarbayjani (Tel. 0 69/91 32-79 76)



Inflation: Disinflation verlangsamt sich

Verbraucherpreise, % gg. Vj.



Verbraucherpreise, % gg. Vorjahr	2021	2022	2023	2024p	2025p
Deutschland*	3,1	6,9	5,9	3,0	2,5
Eurozone	2,6	8,4	5,4	2,8	2,5
USA	4,7	8,0	4,1	3,0	2,2

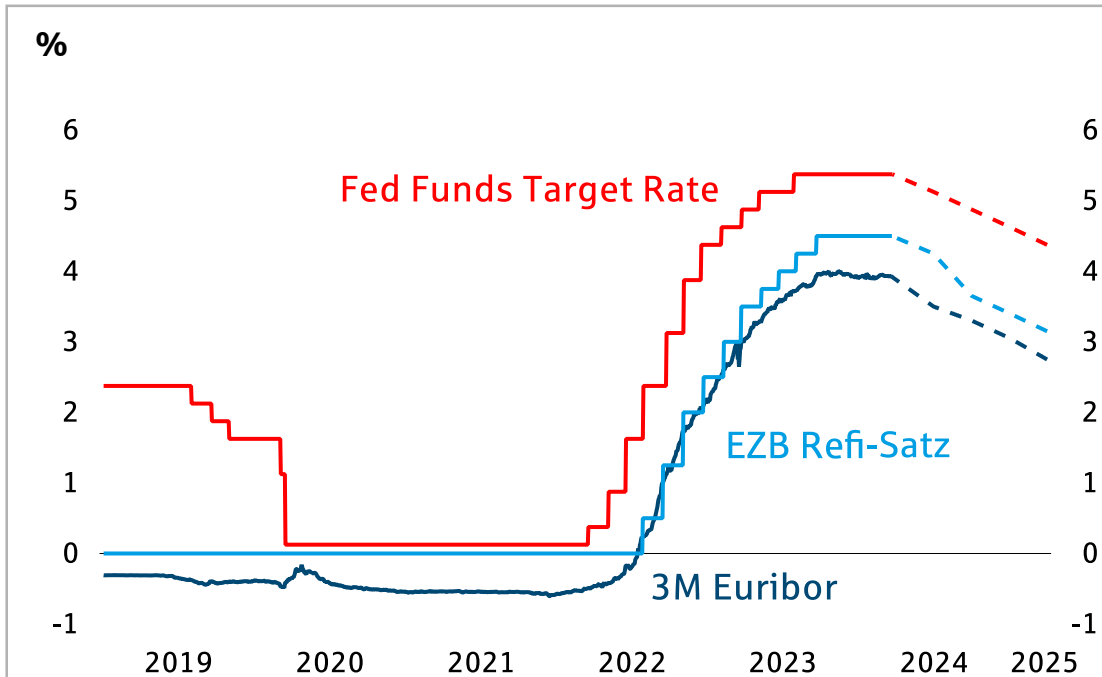
p=Prognose, *nationale Abgrenzung
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

- Die Inflationsrate im Februar sank in Deutschland (2,5 %, zuvor 2,9 %) sowie in der Eurozone (2,6 %, zuvor 2,8 %)
- Auch die Kernrate der Eurozone ist im Februar leicht zurückgegangen auf 3,1 % (Januar: 3,3 %)
- In den USA überraschte der Preisdruck im Januar den zweiten Monat in Folge auf der oberen Seite
- Kernindex legte mit 0,4 % gg. Vm. erneut deutlich stärker zu, als mit der Definition der Fed von Preisniveaustabilität vereinbar
- Die Kernrate lag im Februar bei 3,8 %
- Aufwärtsrisiken für US-Inflationsprognose von 3 % für 2024 nehmen zu

Patrick Franke (Tel. 0 69/91 32-47 38) und Simon Azarbayjani (Tel. 0 69/91 32-79 76)



Geldpolitik: Klarere Lockerungsperspektiven in der Eurozone



- EZB ändert Handlungsrahmen: Einlagen- und Refinanzierungssatz rücken enger zusammen
- Zinssenkungserwartungen der Anleger sind weniger ausgeprägt als zu Jahresbeginn
- Wahrscheinlichster Zeitpunkt für die Zinswende im Euroraum ist der 6. Juni 2024
- Fed bleibt dabei, dass Leitzins 2024 um rund 75 Basispunkte gesenkt wird
- Mehr Wachstum und Inflation machen nach Lesart der US-Notenbank keinen Kurswechsel nötig
- Unsicherheit bleibt hoch, aber Ende 2024 sollte das Fed-Zielband bei 4,50 % bis 4,75 % liegen

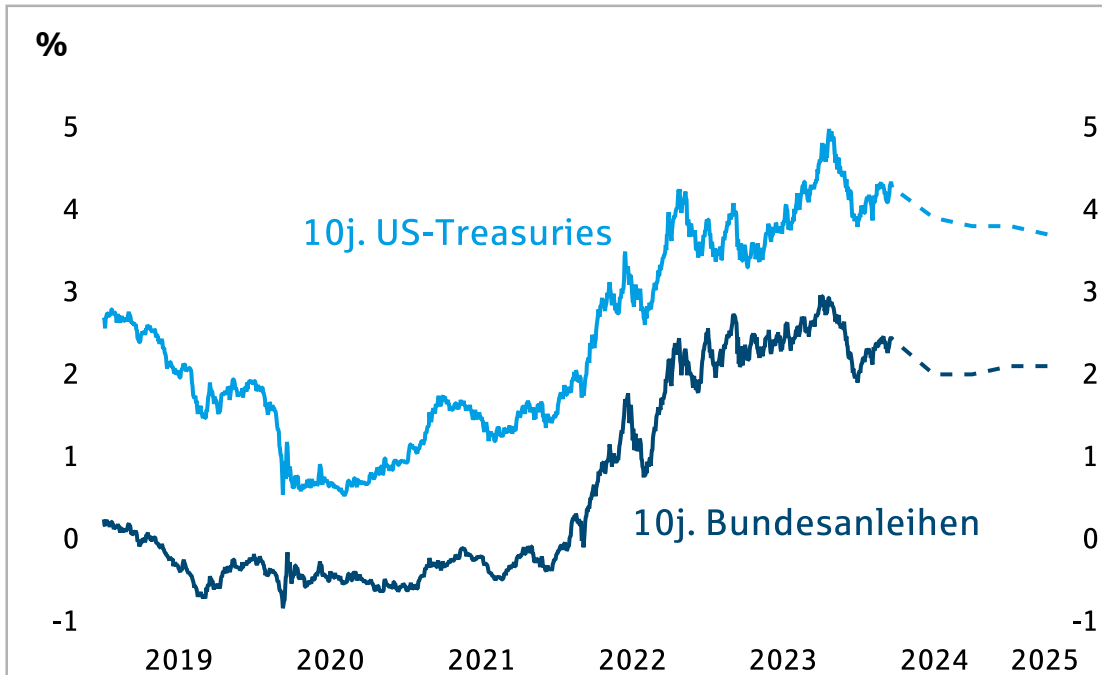
%	aktuell*	Q2/24	Q3/24	Q4/24	Q1/25
3M Euribor	3,92	3,50	3,30	3,05	2,75
EZB Refi-Satz	4,50	4,25	3,65	3,40	3,15
Fed Funds Rate	5,38	5,13	4,88	4,63	4,38

* 20.03.2024
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: Richtungslos



- Rentenmärkte dies- und jenseits des Atlantiks zuletzt ohne klare Orientierung
- Unerwartet geringer Zinssenkungsspielraum in den USA sorgt für Verunsicherung
- Renditerückgänge im zweiten Quartal im Zuge der ersten Zinssenkung der EZB wahrscheinlich
- Unterstützung durch günstige Inflationsdaten zu erwarten
- Gravitationswert 10-jähriger Bunds am Jahresende vermutlich bei 2,1 %
- Nachhaltiges Unterschreiten der 2-Prozent-Marke ist 2024 jedoch wenig wahrscheinlich

%	aktuell*	Q2/24	Q3/24	Q4/24	Q1/25
10j. Bundesanl.	2,43	2,00	2,00	2,10	2,10
10j. US-Treasuries	4,27	3,90	3,80	3,80	3,70

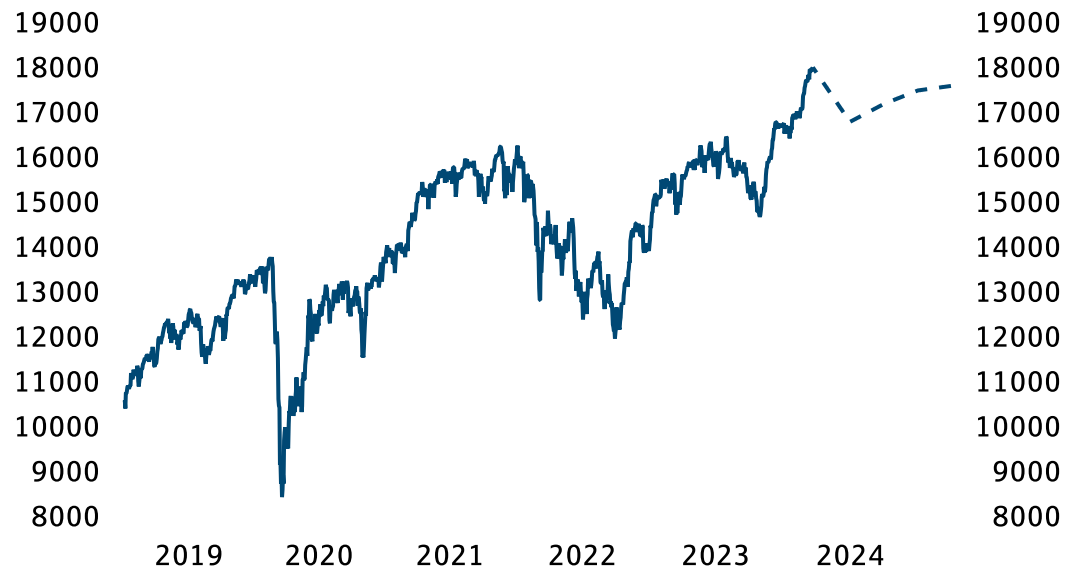
* 20.03.2024
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

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



Aktien: Vor Verschnaufpause

DAX, Indexpunkte



Indexpunkte	aktuell*	Q2/24	Q3/24	Q4/24	Q1/25
DAX	18.015	16.800	17.200	17.500	17.600
Euro Stoxx 50	5.000	4.600	4.700	4.800	4.830
S&P 500	5.225	4.650	4.730	4.800	4.830

* 20.03.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

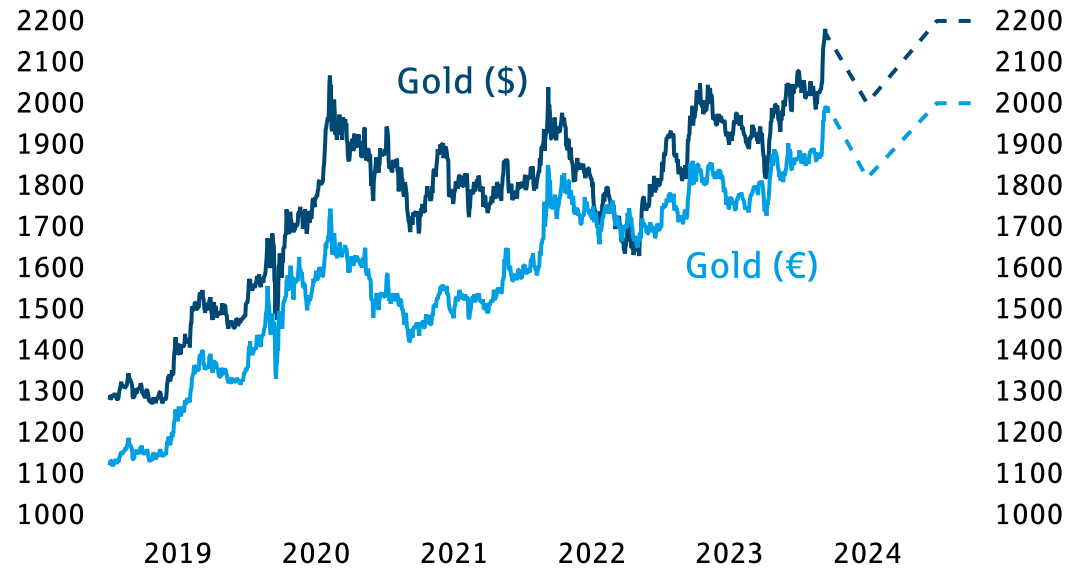
- Aktien eilen weiter von Rekord zu Rekord, Technologie- und Konsumaktien führen das Feld an
- Seit Jahreswechsel nachgebende Zinssenkungserwartungen wurden gut weggesteckt
- Industrieländer mit positiven Konjunkturüberraschungen, Inflation im Rahmen der Erwartungen
- Trotz Krieg und Terror besteht an den Aktienmärkten wenig Bedarf an Kursabsicherung
- US-Aktienanleger in Hochstimmung, Deutsche mit Dauerpessimismus
- Der S&P 500 und der Nikkei 225 sind teuer, der DAX ist fair gepreist

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

Gold: Im Höhenrausch



€ bzw. \$ je Feinunze



- Kräftiger Preisschub befördert Gold auf historische Rekordwerte mit 2.193 US-Dollar bzw. 2.005 Euro je Feinunze
- Ungewöhnliche Rally lässt sich nicht auf externen Schock oder veränderte geldpolitische Erwartungen zurückführen
- Wahrscheinlichkeit einer Zinswende ab Sommer hat zuletzt vor allem für Euroraum zugenommen, rechtfertigt aber nicht diesen Preissprung
- Hohe physische Nachfrage aus China sowie Spekulationen an Terminmärkten dürften dafür verantwortlich sein
- Kurzfristig ist Preiskorrektur zu erwarten, doch bis Jahresende dürfte Goldpreis 2.200 US-Dollar je Feinunze erreichen

Preis / Feinunze	aktuell*	Q2/24	Q3/24	Q4/24	Q1/25
Gold in Euro	2.002	1.818	1.909	2.000	2.000
Gold in US-Dollar	2.186	2.000	2.100	2.200	2.200

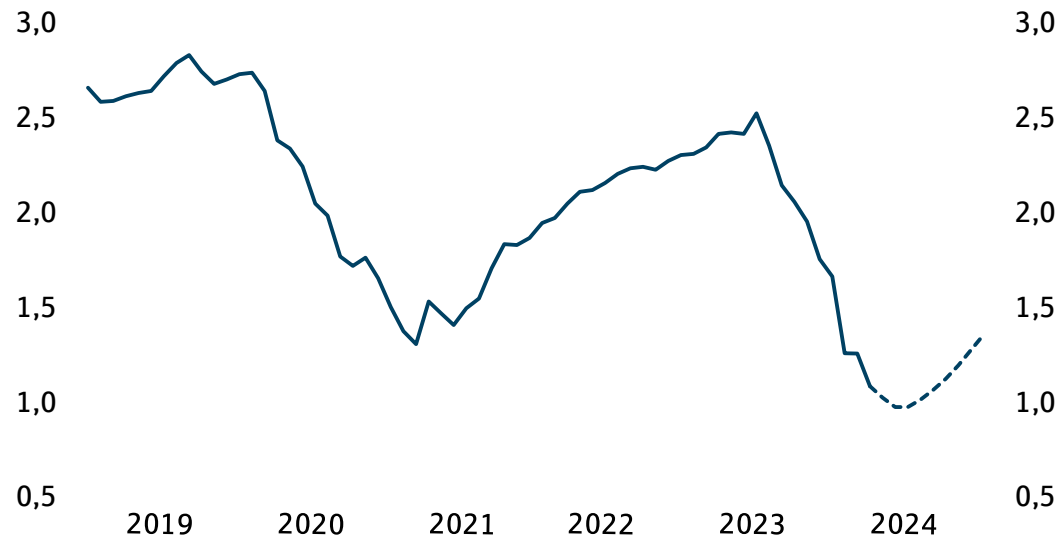
* 20.03.2024
 Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

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

Immobilien: Durststrecke noch nicht vorüber



Helaba OIF-Index, Gesamtrendite in %



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

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

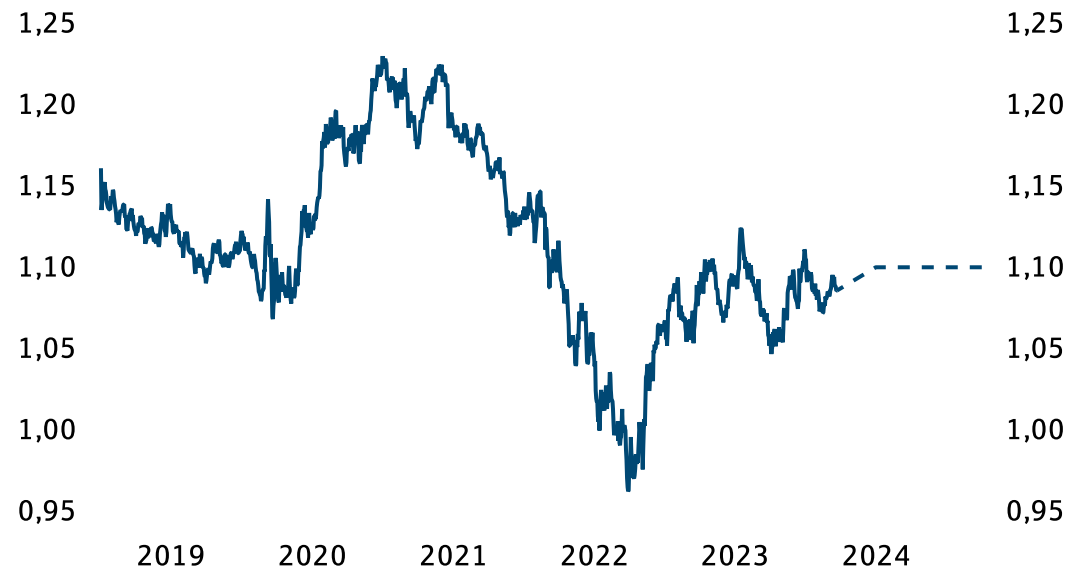
- Durchschnittliche Jahresperformance offener Immobilienfonds auf 1,1 % gesunken
- Weitere Abwertungen auf Immobilienwerte bei einzelnen Fonds erwartet
- Nettomittelabflüsse bei offenen Immobilienfonds setzten sich zu Jahresbeginn fort
- Rückgang der Kapitalwerte bei Büroimmobilien zuletzt beschleunigt, aber Mieten steigen weiter
- Büroleerstände in den USA nehmen weiter zu, in Europa sogar teils Rückgänge
- Attraktive Büroobjekte in guten Lagen und Qualitäten bleiben gesucht

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



Devisen: Ruhiger Markt

Euro in US-Dollar



gg. Euro	aktuell*	Q2/24	Q3/24	Q4/24	Q1/25
US-Dollar	1,09	1,10	1,10	1,10	1,10
Japanischer Yen	165	153	150	148	148
Britisches Pfund	0,85	0,86	0,87	0,88	0,88
Schweizer Franken	0,97	0,96	0,98	1,01	1,01

* 20.03.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- US-Dollar gibt angesichts anstehender Zinssenkungen ein wenig nach
- Aktuelles US-Wachstum stützt Dollar vermutlich kaum, da die Eurozone wohl aufholen wird
- Ähnliche Leitzinssenkungen von Fed und EZB deuten auf stabilen Euro-Dollar-Kurs um 1,10
- Britisches Pfund dürfte 2024 nachgeben, da die Notenbank den Zins letztlich ähnlich senken wird
- Schweizer Franken stand zuletzt unter Druck und könnte noch weiter verlieren
- Japanischer Yen profitierte noch nicht von Zinswende, dürfte aber später aufwerten

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