



- [Auf dem Radar](#)
- [US-Inflation: Des Pudels Kern](#)
- [Deutschland: Konjunkturerwartungen verbessern sich](#)
- [Devisen: Dollar-Yen-Kurs in dünner Luft](#)

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



### Auf dem Radar

cw/ Mangels neuer Erkenntnisse klammern sich die Anleger an das Bewährte: Zinsfantasie. Nach leichten Schwächesignalen von der US-Konjunktur – insbesondere vom Arbeitsmarkt – ist es wieder einmal die Hoffnung auf sinkende Leitzinsen, die Aktien zu neuen Bestmarken treibt. Gleichzeitig verzeichneten die Rentenmärkte Kursgewinne, die Zinsen gaben nach.




Der für Aktien traditionell schwierige Monat Mai zeigt bislang eine beeindruckende Performance. Mit 18.687 Punkten markierte der deutsche Leitindex DAX vor dem Hintergrund solider Unternehmensnachrichten, der Aussicht auf eine konjunkturelle Wende sowie der neu belebten Zinshoffnung einen Rekordwert. Der zwischenzeitliche Abtaucher zu Monatsbeginn unter die Marke von 18.000 währte somit nur kurz. Was also könnte den DAX noch bremsen?

Von konjunktureller Seite erst einmal relativ wenig. Die deutsche Konjunktur hat ihren Tiefpunkt hinter sich gelassen und nimmt allmählich Fahrt auf. In der Berichtswoche ist mit einer erneuten Besserung des finanzmarktlastigen ZEW-Index (S. 3) zu rechnen. Somit stünden die Börsenampeln weiter auf grün, wenn nicht die US-Inflation (S. 2) dazwischen grätscht. Diese hat sich zuletzt erheblich vom 2 %-Ziel der US-Notenbank Fed entfernt und eine Annäherung ist vorerst nicht in Sicht. Folglich könnten in der Berichtswoche nicht nur Aktien, sondern auch Renten einen Rückschlag erfahren.





Die Anzeichen eines „soft-landings“ der US-Wirtschaft sind bislang allenfalls verhalten ausgefallen. In der Berichtswoche werden die Anleger mit den Einzelhandelsumsätzen und der Industrieproduktion in Augenschein nehmen können, wie sich das US-BIP am Beginn des zweiten Quartals präsentiert. Zudem werden auch aus China Daten zur Industrieproduktion und Einzelhandelsumsätze veröffentlicht. Die Volksrepublik hat sich bis zuletzt

### Kapitalmärkte im Wochenrückblick



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

3M Euribor	3,81	-5	
10j. Bundesanleih.	2,50	-5	
10j. US-Treasuries	4,45	-13	




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

DAX	18.687		 4,4
Euro Stoxx 50	5.054		 3,3
Dow Jones	39.388		 3,0
Nikkei 225	38.074	-0,4	

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

Gold \$/oz	2.330		 1,3
Brentöl \$/bbl	84		 0,3

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

US-Dollar	1,08	-0,5	
Jap. Yen	168	-1,7	
Brit. Pfund	0,86	-0,6	
Schw. Franken	0,98	0,0	

\*09.05.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

konjunkturell eher schwer getan. Gleichzeitig hat vor allem die chinesische Goldnachfrage den Preis des Edelmetalls auf Rekordhöhen befördert. Sollte die wirtschaftliche Unsicherheit im Reich der Mitte nachlassen, so dürfte sich das im Gegenzug negativ auswirken. Dabei gilt für Gold ebenso wie für Aktien: Eine Atempause wäre gar nicht mal so schlecht.



## US-Inflation: Des Pudels Kern

**pf/ In der Berichtswoche stehen neben einem ganzen Schwung anderer US-Daten auch die Verbraucherpreisdaten auf der Agenda. Droht eine neuerliche unangenehme Überraschung?**

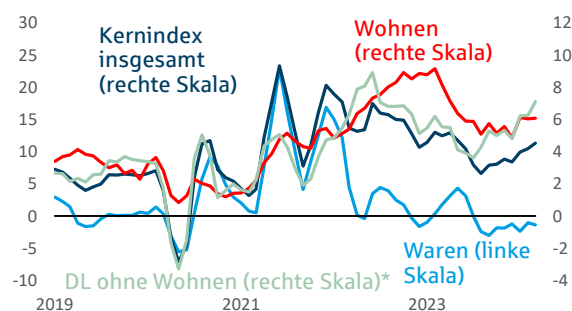
In Goethes „Faust“ stellt sich „der Kern“ des Pudels, der der Titelfigur beim Osterspaziergang zugelaufen ist, als Mephisto heraus, der Teufel. Es folgen bekanntermaßen tragische Ereignisse. Nicht ganz so fies ist vielleicht derzeit die Rolle, die die so genannte „Kernteuerung“ in den USA spielt und Notenbank sowie Märkten die Laune vermiest. Während vor allem die Energiepreise verglichen mit dem jüngsten Inflationshoch eine massive Entlastung gebracht haben – die mittlerweile allerdings schon wieder abflaut – zeigt sich die Kernteuerung ohne Energie und Nahrungsmittel auch im Frühjahr 2024 überraschend störrisch.

Zwar sind die Warenpreise trotz vielfach vorgetragener Sorgen über mögliche Lieferkettenprobleme durch Wassermangel in Panama, Huthis am Roten Meer oder die Blockade des Hafens von Baltimore durch eine eingestürzte Brücke weiter rückläufig, die Dienstleistungspreise treiben die Teuerung jedoch nach wie vor.

Zum einen scheint die Verzögerung, mit der die für den Verbraucherpreisindex relevanten Bestandsmieten bei neuen Verträgen folgen, diesmal länger zu sein als üblich. Entsprechend ist die spürbar geringere Dynamik bei Letzteren noch nicht in vollem Umfang im CPI sichtbar.

### Unschöne Entwicklung bei den Dienstleistungen

Kernverbraucherpreise, annualisierte Dreimonatsveränderung in %



\*Näherungsweise berechnet auf Basis fester Gewichte.  
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Zum anderen hat bei den Dienstleistungen ohne Wohnen der Preisauftrieb seit Mitte 2023 nicht nur nicht mehr nachgelassen, sondern sogar wieder merklich angezogen. Bei dieser Kategorie dürfte sich auch die noch immer überdurchschnittliche Lohnentwicklung besonders bemerkbar machen, da in diesem Segment die Löhne der mit Abstand wichtigste Kostenblock für die Unternehmen sind. Der Arbeitskostenindex „Löhne und Gehälter“ für alle zivilen Beschäftigten legte im Q1 erneut um 1,1 % gg. Vq. zu, deutlich mehr als die Norm vor der Pandemie.<sup>1</sup>

Im April dürfte der Kernindex erneut um 0,3 % gg. Vm. gestiegen sein, die Vorjahresrate sollte bei 3,6 % liegen. Die Gesamtrate bewegt sich mit 3,4 % ebenfalls erheblich oberhalb des Fed-Ziels.<sup>2</sup> Während der grundlegende Abwärtstrend bei der jährlichen Kernteuerungsrate intakt bleibt, waren die letzten Monate eine kalte Dusche für diejenigen, die das Inflationsproblem mental schon beerdigt hatten. Das Risiko, dass die Inflationslage es der Fed nicht erlaubt, in absehbarer Zeit die Geldpolitik nennenswert zu lockern, hat zugenommen.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Für Beschäftigte im Dienstleistungsbereich lag der Wert bei 1,2 % oder annualisiert fast 5 %.

<sup>2</sup> Dies beträgt 2 % für den PCE-Preisindex, der historisch im Schnitt rund 0,3 Punkte weniger zulegte als der Verbraucherpreisindex CPI. Also wäre das Zieläquivalent für den CPI etwa bei 2,3 % anzusetzen.

<sup>3</sup> Siehe „[US-Prognose: Alles neu macht der Mai!](#)“ im [Wochenausblick](#) vom 3. Mai 2024



## Deutschland: Konjunkturerwartungen verbessern sich

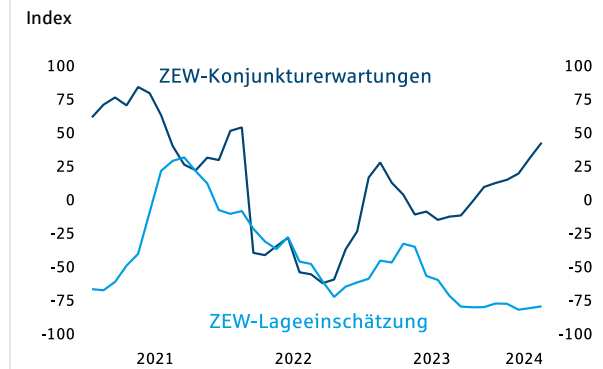
**saz/ Die ZEW-Konjunkturerwartungen stiegen zuletzt neun Monate in Folge. Im Mai dürfte der Index erneut zulegen und ein weiteres Signal für einen Aufschwung senden.**

In der Berichtswoche werden die Ergebnisse der ZEW-Umfrage für Mai veröffentlicht. Bei den Konjunkturerwartungen gab es seit Juli 2023 neun Anstiege. Die Lageeinschätzungen der Finanzexperten verschlechterten sich zwischenzeitlich, doch auch hier ging es seit Februar dieses Jahres wieder bergauf, wenn auch nur gemächlich. Die Umfrageergebnisse spiegeln also gut wider, was auch die realwirtschaftlichen Zahlen zeigen: der konjunkturelle Tiefpunkt liegt hinter uns und seit dem ersten Quartal kommt die Wirtschaft langsam wieder in Fahrt. Die Zukunft wird nun weniger pessimistisch eingeschätzt.

Dies lässt sich auch daran erkennen, dass inzwischen die ersten Institutionen damit beginnen, ihre Prognosen für das deutsche BIP-Wachstum für 2024 nach oben anzupassen. Unter anderem hat die Bundesregierung Ende letzten Monats ihre Prognose leicht nach oben angehoben.

Eine weitere positive Indikation für den ZEW-Index sind die bereits veröffentlichten Ergebnisse der Sentix-Umfrage. Hier legte der Index der Konjunkturerwartungen im Mai zu. Wir gehen davon aus, dass die Konjunkturerwartungen im Rahmen der ZEW-Umfrage diesen Monat ebenfalls besser ausfallen als im April. Allerdings dürfte der Index im Mai nicht so stark steigen wie zuletzt, als er sich zwei Mal hintereinander um mehr als 10 Punkte erhöhte. Der zehnte Anstieg in Folge wäre dennoch ein deutliches Signal für einen konjunkturellen Aufschwung im Jahresverlauf.

### Zunehmend optimistische Erwartungen



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory



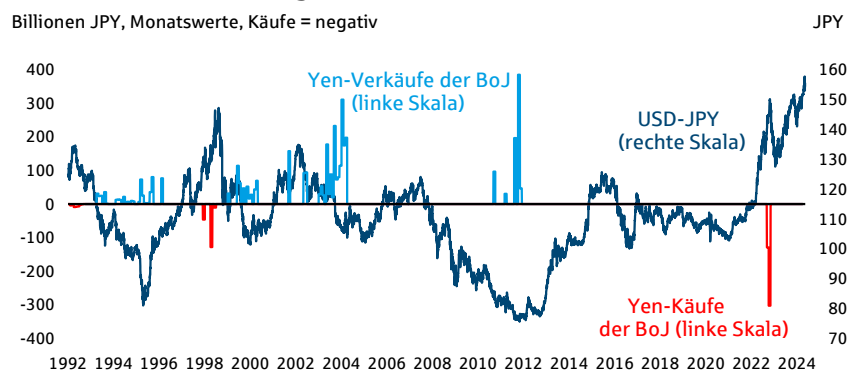
## Devisen: Dollar-Yen-Kurs in dünner Luft

**ca/ Der unter Druck geratene Japanische Yen hat sich stabilisiert, wohl aufgrund von Devisenmarktinterventionen. Ist dies nur eine kurze Atempause oder deutet sich eine Trendwende an?**

Während sich der Euro-Dollar-Kurs zuletzt oberhalb von 1,07 einpendelte, insgesamt aber wenig bewegte, pasierte beim Japanischen Yen deutlich mehr. Der Dollar-Yen-Kurs sprang kurzzeitig über 160 und damit auf den höchsten Stand seit 1990. Kurz danach rutschte der Kurs wieder auf 152 und notiert aktuell über 155. Die Yen-Schwäche wird mit einer divergenten Geldpolitik erklärt – die Fed senkt von ihrem hohen Zinsniveau aus nicht so wie erwartet, die Bank of Japan strafft kaum. Für die Yen-Erholung gelten Devisenmarktinterventionen als verantwortlich.

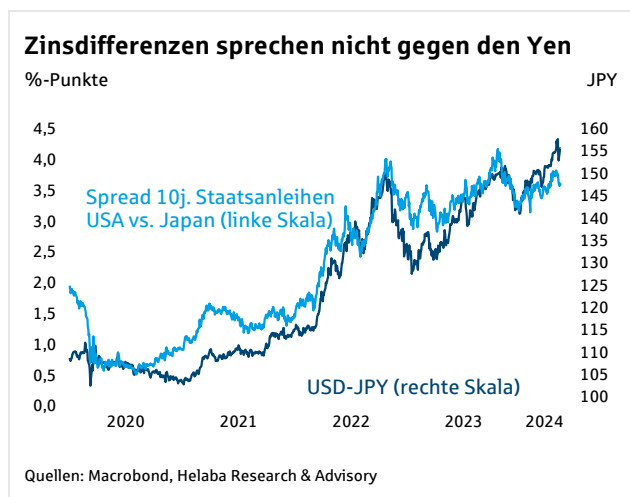
Offizielle Verlautbarungen zu einem Markteingriff gab es nicht. Die Kursbewegung und

### Yen-Interventionen mit gemischter Bilanz



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Veränderungen auf den Geschäftskonten der Bank of Japan legen aber nahe, dass die Notenbank mit einem mittleren zweistelligen Milliardenbetrag in US-Dollar interveniert haben könnte. Insgesamt besitzt die Bank of Japan über eine Billion Dollar Reserven. Sind Interventionen – vor allem, wenn sie einseitig vorgenommen werden – zum Scheitern verurteilt, wie einige Beobachter sagen? Ganz so einfach ist es nicht. Bei vorherigen Eingriffen der japanischen Notenbank hat das Öffnen der Yen zwar die erste Kursbewegung wieder zunichtegemacht, aber letztlich doch so wie politisch gewollt reagiert. Unklar bleibt, ob für die Marktreaktion maßgeblich die Interventionen oder doch andere Gründe verantwortlich waren.



Für die künftige Kursentwicklung wird daher das Thema Intervention nicht alleine den Ausschlag geben, sondern vielmehr die Geldpolitik in den Fokus rücken. Der schwache Yen könnte die Bereitschaft der Bank of Japan zu weiteren Zinserhöhungen vergrößern – im März hatte sie ihre Negativzinspolitik beendet. Bislang hielt sie sich bedeckt. Die Inflation ist auch in Japan zurückgegangen. Von einer restriktiven Geldpolitik kann aber nicht gesprochen werden. Das Inflationsrisiko ist nicht gebannt. Daher könnte die Bank of Japan ihren Leitzins durchaus etwas stärker anheben.

Wichtiger ist aber vermutlich die US-Entwicklung. Nachlassende US-Zinssenkungserwartungen waren

ein wesentlicher Treiber für den Anstieg des Dollar-Yen-Kurses. Sollte die Fed jedoch den Zinssenkungszyklus letztlich beginnen, macht das den Dollar unattraktiver. Da die Bank of Japan, anders als die EZB, nicht senken, sondern sogar erhöhen dürfte, würde der US-Zinsvorteil spürbar zurückgehen. Ohnehin wurde der jüngste Dollar-Yen-Anstieg nur bedingt von den Renditedifferenzen gedeckt. Langfristig betrachtet ist der Yen auf Basis von Kaufkraftparitäten oder realer Wechselkursindizes extrem unterbewertet. Auch die spekulativen Positionen von Anlegern gegen den Yen sind im historischen Vergleich sehr hoch, was eher als Kontraindikation gilt. Dennoch ist kurzfristig nicht auszuschließen, dass der Dollar-Yen-Kurs wieder an den Höchstständen kratzt. Die Luft wird aber immer dünner, das Risiko bzw. die Chance einer deutlichen Kurskorrektur wächst. Mittelfristig könnte der Dollar-Yen-Kurs daher auf 140 fallen – mit oder ohne Interventionen.



## Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
<b>Montag, 13.05.2024</b>						
08:00	DE	Mrz	Handels-/Leistungsbilanz, Mrd. €, nsb	<b>27,0 / 30,0</b>	k.A. / k.A.	27,2 / 29,8
15:00	US		Cleveland-Fed-Präsidentin Mester			
15:00	US		Fed-Vize Jefferson			
<b>Dienstag, 14.05.2024</b>						
11:00	DE	Mai	ZEW-Saldo der Konjunkturerwartungen	<b>45,0</b>	44,5	42,9
14:30	US	Apr	PPI Erzeugerpreise, % gg. Vm.	<b>0,3</b>	0,3	0,2
14:30	US	Apr	PPI ohne Energie und Nahrungsmittel, % gg. Vm.	<b>0,2</b>	0,2	0,2
16:00	US		Fed-Präsident Powell			
<b>Mittwoch, 15.05.2024</b>						
11:00	EZ	Q1	BIP, 2. Schätzung % gg. Vq. % gg. Vj.	<b>0,3</b> <b>0,4</b>	0,3 k.A.	-0,1 0,1
11:00	EZ	Mrz	Industrieproduktion % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	<b>-0,5</b> <b>-2,6</b>	-0,5 k.A.	0,4 -7,5
14:30	US	Mai	Empire-State-Umfrage; Index	<b>-10,0</b>	-10,0	-14,3
14:30	US	Apr	Einzelhandelsumsätze, % gg. Vm.	<b>0,6</b>	0,4	0,7
14:30	US	Apr	Einzelhandelsumsätze ohne Pkws, % gg. Vm.	<b>0,1</b>	0,2	1,1
14:30	US	Apr	CPI Konsumentenpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>0,3</b> <b>3,4</b>	0,4 3,4	0,4 3,5
14:30	US	Apr	CPI ohne Energie & Nahrungsmittel % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>0,3</b> <b>3,6</b>	0,3 3,6	0,4 3,8
16:00	US	Mai	NAHB Housing Index	<b>51</b>	51	51
16:00	US	Mrz	Lageraufbau; % gg. Vm.	<b>0,0</b>	0,0	0,4
18:00	US		Minneapolis-Fed-Präsident Kashkari			
<b>Donnerstag, 16.05.2024</b>						
14:30	US	Mai	Philadelphia-Fed-Umfrage; Index	<b>5,0</b>	7,2	15,5
14:30	US	Apr	Baubeginne % gg. Vm. Tsd (JR)	<b>6,0</b> <b>1400</b>	8,6 1435	-14,7 1321
14:30	US	Apr	Baugenehmigungen % gg. Vm. Tsd (JR)	<b>1,6</b> <b>1490</b>	1,4 1488	-3,7 1467
14:30	US	11. Mai	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	<b>220</b>	k.A.	231

## Wochenausblick

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
<b>Donnerstag, 16.05.2024</b>						
15:15	US	Apr	Industrieproduktion, % gg. Vm.	<b>0,4</b>	0,2	0,4
15:15	US	Apr	Kapazitätsauslastung; %	<b>78,7</b>	78,4	78,4
16:30	US		Philadelphia-Fed-Präsident Harker			
18:00	US		Cleveland-Fed-Präsidentin Mester			
21:50	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
<b>Freitag, 17.05.2024</b>						
16:00	US	Apr	Index der Frühindikatoren, % gg. Vm.	<b>-0,3</b>	-0,3	-0,3

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



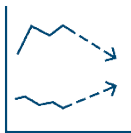
Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2022	2023	2024p	2025p	2022	2023	2024p	2025p
Eurozone	3,5	0,5	0,8	1,4	8,4	5,4	2,6	2,5
Deutschland	1,9	0,0	0,5	1,4	6,9	5,9	2,6	2,5
Frankreich	2,5	0,9	0,9	1,2	5,9	5,7	2,8	2,7
Italien	4,1	1,0	0,9	1,2	8,7	5,9	1,5	2,9
Spanien	5,8	2,5	2,3	1,5	8,3	3,4	3,3	2,7
Niederlande	4,4	0,2	0,7	1,5	11,6	4,1	3,0	2,3
Österreich	4,8	-0,7	0,6	1,7	8,6	7,8	3,6	2,6
Schweden	2,7	0,0	0,4	2,3	8,4	8,5	3,5	2,0
Polen	5,9	0,1	2,7	3,4	14,4	11,4	4,0	4,0
Tschechien	2,4	-0,2	1,0	2,8	15,1	10,7	2,6	2,4
Ungarn	4,6	-0,7	2,7	3,5	14,5	17,6	4,3	3,8
Großbritannien	4,3	0,1	0,7	1,2	9,1	7,3	2,8	2,5
Schweiz	2,5	1,3	1,5	1,4	2,8	2,1	1,5	1,5
USA	1,9	2,5	2,5	2,2	8,0	4,1	3,4	2,5
Japan	0,9	1,9	0,7	1,0	2,5	3,3	2,2	2,0
Asien ohne Japan	3,7	4,7	4,6	4,5	3,7	2,0	2,0	2,3
China	3,0	5,2	5,0	4,8	2,0	0,2	0,7	1,7
Indien*	7,1	7,7	6,8	6,3	6,7	5,7	4,8	4,4
Russland	-2,1	3,0	3,0	2,0	13,7	5,9	5,5	3,5
Türkei	5,6	4,5	2,4	3,7	72,4	53,9	45,0	25,0
Lateinamerika**	3,7	2,1	1,6	2,6	14,9	18,4	29,4	8,2
Brasilien	2,9	2,9	2,2	2,0	9,0	4,6	3,5	3,5
Welt	3,0	3,0	3,0	3,1	7,0	5,0	5,0	2,9

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, BIP-Wachstum soweit verfügbar kalenderbereinigt

Quellen: Macrobond, LSEG, Helaba Research & Advisory



## Kapitalmarktprognosen

	Veränderung seit ...		aktueller Stand**	Q2/2024	Q3/2024	Q4/2024	Q1/2025
	31.12.2023	Vorwoche*					
<b>Zinsen</b>	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	0	0	4,50	4,25	3,65	3,40	3,15
EZB Einlagenzins	0	0	4,00	3,75	3,50	3,25	3,00
Tagesgeldsatz €STR	2	-1	3,90	3,65	3,40	3,20	3,00
3M Euribor	-10	-5	3,81	3,50	3,30	3,05	2,75
6M Euribor	-6	-3	3,80	3,45	3,25	3,05	2,75
2j. Bundesanleihen	53	-5	2,94	2,75	2,40	2,30	2,30
5j. Bundesanleihen	57	-5	2,52	2,45	2,25	2,30	2,30
10j. Bundesanleihen	47	-5	2,50	2,40	2,20	2,30	2,30
2j. Swapsatz	49	-7	3,29	3,05	2,70	2,55	2,55
5j. Swapsatz	43	-5	2,86	2,80	2,60	2,65	2,65
10j. Swapsatz	29	-4	2,78	2,75	2,55	2,70	2,70
20j. Swapsatz	19	-2	2,71	2,70	2,55	2,70	2,70
30j. Swapsatz	15	0	2,49	2,50	2,35	2,50	2,50
Fed Funds Target Rate	0	0	5,38	5,38	5,13	4,88	4,63
10j. US-Treasuries	57	-13	4,45	4,50	4,40	4,20	4,00
<b>Aktien</b>	Landeswährung, %						
DAX	11,6	4,4	18.687	18.500	18.700	19.000	19.300
Euro Stoxx 50	11,8	3,3	5.054	5.050	5.100	5.200	5.250
Dow Jones	4,5	3,0	39.388	39.000	39.500	40.000	40.300
S&P 500	9,3	3,0	5.214	5.200	5.250	5.300	5.350
Nikkei 225	13,8	-0,4	38.074	39.500	40.000	40.500	40.900
<b>Gold und Brentöl</b>	%						
Gold €/Unze	15,7	0,8	2.162	2.190	2.091	2.182	2.182
Gold \$/Unze	12,9	1,3	2.330	2.300	2.300	2.400	2.400
Brentöl \$/Barrel	8,9	0,3	84	89	90	91	91
<b>Devisen</b>	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	2,4	-0,5	1,08	1,05	1,10	1,10	1,10
Japanischer Yen	-7,1	-1,7	168	163	162	158	154
Britisches Pfund	0,7	-0,6	0,86	0,86	0,87	0,88	0,88
Schweizer Franken	-4,9	0,0	0,98	0,98	0,98	1,01	1,01

\* 02.05.2024 \*\* 09.05.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory





## Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

→ [Im Fokus SSAs & Financials Weekly Market Update](#)

→ [Im Fokus Aktien](#)

### 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
	Simon Azarbayjani (saz)	79 76
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
Geopolitik	Ralf Schuster (rs)	28 88
Finanzplatz Frankfurt	Ulrike Bischoff (ub)	52 56

### Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Markus Reinwand, CFA

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/>