



- [Auf dem Radar](#)
- [EZB hält vorerst an restriktiver Ausrichtung fest](#)
- [Deutschland: ifo Geschäftsklima dürfte sich wieder stabilisieren](#)

- [US-Konjunktur: Angenehme sommerliche Abkühlung – oder mehr?](#)
- [Finanzmarktkalender](#)
- [Prognosetabelle: BIP und Inflation](#)
- [Kapitalmarktprognosen](#)
- [Neues von Research & Advisory](#)



Auf dem Radar

ca/ Die Fußball-EM ist zu Ende gegangen, Taylor Swift ist da, und Donald Trump wird kommen. Nachdem der ehemalige US-Präsident das Attentat überlebte, scheinen sich seine Siegchancen für die Wahl im November weiter verbessert zu haben. Dies legen zumindest die Wettmärkte nahe. Und während der Nominierungsparteitag der Republikaner läuft, wankt die Kandidatur vom demokratischen Amtsinhaber Biden immer mehr. Folglich wird an den Finanzmärkten zunehmend der „Trump-Trade“ gespielt.

Vom mutmaßlichen Mix aus Steuersenkungen, Deregulierung und Strafzöllen sollen vor allem mehr herkömmliche US-Unternehmen profitieren. Der Dow Jones markierte ein Allzeithoch. Deutliche Kursgewinne verzeichneten ebenfalls die kleinen Unternehmen oder etwa fossile Energieaktien. Technologietitel litten dagegen, der Nasdaq-Index fiel spürbar. Die Aktien aus Europa oder Japan zählen demnach auch nicht zu den „Trump-Gewinnern“, der Dax gab nach. Die Treasury-Renditen stiegen – entgegen den Erwartungen – nicht, zumal die jüngsten US-Konjunkturdaten sogar positiv überraschten. Der US-Dollar konnte ebenso wenig profitieren. Der Goldpreis kletterte sogar auf ein neues Allzeithoch, Bitcoin gewann ebenfalls. Per saldo wächst eher die Nervosität an den Märkten.

Im Zuge der US-Politik ging die Sitzung der EZB ein wenig unter. Wie erwartet blieben die Leitzinsen unverändert. Bezüglich der kommenden Sitzungen hielt sich EZB-Präsidentin Lagarde recht bedeckt und verwies auf die „Datenabhängigkeit“. Jüngst schwächere Konjunkturdaten sprechen jedoch mehr für eine weitere Zinssenkung im September. An den Terminmärkten und bei Bundesanleihen blieb die Reaktion begrenzt (S. 2). Gleiches galt für die Wiederwahl von Ursula von der Leyen als EU-Kommissionspräsidentin. In China scheint das Wachstum schon vor Trump zu leiden und lag im zweiten Quartal bei „nur“ 4,7 % gegenüber Vorjahr. Wir reduzieren daher die Prognose für das Gesamtjahr 2024 ebenfalls von 5,0 % auf 4,7 %.

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

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

3M Euribor	3,69		
10j. Bundesanleih.	2,43	-3	
10j. US-Treasuries	4,20	-1	

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

DAX	18.355	-1,0	
Euro Stoxx 50	4.870	-2,1	
Dow Jones	40.665		2,3
Nikkei 225	40.126	-5,0	

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

Gold \$/oz	2.445		1,2
Brentöl \$/bbl	85	-0,3	

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

US-Dollar	1,09	-0,3	
Jap. Yen	171		0,7
Brit. Pfund	0,84	0,0	
Schw. Franken	0,97		0,7

*18.07.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

In der Berichtswoche wird das US-Bruttoinlandsprodukt für das zweite Quartal veröffentlicht. Mit einem Plus von annualisiert rund 2 % zum Vorquartal bleibt das Wachstum vermutlich recht solide (S. 4). Zudem stehen noch Immobiliendaten und Auftragseingänge auf der Agenda. In Europa werden vor allem die Stimmungsindikatoren publiziert. Die Einkaufsmanagerindizes und das ifo-Geschäftsklima dürften sich nach den jüngsten Rückschlägen zumindest wieder stabilisieren (S. 3).



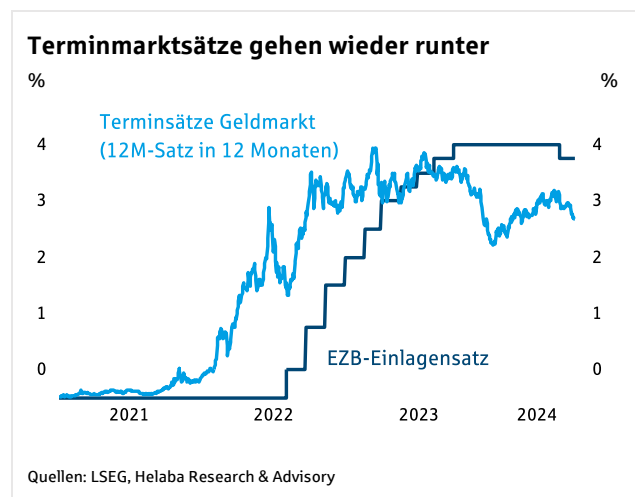
EZB hält vorerst an restriktiver Ausrichtung fest

uk/ Die Entscheidung der EZB hat zu überschaubaren Reaktionen an den Kapitalmärkten geführt. Der Blick richtet sich nun auf den September.

Der EZB-Rat hat keine Änderung der Leitzinsen beschlossen und den Einlagensatz bei 3,75 % belassen. Die Inflationsrate ist im Juni zwar leicht gesunken, liegt aber mit 2,5 % immer noch über dem Inflationsziel der EZB. Eine gewisse Zurückhaltung der Währungshüter vor der Sommerpause war daher zu erwarten.

Am 12. September findet die nächste wichtige EZB-Ratssitzung statt und natürlich stellt sich die Frage, ob dann ein weiterer Zinsschritt kommt. Dieser ist laut EZB datenabhängig und angesichts möglicher Schwankungen der Inflationsrate keineswegs ausgemachte Sache. Vor allem die Dienstleistungspreise mit einem Anstieg von 4,1 % und die Effekte aus den deutlich erhöhten Tariflöhnen machen der EZB noch Sorgen.

Allerdings spricht einiges dafür, dass die Geldpolitik nicht zu zögerlich von einem restriktiven zu einem normaleren Kurs übergeht. Es ist zwar beruhigend, dass sich die Risikoprämien im Zusammenhang mit den Wahlen in Frankreich wieder abgeschwächt haben. Dennoch dürfte der kleine Schock in Kombination mit anderen geopolitischen Unsicherheiten einen gewissen Einfluss auf die zukünftigen Entscheidungen der Währungshüter haben. Zudem zeigte sich der Euro gegenüber dem US-Dollar zuletzt stärker. Jedenfalls ist festzustellen, dass die Zinssenkungserwartungen an den Terminmärkten seit Ende Mai zugenommen haben, was vor allem darauf zurückzuführen ist, dass sich die Anzeichen für eine Zinswende in den USA im September verdichten.



Im März hatte die EZB ihr geldpolitisches Instrumentarium überarbeitet. Dabei wurde beschlossen, den Abstand zwischen dem Einlagesatz für bei der EZB geparktes Geld und dem Hauptrefinanzierungssatz für aufgenommene Liquidität zu verringern. Ab dem 18. September soll der Aufschlag nur noch 15 statt 50 Basispunkte betragen. Diese Vorfestlegung erhöht natürlich auch die Wahrscheinlichkeit, dass die EZB im September die Zinsen insgesamt senken wird, um mögliche Irritationen gar nicht erst aufkommen zu lassen.

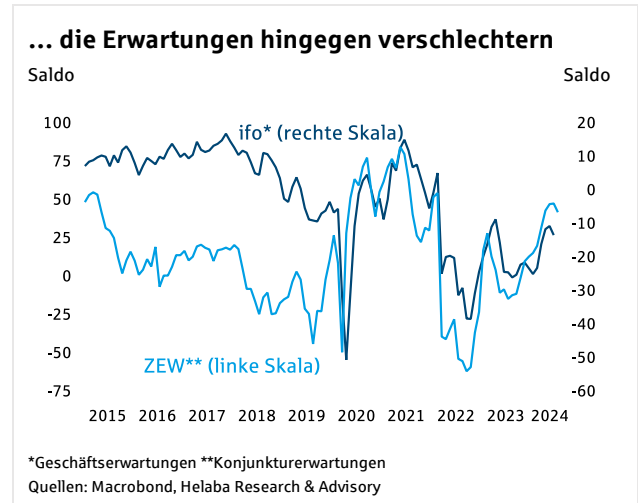
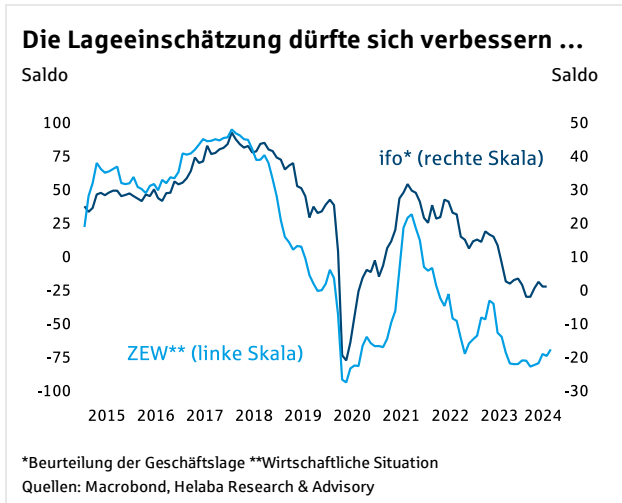
Last but not least zeigt der Blick auf die Konjunkturdaten, dass die Wirtschaft im Euroraum noch keinen robusten Eindruck hinterlässt. Die Stimmung bei Unternehmen und Verbrauchern kann kaum als optimistisch bezeichnet werden. In Anbetracht aller Umstände erscheint daher ein vorsichtiger Zinssenkungskurs angemessen. Die Frage ist nur: In welchem Tempo? In unserem Basisszenario gehen wir von vierteljährlichen Zinssenkungsschritten aus, jeweils 25 Basispunkte im September und Dezember. Die EZB dürfte auf mittlere Sicht einen neutralen Einlagensatz von 2,75 % anstreben.



Deutschland: ifo Geschäftsklima dürfte sich wieder stabilisieren

saz/ Die Ergebnisse der ZEW-Umfrage signalisieren wenig Bewegung beim ifo Geschäftsklimaindex. Auch realwirtschaftliche Indikatoren bestätigen dies.

In der vergangenen Woche wurde der ZEW-Index für Juli veröffentlicht. Im Rahmen der ZEW-Umfrage geben zwar Finanzmarktexperten ihre Einschätzung zur aktuellen wirtschaftlichen Situation sowie ihre Konjunkturerwartungen ab. Dennoch dürften die Ergebnisse der ZEW-Umfrage einen Hinweis auf den Ausgang der vom ifo Institut durchgeführten Befragung von 9.000 Unternehmen geben.



Zuletzt haben weniger der vom ZEW befragten Finanzmarktexperten die wirtschaftliche Situation als schlecht eingeschätzt. Somit ergab sich hier eine Verbesserung des Saldos von etwa 5 Punkten, was für den ifo Teilindex „Beurteilung der Geschäftslage“ ebenfalls einen Anstieg indiziert. Der Saldo für die ZEW-Konjunkturerwartungen ist jedoch erwartungsgemäß um knapp 6 Punkte gefallen. Dies wiederum signalisiert eine Verschlechterung des ifo Teilindex „Geschäftserwartungen“.

Für das ifo Geschäftsklima, das jeweils zu 50 % aus den beiden genannten Teilindizes besteht, bedeutet dies, dass der Gesamtindex von zwei entgegengesetzten Trends bestimmt wird. In Summe signalisiert die ZEW-Indikation somit wenig Bewegung für den wichtigsten deutschen Konjunkturindikator im Juli.

Auch realwirtschaftliche Indikatoren signalisieren eine Eintrübung der Erwartungen und eine leichte Verbesserung der Lage. Beispielsweise sprechen die stark zurückgegangenen Wohnungsgenehmigungen für schlechtere Geschäftserwartungen im Baugewerbe. Nach sehr ungünstigen Produktionszahlen in der Industrie im Frühling – niedrigster Wert seit Mai 2020 –, erwarten wir hingegen, dass sich die Lage im Verarbeitenden Gewerbe etwas stabilisiert hat. Daher gehen wir von einem schwachen Anstieg des Einkaufsmanagerindex im Verarbeitenden Gewerbe auf 44 Punkte aus. Damit liegt der Index jedoch weiterhin deutlich unter der Expansionsschwelle von 50. Dies könnte ebenfalls für eine bessere Beurteilung der Geschäftslage bei den vom ifo Institut befragten Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe sprechen. Auch die konsumnahen Sektoren dürften im vergangenen Monat etwas bessere Ergebnisse erzielt haben. Die Verbraucher verzeichnen zwar im bisherigen Jahresverlauf Kaufkraftzuwächse, doch hielten sie sich bislang zurück. Allmählich ist hier von einem aufhellenden Konsumklima auszugehen, weshalb wir mit einer leichten Steigerung des GfK Konsumklima-Index rechnen. Auch die Lageeinschätzung der im Rahmen der ifo-Umfrage befragten Unternehmen im Handel dürfte sich aufhellen. In der Summe dürfte das ifo Geschäftsklima für Juli leicht zulegen.



US-Konjunktur: Angenehme sommerliche Abkühlung – oder mehr?

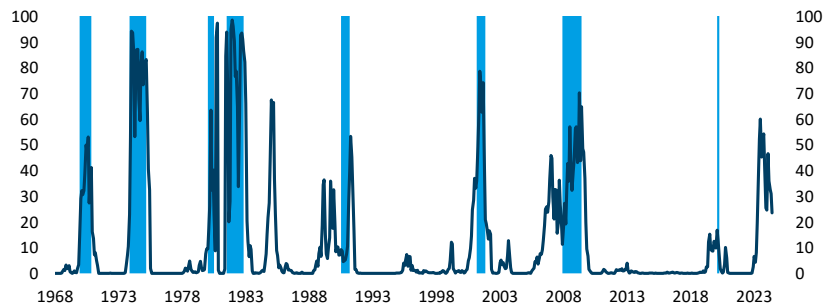
pf/ In der Berichtswoche steht das US-BIP zum zweiten Quartal auf der Agenda. Es wird das Bild vom „halbvollen/halbleeren Glas“ der US-Konjunktur wohl nicht merklich verändern.

Bei all der Aufregung über die Präsidentschaftskandidaten Joe Biden und Donald Trump in den vergangenen Wochen sind die Wirtschaftsdaten zuletzt etwas in den Hintergrund gedrängt worden. Angesichts des Fokus der Notenbank auf die Inflationsentwicklung nahm man die Verbraucherpreisdaten noch wahr. Die realwirtschaftliche Entwicklung wurde aber marginalisiert, auch weil die Serie von schwankenden Daten ohne klare Tendenz nicht abzureißen schien.

Zur Jahresmitte 2024 lässt sich erneut konstatieren, dass die US-Konjunktur unerwartet gut durch den Inflationsschub und die anschließende massive Straffung der Geldpolitik gekommen ist. Zwar haben sich Wachstum und Arbeitsmarkt im Trend abgekühlt, ein Einbruch oder eine Rezession blieben aber aus. Unser Modell zeigt am aktuellen Rand einen anhaltenden Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit auf Sicht von sechs Monaten.

Rezessionswahrscheinlichkeit fällt weiter

Wahrscheinlichkeit einer US-Rezession (Probit-Modell), %*

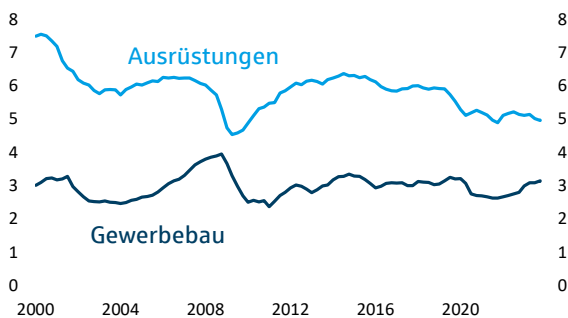


*Vorlauf sechs Monate. Hellblaue Flächen: Rezessionen laut NBER.
Quellen: NBER, Macrobond, Helaba Research & Advisory

Die Datenlage ist allerdings weiter durchwachsen. Der wichtige ISM-Einkaufsmanagerindex für das Dienstleistungsgewerbe liegt unter der Kontraktionsmarke von 50, wo sich der Index für die Industrie bereits (mit einem Monatswert Ausnahme) seit November 2022 befindet. Der Arbeitsmarkt kühlt sich – wenn auch in Zeitlupe – ab. Die Arbeitslosenquote steigt graduell. Dennoch legt der private Konsum noch immer zu, trotz einiger Stressindikatoren wie den anziehenden Zahlungsverzugsquoten bei manchen Kreditarten. Die jüngsten Einzelhandelsdaten für den Juni deuten auf einen starken Ausklang des realen Konsums im zweiten Quartal hin.

Zuletzt wenig Dynamik bei den Investitionen

Nominale Investitionsquoten (Anteil am Bruttoinlandsprodukt), %



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Die nun anstehenden Zahlen zum Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal dürften insgesamt ein Plus von annualisiert rund 2 % gegenüber Vorquartal zeigen. Dabei sollte jedoch die volatile Lagerkomponente diesmal das Wachstum stützen (rund $\frac{3}{4}$ Prozentpunkt), nach einem negativen Beitrag von etwa einem halben Punkt im ersten Quartal. Die Inlandsnachfrage ohne Lager legte im Q2 mit 2,3 % wohl wieder so stark zu wie im Q1. An der Außenhandelsfront ist die lange Phase positiver Wachstumsbeiträge wie erwartet erst einmal vorbei.¹

Die Staatsnachfrage stützt das Wachstum, aber mit abnehmender Wirkung. Zwar wird das Defizit des Bundes im laufenden Fiskaljahr laut dem überparteilichen Congressional Budget Office (CBO) voraussichtlich auf 7 % steigen.

¹ Siehe „USA: Wachstumsstütze Nettoexporte?“ im Wochenausblick vom 8. März 2024.

Wochenausblick

Da es aber schon im Vorjahr bei 6,2 % lag, ist der zusätzliche konjunkturelle An Schub 2024 gering. Von den Unternehmensinvestitionen kommen trotz all der Diskussionen über eine angebliche Renaissance des Verarbeitenden Gewerbes insgesamt seit einiger Zeit nur geringe Impulse.²

² Siehe Länderfokus „[US-Industrie: Renaissance oder Reanimation?](#)“ vom März 2024.



Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 22.07.2024						
			Keine relevanten Datenveröffentlichungen			
Dienstag, 23.07.2024						
09:00	EZ		EZB-Chefvolkswirt Lane			
16:00	US	Jun	Verkauf bestehender Häuser, Mio. (JR)	4,0	4,0	4,1
16:00	EZ	Jul	EU-Kommission; Saldo: Konsumentenvertrauen, vorläufig	-13,5	-13,8	-14,0
Mittwoch, 24.07.2024						
08:00	DE	Aug	GfK-Konsumklima, Index	-21,0	-21,0	-21,8
09:30	DE	Jul	Einkaufsmanagerindex (Verarb. Gewerbe, Vorabschätzung)	44,0	44,5	43,5
09:30	DE	Jul	Einkaufsmanagerindex (Dienstleistungen, Vorabschätzung)	53,5	53,5	53,1
10:00	EZ	Jul	Einkaufsmanagerindex (Verarb. Gewerbe, Vorabschätzung)	46,3	46,3	45,8
10:00	EZ	Jul	Einkaufsmanagerindex (Dienstleistungen, Vorabschätzung)	53,5	52,8	52,8
14:00	EZ		EZB-Chefvolkswirt Lane			
16:00	US	Jun	Neubauverkäufe, Tsd. (JR)	640	640	619
22:05	US		Fed-Gouverneurin Bowman & Dallas-Fed-Präsidentin Logan			
Donnerstag, 25.07.2024						
10:00	DE	Jul	ifo Geschäftsklima, Index	89,0	89,0	88,6
10:00	EZ	Jun	Geldmenge M3, % gg. Vj.	1,9	1,8	1,6
14:30	US	Jun	Auftragseingang langlebige Güter, % gg. Vm.	0,5	0,5	0,1
14:30	US	Q2	BIP (1. Schätzung), % gg. Vq. (JR)	2,0	1,8	1,4
14:30	US	20. Jul	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	235	k.A.	243
Freitag, 26.07.2024						
14:30	US	Jun	Persönliche Einkommen, % gg. Vm.	0,4	0,4	0,5
14:30	US	Jun	Persönliche Ausgaben, % gg. Vm.	0,3	0,2	0,2
14:30	US	Jun	Deflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	0,0 2,4	0,1 2,5	0,0 2,6
14:30	US	Jun	Kerndeflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	0,1 2,5	0,2 2,6	0,1 2,6
im Laufe der Woche						
08:00	DE	Jun	Importpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	-0,3 0,1	k.A. k.A.	0,0 -0,4
08:00	DE	Mai	Einzelhandelsumsatz % gg. Vm., real sb % gg. Vj., real sb	0,0 -0,6	0,0 k.A.	-0,2 0,4

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



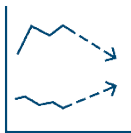
Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2022	2023	2024p	2025p	2022	2023	2024p	2025p
Eurozone	3,5	0,6	0,8	1,4	8,4	5,4	2,4	2,4
Deutschland	1,9	0,0	0,5	1,4	6,9	5,9	2,3	2,3
Frankreich	2,6	1,1	0,9	1,2	5,9	5,7	2,5	2,7
Italien	4,1	1,0	0,9	1,2	8,7	5,9	1,3	2,6
Spanien	5,8	2,5	2,3	1,5	8,3	3,4	3,0	2,7
Niederlande	4,4	0,2	0,2	1,7	11,6	4,1	3,0	2,3
Österreich	4,9	-0,7	0,3	1,7	8,6	7,8	3,3	2,6
Schweden	1,6	0,1	1,0	2,0	8,4	8,5	3,3	1,8
Polen	5,9	0,1	2,7	3,4	14,4	11,4	4,0	4,0
Tschechien	2,4	-0,2	1,3	2,8	15,1	10,7	2,6	2,4
Ungarn	4,6	-0,7	2,3	3,3	14,5	17,6	4,0	3,8
Großbritannien	4,3	0,1	0,7	1,2	9,1	7,3	2,8	2,5
Schweiz	2,4	1,3	1,5	1,4	2,8	2,1	1,2	1,2
USA	1,9	2,5	2,5	2,2	8,0	4,1	3,2	2,5
Japan	1,2	1,8	0,2	1,3	2,5	3,3	2,2	2,0
Asien ohne Japan	3,7	4,8	4,4	4,3	3,7	2,0	2,0	2,3
China	3,0	5,2	4,7	4,5	2,0	0,2	0,7	1,7
Indien*	7,1	8,2	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	7,0	4,5
Türkei	5,6	4,5	2,4	3,7	72,4	53,9	55,0	27,0
Lateinamerika**	3,7	2,1	1,7	2,5	14,9	18,3	26,1	8,2
Brasilien	2,9	2,9	2,2	2,0	9,0	4,6	4,0	3,5
Welt	3,0	3,0	2,9	3,1	7,0	5,0	4,7	3,0

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**	Q3/2024	Q4/2024	Q1/2025	Q2/2025
	31.12.2023	Vorwoche*					
Zinsen	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	-25	0	4,25	3,65	3,40	3,15	2,90
EZB Einlagenzins	-25	0	3,75	3,50	3,25	3,00	2,75
Tagesgeldsatz €STR	-22	0	3,66	3,40	3,20	3,00	2,75
3M Euribor	-22	0	3,69	3,30	3,05	2,75	2,75
6M Euribor	-24	-5	3,62	3,30	3,05	2,75	2,80
2j. Bundesanleihen	36	-3	2,77	2,40	2,30	2,30	2,40
5j. Bundesanleihen	45	-4	2,39	2,25	2,30	2,30	2,40
10j. Bundesanleihen	41	-3	2,43	2,20	2,30	2,30	2,40
2j. Swapsatz	24	-6	3,04	2,80	2,70	2,70	2,75
5j. Swapsatz	29	-5	2,72	2,60	2,70	2,70	2,75
10j. Swapsatz	21	-3	2,70	2,55	2,70	2,70	2,80
20j. Swapsatz	16	-1	2,69	2,50	2,65	2,70	2,80
30j. Swapsatz	13	-2	2,47	2,30	2,45	2,45	2,55
Fed Funds Target Rate	0	0	5,38	5,13	4,88	4,63	4,38
10j. US-Treasuries	32	-1	4,20	4,40	4,20	4,00	4,00
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	9,6	-1,0	18.355	18.700	19.000	19.300	19.500
Euro Stoxx 50	7,7	-2,1	4.870	5.100	5.200	5.250	5.300
Dow Jones	7,9	2,3	40.665	40.000	40.500	40.800	41.100
S&P 500	16,2	-0,7	5.545	5.600	5.650	5.700	5.750
Nikkei 225	19,9	-5,0	40.126	40.000	40.500	40.900	41.300
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	20,1	1,0	2.244	2.091	2.182	2.182	2.087
Gold \$/Unze	18,5	1,2	2.445	2.300	2.400	2.400	2.400
Brentöl \$/Barrel	10,5	-0,3	85	90	91	91	92
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	1,3	-0,3	1,09	1,10	1,10	1,10	1,15
Japanischer Yen	-9,2	0,7	171	162	158	154	155
Britisches Pfund	3,0	0,0	0,84	0,87	0,88	0,88	0,88
Schweizer Franken	-4,0	0,7	0,97	0,98	1,01	1,01	1,02

* 11.07.2024 ** 18.07.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

→ [Märkte und Trends Juli 2024](#)

→ [Vertraulich](#)

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

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)

Ralf Umlauf (ru)

Ulrich Kirschner (uki), CFA

Dr. Susanne Knips (sk)

Dr. Stefan Mütze (smü)

Simon Azarbayjani (saz)

Patrick Franke (pf)

Marion Dezenter (md)

Patrick Heinisch (ph)

Viola Julien (vj)

Ralf Schuster (rs)

Ulrike Bischoff (ub)

Durchwahl
069/9132-

20 24

47 28

47 23

47 26

25 00

46 19

11 19

28 39

32 11

38 50

79 76

47 38

28 41

74 27

20 32

28 88

52 56

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mütze

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/>