



- [Auf dem Radar](#)
- [Syrien: Spiegel der geopolitischen Irritationen](#)
- [Fed: Zinssenkung oder Pause?](#)
- [Deutschland: Reicht das Mercosur-Abkommen für eine Stimmungsaufhellung?](#)

- [Zinsentwicklung im Euroraum](#)
- [Finanzmarktkalender](#)
- [Prognosetabelle: BIP und Inflation](#)
- [Kapitalmarktprognosen](#)
- [Neues von Research & Advisory](#)



Auf dem Radar

ca/ Noch ist 2024 nicht beendet, so dass auch an den Finanzmärkten weitere Ausschläge möglich sind. Gemessen an dem bisher recht lebhaften Jahr geht es aber schon ruhiger zu. Politisch stand ausnahmsweise nicht Donald Trump im Fokus, sondern der überraschende Sturz des Assad-Regimes in Syrien (S. 2) – wengleich hiervon wenig Marktpulse ausgingen. Der gewählte US-Präsident hingegen läutete die Eröffnungsglocke an der New Yorker Börse und ließ sich persönlich feiern, nachdem die Aktienmärkte dies bereits seit geraumer Zeit taten. Die führenden US-Indizes tendierten jüngst uneinheitlich, während der DAX auf neue Allzeithochs kletterte. Der „Trump-Trade“ nahm trotzdem wieder etwas Fahrt auf. Treasury-Renditen zogen an, obwohl die US-Verbraucherpreise für den November im Rahmen der Erwartungen ausfielen. Der US-Dollar legte nach einer kurzen Atempause ebenfalls wieder zu.

Im Blickpunkt standen außerdem die Notenbanken. Die EZB lieferte wie allgemein erwartet ihre Zinssenkung um 25 Basispunkte auf nun 3,0 %. Der Lockerungskurs dürfte sich 2025 fortsetzen. Sie reduzierte die Projektionen für Wachstum und Inflation nur marginal. Die von manchen Marktteilnehmern erhofften klaren Signale für zügigere Zinssenkungen gab EZB-Präsidentin Lagarde nicht. Neben der üblichen Datenabhängigkeit kann in Zukunft zudem die US-Politik unter Trump Einfluss auf die Geldpolitik hierzulande nehmen. Während sich die Leitzinssenkung um 50 Basispunkte in Kanada abzeichnete, überraschte der gleich große Schritt in der Schweiz. Mit nun 0,5 % nähert sich der SNB-Zins der Nullmarke.

Die Notenbanken stehen auch in der Berichtswoche im Fokus: Die Federal Reserve dürfte ihr Zinszielband erneut um 25 Basispunkte auf 4,25 bis 4,50 % verringern. Spannender werden wohl die Projektionen und Aussagen hinsichtlich des weiteren Kurses (S. 3). Die Bank of England hingegen wird vermutlich pausieren. In eine gegensätzliche Richtung könnte die Bank of Japan marschieren. Vor dem Hintergrund der politischen Unsicherheit und noch zu veröffentlichenden Daten wird die japanische Notenbank ihre nächste Zinserhöhung aber wohl noch hinauszögern.

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

Zinsen/Renten in %: aktueller Stand*, Bp. gg. Vw		
3M Euribor	2,89	1
10j. Bundesanleih.	2,21	9
10j. US-Treasuries	4,33	15
Aktien in Landeswährung: aktueller Stand*, % gg. Vw		
DAX	20.426	0,3
Euro Stoxx 50	4.966	0,3
Dow Jones	43.914	-1,9
Nikkei 225	39.849	1,2
Rohstoffe/Gold: aktueller Stand*, % gg. Vw		
Gold \$/oz	2.681	1,9
Brentöl \$/bbl	73	1,8
Devisen jeweils gg. Euro: aktueller Stand*, % gg. Vw		
US-Dollar	1,05	1,1
Jap. Yen	160	-0,5
Brit. Pfund	0,83	0,5
Schw. Franken	0,93	-0,4

*12.12.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Aus den USA wird zudem mit den Einzelhandelsumsätzen, der Industrieproduktion, einigen Bauzahlen und regionalen Stimmungsindikatoren ein Reigen an Konjunkturdaten sowie der Konsumpreisdeflator veröffentlicht. In Europa stehen die vorläufigen Einkaufsmanagerindizes und das ifo Geschäftsklima auf der Agenda. Der große Stimmungsumschwung ist aber trotz des Mercosur-Abkommens der EU nicht zu erwarten (S. 4).

So kurz vor Weihnachten könnten die Finanzmärkte ungeachtet der Notenbanktermine und wichtiger Konjunkturdaten eher ruhig bleiben. Selbst das Aus der Barnier-Regierung in Frankreich hatte wenig Auswirkungen, die Risikoaufschläge für französische Anleihen liegen sogar niedriger als vor dem Misstrauensvotum (S. 5). Die Weihnachtsrally an den Aktienmärkten fand vermutlich bereits statt. Und am Renten- und Devisenmarkt wartet man wohl ab, was Donald Trump im kommenden Jahr alles eröffnen wird. Also erstmal eine Atempause vor all dem, was uns 2025 erwartet.



Syrien: Spiegel der geopolitischen Irritationen

rs/ Die Meldungen aus Syrien wecken verfrühte Hoffnungen. Zu viele Akteure mit unterschiedlichen Motivationen haben hier Interessen. Die Sicherheitslage bleibt daher unübersichtlich

Der syrische Präsident Baschar al-Assad wird von einem durch die USA gesuchten Terroristen gestürzt, auf dessen Kopf 10 Mio. US-Dollar ausgesetzt sind. Diese Nachricht wäre nicht so kurios, wenn der noch amtierende US-Präsident dies nicht auch als Sieg seiner Außenpolitik bezeichnen würde. Joe Biden nannte den Sturz der syrischen Regierung einen „fundamentalen Akt der Gerechtigkeit“. Ermöglicht habe dies die USA mit ihren Alliierten, die Assads Unterstützer geschwächt hätten. Es ist kein Geheimnis, dass der Iran und Russland derzeit an anderen Kriegsschauplätzen gebunden sind. Aber konnte die Rolle des „Befreiers“ keine andere Person als ein in den USA gesuchter Terrorist einnehmen?

Mohammed Al-Golani schloss sich im Jahr 2003 Al-Qaida in ihrem Kampf gegen die US-Okkupation Iraks an. Als 2011 ein Volksaufstand gegen Assad ausbrach, entsandte der damalige Führer der ISIS, Al-Baghdadi, den gebürtigen Syrer Al-Golani nach Syrien. Die von ihm als Ableger der Al-Qaida gegründete Nusra-Front stuften die USA als Terror-Organisation ein. Bis heute haben die USA diese Sichtweise nicht revidiert, obwohl sich Al-Golani bereits 2016 öffentlich von Al-Qaida lossagte.

Seine ursprüngliche Absicht, in Syrien einen Gottesstaat zu errichten, in dem die Sharia gilt, scheint inzwischen einem pluralistischeren Ansatz gewichen zu sein. 2014 schloss er noch aus, dass es für religiöse Minderheiten in Syrien eine Zukunft geben würde. Daher besteht das Risiko, dass die Freude des Westens über den Sturz Assads bald vorbei ist und man in Syrien mit einer islamistischen Regierung konfrontiert werden könnte.

Zumindest Israel sieht nach dem Machtwechsel ein Machtvakuum. In einem ersten Schritt hat Israel Truppen in die syrische Grenzregion entsendet, die an die von Israel besetzten Golan-Höhen anschließt. Offizielles Ziel ist es zu vermeiden, dass feindliche Kräfte diese Region besetzen. Ferner bombardiert die amerikanische und die israelische Luftwaffe Waffenarsenale der syrischen Armee. Diese Luftschläge sollen verhindern, dass dort vermutete biologische Waffen sowie Raketen in feindliche Hände gelangen. Derweil hat Russland nach offiziellen Berichten vorerst seine Flotte vom russischen Marinestützpunkt in Tartus zurückberufen und die Türkei geht militärisch gegen verschiedene rivalisierende kurdische Truppen im Norden des Landes vor.

Wer in dieser Gemengelage schon Grund zur Hoffnung entdeckt, scheint vor allem daran interessiert zu sein, die Schwäche Irans und Russlands herauszustellen. Das Schicksal Syriens und seiner Bevölkerung ist noch nicht entschieden. Eher ist davon auszugehen, dass die Geschehnisse des Landes einen politischen Zickzack-Kurs nehmen werden, der von den verschiedenen Akteuren getrieben wird.

Mit der Vertreibung des syrischen Machthabers verbinden die einzelnen Akteure ganz unterschiedliche Interessen. Ob diese kompatibel sind und einen dauerhaften Frieden in Syrien sichern können, erscheint zumindest aus heutiger Sicht fraglich. Dies aber wäre eine Voraussetzung, dass ca. 6 Millionen syrische Flüchtlinge in ihr Heimatland zurückkehren können. Genau hier stimmen die Interessen europäischer Staaten, in denen ca. 1,6 Mio. Syrer Zuflucht gesucht haben, mit denen der Türkei, in der sich rund 3 Millionen syrische Flüchtlinge aufhalten, überein. Denn die gewünschte Entspannung der Migrationsproblematik würde den ein oder anderen Populisten um ein wichtiges Wahlkampfthema bringen.



Fed: Zinssenkung oder Pause?

pf/ In der Berichtswoche tagt das FOMC der Fed. Im September hielten die Geldpolitiker eine Zinssenkung um 25 Basispunkte für wahrscheinlich. Oder kommt doch eine „Zinspause“?

Kurz vor Weihnachten wird es noch mal spannend. Die Diskussion über den Spielraum für geldpolitische Lockerungen in den USA nahm nach den Wahlen Anfang November Fahrt auf, nachdem sich an den Märkten die Erkenntnis verbreitete, dass viele der angekündigten Maßnahmen des designierten Präsidenten Donald Trump entweder die Nachfrage anfeuern (Steuersenkungen) oder direkt den Preis- und Lohnauftrieb anheizen könnten (Einfuhrzölle, Zuwanderungsbeschränkungen). Beides würde potenziell den Bedarf für Zinssenkungen durch die Fed senken.

Für eine Pause ließen sich durchaus auch andere Argumente finden: Das „Nowcasting“ der Atlanta Fed schätzt das Wachstum im laufenden Quartal derzeit auf 3,3 % (Jahresrate), was etwa dem Doppelten des Potenzialwachstums entspricht. Die Beschäftigungsentwicklung schwächt sich graduell ab, aber im November lag der Dreimonatsdurchschnitt des Stellenaufbaus mit 173.000 immer noch spürbar über dem trendmäßigen Anstieg des Erwerbspersonenpotenzials von etwa 100.000 pro Monat.

Auch auf der Inflationsseite waren die Fortschritte in den vergangenen Monaten sehr überschaubar. Zwar flaute bei den Kerndienstleistungen die kurzfristige Dynamik zuletzt ab. Dafür nahmen aber die Preise für Waren ohne Energie und Nahrungsmittel spürbar Fahrt auf. Erste Anzeichen für einen bevorstehenden zollinduzierten Preisschub?

Wahlen bisher mit relativ kleinem Einfluß

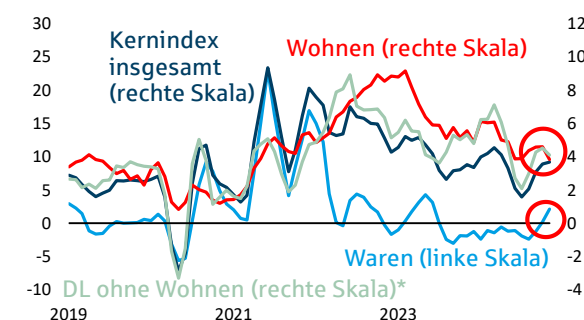
Erwartete Federal Funds Rate Mitte 2025, %*



*implizite Rendite des Juni-Kontrakts für Fed Funds Futures **und FOMC-Zinsentscheid am 7. November Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Warenpreise beschleunigen sich

Kernverbraucherpreise, annualisierte Dreimonatsrate, %



*näherungsweise mit festen Gewichten berechnet
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Wir gehen davon aus, dass die Fed ihren im September begonnenen Lockerungskurs in der Berichtswoche diesen Faktoren zum Trotz fortsetzen wird – auch wenn man jetzt wohl den schon damals schlecht begründeten „großen“ Schritt von 50 Basispunkten zum Auftakt bereut. Grundsätzlich bleibt eine weniger restriktive Zinspolitik angemessen. Der Leitzinskorridor dürfte daher am 18. Dezember auf 4,25 % bis 4,50 % gesenkt werden.

Neben der Zinsentscheidung wird diesmal interessant sein, ob die Komitee-Mitglieder ihre Projektionen für 2025 nennenswert anpassen. Zwar hat Notenbank-Chef Jay Powell auf der Pressekonferenz zwei Tage nach der Wahl gesagt, dass die Fed die Geldpolitik nicht schon

wegen möglicher zukünftiger fiskalpolitischer Maßnahmen der neuen Regierung ändert, sondern erst einmal abwartet, was tatsächlich verabschiedet wird. Im Risikokalkül der Notenbanker wird die Aussicht auf Steuersenkungen Ende 2025 oder umfangreiche Einfuhrzölle im Jahresverlauf aber sicher eine Rolle spielen. In diesem Fall wäre dann hier ein geringerer Leitzinsrückgang zu erwarten als noch im September avisiert. Damals lag der Medianwert der Projektionen für Ende 2025 bei 3,4 %. Wir rechnen aktuell auf Sicht von einem Jahr mit einem Zielkorridor für die Federal Funds Rate von 3,50 % bis 3,75 %.



Deutschland: Reicht das Mercosur-Abkommen für eine Stimmungsaufhellung?

saz/ Der Verhandlungsschluss des Freihandelsabkommens ist eine positive Nachricht für deutsche Exportunternehmen, dürfte aber nicht ausreichen, das ifo Geschäftsklima zu verbessern.

In Zeiten, in denen Politiker zunehmend auf die Idee kommen Zölle zu erhöhen, ist es eine erfreuliche Nachricht, dass die Verhandlungen über das Freihandelsabkommen zwischen der Europäischen Union und den Mercosur¹-Staaten nach 25 Jahren am vergangenen Freitag abgeschlossen wurden. Im nächsten Schritt muss dieses seitens der EU ratifiziert werden. Damit würde – bei Finalisierung des Abkommens – zwischen der Europäischen Union und Brasilien, Argentinien, Paraguay sowie Uruguay die größte Freihandelszone der Welt entstehen. Die exportorientierte deutsche Wirtschaft dürfte davon besonders profitieren.

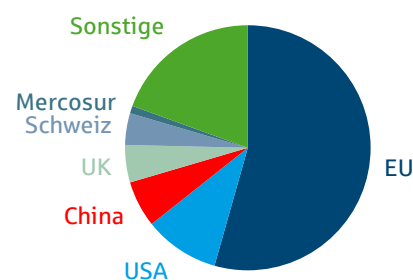
Laut der Deutschen Industrie- und Handelskammer exportieren 12.500 Unternehmen aus Deutschland in die vier südamerikanischen Länder – 72 % davon sind kleine oder mittelständische Unternehmen. Die Ausfuhren in den Mercosur machten 2023 nur rund 1 % der gesamten deutschen Exporte aus. Bisher zählen die Mercosur-Staaten zu den Ländern mit den höchsten Zöllen. Beispielsweise fielen für importierte Autos 35-prozentige Zölle an. Nun sollen für 91 % der Einfuhren aus der EU die Zölle wegfallen. Im Gegenzug plant die EU, ebenfalls einen Großteil der Einfuhrzölle gegenüber den südamerikanischen Ländern abzuschaffen. Dies ist eine große Chance, die Handelsbeziehungen zu intensivieren, so dass die südamerikanische Nachfrage nach deutschen Exportgütern in den nächsten Jahren deutlich zunehmen könnte.

Auch die Verbraucher hierzulande würden profitieren, denn durch die Abschaffung von EU-Zöllen werden die importierten Güter günstiger. Zwar machen Einfuhren aus den Mercosur-Staaten bislang weniger als 1 % der gesamten deutschen Importe aus (2023: 0,7 %), doch wer häufig Steaks, Geflügel und Wein konsumiert, wird sich freuen, denn diese Agrarprodukte sind die wesentlichen Importgüter aus der Region.

Ob die Nachricht über das Freihandelsabkommen ausreicht, eine Stimmungsaufhellung zu erzeugen, ist unklar. In der Berichtswche wird einer Reihe von deutschen Stimmungsindikatoren für Dezember veröffentlicht. Neben dem ifo Geschäftsklima stehen auch die Einkaufsmanagerindizes und die ZEW-Konjunkturerwartungen im Fokus. Die Ergebnisse der sentix-Befragung wurden bereits letzte Woche publiziert. Hier verschlechterten sich sowohl die

Nur 1 % der Exporte gehen in den Mercosur

Anteil an den deutschen Ausfuhren, 2023

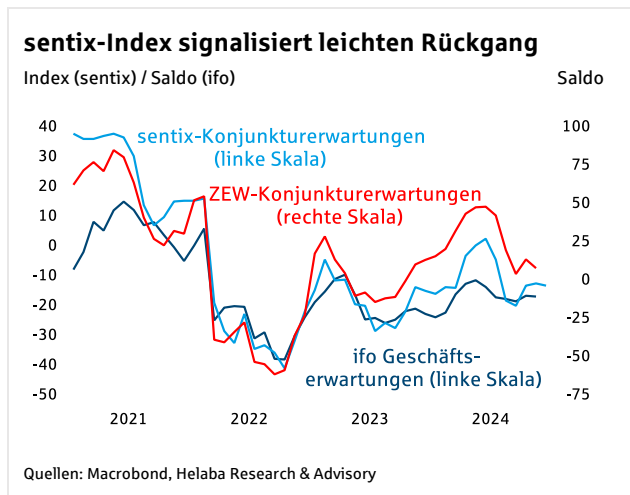


Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

¹ Mercosur steht für *Mercado Común del Sur* – Gemeinsamer Markt des Südens

Lagebeurteilungen als auch die Konjunkturerwartungen. Entsprechend ist bei Lageindikatoren wie den Einkaufs-

managerindizes ebenfalls mit einem leichten Rückgang zu rechnen. Doch da die sentix-Umfrage abgeschlossen wurde, bevor die Nachricht über das Mercosur-Abkommen in den Medien erschien, dürften die ZEW-Konjunkturerwartungen sowie die Erwartungskomponente des ifo Geschäftsklimas etwas besser ausfallen als die sentix-Konjunkturerwartungen.



Das ifo Geschäftsklima besteht jeweils zu 50 % aus den Teilindizes „Geschäftserwartungen“ und „Beurteilung der Geschäftslage“. Bei den Geschäftserwartungen ist mit einer leichten Verbesserung zu rechnen. Da die Beurteilung der Geschäftslage sich erneut verschlechtern dürfte, gehen wir aber davon aus, dass es nicht für einen Anstieg des ifo Geschäftsklimas reicht.

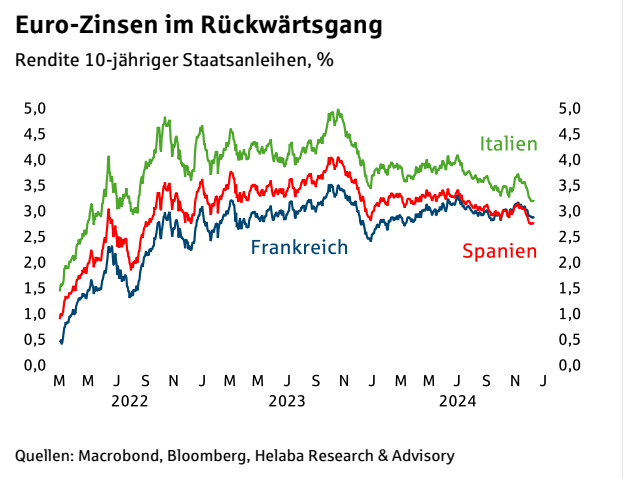


Zinsentwicklung im Euroraum

cw/ Die Aussicht auf sinkende Leitzinsen bietet europäischen Anleihen trotz der französischen Turbulenzen eine gute Unterstützung. Politische Risiken sind etwas in den Hintergrund gerückt.

Die Staatsanleihen der europäischen Peripherieländer sind – nach einem aufregenden Jahr – in beschauliches Fahrwasser geraten. Der jüngste Zinsschritt der EZB sowie die Aussicht auf weiter sinkende Leitzinsen tragen dazu bei, Ruhe in den Rentenmarkt zu bringen. So gab die Verzinsung der 10-jährigen Staatsanleihe von Frankreich, Italien und Spanien weiter nach. Alle drei Länder rentieren derzeit unterhalb ihrer Durchschnittsverzinsung in diesem Jahr von 2,96 % (Frankreich), 3,72 % (Italien) und 3,15 % (Spanien), wobei Italien und Spanien zuletzt sogar mit 3,19 % bzw. 2,76 % neue Jahrestiefs erreichten.

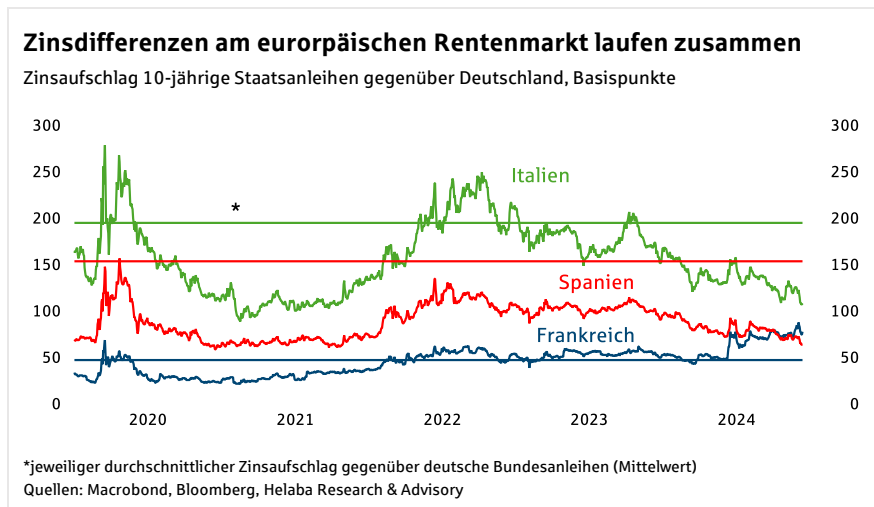
Das sollte aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass im Euroraum die politischen Risiken zuletzt eher gestiegen sind und auch weiterhin ein Belastungsfaktor bleiben. Auslöser waren Frankreichs Neuwahlen im Sommer, die nicht zu stabilen Mehrheitsverhältnissen geführt haben und schließlich die Regierung Anfang Dezember zu Fall brachten. Damit geht Michel Barnier als der am kürzesten amtierende Regierungschef in die französische Geschichte ein. Die Administration des scheidenden Premierministers wird ein Überbrückungsgesetz vorlegen, um sicherzustellen, dass das Land auch ohne ordentlichen Haushalt 2025 funktionieren kann.



Währenddessen muss Präsident Macron eine neue Regierung bilden. Er sei dabei, eine Koalition gemäßigter Kräfte festzuzurren, die mindestens bis 2027 halten soll. Neuwahlen können frühestens im Sommer nächsten Jahres stattfinden. Doch ob sich die französischen Wähler dann für ein klares Votum entscheiden, bleibt offen. Die politische Konfliktlinie in Frankreich dürfte – ähnlich wie in Deutschland – zwischen Konsolidieren und Verschulden verlaufen.

Die Volatilität am europäischen Rentenmarkt hat aufgrund politischer Risiken zugenommen, denn das Ampel-Aus hierzulande sowie die Wahl Donald Trumps zum US-Präsidenten tragen zur Unsicherheit bei. Lediglich die EZB mit der Aussicht auf weitere Zinssenkungen mildert gegenwärtig den Druck, der von den Staaten mit ihrem hohen Refinanzierungsbedarf auf die Rentenmärkte einwirkt. Dies spiegeln die Renditedifferenzen der Staatsanleihen von Frankreich, Italien und Spanien gegenüber Deutschland wider. Sie gelten als eine Art Risikobewertung der Anleger.

Je größer die Zweifel über die Haushaltsdisziplin eines Landes ist, umso höher fällt der Zinsaufschlag am Kapitalmarkt aus. Zwar hat die Aussicht auf sinkende Leitzinsen dafür gesorgt, dass die Renditedifferenzen zum Teil kräftig nachgegeben haben, Frankreich jedoch konnte davon – anders als Italien und Spanien – nicht profitieren. Die Risikoprämien für französische Staatsanleihen gegenüber Bundesanleihen bewegen sich mit knapp 80 Basispunkten weiterhin deutlich über den Niveaus der Vorjahre. Dagegen haben die besseren Wachstums- und Schuldenperspektiven in Spanien dazu beigetragen, dass der 10-jährige Renditeaufschlag mit derzeit 66 Basispunkten unter die der französischen Pendanten gefallen ist. Spanien gilt damit zurzeit als sicherer als Frankreich.



Spanien dazu beigetragen, dass der 10-jährige Renditeaufschlag mit derzeit 66 Basispunkten unter die der französischen Pendanten gefallen ist. Spanien gilt damit zurzeit als sicherer als Frankreich.

Noch erstaunlicher ist aber die Entwicklung der italienischen Staatsanleihen, die sich aktuell sogar besser als Bundesanleihen schlagen. So testet der 10-jährige Spread mit aktuell 106 Basispunkten die niedrigsten Niveaus seit 2021. Dies spiegelt einen hohen Vertrauensvors-

schuss der Anleger gegenüber Ministerpräsidentin Meloni wider. Sie kann derzeit zwar mit politischer Stabilität glänzen, doch bleibt abzuwarten, wie sich Italien im kommenden Jahr fundamental schlagen wird.

Insgesamt könnte sich die derzeitige Ruhe am europäischen Rentenmarkt als trügerisch erweisen. Rückschläge drohen, wenn das Wirtschaftswachstum in Frankreich und Italien an Schwung zu verlieren droht. Störfeuer könnte auch von den Ratingagenturen kommen, falls Frankreich doch herabgestuft werden würde.



Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 16.12.2024						
08:30	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde			
09:10	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde			
09:30	DE	Dez	Einkaufsmanagerindex (Verarb. Gewerbe, Vorabschätzung)	42,5	43,1	43,0
09:30	DE	Dez	Einkaufsmanagerindex (Dienstleistungen, Vorabschätzung)	49,0	49,5	49,3
10:00	EZ	Dez	Einkaufsmanagerindex (Verarb. Gewerbe, Vorabschätzung)	45,0	45,3	45,2
10:00	EZ	Dez	Einkaufsmanagerindex (Dienstleistungen, Vorabschätzung)	49,5	49,5	49,5
14:30	US	Dez	Empire-State-Umfrage; Index	5,0	5,8	31,2
Dienstag, 17.12.2024						
10:00	DE	Dez	ifo Geschäftsklima, Index	85,0	85,6	85,7
11:00	DE	Dez	ZEW-Saldo der Konjunkturerwartungen	8,0	5,8	7,4
14:30	US	Nov	Einzelhandelsumsätze, % gg. Vm.	0,4	0,5	0,4
14:30	US	Nov	Einzelhandelsumsätze ohne Pkws, % gg. Vm.	0,3	0,4	0,1
15:15	US	Nov	Industrieproduktion, % gg. Vm.	0,3	0,2	-0,3
15:15	US	Nov	Kapazitätsauslastung; %	77,3	77,3	77,1
16:00	US	Dez	NAHB Housing Index	46	46	46
16:00	US	Okt	Lageraufbau; % gg. Vm.	0,2	0,2	0,1
Mittwoch, 18.12.2024						
10:00	EZ		EZB-Chefvolkswirt Lane			
14:30	US	Nov	Baubeginne % gg. Vm. Tsd (JR)	1,1 1325	2,5 1344	-3,1 1311
14:30	US	Nov	Baugenehmigungen % gg. Vm. Tsd (JR)	2,2 1450	1,0 1430	-0,4 1416
14:30	US	Q3	Leistungsbilanzsaldo; Mrd. \$	-290,0	-287,1	-266,8
20:00	US		FOMC-Zinsentscheidung; %	4,25 - 4,50	4,25 - 4,50	4,50 - 4,75
Donnerstag, 19.12.2024						
08:00	DE	Jan	GfK-Konsumklima, Index	-22,0	-22,0	-23,3
13:00	UK		Bank of England Zinsentscheid; %	4,75	4,75	4,75
14:30	US	Dez	Philadelphia-Fed-Umfrage; Index	5,0	2,2	-5,5
14:30	US	Q3	BIP (2. Revision), % gg. Vq. (JR)	2,8	2,8	2,8
14:30	US	14. Dez	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	225	k.A.	242
16:00	US	Nov	Index der Frühindikatoren, % gg. Vm.	-0,1	-0,1	-0,4
16:00	US	Nov	Verkauf bestehender Häuser, Mio. (JR)	4,1	4,1	4,0

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Freitag, 20.12.2024						
08:00	DE	Nov	Erzeugerpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	0,1 -0,4	0,3 -0,3	0,2 -1,1
14:30	US	Nov	Persönliche Einkommen, % gg. Vm.	0,4	0,4	0,6
14:30	US	Nov	Persönliche Ausgaben, % gg. Vm.	0,4	0,5	0,4
14:30	US	Nov	Deflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	0,2 2,5	0,2 2,5	0,2 2,3
14:30	US	Nov	Kerndeflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	0,2 2,9	0,2 2,9	0,3 2,8
16:00	EZ	Dez	EU-Kommission; Saldo: Konsumentenvertrauen	-13,0	-13,9	-13,7

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2023	2024s	2025p	2026p	2023	2024s	2025p	2026p
Eurozone	0,5	0,8	1,2	1,3	5,4	2,4	2,2	2,2
Deutschland	-0,1	-0,1	0,7	1,2	5,9	2,3	2,1	2,1
Frankreich	1,1	1,2	1,2	1,4	5,7	2,3	2,1	2,1
Italien	0,8	0,5	1,0	1,0	5,9	1,1	2,2	2,2
Spanien	2,7	3,0	2,2	1,6	3,4	2,8	2,4	2,4
Niederlande	0,1	0,9	1,5	1,3	4,1	3,0	2,3	2,5
Österreich	-0,8	-0,5	1,0	1,3	7,8	3,0	2,3	2,3
Schweden	-0,1	0,5	2,0	2,5	8,5	2,8	1,0	1,7
Polen	0,1	2,5	3,0	3,5	11,4	3,8	5,0	3,0
Tschechien	0,0	1,0	2,3	2,7	10,7	2,5	2,5	2,3
Ungarn	-0,8	0,5	2,3	3,3	17,6	3,7	4,0	3,5
Großbritannien	0,3	0,9	1,2	1,5	7,3	2,5	2,5	2,5
Schweiz	1,2	1,0	1,0	1,2	2,1	1,1	0,8	1,0
USA	2,9	2,8	2,2	2,0	4,1	2,9	2,5	2,5
Japan	1,5	-0,3	1,3	0,8	3,3	2,5	2,0	2,0
Asien ohne Japan	4,9	4,4	4,1	4,1	2,0	1,7	2,1	2,5
China	5,1	4,5	4,0	4,0	0,2	0,4	1,2	2,0
Indien*	8,2	6,8	6,5	6,1	5,7	4,8	4,4	4,2
Russland	3,0	3,0	2,0	1,8	5,9	7,0	4,5	3,2
Türkei	4,5	2,4	3,7	3,5	53,9	55,0	27,0	9,0
Lateinamerika**	2,1	1,8	2,4	2,4	18,3	25,8	8,1	5,7
Brasilien	2,9	2,8	2,5	2,0	4,6	4,0	3,5	3,0
Welt	3,1	2,9	2,9	2,8	5,0	4,5	2,9	2,7

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,s=Schätzung, BIP-Wachstum soweit verfügbar kalenderbereinigt

Quellen: Macrobond, LSEG, Helaba Research & Advisory



Kapitalmarktprognosen

	Veränderung seit ...		aktueller Stand**	Q4/2024	Q1/2025	Q2/2025	Q3/2025
	31.12.2023	Vorwoche*					
Zinsen	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	-135	-25	3,15	3,15	2,65	2,15	2,15
EZB Einlagenzins	-100	-25	3,00	3,00	2,50	2,00	2,00
Tagesgeldsatz €STR	-72	0	3,16	2,95	2,45	2,00	2,00
3M Euribor	-102	1	2,89	2,70	2,30	2,00	2,00
6M Euribor	-121	1	2,66	2,45	2,20	2,05	2,05
2j. Bundesanleihen	-38	0	2,02	2,10	2,00	2,00	2,10
5j. Bundesanleihen	9	5	2,04	2,10	2,05	2,05	2,15
10j. Bundesanleihen	18	9	2,21	2,20	2,20	2,20	2,30
2j. Swapsatz	-64	2	2,16	2,20	2,10	2,10	2,20
5j. Swapsatz	-30	6	2,13	2,25	2,20	2,20	2,30
10j. Swapsatz	-28	9	2,22	2,30	2,30	2,30	2,40
20j. Swapsatz	-30	11	2,23	2,30	2,30	2,30	2,40
30j. Swapsatz	-31	12	2,03	2,05	2,05	2,05	2,15
Fed Funds Target Rate	-75	0	4,63	4,38	3,88	3,63	3,63
10j. US-Treasuries	45	15	4,33	4,30	4,30	4,30	4,40
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	21,9	0,3	20.426	19.500	19.750	20.000	20.250
Euro Stoxx 50	9,8	0,3	4.966	4.850	4.900	4.950	5.000
Dow Jones	16,5	-1,9	43.914	45.000	45.400	45.800	46.200
S&P 500	26,9	-0,4	6.051	6.200	6.250	6.300	6.350
Nikkei 225	19,1	1,2	39.849	39.500	39.900	40.300	40.700
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	37,1	3,0	2.561	2.476	2.571	2.571	2.545
Gold \$/Unze	29,9	1,9	2.681	2.600	2.700	2.700	2.800
Brentöl \$/Barrel	-4,7	1,8	73	78	80	82	82
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	5,5	1,1	1,05	1,05	1,05	1,05	1,10
Japanischer Yen	-2,5	-0,5	160	162	158	155	158
Britisches Pfund	5,0	0,5	0,83	0,83	0,83	0,83	0,84
Schweizer Franken	-0,5	-0,4	0,93	0,94	0,93	0,94	0,95

* 05.12.2024 ** 12.12.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

→ [Im Fokus Italien: Dynamik lässt wieder nach](#)

→ [Im Fokus Hessen: Zahlen und Fakten](#)

→ [Im Fokus Russland: Trübe Aussichten auch nach Kriegsende](#)

Wir sind für Sie da:

Themengebiete

Chefvolkswirtin/Head of Research & Advisory

Rentenstrategie

Aktienstrategie

Devisenstrategie, Großbritannien

Gold

Immobilien

Rohöl

Unternehmensanleihen

Bankanleihen

Deutschland

Eurozone, Branchen

USA, China

Nordeuropa, Zentraleuropa

Emerging Markets

Geopolitik

Nachhaltigkeit, öffentliche Finanzen

Finanzplatz Frankfurt

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)

Paul Richter (pr)

Ralf Umlauf (ru)

Ulrich Kirschner (uki), CFA

Dr. Susanne Knips (sk)

Simon Azarbayjani (saz)

Dr. Stefan Mütze (smü)

Patrick Franke (pf)

Marion Dezenter (md)

Patrick Heinisch (ph)

Viola Julien (vj)

Ralf Schuster (rs)

Dr. Stephan Brand (sb)

Ulrike Bischoff (ub)

Durchwahl
069/9132-

20 24

47 28

47 23

47 26

25 00

46 19

79 58

11 19

28 39

32 11

79 76

38 50

47 38

28 41

74 27

20 32

28 88

46 59

52 56

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Paul Richter

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/>