



- [Auf dem Radar](#)
- [USA: Erster Stresstest für den Fed-Zinsentscheid](#)
- [Deutschland: Sinkende Kraftstoffpreise entlasten](#)

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



Auf dem Radar

cw/ Die Feierlaune an den Finanzmärkten hält trotz der konjunkturellen Tristesse hierzulande an. Der deutsche Leitindex DAX erreichte mit 19.238 Punkten auf Schlusskursbasis ein neues Rekordhoch, während zuvor die führenden Wirtschaftsinstitute ihre Prognosen für 2024/2025 zurückgenommen hatten. Die Anleger setzen weiterhin auf eine expansive Geldpolitik, was Aktien und Renten begünstigt und ebenso Gold Allzeithochs erreichen lässt. Hält die Stimmung bis Jahresende, so ließe sich locker ein Ergebnis von DAX 20.000 und Gold 3.000 realisieren – oder?

In der abgelaufenen Handelswoche war es ein umfangreiches geld- und wirtschaftspolitisches Maßnahmenpaket der chinesischen Regierung, das die Anleger elektrisiert hat. Die Kommunistische Partei erhofft sich konjunkturellen Rückenwind durch die Senkung mehrerer wichtiger Zinssätze sowie eine weitere Stabilisierung des immer noch schwer angeschlagenen Immobiliensektors. Schließlich ist das Wachstumsziel von 5 % gefährdet und zumindest im Reich der Mitte gilt immer noch: Es kann nicht sein, was nicht sein darf!

Global ist dabei die Rechnung recht einfach: Indem China den Binnenkonsum über eine lockere Geldpolitik stärkt, gibt es Wachstumsimpulse in die Welt. Ob die Rechnung aufgeht, ist ungewiss, denn China hat Strukturprobleme und die brauchen harte Reformen und Zeit.

Hier gibt es eine gewisse Parallele zu Deutschland. Die hiesigen Strukturprobleme verbunden mit dem Reformstau lassen sich nicht einfach mit einer expansiven Geldpolitik überwinden. Das gilt mit Abstrichen ebenso für Österreich, wo nun Wahlen anstehen (S. 4). Die wirtschaftlichen Probleme sind herausfordernd und politisch wird es wohl an einem klaren und eindeutigen Wählervotum fehlen.

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

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

3M Euribor	3,35	-11	
10j. Bundesanleih.	2,18	-2	
10j. US-Treasuries	3,80		

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

DAX	19.238		
Euro Stoxx 50	5.033		
Dow Jones	42.175		
Nikkei 225	38.926		

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

Gold \$/oz	2.668		
Brentöl \$/bbl	72	-4,4	

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

US-Dollar	1,12	-0,1	
Jap. Yen	162	-1,4	
Brit. Pfund	0,83		
Schw. Franken	0,95	0,0	

*26.09.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Die jüngsten europäischen Einkaufsmanagerumfragen zeigen, dass der Euroraum insgesamt konjunkturell nicht vom Fleck kommt. In der Berichtswoche sind diesbezüglich keine besseren Nachrichten zu erwarten. Es besteht sogar das Risiko des weiteren Zurückfallens. Vielleicht wäre es nun an der Zeit, zumindest auf europäischer Ebene zu prüfen, ob die Regulierung nicht schon weit übers Ziel hinausgeschossen ist. Soweit ist es aber noch nicht. Vielmehr setzen Anleger auf die EZB. Der Druck, angesichts des stagnierenden Umfelds im Oktober die Leitzinsen erneut zu senken, ist in der abgelaufenen Handelswoche spürbar gestiegen. In der Berichtswoche werden die deutschen (S. 3) sowie europäischen Verbraucherpreise für September veröffentlicht. Es ist mit einer weiteren Entspannung zu rechnen, die den Spekulationen zusätzlichen Auftrieb verleihen dürften. Das könnte zu einem erneuten Renditerückgang am Rentenmarkt führen, sofern die Amerikaner keinen Strich durch die Rechnung machen. Aus den USA (S. 2) stehen mit dem Arbeitsmarktbericht sowie den Einkaufsmanagerumfragen zwei Schwerepunkte unter den Frühindikatoren an, die das vorherrschende Szenario einer weichen Landung untermauern dürften. Der jüngste Rückgang der Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung könnte sogar ein Indiz für eine positive Überraschung sein. Davon dürfte der US-Dollar profitieren, was den Euro-Dollar-Kurs weiter von seinem jüngsten Hoch bei über 1,12 entfernen sollte.



USA: Erster Stresstest für den Fed-Zinsentscheid

pf/ In der Berichtswoche stehen die wichtigen ISM-Einkaufsmanagerindizes und der Arbeitsmarktbericht für September auf dem Programm. Was wird ihre Botschaft sein?

Nach der für die Mehrheit der Beobachter überraschenden Entscheidung der Fed, am 19. September den Leitzins um 50 statt 25 Basispunkte zu senken, dauert das Kopfkratzen an. Denn die Datenlage bietet für dieses Tempo bislang kaum einen erkennbaren Anlass. Bei der Teuerung geht der graduelle Disinflationprozess weiter, hat sich aber nicht beschleunigt. Im August legte der Kernindex der Verbraucherpreise um 0,3 % gegenüber Vormonat zu, was einer unangenehm hohen Jahresrate von 3,4 % entspricht. Positive Überraschungen gab es zuletzt eher vom Ölpreis – aber dies dürfte für die Fed von untergeordneter Bedeutung sein.

Was die Lage der Realwirtschaft angeht, hat sich am durchwachsenen Tenor der vergangenen Monate nicht wirklich etwas geändert. Die Einkaufsmanagerindizes des ISM für Industrie und Dienstleistungen lagen im August auf ähnlichen Niveaus wie im Schnitt der vorherigen zwölf Monate. Im Verarbeitenden Gewerbe bleibt der Index unter 50, was sektorale Kontraktion signalisiert. Für die Gesamtwirtschaft legt der August-Stand von 47,2 ein Wachstum von 1,3 % nahe. Im wichtigeren Dienstleistungssektor notiert der ISM-Index im Schnitt über der 50er-Marke: Im August lag er bei 51,5, was laut ISM zu einem Wirtschaftswachstum von 0,8 % passt. Für September erwarten wir mit 48,0 (Verarb. Gewerbe) und 51,0 (Dienstl.) wenig veränderte Werte für diese beiden Stimmungsbarometer. Hier wäre zudem noch einmal darauf hinzuweisen, dass in diesem Zyklus das tatsächliche Wachstum ungewöhnlicherweise Quartal für Quartal immer wieder spürbar höher ausgefallen ist, als es die ISM-Daten eigentlich impliziert hatten.

Industriestimmung schon länger „im Keller“

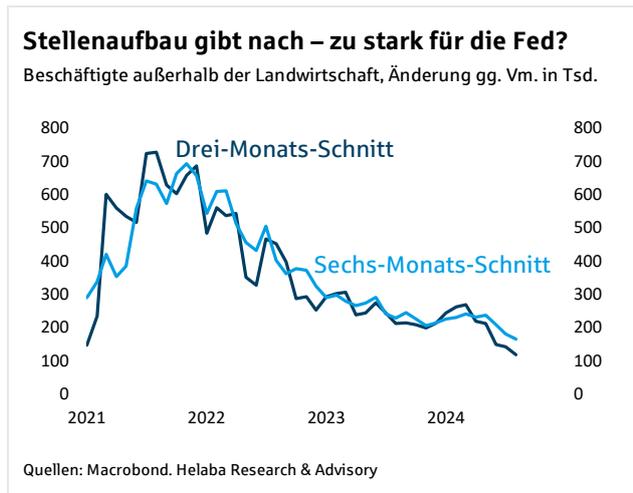
ISM-Einkaufsmanagerindizes, Saldo



Quellen: Macrobond, NBER, Helaba Research & Advisory

Letztlich war es wohl die Entwicklung am Arbeitsmarkt, welche den Zinsentscheid des FOMC bestimmt hat – von dem ja übrigens auch ein Mitglied abwich, etwas, was in den letzten Jahren extrem rar war. Nach der Erfahrung in vergangenen Zinszyklen sind die Geldpolitiker wohl sehr bemüht, den Leitzins nicht so lange oben zu halten, bis

die Konjunktur einbricht. Dafür gibt es zwar weiterhin keine konkreten Anzeichen, aber die Arbeitsmarktdaten zeigen mittlerweile die lange erwartete Abkühlung – und die Fed befürchtet offenbar, dass sich die Lage abrupt weiter verschlechtern könnte.



Da einzelne Monatswerte zur Stellenzahl wegen ihrer Volatilität nur eingeschränkt aussagekräftig sind, schaut man am besten auf den Drei- oder Sechs-Monats-Durchschnitt. Hier ist derzeit eine Abkühlung in Richtung 100.000 zu beobachten, nachdem sich der monatliche Stellenaufbau lange über robusten 200.000 gehalten hatte. Für September rechnen wir bei den Beschäftigten außerhalb der Landwirtschaft mit einem Plus in der Größenordnung von 100.000. Die Arbeitslosenquote dürfte mit 4,2 % stabil sein – dies entspricht exakt dem Wert, den die Mehrheit der

FOMC-Mitglieder für die „normale“ oder „gleichgewichtige“ Arbeitslosenrate hält. Trotz der zwischenzeitlichen Panik in dieser Hinsicht, gibt es auf Basis der bisherigen Daten nach wie vor keine klaren Signale dafür, dass die Fed mit ihrer Zinspolitik „behind the curve“ gefallen ist. Wenn der Arbeitsmarktbericht zum September wie erwartet ausfällt, lassen diese weiter auf sich warten.

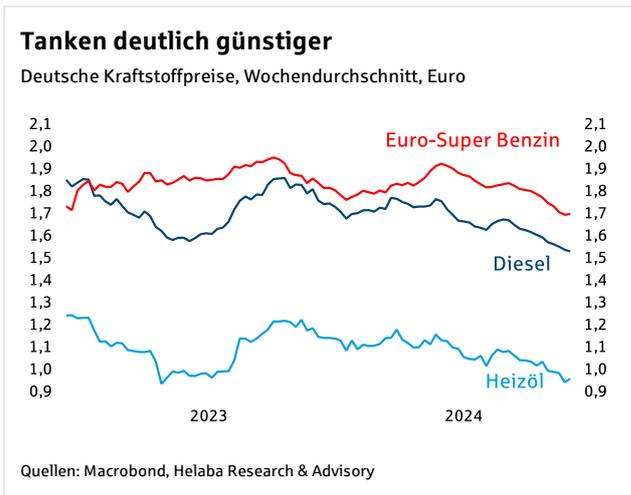


Deutschland: Sinkende Kraftstoffpreise entlasten

saz/ Die rückläufigen Kraftstoffpreise wirken entlastend für die Verbraucher, doch Dienstleistungen verteuern sich weiter. Die Inflationsrate im September dürfte leicht zurückgehen.

In den vergangenen Wochen wurden deutschen Verbraucher merklich durch die rückläufigen Kraftstoffpreise entlastet (siehe Schaubild). Neben Kraftstoffen für Fahrzeuge wurde auch Heizöl deutlich günstiger. Diese Güterklassen machen insgesamt etwas mehr als 3 % des „repräsentativen Warenkorb“ aus, der zur Berechnung des Verbraucherpreisindex verwendet wird.

Während Energiepreise – und Güterpreise allgemein – in den letzten Monaten sogar rückläufig waren, verzeichneten Dienstleistungen Preissteigerungen. Dies ist vor allem auf die erhöhten Lohnkosten für die Dienstleistungsunternehmen zurückzuführen. Es ist davon auszugehen, dass die Dienstleistungen im September erneut teurer wurden. In der Summe erwarten wir einen Anstieg der Verbraucherpreise von 0,2 % im Vormonatsvergleich. Daraus folgt, dass die Inflationsrate im September erneut leicht auf 1,8 % gg. Vj. sinken dürfte.



Mit Blick auf die kommenden Monate ist in Deutschland wieder mit etwas höheren Inflationsraten zu rechnen. Es handelt sich hier aber primär um einen statistischen Effekt: Grund dafür ist, dass die Energiepreise im vergangenen Herbst stark gesunken waren. Im Vorjahresvergleich werden somit die aktuell niedrigeren Preise für Kraftstoffe nicht mehr so stark entlasten.



Österreich: Parlamentswahl in Krisenzeiten

md/ Laut Umfragen liegt die rechtsgerichtete FPÖ vorn, braucht aber zumindest einen Koalitionspartner. Etliche herausfordernde Themen bleiben der nächsten Regierung erhalten.

Rund 6,35 Mio. Wahlberechtigte sind am 29. September in Österreich zur Wahl aufgerufen. Wenn am Sonntagabend weitgehend feststeht, wie sich der Nationalrat zusammensetzt, wird die Freiheitliche Partei Österreichs (FPÖ) deutliche Stimmengewinne verbucht haben und voraussichtlich ganz vorne liegen. In den Meinungsumfragen kam sie zuletzt auf bis zu 27 % der Stimmen. Dies würde gegenüber der Nationalratswahl im September 2019 einen zweistelligen Zugewinn bedeuten, während die derzeit mit den Grünen regierende Österreichische Volkspartei (ÖVP) auf bis zu 25 % kommen würde und damit voraussichtlich einen zweistelligen Verlust hinnehmen müsste.

Ein Unsicherheitsfaktor ist, welche politischen Auswirkungen die Unwetterkatastrophe hat, die Mitte September zur

Überflutung ganzer Landstriche geführt hat. Nationale Bedrohungslagen geben der Regierung zwar die Gelegenheit, sich als Krisenmanager zu profilieren. Allerdings kann auch der Vorwurf aufkommen, die Bevölkerung nicht ausreichend geschützt zu haben bzw. die Risiken des Klimawandels nicht ernst genug zu nehmen.

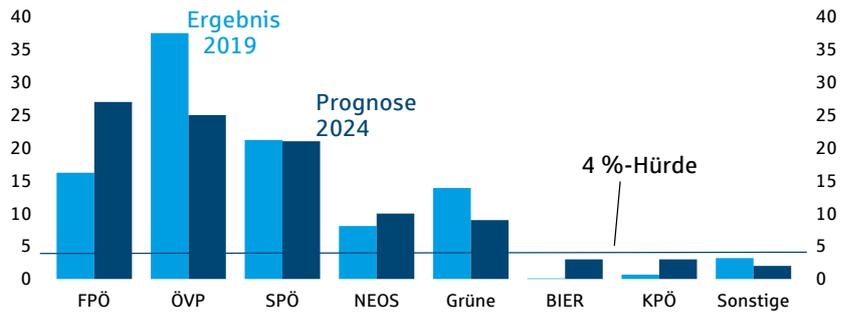
Insgesamt kämpfen die Parteien um 183 Sitze. Für die Mehrheit reichen also 92 Sitze, ab 4 % der Stimmen zieht eine Partei ins Parlament ein. Die Wahlbeteiligung ist traditionell gut, wenngleich sie seit den 80er Jahren von rund 90 % auf knapp 80 % bei der letzten Parlamentswahl gesunken ist. Eine Wahlpflicht besteht in Österreich nicht. Das Mindestalter für das aktive Wahlrecht wurde bereits 2007 auf 16 Jahre herabgesetzt.

Die Regierungsbildung dürfte nicht einfach werden: Nach den aktuellen Prognosen zeichnet sich die Kombination von ÖVP und FPÖ als einzig mögliche Zweier-Koalition ab. Dies wäre insofern ein Novum, als zwar beide Parteien schon in den Legislaturperioden ab 2000 sowie ab 2017 gemeinsam an der Regierung waren, diesmal aber die FPÖ die stärkste Kraft werden könnte. Kanzler Nehammer hat bereits ausgeschlossen, mit dem FPÖ-Vorsitzenden Herbert Kickl zusammenzuarbeiten, so dass diese Variante wohl nur bei dessen Rücktritt vom Parteivorsitz möglich wäre. Eine große Koalition aus ÖVP und SPÖ, die bereits mehrmals regiert hat, käme nicht auf die erforderliche absolute Mehrheit und würde einen dritten Koalitionspartner benötigen. Hier bringen sich die Neoliberalen (NEOS) als Zünglein an der Waage ins Spiel.

In jedem Fall sieht sich die neue Regierung vor ein breites Spektrum an Herausforderungen gestellt. Dazu zählt die Positionierung des traditionell neutralen Landes in der Sicherheitsarchitektur Europas. Die abtretende Regierung vereinbarte im Mai den Beitritt Österreichs zur europäischen Luftabwehr-Initiative „Sky Shield“ und hat noch im August eine neue Sicherheitsstrategie verabschiedet, die weiter mit Leben gefüllt werden muss. Sie beinhaltet u.a. eine Solidaritätserklärung mit der Ukraine und den Schwenk, Russland explizit als Bedrohung zu nennen. Zu den weiteren Zielen zählen, die ausgeprägte Abhängigkeit Österreichs von russischem Gas zu reduzieren sowie die mittelfristig angestrebte Klimaneutralität. Auch beim Umgang mit dem Thema Zuwanderung wird die künftige Regierung einen Weg finden müssen, der nicht nur die starken Befürchtungen der Wähler berücksichtigt, sondern auch im Einklang mit den EU-Regeln steht.

FPÖ nach starkem Zugewinn künftig wohl stärkste Kraft im Nationalrat

Stimmenanteil der Parteien lt. Umfragen, Stand 22.9.2024



FPÖ= Freiheitliche Partei Österreichs, ÖVP=Österreichische Volkspartei, SPÖ=Sozialdemokratische Partei Österreichs, NEOS=Das neue Österreich u. Liberales Forum, Grüne=Grüne Alternative, BIER=Die Bierpartei, 2019 nicht angetreten
 Quellen: Innenministerium Österreich, Politico, Helaba Research & Advisory

Darüber hinaus drängen aktuell wirtschaftliche Probleme: Die Konjunktur kommt nicht in Schwung, die Arbeitslosigkeit ist gegenüber 2023 gestiegen, gleichzeitig ist der Fachkräftemangel spürbar. Die Versuchung ist groß, der Wirtschaft durch umfangreiche Subventionen auf die Sprünge zu helfen, die öffentliche Verschuldung liegt allerdings mit knapp 80 % des BIP deutlich oberhalb der Maastricht-Vorgabe von 60 %. Die Vielfalt und Dringlichkeit der Themen dürfte die neue Regierung gleich von Beginn ihrer Amtszeit an in Atem halten.



Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 30.09.2024						
08:00	DE	Aug	Importpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	-0,2 0,3	-0,5 0,0	-0,4 0,9
14:00	DE	Sep	Konsumentenpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	0,2 1,8	0,1 1,7	1,9 -0,1
15:00	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde			
15:45	US	Sep	Einkaufsmanagerindex Chicago	46,0	46,8	46,1
19:00	US	Sep	Fed-Präsident Powell			
Dienstag, 01.10.2024						
	US	Sep	PKW-Absatz; JR, Mio.	15,7	15,7	15,1
11:00	EZ	Sep	Konsumentenpreise Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	0,0 1,8	0,1 2,0	0,1 2,2
11:00	EZ	Sep	Konsumentenpreise Kernrate Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	0,2 2,8	k.A. 2,8	0,1 2,8
16:00	US	Sep	ISM-Index Verarbeitendes Gewerbe	48,0	47,6	47,2
17:00	US		Bostic, Cook			
Mittwoch, 02.10.2024						
00:15	US		Bostic, Barkin, Collins			
11:00	EZ	Aug	Arbeitslosenquote; %	6,5	k.A.	6,4
11:30	EZ		EZB-Chefvolkswirt Lane			
15:00	US		Cleveland-Fed-Präsidentin Hammack			
16:05	US		St.-Louis-Fed-Präsident Musalem			
17:00	US		Fed-Gouverneurin Bowman			
18:15	US		Richmond-Fed-Präsident Barkin			
Donnerstag, 03.10.2024						
11:00	EZ	Aug	Erzeugerpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	0,3 -2,4	k.A. k.A.	0,8 -2,1
14:30	US	28. Sep	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	230	k.A.	218
16:00	US	Sep	ISM-Index Dienstleistungen	51,0	51,5	51,5
16:00	US	Aug	Aufträge Industrie; % gg. Vm.	0,1	0,2	5,0
16:40	US		Kashkari, Bostic			
Freitag, 04.10.2024						
14:30	US	Sep	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft; gg. Vm. Tsd.	100	140	142
14:30	US	Sep	Arbeitslosenquote; %	4,2	4,2	4,2
14:30	US	Sep	Durchschnittliche Stundenlöhne % gg. Vm. % gg. Vj.	0,3 3,8	0,3 3,7	0,4 3,8

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	2,4	2,4
Deutschland	1,4	-0,1	0,0	1,2	6,9	5,9	2,3	2,3
Frankreich	2,6	1,1	1,2	1,3	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	2,8	2,0	8,3	3,4	3,0	2,7
Niederlande	5,0	0,1	0,2	1,7	11,6	4,1	3,0	2,3
Österreich	4,9	-0,7	0,0	1,5	8,6	7,8	3,3	2,6
Schweden	1,6	-0,1	0,5	2,0	8,4	8,5	3,1	1,8
Polen	5,9	0,1	2,7	3,4	14,4	11,4	4,0	4,0
Tschechien	2,9	0,0	1,0	2,5	15,1	10,7	2,4	2,5
Ungarn	4,6	-0,7	1,5	3,0	14,5	17,6	4,0	4,0
Großbritannien	4,3	0,1	1,0	1,2	9,1	7,3	2,5	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	3,0	2,5
Japan	1,1	1,7	0,2	1,3	2,5	3,3	2,2	2,0
Asien ohne Japan	3,7	4,9	4,5	4,4	3,7	2,0	1,9	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	3,1	2,9	3,0	7,0	5,0	4,6	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**	Q4/2024	Q1/2025	Q2/2025	Q3/2025
	31.12.2023	Vorwoche*					
Zinsen	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	-85	0	3,65	3,40	2,90	2,65	2,65
EZB Einlagenzins	-50	0	3,50	3,25	2,75	2,50	2,50
Tagesgeldsatz €STR	-47	0	3,42	3,20	2,75	2,50	2,50
3M Euribor	-56	-11	3,35	3,15	2,70	2,50	2,50
6M Euribor	-70	-6	3,16	3,05	2,70	2,55	2,55
2j. Bundesanleihen	-27	-9	2,13	2,20	2,10	2,10	2,20
5j. Bundesanleihen	6	-5	2,01	2,15	2,05	2,05	2,20
10j. Bundesanleihen	16	-2	2,18	2,10	2,00	2,00	2,30
2j. Swapsatz	-44	-11	2,36	2,50	2,40	2,40	2,50
5j. Swapsatz	-14	-5	2,29	2,50	2,40	2,40	2,55
10j. Swapsatz	-7	-3	2,42	2,50	2,40	2,40	2,70
20j. Swapsatz	-3	-3	2,49	2,50	2,40	2,40	2,70
30j. Swapsatz	-1	-2	2,33	2,25	2,15	2,15	2,45
Fed Funds Target Rate	-50	0	4,88	4,38	3,88	3,63	3,38
10j. US-Treasuries	-8	8	3,80	3,80	3,70	3,70	3,80
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	14,8	1,2	19.238	19.000	19.300	19.500	19.750
Euro Stoxx 50	11,3	1,8	5.033	5.050	5.100	5.150	5.200
Dow Jones	11,9	0,4	42.175	41.500	41.800	42.100	42.400
S&P 500	20,5	0,6	5.745	5.650	5.700	5.750	5.800
Nikkei 225	16,3	4,8	38.926	40.500	40.900	41.300	41.700
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	27,8	2,8	2.389	2.273	2.273	2.261	2.261
Gold \$/Unze	29,3	3,0	2.668	2.500	2.500	2.600	2.600
Brentöl \$/Barrel	-7,1	-4,4	72	88	90	92	92
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	-1,2	-0,1	1,12	1,10	1,10	1,15	1,15
Japanischer Yen	-3,8	-1,4	162	158	154	155	155
Britisches Pfund	4,1	0,8	0,83	0,87	0,88	0,88	0,88
Schweizer Franken	-1,8	0,0	0,95	0,97	0,97	0,97	0,98

* 19.09.2024 ** 26.09.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

→ [Vertraulich: Werkzeugkasten eines Konjunkturanalysten](#)

→ [Im Fokus Immobilien: Trendwende am deutschen Wohnungsmarkt](#)

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
	Paul Richter (pr)	79 58
Rohöl	Ralf Umlauf (ru)	11 19
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/>