



- [Auf dem Radar](#)
- [Renten: Risiken überwiegen noch](#)
- [USA: Konjunkturdaten bestätigen Kurs der Fed](#)
- [BIZ-Innovationszentrum neuerdings am Finanzplatz Frankfurt](#)

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



Auf dem Radar

ca/ War es das schon wieder? Das Ausbleiben neuer Hiobsbotschaften aus dem Bankensektor reichte offensichtlich für eine Entspannung an den Finanzmärkten aus. Die Aktienmärkte erholten sich deutlich, der DAX nähert sich wieder seinem Jahreshoch. Die Risikoaufschläge bei Unternehmens- bzw. Bankanleihen reduzierten sich. Umgekehrt waren sichere Häfen weniger gefragt: Staatsanleihen erlitten ebenso Verluste wie der Goldpreis, am Devisenmarkt wertete der Japanische Yen ab. Dass es sich bei den kriselnden Banken in den USA und Europa wirklich nur um Einzelfälle handelte und der Sektor im Großen und Ganzen doch gut dasteht, ist aber damit zumindest nicht gesichert. Auch in der Vergangenheit begannen Finanzkrisen mit Einzelfällen und die Situation entspannte sich zeitweise wieder. Man sollte das Thema daher noch nicht aus den Augen verlieren, wengleich andere Aspekte zunächst wieder mehr Beachtung finden werden.

Die Geldpolitik ist natürlich zentral von der Bankenproblematik betroffen. Aber wie die Notenbanken mit ihren jüngsten Beschlüssen untermauerten, bleibt die Inflationsbekämpfung vorerst im Vordergrund. Am Geldmarkt sind die Zinserhöhungserwartungen geklettert, liegen jedoch noch klar unter den Werten von vor Beginn der Bankenprobleme. Die Teuerung in Deutschland und der Eurozone sank im März zwar auf den ersten Blick deutlich – vor allem dank der Basiseffekte bei den Energiepreisen. Allerdings zog in der Eurozone, und wohl auch in Deutschland, die Kernrate ohne Energie und Nahrungsmittel erneut an. Dass es auch seitens der Konjunktur durchaus Spielraum für eine straffere Geldpolitik gibt, zeigte u.a. das überraschend verbesserte ifo Geschäftsklima – der fünfte Anstieg in Folge.

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

Zinsen/Renten in %: aktueller Stand*, Bp. gg. Vw			
3M Euribor	3,05		6
10j. Bundesanleih.	2,37		18
10j. US-Treasuries	3,55		12
Aktien in Landeswährung: aktueller Stand*, % gg. Vw			
DAX	15.522		2,1
Euro Stoxx 50	4.285		1,9
Dow Jones	32.859		2,3
Nikkei 225	27.783		1,3
Rohstoffe/Gold: aktueller Stand*, % gg. Vw			
Gold \$/oz	1.980	-0,7	
Brentöl \$/bbl	79		4,4
Devisen jeweils gg. Euro: aktueller Stand*, % gg. Vw			
US-Dollar	1,09	-0,7	
Jap. Yen	145	-2,1	
Brit. Pfund	0,88		0,1
Schw. Franken	1,00	-0,3	

*30.03.2023

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Die „harten“ Daten aus Deutschland, die Auftragseingänge und die Industrieproduktion, könnten in der Berichtswoche allerdings noch enttäuschen. Für die Finanzmärkte liegt der Fokus eindeutig auf den US-Zahlen, denn mit den ISM-Einkaufsmanagerindizes und dem Arbeitsmarktbericht stehen Schwergewichte an. Auch wenn jeweils mit einer leichten Abschwächung zu rechnen ist, bleibt fraglich, ob dies für einen Kurswechsel der Fed ausreicht (S. 3).

An den Rentenmärkten scheint die kräftige Erholung auszulaufen. Angesichts der erheblich reduzierten Zinserwartungen bei einem fortwährenden Inflationsproblem ist in den Kursen womöglich zu viel an Optimismus enthalten. Daher dominieren bei Renten kurzfristig die Rückschlaggefahren (S. 2). Das gilt ein wenig auch für den Euro-Dollar-Kurs, der sogar über 1,09 sprang. Der Euro profitierte von gesunkenen Fed-Erwartungen und einer steigenden Risikoneigung. Beide Faktoren zusammen werden nicht auf Dauer wirken. Aktien müssen vermutlich ihre jüngsten Gewinne erst einmal verdauen, bevor sie die „Wall of Worry“, die „Mauer der Sorgen“, weiter hinaufklettern. Allerdings gilt das alles nur unter dem Vorbehalt, dass von der Bankenfront neue Negativschlagzeilen ausbleiben.



Renten: Risiken überwiegen noch

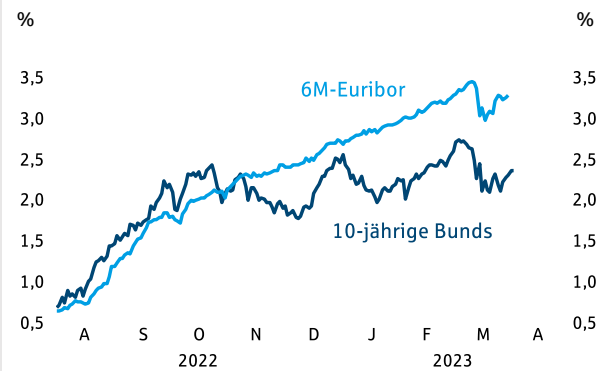
uk/ Die Entwicklung von Staatsanleihen bleibt schwer kalkulierbar. Das haben die letzten Tage eindrucksvoll gezeigt. Noch dominieren die Kursrisiken.

Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen stieg zuletzt wieder in den Bereich von 2,4 % mit entsprechenden Kursverlusten. Dennoch dürfte die Performance von Bundesanleihen im ersten Quartal positiv ausgefallen sein (Stand 30. März: 1,6 %). Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen lag zum Jahresende bei 2,56 %. Der Renditerückgang seitdem war damit zwar überschaubar. Das höhere Zinsniveau hat sich aber bereits positiv ausgewirkt.

Die Zentralbanken haben angekündigt, nun auf Sicht zu fahren, was die Entscheidungen der Investoren sicherlich nicht einfacher macht. Aufgeschreckt durch das Bankenbeben herrscht bei den Zentralbanken eine latent höhere Unsicherheit, auch wenn die Nervosität der Anleger zuletzt wieder abgenommen hat. Das enorme Tempo der Zinserhöhungen stellt sowohl für die Akteure in der Realwirtschaft als auch für die Investoren an den Finanzmärkten eine erhebliche Belastung dar.

Die Notenbanker sind sich bewusst, dass von verschiedenen Seiten neue Unsicherheiten drohen, und sie haben erlebt, wie schnell sich eine Krise zuspitzen kann. Es ist daher wahrscheinlich, dass sie ihren geldpolitischen Kurs entsprechend anpassen. Eine Strategie könnte sein, die Leitzinsen nicht mehr allzu stark anzuheben, das erreichte Niveau aber für längere Zeit beizubehalten, um die Inflation in den Griff zu bekommen. Für die Rentenmärkte wäre eine solche Entwicklung allerdings nicht unproblematisch. Vor allem in den USA wird mit einer relativ raschen Zinssenkung durch die US-Notenbank gerechnet. Im Euroraum hat sich die Differenz zwischen Geld- und Kapitalmarkt zuletzt ausgeweitet. Der Abstand zwischen 6M-Euribor und 10-jährigen Bundesanleihen liegt bei rund einem Prozentpunkt. Je weiter die Zinswende in die Zukunft verschoben wird, desto größer werden die Kursrisiken für Anleihen.

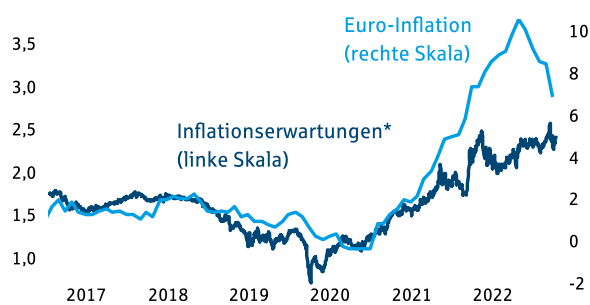
Großer Abstand zwischen Geld- und Kapitalmarkt



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Energiepreisrückgang drückt Inflation

% gg.Vj.



*5Y5Y Inflation Forward Euroraum

Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Im Euroraum hat sich die Differenz zwischen Geld- und Kapitalmarkt zuletzt ausgeweitet. Der Abstand zwischen 6M-Euribor und 10-jährigen Bundesanleihen liegt bei rund einem Prozentpunkt. Je weiter die Zinswende in die Zukunft verschoben wird, desto größer werden die Kursrisiken für Anleihen.

Viel wird auch von den langfristigen Inflationserwartungen abhängen. Diese tendierten zuletzt jedoch nach oben. Kurz vor den Finanzmarkturbulenzen erreichten die Inflation-Futures mit 2,6 % einen neuen Höchststand. Der jüngste Teuerungsrückgang – die Inflationsrate im Euroraum sank im März von 8,5 % auf 6,9 % – hat dem Rentenmarkt keine spürbare Entspannung gebracht. Dies ist zum einen darauf zurückzuführen, dass es angesichts des deutlichen Rückgangs der

Energiepreise keine Überraschung war, und zum anderen darauf, dass die Kernrate der Euro-Inflation nach wie vor hoch ist. Negativ wirkte sich vor allem der Anstieg der Dienstleistungspreise um 5 % gegenüber dem Vorjahr aus.



USA: Konjunkturdaten bestätigen Kurs der Fed

pf/ Wenn systemische Ängste am Finanzmarkt schwinden, hängen die Hoffnungen auf Zinssenkungen an einer massiven konjunkturellen Eintrübung. Die aktuelle Datenlage stützt dies nicht.

Wir rechnen weiterhin mit einer milden Rezession in den kommenden Monaten. Die Teuerung bleibt aber so hoch, dass die Fed nicht in gewohnter „Feuerwehr-Manier“ zur Rettung eilen wird. Steigende Arbeitslosigkeit ist Bestandteil des Basisszenarios der FOMC-Mitglieder. Probleme im Bankensystem haben der Fed nun „einen Teil der Arbeit abgenommen“ und die Finanzierungsbedingungen ohne ihr direktes Zutun gestrafft. Solange dies nicht eskaliert und sich keine Panik ausbreitet, bleibt der Fokus der Notenbank klar auf der Preisniveaustabilität. Um sie wiederherzustellen, ist eine konjunkturelle Abkühlung wohl unausweichlich.

Bremswirkungen sind bisher neben dem Immobilienmarkt vor allem im Verarbeitenden Gewerbe zu erkennen. Der beste sektorale Stimmungsindikator, der nationale ISM-Einkaufsmanagerindex, liegt seit einiger Zeit unterhalb der Marke von 50, die Expansion von Kontraktion trennt. Auch um den Sondereffekt der Lieferkettenprobleme bereinigt, zeigt sich hier eine eindeutige Verlangsamung.¹

Anders sieht es hingegen bei den Dienstleistungen aus, und damit bei 80 % bis 90 % der gewerblichen US-Wirtschaft. Nach einem – aus Sicht der Fed – vielversprechendem Fall unter die 50er Linie im Dezember erholte sich der ISM-Index für die Dienstleistungen im Januar auf über 55. Historisch war hier ein Indexstand im Kontraktionsterritorium quasi eine notwendige Bedingung für eine spürbare Abschwächung der US-Wirtschaft. Zwar hat der Index für die Industrie einen leichten Vorlauf vor seinem Dienstleistungs-Pendant. Bei einer CPI-Kernrate von immer noch 5,5 % kann es sich die Fed aber kaum leisten, auf einer so dünnen Grundlage das Ende der Zinserhöhungen auszurufen. Für den März rechnen wir bei den ISM-Indizes mit einer tendenziellen

Dienstleistungsstimmung weiter „zu gut“

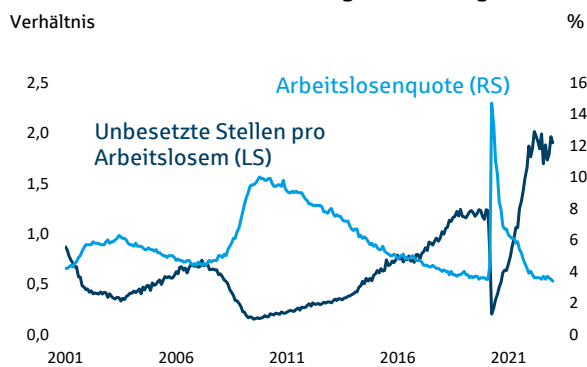
ISM-Einkaufsmanagerindizes, Saldo



Quellen: Macrobond, NBER, Helaba Research & Advisory

Eintrübung: In der Industrie dürfte der Indikator auf Basis der jüngsten Entwicklung regionaler Umfragen weiter nachgeben. Bei den Dienstleistungen hängt einiges davon ab, inwiefern sich die Probleme im Bankensystem kurzfristig bemerkbar machen. Wir gehen auch hier von einem Rückgang aus.

Arbeitsmarkt: Abschwächung Fehlanzeige!



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Am Arbeitsmarkt kann bislang von einer Abschwächung keine Rede sein. In den drei Monaten bis Februar stieg die Zahl der Beschäftigten außerhalb der Landwirtschaft im Schnitt um 350.0000 monatlich. Die Arbeitslosenquote verharrt mit 3,6 % nahe ihrem 50-Jahres-Tief. Noch immer kommen fast zwei unbesetzte Stellen auf jede offiziell als arbeitslos gezählte Person.

¹ Der Lieferzeitenindex geht positiv in die Berechnung des Gesamtindex ein. Lieferkettenprobleme, die nicht hohe Nachfrage, sondern ungewöhnliche Angebotsknappheit reflektieren, können daher verzerrend wirken.

Die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe liegen weiter unter 200.000 pro Woche. Der Lohnauftrieb flaut zwar ab, ist aber immer noch zu hoch für die Erreichung des Inflationsziels der Fed von 2 %.

Für März erwarten wir eine Abschwächung des Stellenaufbaus auf rund 200.000, aber dies ist ein zu volatiler und revisionsanfälliger Indikator, um der Fed ein klares Signal zu geben, dass die angestrebte Abkühlung unterwegs ist. Hierfür wäre ein deutlicher Anstieg der Arbeitslosenquote erforderlich, mit dem wir nicht rechnen. Unter dem Strich sollten die Daten bestätigen, dass das Ende der Zinserhöhungen näher rückt, aber noch nicht erreicht ist.



BIZ-Innovationszentrum neuerdings am Finanzplatz Frankfurt

ub/ Das Eurosystem-Zentrum des BIZ Innovation Hub wurde jüngst in Frankfurt und Paris eröffnet. Dies stärkt einmal mehr die internationale Bedeutung des deutschen Finanzzentrums.

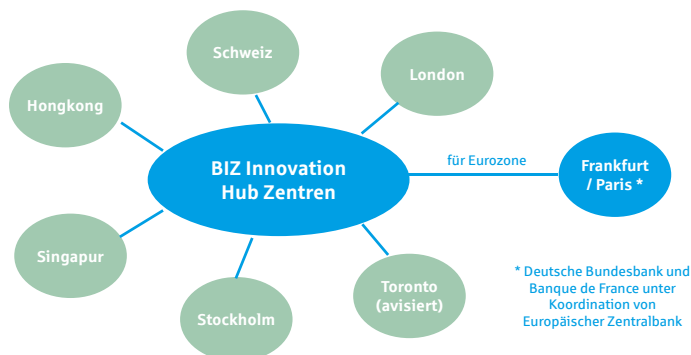
Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) wurde 1930 gegründet und zählt gegenwärtig über 60 Zentralbanken als Mitglieder, unter anderem die Deutsche Bundesbank. Seit 2019 hat der BIZ Innovation Hub weltweit Zentren mit dem Ziel eröffnet, innovative Anwendungen im Zentralbankwesen zu schaffen, z.B. hinsichtlich Zahlungsverkehr, Finanzaufsicht, Cybersicherheit und grünen Finanzierungen, um damit das globale Finanzsystem weiter zu verbessern. Auf diese Weise entsteht ein internationales digitales Ökosystem der Zentralbanken zur Bündelung von Anwendungen und Technologien.

Bislang gab es BIZ-Innovationszentren in der Schweiz, Hongkong, Singapur, London und Stockholm, nun auch in Frankfurt sowie Paris und bald in Toronto. Ende März wurde parallel in Frankfurt und Paris das BIZ Innovation Hub Eurosystem-Zentrum eröffnet, das gemeinsam von der Deutschen Bundesbank und der Banque de France betrieben wird.

Die Koordination innerhalb des Eurosystems unterliegt dabei der Europäischen Zentralbank. Das Eurosystem-Zentrum des BIZ Innovation Hub ist zentral im Frankfurter Finanzdistrikt angesiedelt, und zwar im Gebäude „Trianon“ bei der Innovationswerkstatt der Deutschen Bundesbank.

Ohnehin kann der Finanzplatz Frankfurt mit einigen finanzbezogenen Institutionen aufwarten, und zwar in den Bereichen Geldpolitik und Aufsicht/Regu-

Finanzplatz Frankfurt als neuer Standort für BIZ-Innovationszentrum



Quelle: Helaba Research & Advisory

lierung oder auch Sustainable Finance.² Darüber hinaus gibt es am deutschen Finanzzentrum bereits einige Think Tanks bzw. Forschungseinrichtungen, angegliedert bei den Zentralbanken sowie an den Hochschulen.

Durch die Ansiedelung des BIZ-Innovationszentrums am Main wird die Deutsche Bundesbank ein wichtiger Knotenpunkt für globale Zentralbank-Neuerungen im Finanzwesen. Dies befruchtet den ohnehin regen Austausch in der Frankfurter Community und es sind Spill-Over-Effekte zu erwarten. Die internationale Bedeutung des deutschen Finanzzentrums wird einmal mehr gestärkt.

² Vgl. Details Im Fokus „[Frankfurter Finanzstandort attraktiv für Institutionen](#)“ vom 15. September 2022



Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 03.04.2023						
16:00	US	Mrz	ISM-Index Verarbeitendes Gewerbe	47,0	47,5	47,7
	US	Mrz	PKW-Absatz; JR, Mio.	14,9	14,9	14,9
Dienstag, 04.04.2023						
08:00	DE	Feb	Handelsbilanz, Mrd. €, sb	13,0	16,6	16,7
11:00	EZ	Feb	Erzeugerpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	0,0 14,6	-0,1 12,9	-2,8 15,0
16:00	US	Feb	Aufträge Industrie; % gg. Vm.	-0,5	-0,5	-1,6
Mittwoch, 05.04.2023						
00:15	US		Cleveland-Fed-Präsidentin Mester			
08:00	DE	Feb	Auftragseingänge % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	-0,5 10,2	0,7 k.A.	1,0 -11,0
14:30	US	Mrz	Handelsbilanzsaldo, Mrd. \$	-67,0	-68,5	-68,3
16:00	US	Mrz	ISM-Index Dienstleistungen	53,0	54,6	55,1
Donnerstag, 06.04.2023						
08:00	DE	Feb	Industrieproduktion % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	0,0 -1,6	-0,4 k.A.	3,5 -1,2
14:30	US	01. Apr	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	200	k.A.	198
16:00	US		St.-Louis-Fed-Präsident Bullard			
Freitag, 07.04.2023						
14:30	US	Mrz	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft; gg. Vm. Tsd.	200	240	311
14:30	US	Mrz	Arbeitslosenquote; %	3,6	3,6	3,6
14:30	US	Mrz	Durchschnittliche Stundenlöhne % gg. Vm. % gg. Vj.	0,3 4,3	0,3 4,3	0,2 4,6

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

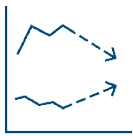


Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2021	2022	2023p	2024p	2021	2022	2023p	2024p
Eurozone	5,3	3,5	0,6	1,4	2,6	8,4	6,3	3,5
Deutschland	2,6	1,9	0,0	1,3	3,1	6,9	6,0	3,5
Frankreich	6,8	2,6	0,5	1,5	2,1	5,9	5,5	3,0
Italien	7,0	3,8	0,7	1,7	1,9	8,7	6,9	3,5
Spanien	5,5	5,5	1,0	2,0	3,0	8,3	4,3	3,5
Niederlande	4,9	4,5	0,8	1,6	2,8	11,6	6,0	4,0
Österreich	4,7	5,0	0,7	1,5	2,8	8,6	7,3	3,0
Schweden	5,2	2,7	-0,8	1,4	2,2	8,4	8,8	2,8
Polen	6,7	5,2	0,7	3,0	5,1	14,4	12,6	5,5
Tschechien	3,5	2,4	-0,1	2,4	3,8	15,1	11,0	2,5
Ungarn	7,1	4,6	0,5	3,6	5,1	14,5	17,6	4,5
Großbritannien	7,6	4,1	-0,2	1,5	2,6	9,1	6,0	3,7
Schweiz	4,2	2,1	0,5	1,5	0,6	2,8	2,7	1,2
USA	5,9	2,1	1,0	1,5	4,7	8,0	4,0	2,8
Japan	2,2	1,0	0,7	1,0	-0,2	2,5	2,2	1,0
Asien ohne Japan	7,1	3,7	4,8	5,0	2,4	3,7	3,0	2,6
China	8,4	3,0	5,0	5,5	0,9	1,9	1,7	2,5
Indien*	8,9	6,9	5,6	5,5	5,1	6,7	5,7	4,5
Russland	5,6	-2,1	-2,0	2,2	6,7	15,0	8,5	6,0
Türkei	11,1	5,6	3,0	2,8	19,6	72,4	37,0	20,0
Lateinamerika**	7,0	3,7	1,1	2,4	10,3	14,9	14,3	8,9
Brasilien	4,6	2,9	1,0	2,3	8,3	9,0	5,0	3,5
Welt	6,3	3,1	2,6	3,3	3,8	7,2	5,4	3,5

*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			
	31.12.2022	Vorwoche*		Q2/2023	Q3/2023	Q4/2023	Q1/2024
Zinsen	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	100	0	3,50	3,75	3,75	3,75	3,75
EZB Einlagenzins	100	0	3,00	3,25	3,25	3,25	3,25
Tagesgeldsatz €STR	101	0	2,90	3,25	3,25	3,25	3,25
3M Euribor	92	6	3,05	3,50	3,50	3,40	3,40
6M Euribor	62	2	3,31	3,55	3,55	3,45	3,45
2j. Bundesanleihen	-1	22	2,75	3,00	2,80	2,80	2,50
5j. Bundesanleihen	-17	21	2,41	2,70	2,65	2,55	2,45
10j. Bundesanleihen	-20	18	2,37	2,70	2,50	2,30	2,30
2j. Swapsatz	5	14	3,44	3,70	3,50	3,50	3,10
5j. Swapsatz	-14	12	3,10	3,40	3,35	3,25	3,10
10j. Swapsatz	-18	12	3,02	3,35	3,15	3,00	3,00
20j. Swapsatz	-6	13	2,88	3,15	2,95	2,80	2,80
30j. Swapsatz	1	14	2,54	2,85	2,75	2,70	2,70
Fed Funds Target Rate	50	0	4,88	5,13	5,13	5,13	4,88
10j. US-Treasuries	-33	12	3,55	4,00	3,90	3,70	3,70
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	11,5	2,1	15.522	16.000	16.500	16.000	16.100
Euro Stoxx 50	13,0	1,9	4.285	4.350	4.450	4.350	4.380
Dow Jones	-0,9	2,3	32.859	34.500	35.500	34.500	34.900
S&P 500	5,5	2,6	4.051	4.200	4.300	4.200	4.240
Nikkei 225	6,5	1,3	27.783	28.500	29.000	28.500	28.800
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	6,6	-1,3	1.816	1.714	1.727	1.727	1.818
Gold \$/Unze	8,6	-0,7	1.980	1.800	1.900	1.900	2.000
Brentöl \$/Barrel	-7,7	4,4	79	78	83	89	89
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	-1,8	-0,7	1,09	1,05	1,10	1,10	1,10
Japanischer Yen	-3,0	-2,1	145	142	142	140	140
Britisches Pfund	0,6	0,1	0,88	0,87	0,85	0,85	0,85
Schweizer Franken	-0,6	-0,3	1,00	1,02	1,04	1,05	1,05

* 23.03.2023 ** 30.03.2023

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

- [Im Fokus: Abwärtstrend bei Einzelhandelsimmobilien hält an](#)
- [Im Fokus Niederlande: Inflation dämpft Wachstumsdynamik](#)

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

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:
Patrick Franke

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/>