



Economic Research KOMPAKT

Leitzinssenkungen unterstützen

30. September 2024

Dr. Alexander Krüger
Chefvolkswirt
+49 211 4952-187
alexander.krueger@hal-privatbank.com

Dr. Bastian Hepperle
Senior Economist
+49 211 4952-615
bastian.hepperle@hal-privatbank.com

Global maue Stimmungslage

China und Indien langsamer

Verhaltene Aufwärtsentwicklung
im Euroraum, Deutschland brems
immer mehr

Die Weltwirtschaft verliert zurzeit etwas an Fahrt. Wegen der zudem wohl anhaltenden Inflationsentspannung sind die Schnelligkeit und das Ausmaß von Leitzinssenkungen für uns daher das Thema für die nächsten Monate. Solange ernste Wachstumssorgen an den Finanzmärkten außen vor bleiben, dürften vor allem Aktien profitieren.

Die zuletzt veröffentlichten Konjunkturdaten haben unsere bisherigen Erwartungen weitgehend bestätigt. Die globale Stimmungslage, wie sie etwa der sentix-Konjunkturindex abbildet, blieb auch im September getrübt. Je nach Region deutet die Umfrage auf Abkühlung, Abschwung, Stagnation oder gar Rezession hin. Besonders in Deutschland zementiert sich die schlechte Stimmung, wie jüngst auch andere Indikatoren zeigten. Die US-Wirtschaft überzeugt dagegen weiter mit einer robusten Entwicklung. Derzeit sieht es danach aus, dass für das laufende Quartal erneut ein BIP-Zuwachs von annualisiert rund 3,0 % berichtet wird. Das Wachstumstempo fiel damit spürbar höher aus als von uns erwartet. Unsere BIP-Prognosen für 2024/25 haben wir deshalb von 2,5 auf 2,7 bzw. 2,2 auf 2,4 % angehoben. Für die nächsten Quartale rechnen wir aber unverändert mit einer Wachstumsabkühlung, die sich auch auf dem Arbeitsmarkt bemerkbar macht. Eine Rezession steht bei uns weiterhin nicht auf der Agenda. Angesichts der in den Nach-Pandemie-Jahren stark gestiegenen Wirtschaftsleistung von 10,7 % wäre selbst eine moderate BIP-Schrumpfung über zwei oder drei Quartale aus unserer Sicht wirtschaftlich kein Beinbruch. Das Risiko einer echten Rezession, das wir auf Jahressicht nur noch auf 10 % veranschlagen, schwindet nach der Zinswende der Fed jedoch zusehends.

Langsam statt schnell

Bei den weltwirtschaftlichen Schwergewichten Indien und China läuft es wachstumsseitig dagegen holprig. Wegen der schwächeren Inlandskonjunktur hat sich die Wirtschaftsaktivität in beiden Ländern zuletzt verlangsamt. Um sein 5,0%-Wachstumsziel für 2024 zu erreichen, hat China bereits staatlich und geldpolitisch Fördermaßnahmen ergriffen, die wohl auch durch niedrige Einkaufsmanagerindizes initiiert wurden. Insbesondere hinsichtlich der hohen Verschuldung und bestehender Probleme am Immobilienmarkt handelt es sich hierbei doch nicht um eine stringente Ursachenbekämpfung, sondern um eine Linderung der davon ausgehenden Symptome. Für unsere BIP-Prognose von 5,0 % für 2024 besteht somit ein Abwärtsrisiko. Zu einem BIP-Anstieg von 4,7 % dürfte es aber wenigstens reichen.

Für die EWU-Länder bleibt es bei dem von uns erwarteten uneinheitlichen Konjunktur- und Wachstumsbild. Während Spanien hier Freude macht, wird die Situation in Deutschland immer schwieriger. Aus manchem Konjunkturindikator, wie etwa dem Auftragsbestand, lässt sich mit viel Fantasie der Beginn einer Bodenbildung ablesen. Hoffnung auf eine baldige Wende zum Besseren haben wir weiterhin nicht auf dem Zettel. Vor diesem Hintergrund klassifizieren wir unsere EWU-BIP-Prognosen von 0,7 bzw. 1,0 % für 2024/25 unverändert als „bestmöglich“. Hinsichtlich bestehender Abwärtsrisiken behalten wir besonders auch den Arbeitsmarkt im Blick. Schwierig ist die Lage mittlerweile auch in manchen Ländern Mittel- und Osteuropas, die von der jüngsten Flutkatastrophe hart getroffen wurden. Ins Gewicht unserer Welt-BIP-Prognose fällt das aber nicht, die wir für 2024/25 mit 3,1 bzw. 3,0 % bestätigen. Ein Durchbruch zu einer größeren Wachstumsdynamik und Rückkehr zu deutlich höheren Wachstumsraten der vergangenen Dekade ist weiter nicht in Sicht.

Inflation runter, Leitzinsen runter

Inflation auf gutem Weg, Löhne und Produktivität machen aber Sorge

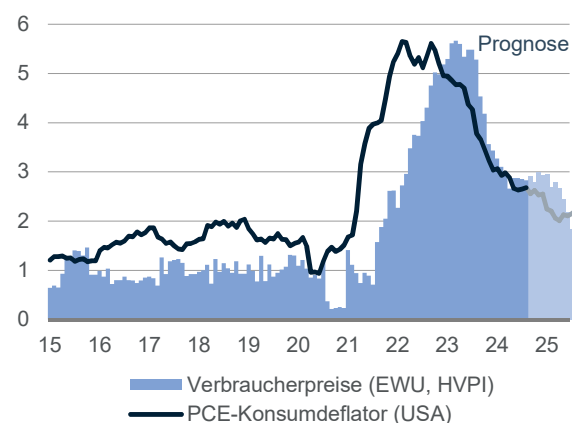
Inflationsfortschritte bleiben unverkennbar, mit Blick auf Kernraten sind diese jedoch noch zu relativieren. Wegen der Mietpreisentwicklung hat sich diese bei den US-Verbraucherpreisen zuletzt leicht beschleunigt. Beim PCE-Konsumdeflator erwarten wir zudem kein Vorankommen bis Ende dieses Jahres. Das sieht die US-Notenbank auch so. Insofern bleibt Vorsicht geboten. Im Euroraum steuert die Inflationsrate auf ein temporäres Tief knapp unter 2,0 % zu. Aufgrund von Basiseffekten zeichnet sich zum Jahresende aber ein Wiederanstieg ab. Die Kernrate wird unserer Prognose zufolge bei 3,0 % verbleiben. Ein zentrales Problem ist, dass der Lohnanstieg erheblich größer ist als der Produktivitätszuwachs. Unsere Sorge ist, dass diese Kostenbelastung von Unternehmen gewinnseitig nicht beständig abgedeckt wird und Preise deshalb steigen. Ein unterschwelliger Inflationsdruck bleibt damit bestehen.

Deutschland fällt ab
Stimmungsindikatoren (Index)



Quelle: LSEG Datastream

Entspannung ja, Preisstabilität nein
Preise (Kern, % zum Vorjahr)



Quelle: LSEG Datastream.
 Sep 2024–Dez 2025: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Bank of England macht kurz Pause

Dem allgemeinen Abwärtstrend bei den Leitzinsen hat sich die Bank of England zuletzt nicht weiter angeschlossen. Angesichts des Inflationsausblicks für Großbritannien bleiben weitere Zinssenkungen unserer Einschätzung nach aber vorgezeichnet. Dagegen hat die Fed die Leitzinszielspanne von ihrem Hoch aus erstmals wieder gesenkt und gleich mit einem großen Zinsschritt begonnen.¹ Auch wenn es sich argumentieren ließe, dass dieses flotte Tempo beibehalten wird, gehen wir nicht davon aus, dass es so kommt. Die US-Wirtschaft kühlt lediglich ab, und der Arbeitsmarkt dürfte einen Beschäftigungsabbau nicht zeigen. Die Fed wird sich zudem wohl hüten, Wachstumssorgen zu schüren. Auf Basis unser BIP- und Inflationsprognosen erwarten wir daher kleine Zinsschritte und einen dennoch ambitionierten Zinssenkungskurs, der den oberen Leitzinszielspannenwert zur Jahresmitte 2025 auf 3,25 % bringt. Dieser läge nur noch knapp über dem Bereich, den wir als neutral ansehen.

BIP- und Inflationsausblick sprechen gegen 50er-Schritte bei der Fed

EZB wird Zinsen weiter senken, aber eher nicht im Oktober

Für die EZB rechnen wir unverändert mit behutsamen Zinssenkungen, da unter anderem das Lohnwachstum gemessen an der Produktivitätsentwicklung noch länger zu hoch sein wird. Eine Zinssenkung bereits im Oktober halten wir daher für wenig wahrscheinlich, zumal es Hinweise hierauf bis dato nicht gegeben hat. Mit der nächsten Zinssenkung rechnen wir unverändert für Dezember.² Der sich zum Jahreswechsel auf 2,5 % abzeichnende Inflationsanstieg geht für uns mit einem 20-%-Risiko einher, dass die EZB zuwartet. Der jüngste Rohölpreisrückgang und die EUR-

¹ Vgl. unser Economic Research AKTUELL „Fed drückt aufs Tempo“, 19.09.2024.

² Vgl. unser Economic Research AKTUELL „EZB nimmt weiter Druck raus“, 12.09.2024

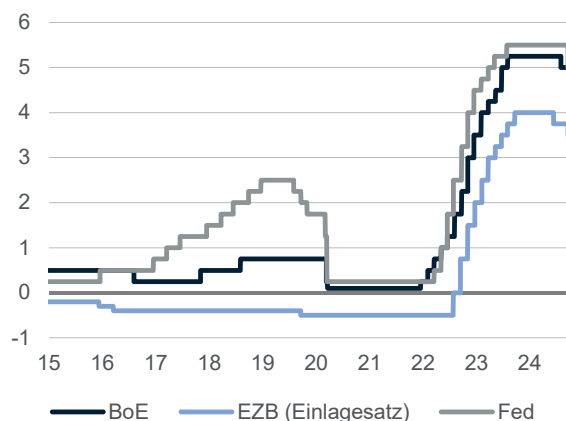
Festigung gegenüber USD deuten derzeit aber darauf hin, dass der (ohnehin wohl nur vorübergehende) Inflationswiederanstieg geringer ausfallen könnte. Für die EZB wäre das dann wohl das Signal, zinsseitig weniger Rücksicht zu nehmen, zumal sie ihre Wachstumsprojektion von 1,3 % für 2025 im Dezember weiter senken dürfte.

Kurven drehen

Ohne höhere Wachstumssorgen ist die starke Inversion der US-Renditestrukturkurve erst einmal passé

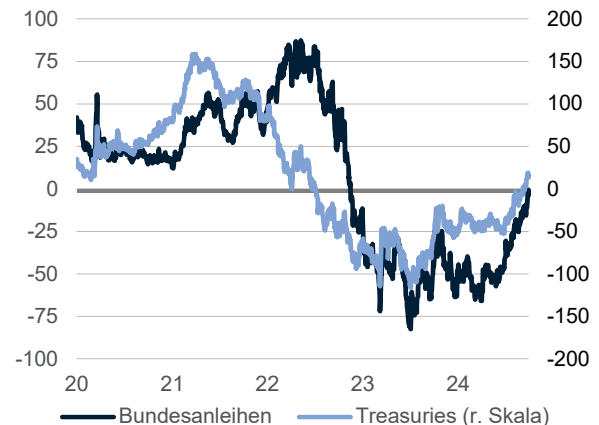
Die US-Treasury-Kurve (10J-2J) ist erstmals seit Mitte 2022 wieder positiv, wenn auch nur leicht. Das geht vor allem auf das kurze Ende zurück. Unseres Erachtens ist der voraussichtlich anstehende Zinssenkungszyklus der Fed schon weitgehend eingepreist. Die Fantasie am langen Ende der Renditestrukturkurve hält sich aus unserer Sicht in engen Grenzen. Für stärkere Abwärtsimpulse der 10-Jahresrendite bedarf es aber wohl steigender Konjunktursorgen. Solange die Konjunkturdaten einigermaßen robust daherkommen und der Arbeitsmarkt weiter Beschäftigungszuwächse zeigt, wie wir es erwarten, ist das aber wenig wahrscheinlich. Hinzu kommt, dass die Fed bei einer Zinssenkung um 50 Basispunkte im November eher Überzeugungsarbeit dahingehend zu leisten hätte, dass sie nicht davon ausgeht, dass der US-Konjunktur schlagartig die Luft ausgeht. Die angespannte US-Haushaltssituation dürfte weiter gegen ein nachhaltiges Abrutschen des langen Endes sorgen.

Der Anfang ist gemacht
Leitzinsen (%)



Quelle: LSEG Datastream

Zinskurven deutlich verflacht
Renditestrukturkurve (10J-2J, Basispunkte)



Quelle: LSEG Datastream

EUR-USD hängt an Fed und EZB

EUR-USD erwarten wir unverändert in einer Spanne von vorerst 1,10–1,12. Der abnehmende US-Renditevorteil gegenüber EUR und die von uns erwartete Konjunkturverlangsamung in den USA dürften im Wechselkurs weitgehend enthalten sein. Neue Kursimpulse ergäben sich unserer Ansicht nach erst dann, wenn das Leitzinssenkungstempo von Fed und EZB wider Erwarten einseitig deutlich erhöht oder verlangsamt werden würde. Diese Unsicherheit bleibt bestehen, da beide Notenbanken datenabhängig handeln und sich nicht auf einen Zinspfad festlegen. Die Wechselkursrisiken sehen wir auf der Oberseite. Das Geplänkel um die US-Wahlen mag Kursschwankungen kurzzeitig erhöhen. Einen nachhaltigeren Trend zu einem festeren USD sehen wir aber eher für eine Präsidentschaft von Donald Trump.

DAX-Ziel für Ende 2024 auf 19.500 Punkte angehoben

Unser DAX-Ziel für Ende 2024 haben wir von 18.800 auf 19.500 Punkte angehoben. Hierfür sprach, dass die Zinswende führender Notenbanken von Investoren, aus unserer Sicht zurecht, nicht als Hinweis auf ein rezessives Abrutschen verstanden wird. Wir rechnen zudem damit, dass die anstehende Berichtssaison, nach den Abwärtsrevisionen der Gewinnsschätzungen, nicht enttäuschen wird. Auch sehen wir die US-

Wahl nicht als nachhaltigen Störfaktor an. Von dieser Seite scheint aber ein großes Unsicherheitspotenzial zu bestehen, etwa bei einem knappen Wahlergebnis (siehe unten). Wegen der voraussichtlich anhaltenden Zinssenkungen gehen wir auch von einem freundlichen Jahresstart aus. Stand jetzt ist das weitere Aufwärtspotenzial aber begrenzt. Sollten Gewinnschätzungen für 2025 (Stoxx600 +10 %, S&P500 +15 %, je Vorjahresvergleich) in etwa erreicht oder gar übertroffen werden, entstände ein Aufwärtssog für unser DAX-Ziel von 20.000 Punkten für Mitte 2025.

US-Wahlausgang weiter offen

Kamala-Euphorie hält sich

Der Wunsch nach klaren Botschaften, was wirtschaftspolitisch nach den US-Wahlen kommt, ist verständlich. Für uns bleiben derartige Aussagen aber auch wenige Wochen vor dem Wahltermin nicht belastbar, weil sich an Konstellationen grundsätzlich nichts geändert hat. Der Wechsel von Joe Biden zu Kamala Harris und das TV-Duell brachten der demokratischen Partei in Umfragen temporäre Schübe, und in wichtigen Swing-Staates scheint Harris nun leicht vorne zu liegen. Der Abstand zu Trump ist jedoch weiterhin äußerst knapp, um statistisch relevant zu sein. Der Wahlausgang bleibt also höchst unsicher, ebenso die Zusammensetzung des US-Kongresses. Fällt das Wahlergebnis knapp aus, werden Trump und die Republikaner eine Niederlage wohl kaum akzeptieren und Klagen einreichen. Bis das Endergebnis also feststeht, kann es dauern. Soziale Unruhen überraschten uns dann nicht.

Viele US-Wahlversprechen dürften an der Budgetsituation scheitern

Ohne komfortable Mehrheiten im Kongress wird es für die neue US-Regierung ohnehin schwierig, wirtschaftspolitisch stärker Akzente zu setzen. Aber selbst bei entsprechenden Mehrheiten ist der Handlungsspielraum angesichts der angespannten Haushaltslage mit einer Defizitquote von fast 7,0 % des nominalen BIP stark eingeschränkt. Für gut zwei Drittel der Staatsausgaben besteht aufgrund langfristiger Leistungsgesetze so gut wie kein Einsparpotenzial. Steueranhebungen sind überdies nur in begrenztem Umfang möglich, wenn sie überhaupt mehrheitsfähig sind.

Harris und Trump liegen inhaltlich etwas weiter auseinander als Biden und Trump

Unter einer Regierung Trump wären diese ohnehin nicht zu erwarten. Harris möchte die Körperschaftssteuer von 21 auf wohl 28 % anheben, ein Großteil der Ende 2025 auslaufenden Einkommensteuersenkungen soll jedoch verlängert werden. Ihr Wirtschaftsprogramm sieht zudem leichte Verschiebungen im Vergleich zur Biden-Agenda vor und betont sozialpolitische Aspekte etwas stärker. Viele der von ihr angedachten Projekte wie bezahlbares Wohnen, höhere Steuergutschriften für Kinder und Zuschüsse für die Krankenversicherung sowie die weitere Förderung des ökologischen Umbaus der Wirtschaft sind jedoch kostspielig. Solange unklar ist, wie diese Pläne finanziert werden, dürften sie an der Budgetsituation vielfach scheitern.³

US-Wirtschaft kommt dem Staatshaushalt nicht zur Hilfe

Zu Regierungszeiten Trumps und Bidens sind zudem eine Reihe umfangreicher Ausgabenprogramme umgesetzt worden, unter anderem die Industrieförderung, der Inflation Reduction Act, der Ausbau der Infrastruktur, die Halbleiterfertigung, die den Staatshaushalt noch über Jahre stark belasten werden. Ein anhaltender Wirtschaftsboom, wie er in einer schiefen Haushaltslage in der zweiten Hälfte der 1990er-Jahre schon einmal geholfen hat, steht aus unserer Sicht heutzutage aber nicht bevor. Die US-Wirtschaft läuft bereits am Limit, eine Abkühlung steht bevor. Gleichzeitig dürfte sich die fiskalische Lage weiter verschlechtern. Die Frage nach der Schuldentragfähigkeit der USA wird daher wohl ein beständiges Thema bleiben. Auf kurze Sicht besteht im US-Kongress zwischen den politischen Lagern aber immerhin Einigkeit über die Finanzierung weiterer Übergangshaushalte. Dadurch wird das Risiko eines Regierungsstillstands (Shutdown) gering gehalten.

³ Eine Harris-Administration könnte sich deshalb stärker auf budgetär günstigere Regulierungsmaßnahmen konzentrieren, um Handlungsfähigkeit zu zeigen.

Prognosen

| Wachstum und Inflation | Bruttoinlandsprodukt | | | | Verbraucherpreise | | | | |
|------------------------|----------------------|------|------|-------|-------------------|------|------|-------|-------|
| | % zum Vorjahr | 2022 | 2023 | 2024P | 2025P | 2022 | 2023 | 2024P | 2025P |
| Welt | 3,7 | 3,2 | 3,1 | 3,0 | | | | | |
| Euroraum* | 3,4 | 0,5 | 0,7 | 1,0 | 8,4 | 5,4 | 2,4 | 2,2 | |
| Deutschland** | 1,4 | -0,3 | 0,0 | 0,8 | 6,9 | 5,9 | 2,2 | 2,1 | |
| Frankreich | 2,6 | 1,1 | 1,1 | 1,0 | 5,9 | 5,7 | 2,4 | 2,1 | |
| Italien | 4,1 | 1,0 | 0,8 | 0,7 | 8,7 | 5,9 | 1,3 | 2,3 | |
| Spanien | 5,8 | 2,5 | 2,8 | 1,7 | 8,3 | 3,4 | 2,9 | 2,2 | |
| Großbritannien | 4,3 | 0,1 | 1,1 | 1,5 | 9,1 | 7,3 | 2,5 | 2,3 | |
| Schweiz | 3,1 | 0,7 | 1,5 | 1,3 | 2,8 | 2,1 | 1,3 | 0,9 | |
| USA | 2,5 | 2,9 | 2,7 | 2,4 | 8,0 | 4,1 | 2,9 | 1,9 | |
| China | 3,0 | 5,2 | 5,0 | 4,5 | 2,0 | 0,2 | 0,6 | 2,3 | |
| Japan | 1,1 | 1,7 | 0,0 | 1,3 | 2,5 | 3,3 | 2,6 | 1,5 | |
| Indien | 6,5 | 7,7 | 7,4 | 6,6 | 6,7 | 5,7 | 4,8 | 5,2 | |

Quelle: LSEG Datastream. 2024P/25P: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

* Verbraucherpreise: HVPI ** Bruttoinlandsprodukt: Arbeitstageeffekt berücksichtigt; Verbraucherpreise: Nationaler Index

| Zinsen und Renditen (%) | 27.09.2024 | Q4 2024 | Q1 2025 | Q2 2025 | Q3 2025 |
|---|------------|---------|---------|---------|---------|
| USA | | | | | |
| Federal Funds Rate (oberer Zielspannenwert) | 5,00 | 4,50 | 3,75 | 3,25 | 3,25 |
| 2-jährige Treasury | 3,59 | 3,20 | 3,10 | 3,00 | 3,00 |
| 10-jährige Treasury | 3,74 | 3,40 | 3,70 | 3,30 | 3,50 |
| Euroraum | | | | | |
| EZB-Einlagesatz | 3,50 | 3,25 | 3,00 | 2,50 | 2,50 |
| 2-jährige Bundesanleihe | 2,09 | 2,10 | 2,00 | 1,90 | 1,90 |
| 10-jährige Bundesanleihe | 2,14 | 2,00 | 2,20 | 2,00 | 2,10 |
| Großbritannien | | | | | |
| Bank Rate | 5,00 | 4,50 | 4,00 | 3,75 | 3,50 |
| 2-jährige Gilt | 3,94 | 3,75 | 3,40 | 3,20 | 3,00 |
| 10-jährige Gilt | 3,98 | 3,80 | 3,40 | 3,50 | 3,20 |
| Schweiz | | | | | |
| SNB-Leitzins | 1,00 | 1,00 | 0,75 | 0,75 | 0,75 |
| 2-jährige Eidgenössische | 0,42 | 0,40 | 0,40 | 0,40 | 0,40 |
| 10-jährige Eidgenössische | 0,41 | 0,50 | 0,50 | 0,60 | 0,60 |

Quelle: LSEG Datastream. Quartale: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe; Daten bezogen auf das jeweilige Quartalsende

| Aktienmarkt | 27.09.2024 | Q4 2024 | Q2 2025 |
|---------------|------------|---------|---------|
| DAX40 (Index) | 19.474 | 19.500 | 20.000 |

Quelle: LSEG Datastream. Quartale: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe; Daten bezogen auf das jeweilige Quartalsende

| Währungen | 27.09.2024 | Q4 2024 | Q1 2025 | Q2 2025 | Q3 2025 |
|-----------|------------|---------|---------|---------|---------|
| EUR–USD | 1,12 | 1,12 | 1,10 | 1,08 | 1,08 |
| EUR–GBP | 0,83 | 0,85 | 0,85 | 0,84 | 0,84 |
| EUR–CHF | 0,94 | 0,96 | 0,98 | 0,98 | 0,98 |
| EUR–PLN | 4,27 | 4,25 | 4,20 | 4,20 | 4,25 |

Quelle: LSEG Datastream. Quartale: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe; Daten bezogen auf das jeweilige Quartalsende

Erläuterungen

| Abkürzung | Erklärung | Abkürzung | Erklärung |
|-----------|--|-----------|---|
| BIP | Bruttoinlandsprodukt | GBP | Britisches Pfund |
| CHF | Schweizer Franken | HVPI | Harmonisierter Verbraucherpreisindex |
| CPI | Consumer Price Index (Verbraucherpreisindex) | LSEG | London Stock Exchange Group |
| DAX | Deutscher Aktienindex | nat. | nationale |
| EUR | Euro als Währung | PCE | Personal Consumption Expenditures (Konsumausgaben der privaten Haushalte) |
| EWU | Europäische Währungsunion | PLN | Polnischer Zloty als Währung |
| EZB | Europäische Zentralbank | SNB | Schweizerische Nationalbank (Notenbank der Schweiz) |
| Fed | Federal Reserve Bank (US-Notenbank) | USD | US-Dollar als Währung |

| Begriff | Erklärung |
|-----------------------------|---|
| Annualisiert | Gegenüber dem Vormonat bzw. Vorquartal und auf das Jahr hochgerechnete Veränderungsrate |
| Bank Rate | Hier als Leitzins der Notenbank von Großbritannien |
| Basiseffekt | Spielt bei Veränderungsraten eine Rolle, meist bezogen auf das Vorjahr. Die Höhe z. B. einer Inflationsrate eines bestimmten Jahres hängt nicht nur von der aktuellen monatlichen Entwicklung ab, sondern auch von der Höhe der Ausgangsbasis des Vorjahres |
| Bruttoinlandsprodukt | Gesamtwert aller von einer Volkswirtschaft in einem bestimmten Zeitraum erstellten Waren und Dienstleistungen (ohne Vorleistungen) |
| Einkaufsmanagerindex | Befragung so genannter Einkaufsmanager im Verarbeitenden und Nicht-verarbeitenden Gewerbe. Ein Wert von unter (über) 50 Punkten deutet auf eine schrumpfende (zunehmende) Geschäftstätigkeit hin |
| Einlagesatz | Geldpolitisches Instrument. Er bezieht sich auf die von einer Notenbank gezahlte Verzinsung für Guthaben, die von Geschäftsbanken bei ihr angelegt werden |
| Federal Funds (Target) Rate | Leitzins der US-Notenbank. Hier als oberer Rand des von der US-Notenbank angestrebten Zielkorridors für den Tageszinssatz verstanden, zu dem sich US-Banken Kredite zur Verfügung stellen |
| Geldpolitik | Sämtliche Maßnahmen einer Notenbank zur Erreichung ihrer Ziele |
| HVPI | Einheitlicher Maßstab zur Messung der Inflation in den EWU-Mitgliedstaaten |
| ifo Geschäftsklima | Befragung des ifo Instituts bei Unternehmen verschiedener Sektoren |
| Inflation | Allgemeine und anhaltende Steigerung des Preisniveaus bei Gütern und Dienstleistungen |
| Inflationsrate | Veränderung der Verbraucherpreise, in der Regel gegenüber dem Vormonat / dem Vorjahr |
| Inversion | Hier: Renditen für kurzfristige Restlaufzeiten sind am Kapitalmarkt höher sind als für langfristige |
| Kerninflationsrate | Veränderung der Verbraucherpreise ohne die Berücksichtigung der Preise von Energie und Nahrungsmittel. Mitunter werden auch Alkohol und Tabak nicht berücksichtigt |
| Leitzins | Zentrales Element, mit dem eine Notenbank ihre Geldpolitik steuert |
| Rendite | Ertrag einer Kapitalanlage. Sie wird für ein Jahr für die Restlaufzeit einer z. B. 10-jährigen Anleihe berechnet und in Prozent ausgedrückt |
| Rezession | Phase, in der die gesamtwirtschaftliche Wirtschaftsleistung schrumpft |
| Sentix-Konjunkturindex | Ein auf Basis einer monatlichen Umfrage unter privaten und institutionellen Anlegern erhobener Frühindikator zur möglichen Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts eines Landes oder einer Region |
| Spread | Abstand, oft zwischen zwei Zinssätzen, ausgedrückt in Prozentpunkten bzw. Basispunkten |
| Staatsanleihe/Staatstitel | Schuldverschreibungen des jeweiligen Staates mit unterschiedlichen Laufzeiten. Hierzu zählen u. a. deutsche Bundesanleihen, britische Giltts, US-amerikanische Treasuries und Eurobonds |
| Stimmungsindikatoren | Überwiegend aus Umfragen berechnet |
| Swing Staat | US-Bundesstaat mit unbestimmten bzw. wechselndem Wahlausgang |
| Verbraucherpreisindex | Messung der durchschnittlichen Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen |

Quelle: Hauck Aufhäuser Lampe

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Studie und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG ist nicht dazu verpflichtet, diese Studie zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Studie genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind weder als Rat oder Empfehlung noch als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG.

Herausgeber dieser Studie ist die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister bei dem Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 108617. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG verfügt über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger
 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
 Economic Research
 Schwannstraße 10
 40476 Düsseldorf
alexander.krueger@hal-privatbank.com
 Telefon +49 211 4952-187
 Telefax +49 211 4952-494

Der schnellste Weg zu uns?
 Nutzen Sie diesen QR-Code!

