



- [Auf dem Radar](#)
- [Welthandel: Besser als sein Ruf](#)
- [Renten: Reale Bedingungen für Sparer bleiben hart](#)
- [Devisen: Parität?](#)

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



Auf dem Radar

cw/ Flucht in sichere Anlagehäfen! An den Finanzmärkten ringen Anleger weiter mit der toxischen Mischung aus hoher Inflation und zunehmenden Wachstumsrisiken. Wo gibt es in diesem Umfeld Sicherheit? Nach der enttäuschenden US-Inflationszahl, die im April mit 8,3 % weniger nachgab als erwartet, haben sich Investoren für den Klassiker entschieden: Raus aus Aktien und rein in Renten.

Die Wochenbilanz ist ernüchternd: Renten verzeichneten kräftige Kursgewinne, die sich in ebenso hohen Zinsrückgängen widerspiegeln. Die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe gab um 20 Basispunkte auf deutlich unter 1 % nach, ebenso haben sich die US-Treasuries wieder von der 3 %-Marke entfernt. Nachdem EZB-Präsidentin Lagarde einen ersten Zinsschritt im Juli ins Spiel gebracht hatte, verflachten die Zinskurven sowohl in den USA als auch im Euroraum. Die Sorge vor einer Rezession wiegt am Rentenmarkt aktuell schwerer als der durch die hohe Inflation bedingte reale Wertverlust.

Schon deshalb sollten Anleger Aktien nicht aus dem Blick verlieren. Die US-Indizes verzeichneten zwar deutliche Wochenverluste, aber hierzulande waren die Rückgänge nicht so ausgeprägt. Der DAX büßte auf Wochensicht nur wenig ein und die 14.000 Punkte bleiben in Reichweite. Dabei hilft die inzwischen günstige Bewertung ebenso wie die bisher noch solide Gewinnentwicklung der Unternehmen.

An den Finanzmärkten dürfte inzwischen hinreichend berücksichtigt sein, dass die Unternehmensgewinne im weiteren Jahresverlauf unter Druck geraten werden. Dabei ist derzeit schwer zu kalkulieren, wohin die Reise geht. Wachstumsrisiken gibt es zwar genug, doch ist offen, wie stark diese durchschlagen werden: Der Krieg in der Ukraine, mögliche Energieknappheiten, Chinas Null-Covid-Strategie, Lieferengpässe, eine weitere Inflationsbeschleunigung und Notenbanken, denen die Hände gebunden sind. So wird derzeit spekuliert, dass die EU das geplante Verbot von Ölimporten verschieben könnte und sich auf den Rest des vorgeschlagenen Sanktionspaketes konzentriert. Das alles reicht nicht für eine größere Aufwärtsbewegung, spricht aber auch nicht für einen nahenden Ausverkauf von Aktien. Dieses Feld wird den Kryptowährungen überlassen, die sich derzeit in einer Abwärtsspirale befinden. Sogar Gold, das Krisenasset schlechthin, hat eine trübe Handelswoche hinter sich mit einem Verlust von

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

Zinsen/Renten in %: aktueller Stand*, Bp. gg. Vw

3M Euribor	-0,41		2
10j. Bundesanleih.	0,84	-20	
10j. US-Treasuries	2,85	-19	

Aktien in Landeswährung: aktueller Stand*, % gg. Vw

DAX	13.740	-1,2	
Euro Stoxx 50	3.613	-2,3	
Dow Jones	31.730	-3,8	
Nikkei 225	25.749	-4,0	

Rohstoffe/Gold: aktueller Stand*, % gg. Vw

Gold \$/oz	1.826	-2,7	
Brentöl \$/bbl	107	-3,1	

Devisen jeweils gg. Euro: aktueller Stand*, % gg. Vw

US-Dollar	1,04		1,5
Jap. Yen	133		3,1
Brit. Pfund	0,85		0,3
Schw. Franken	1,04	-0,1	

*12.05.2022

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

knapp 3 %. Die Begründung ist recht einfach: Die Rückbesinnung auf Klassiker hat den US-Dollar als eindeutigen Gewinner in diesem schwierigen Umfeld ausgemacht. Dahinter muss dann auch Gold zurückstehen.

In der Berichtswoche dürfte es volatil weitergehen. Der Ölpreis könnte weiter nachgeben, auch aufgrund einer schwachen chinesischen Industrieproduktion. Das könnte die Inflations- und Rezessionsorgen etwas dämpfen. Demgegenüber ist mit starken US-Einzelhandelsumsätzen zu rechnen, die aber eher Ausdruck der hohen US-Inflation insbesondere über die Tankstellenumsätze sein dürfte. Ob das für einen Stimmungsumschwung an den Börsen reicht, sei dahingestellt.



Welthandel: Besser als sein Ruf

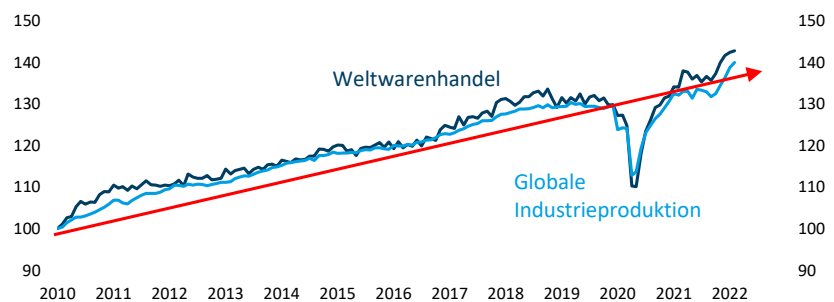
pf/ Aktuell hat „die Globalisierung“ keine gute Presse. Aber der globale Warenaustausch spielt eine zentrale Rolle in der Erholung von der Pandemie. Mehr wäre besser als weniger.

Nach einer Phase der Schwäche im Jahr 2021 sind zum Ende des Jahres und Anfang 2022 weltweit die Industrieproduktion und der Warenhandel wieder spürbar gestiegen. Diese vielversprechenden Anzeichen dürften allerdings mittlerweile vom Ukraine-Krieg und durch Lockdowns in China konterkariert worden sein – der letzte Wert im Chart ist für Februar.

Insgesamt bleibt der Welthandel auf seinem aufwärtsgerichteten Trend, auch wenn dieser seit der Finanzkrise flacher ist als in den Jahren zuvor. Weder der Handelskrieg in der Präsidentschaft von Donald Trump noch die Pandemie scheinen diesen grundlegenden Aufwärtstrend gebrochen zu haben. Die Gründe für den flacheren Anstiegswinkel sind umstritten: Zu den Kandidaten zählen die zunehmende Bedeutung von Dienstleistungen in der globalen Wirtschaft sowie ein schwächeres Wachstum in der besonders „handelsintensiven“ europäischen Region nach der Schuldenkrise am Anfang des Jahrzehnts.

Guter Start ins Jahr, aber...

Real, indiziert auf Januar 2010 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Auch die Pandemie hat der Welthandel eigentlich recht gut überstanden. Zeitweise waren es gerade die grenzüberschreitenden Lieferketten, die bei nationalen oder regionalen Lockdowns helfend einsprangen. Seit 2021 dämpfen jedoch weltweite Engpässe den Aufschwung, so dass das Angebot nicht mit der boomenden Nachfrage nach Waren mithalten konnte. Oft ist nicht eindeutig zu klären, ob im Einzelfall nun unzureichende Produktion, fehlende Inputs wie Rohstoffe, Arbeitskräfte und Zwischenprodukte oder mangelnde Transportkapazitäten das Nadelöhr gewesen sind. Konkrete Anzeichen für ein immer wieder diskutiertes „Reshoring“, also das „Zurückholen“ von Produktion in die Industrieländer, bleiben bislang dennoch dünn gesät. Stattdessen scheinen viele Unternehmen eher eine stärkere regionale Diversifizierung ihrer Lieferanten anzustreben, unabhängig davon, ob diese nun im In- oder Ausland sitzen.

Der mittelfristige Ausblick ist trotzdem getrübt: Der drohende Zerfall der Weltwirtschaft in zwei Blöcke, politische Maßnahmen, die sich implizit oder explizit gegen die Globalisierung wenden (z.B. Lieferkettengesetz) oder die Problematik, eine möglichst weltweite Kooperation in der Klimapolitik ohne Überregulierung und störende Handelshemmnisse zu erreichen. All dies sind große Herausforderungen für den internationalen Güteraustausch und damit auch für die weltwirtschaftlichen Wachstumsperspektiven.



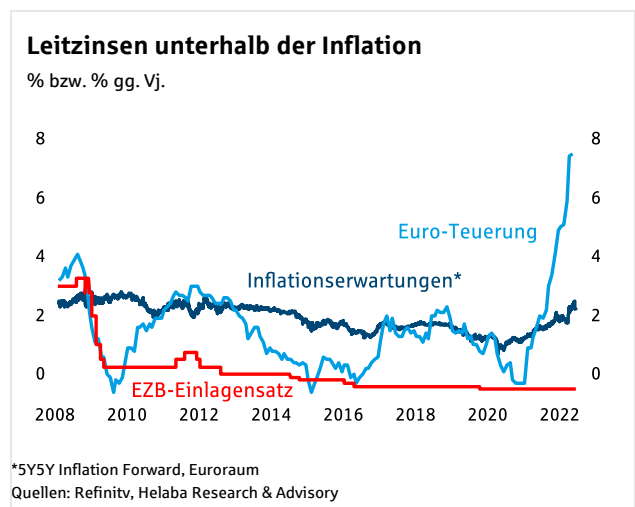
Renten: Reale Bedingungen für Sparer bleiben hart

uk/ Die höheren Renditen können das Attraktivitätsproblem deutscher Rentenpapiere nicht heilen. Inflationsbereinigt drohen weiterhin Vermögensverluste am Rentenmarkt.

Seit Anfang März haben 10-jährige Bundesanleihen bis zu 10 % an Wert verloren. Dies war der größte Ertragseinbruch seit 32 Jahren und die Rendite wurde über die 1%-Marke getragen. Die Rendite 10-jähriger Pfandbriefe näherte sich zeitweise bereits 2 %. Angesichts des grassierenden Anlagenotstands ist dies für viele Investoren eigentlich eine positive Nachricht. Das Problem insbesondere für Buy-and-Hold-Anleger ist allerdings, dass die Inflation noch erheblich schneller gestiegen ist und zudem große Unsicherheit herrscht, auf was für einem Niveau sich langfristig einpendelt wird.

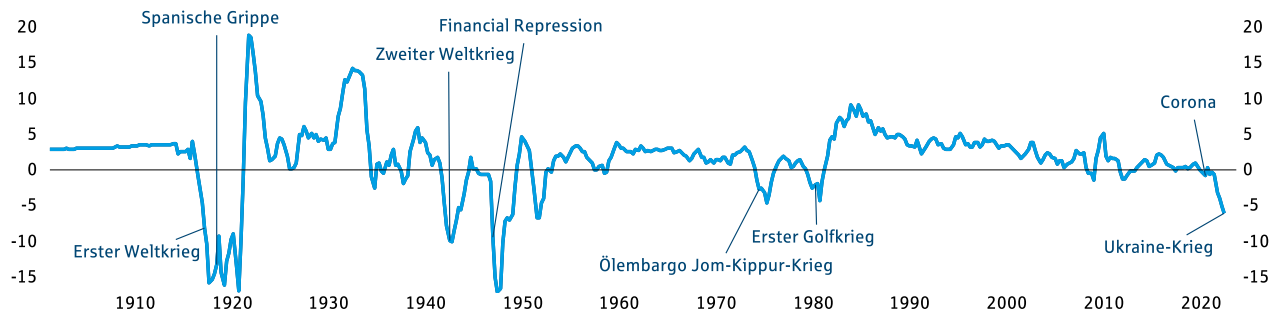
Würden die aktuellen Inflationsraten ebenso wie das aktuelle Bund-Renditeniveau über 10-Jahre Bestand haben, wäre der reale Verlust eines Investments in deutschen Staatspapieren dramatisch. Am Ende der Halteperiode hätte man zwar nominal etwas mehr in der Tasche. Die ursprüngliche Kaufkraft wäre aber fast halbiert.

Mit so einem extremen Inflationsszenario ist zwar nicht zu rechnen, gleichwohl ist es wahrscheinlich, dass die Teuerung im Euroraum auch langfristig über dem Niveau der Vor-Corona-Zeit bleibt und in den kommenden Jahren über 2 %-Marke liegen wird. Der Anstieg der Kapitalmarktzinsen müssten daher noch deutlich höher ausfallen, damit ein Langfristanleger auf der sicheren Seite wäre. Entscheidende Bedeutung kommt hier der EZB zu, die überrumpelt von den Ereignissen bislang einen eher abwartenden geldpolitischen Kurs gepflegt hat. Dass die Zinswende im Sommer ansteht, scheint inzwischen aber klar. Unklar ist jedoch, mit welchem Tempo der EZB-Rat die Leitzinsen in den kommenden Jahren nach oben ziehen wird. Seit der Finanz- und Wirtschaftskrise lagen die Zinssätze, bis auf kurze Deflationsphasen, immer deutlich niedriger als die Teuerungsrate bzw. die Inflationserwartungen. Wenn die EZB diese Grundhaltung nicht ändert, stehen die Chancen auf positive Realrenditen eher schlecht. Ebenfalls zu berücksichtigen ist die vermutlich eher länger als kürzer dauernde Krisen- bzw. Kriegslage. Ein historischer Rückblick auf den realen Kapitalmarktzins in den USA zeigt, dass Katastrophenzeiten wie wir sie gerade erleben – oft einhergehend mit hoher Verschuldung – keine leichte Zeit für Sparer sind.



Historischer Rückblick deutet auf weiterhin eher schwieriges Umfeld für Sparer hin

Realer Kapitalmarktzins, 10-jährige US-Staatsanleihen minus US-Inflationsrate, Prozentpunkte



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

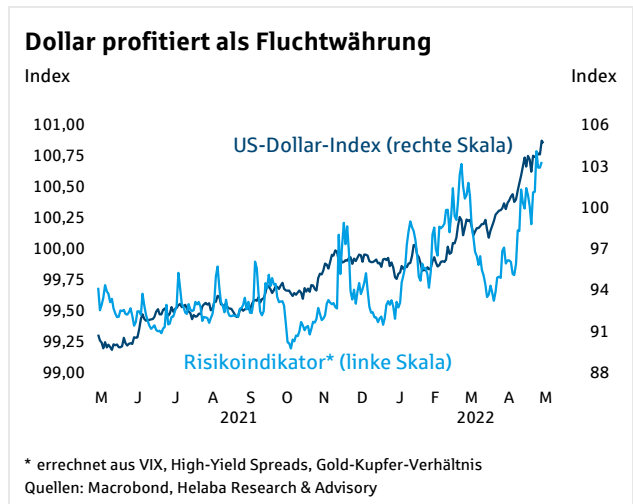


Devisen: Parität?

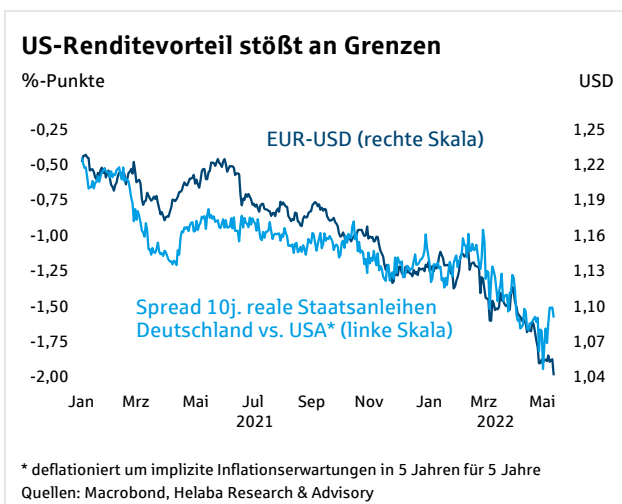
ca/ Der Euro-Dollar-Kurs fiel weiter, die Parität kommt in Sicht. Ausgemacht ist ein weiterer Fall aber nicht, und selbst wenn, dürfte sich der Euro in den nächsten Monaten wieder erholen.

Der Dollar-Höhenflug setzte sich fort. Handelsgewichtete Indizes kletterten auf neue Höhen. Umgekehrt rutschte der Euro-Dollar-Kurs unter 1,04 und lag damit nur unwesentlich über dem Tief von Anfang 2017, das wiederum der niedrigste Stand seit Ende 2002 war. Dennoch ist diese Entwicklung mehr eine Dollar-Stärke denn eine Euro-Schwäche. Schließlich rangiert die Gemeinschaftswährung in der diesjährigen Performance immerhin im Mittelfeld. Die Rangliste unter den wichtigen Devisen führt der US-Dollar klar an, nur ein paar Schwellenländerwährungen legten noch mehr zu. Übrigens: Am meisten wertete der Russische Rubel auf...

Der Dollar profitiert derzeit von einer ungewöhnlichen Situation: Einerseits treibt die Aussicht auf höhere Zinsen die Währung, nachdem die US-Notenbank deutliche Anhebungen signalisiert hat. Andererseits ist der Greenback in einem nicht nur politisch schwierigen, sondern auch von zunehmend nervöseren Finanzmärkten geprägten Umfeld als sicherer Anlagehafen gefragt. In der Vergangenheit reagierte die Fed vor einem solchen Hintergrund eher vorsichtig. In den letzten Tagen war wohl die hohe Risikoaversion der Treiber für den Dollar, denn die Renditen gingen zurück und zumindest der Japanische Yen konnte sich erholen. Dass beide Faktoren, also eine deutlich straffere US-Geldpolitik und eine große Nervosität an den Finanzmärkten, zeitgleich über einen längeren Zeitraum andauern, ist recht unwahrscheinlich. Wie auch immer, wenigstens von einer Seite wird der Rückenwind für den Dollar abflauen.



Grundsätzlich lassen sich im derzeitigen Umfeld düstere Szenarien für Europa ausmalen. Selbst jenseits militärischer Entwicklungen oder Energieengpässe sind Rezessionen oder gar ein Wiederaufflammen der Schuldenkrise zumindest plausibel. Diese Unsicherheiten lasten auf dem Euro. Wahrscheinlich sind solche Szenarien aber damit noch nicht. Abgesehen davon deuten die auf beiden Seiten des Atlantiks in ähnlichem Ausmaß gefallenen Aktienmärkte auf Probleme offenbar auch jenseits von Europa. Daher besteht die Chance, dass im Jahresverlauf die Sorgen und damit der Druck auf den Euro spürbar nachlassen.



Die Zinsentwicklung hat den Dollar zwar begünstigt, stößt aber an Grenzen. So hat sich der US-Renditevorteil je nach Laufzeit bzw. ob nominal oder real zuletzt nicht mehr ausgeweitet oder ist sogar zurückgegangen. Denn zum einen war für die Fed schon einiges eingepreist, zum anderen steht selbst die EZB kurz vor der Zinswende.

Der Devisenmarkt ist in Bewegung geraten und neigt allgemein zu Übertreibungen. Daher ist kurzfristig eine fortgesetzte Dollar-Stärke nicht auszuschließen. Sogar die Euro-Dollar-Parität könnte erstmals seit 2002 in Angriff genommen werden. Nebenbei: damals lag die OECD-Kaufkraftparität, also der „faire“ Wechselkurs, um 25 US-Cent niedriger. Solange aber tatsächliche Krisenszenarien ausbleiben und sich die Geldpolitik in dem zu erwartenden Rahmen bewegt, wird dies nicht von Dauer sein. Der Euro-Dollar-Kurs dürfte sich im Jahresverlauf deutlich erholen.



Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 16.05.2022						
10:40	EZ		EZB-Chefvolkswirt Lane			
14:30	US	Mai	Empire-State-Umfrage; Index	15,0	15,0	24,6
14:55	US		New-York-Fed-Präsident Williams			
Dienstag, 17.05.2022						
11:00	EZ	Q1	BIP 2. Schätzung % gg. Vq. % gg. Vj.	0,2 5,0	0,2 5,0	0,3 4,7
14:00	US		St.-Louis-Fed-Präsident Bullard			
14:30	US	Apr	Einzelhandelsumsätze, % gg. Vm.	1,2	1,0	0,7
14:30	US	Apr	Einzelhandelsumsätze ohne Pkws, % gg. Vm.	0,6	0,3	1,4
15:15	US	Apr	Industrieproduktion, % gg. Vm.	0,7	0,4	0,9
15:15	US	Apr	Kapazitätsauslastung; %	78,8	78,5	78,3
15:15	US		Philadelphia-Fed-Präsident Harker			
16:00	US	Mai	NAHB Housing Index	75	75	77
16:00	US	Mrz	Lageraufbau; % gg. Vm.	2,0	1,9	1,5
19:00	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde			
20:00	US		Fed-Präsident Powell			
20:30	US		Cleveland-Fed-Präsidentin Mester			
Mittwoch, 18.05.2022						
00:45	US		Chicago-Fed-Präsident Evans			
14:30	US	Apr	Baubeginne % gg. Vm. Tsd (JR)	-0,2 1790	-1,3 1770	0,3 1793
14:30	US	Apr	Baugenehmigungen % gg. Vm. Tsd (JR)	-1,1 1850	-2,4 1825	0,3 1870
22:00	US		Philadelphia-Fed-Präsident Harker			
Donnerstag, 19.05.2022						
14:30	US	Mai	Philadelphia-Fed-Umfrage; Index	12,0	16,1	17,6
14:30	US	14. Mai	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	175	k.A.	203
16:00	US	Apr	Verkauf bestehender Häuser, Mio. (JR)	5,7	5,7	5,8
16:00	US	Apr	Index der Frühindikatoren, % gg. Vm.	0,0	0,0	0,3
Freitag, 20.05.2022						
08:00	DE	Apr	Erzeugerpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	1,0 31,1	-0,2 29,5	4,9 30,9
16:00	EZ	Mai	EU-Kommission; Saldo: Konsumentenvertrauen	-25,0	-22,0	-22,0

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

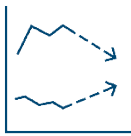


Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2020	2021	2022p	2023p	2020	2021	2022p	2023p
Eurozone	-6,5	5,4	2,8	2,0	0,3	2,6	6,0	2,8
Deutschland	-4,9	2,9	2,2	2,0	0,5	3,1	6,0	3,0
Frankreich	-8,0	7,0	2,8	1,6	0,5	2,1	4,4	2,3
Italien	-9,1	6,6	2,8	1,8	-0,1	1,9	5,7	2,4
Spanien	-10,8	5,1	4,2	2,1	-0,3	3,0	7,5	2,8
Niederlande	-3,8	4,9	2,5	1,5	1,1	2,8	6,0	3,0
Österreich	-6,8	4,6	3,3	2,0	1,4	2,8	5,8	2,8
Schweden	-3,1	4,6	2,7	1,9	0,5	2,2	3,7	2,1
Polen	-2,1	5,8	3,8	3,8	3,4	5,1	9,8	6,5
Tschechien	-5,8	3,3	2,0	2,9	3,2	3,8	11,0	4,2
Ungarn	-4,7	7,1	3,2	3,2	3,3	5,1	9,0	5,4
Großbritannien	-9,3	7,4	3,3	1,7	0,9	2,6	6,2	2,5
Schweiz	-2,4	3,7	2,5	2,0	-0,7	0,6	2,0	1,2
USA	-3,4	5,7	3,0	2,3	1,2	4,7	6,3	2,5
Japan	-4,5	1,7	1,5	2,0	0,0	-0,2	2,2	1,4
Asien ohne Japan	-0,6	6,7	4,8	4,7	3,0	2,4	3,2	3,0
China	2,2	8,1	5,0	5,0	2,5	0,9	2,0	2,5
Indien*	-6,6	8,9	7,0	5,2	6,6	5,1	5,2	4,8
Russland	-3,1	3,7	-9,0	0,0	3,4	6,7	13,0	4,2
Türkei	1,8	11,0	3,7	3,4	12,3	19,6	39,0	15,3
Lateinamerika**	-7,3	6,9	2,6	2,5	6,5	11,3	9,3	5,9
Brasilien	-4,1	5,3	1,4	2,2	3,2	8,3	7,0	3,8
Welt	-3,1	6,0	3,3	3,3	2,3	3,9	5,5	3,1

*Indien: Financial Year; ** Lateinamerika wegen Hyperinflation ohne Venezuela; p=Prognose, BIP-Wachstum soweit verfügbar kalenderbereinigt

Quellen: Macrobond, Refinitiv, Helaba Research & Advisory



Kapitalmarktprognosen

	Veränderung seit ...		aktueller Stand**	Helaba Prognosen			
	31.12.2021	Vorwoche*		Q2/2022	Q3/2022	Q4/2022	Q1/2023
Zinsen	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	0	0	0,00	0,00	0,00	0,25	0,50
EZB Einlagenzins	0	0	-0,50	-0,50	-0,25	0,00	0,25
Tagesgeldsatz €STR	0	0	-0,58	-0,55	-0,30	0,00	0,25
3M Euribor	17	2	-0,41	-0,40	-0,25	0,00	0,30
6M Euribor	34	-1	-0,21	-0,20	-0,05	0,10	0,40
2j. Bundesanleihen	67	-24	0,05	0,10	0,10	0,10	0,25
5j. Bundesanleihen	97	-25	0,51	0,70	0,70	0,70	0,80
10j. Bundesanleihen	102	-20	0,84	0,90	0,90	0,90	1,10
2j. Swapsatz	108	-22	0,78	0,65	0,65	0,65	0,75
5j. Swapsatz	127	-23	1,29	1,20	1,20	1,20	1,25
10j. Swapsatz	135	-17	1,65	1,60	1,50	1,40	1,60
20j. Swapsatz	118	-12	1,72	1,60	1,45	1,40	1,60
30j. Swapsatz	97	-9	1,45	1,50	1,45	1,40	1,60
Fed Funds Target Rate	75	0	0,88	1,38	1,88	2,13	2,38
10j. US-Treasuries	134	-19	2,85	2,90	2,80	2,70	2,80
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	-13,5	-1,2	13.740	15.000	15.500	16.000	16.200
Euro Stoxx 50	-15,9	-2,3	3.613	4.050	4.150	4.200	4.250
Dow Jones	-12,7	-3,8	31.730	36.000	36.500	37.000	37.500
S&P 500	-17,5	-5,2	3.930	4.700	4.800	4.900	4.950
Nikkei 225	-10,6	-4,0	25.749	29.000	29.500	30.000	30.500
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	9,5	-1,3	1.762	1.714	1.636	1.500	1.500
Gold \$/Unze	-0,2	-2,7	1.826	1.800	1.800	1.800	1.800
Brentöl \$/Barrel	38,1	-3,1	107	94	91	85	83
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	9,8	1,5	1,04	1,05	1,10	1,20	1,20
Japanischer Yen	-1,6	3,1	133	137	138	144	144
Britisches Pfund	-1,0	0,3	0,85	0,82	0,82	0,82	0,82
Schweizer Franken	-0,2	-0,1	1,04	1,04	1,06	1,10	1,10

* 05.05.2022 ** 12.05.2022

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

- [Vertraulich: Podcast – „Was nun, EZB?“](#)
- [Im Fokus Immobilien: Wie robust ist der deutsche Immobilienmarkt?](#)
- [Im Fokus Devisen: Australischer Dollar](#)
- [Im Fokus: SSA & Financials - Weekly Market Update](#)

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
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
Finanzplatz Frankfurt, Japan	Ulrike Bischoff (ub)	52 56
Regionalanalyse, öffentl. Haushalte	Barbara Bahadori (bb)	24 46

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos

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/>