Helaba

Wochenausblick
28. März 2024

- Auf dem Radar
- Deutschland: Weiterer Inflationsrückgang im März
- USA: Keine Neuigkeiten = gute Neuigkeiten?
- Renten: Aufholpotenzial
- Finanzmarktkalender
- Prognosetabelle: BIP und Inflation
- Kapitalmarktprognosen
- Neues von Research & Advisory

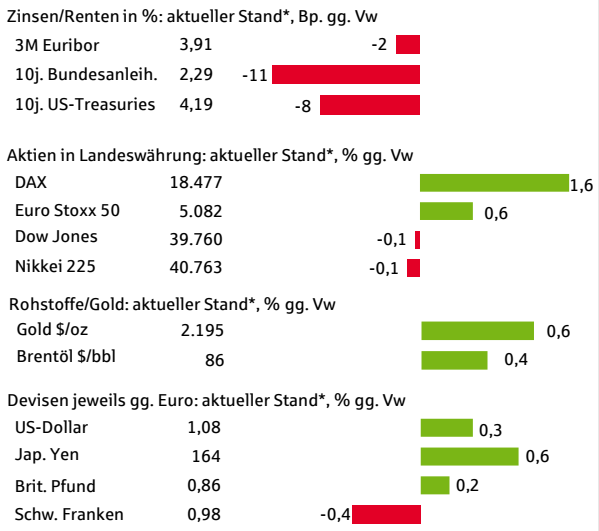
Auf dem Radar

ca/ Völlig losgelöst schwebt auf einmal nicht nur die deutsche Fußballnationalmannschaft, sondern auch der DAX, wenn auch letzterer schon etwas länger. Der Leitindex für deutsche Aktien markiert ein Allzeithoch nach dem anderen und lag in der Spitze sogar schon oberhalb von 18.500 Punkten. Das ist allein deshalb interessant, da die gewöhnlich wegweisenden US-Indizes in der ablaufenden Woche in ihrer Rekordjagd bisher eine Pause einlegten. Allgemein war in Europa die Marktstimmung etwas freundlicher als in den USA. Einstürzende Brücken sind hierfür keine Erklärung, womöglich aber die Geldpolitik.

Nach der überraschend frühen Zinssenkung der Schweizer wird verstärkt über Lockerungen seitens der EZB und der Bank of England spekuliert. Bei der Fed ist derzeit angesichts der noch robusten Konjunktur und erhöhten Inflation die Unsicherheit über die Zinswende größer, was jüngste Aussagen von Notenbankern unterstrichen. Die Bund-Renditen sanken daher etwas stärker als die der Treasuries, wovon übrigens der US-Dollar leicht profitierte.

Vielleicht sind es aber auch die konjunkturellen Aussichten, die den europäischen Aktien Rückenwind geben. Nach dem Anstieg des ifo-Geschäftsklimas verbesserte sich auch das EU-Wirtschaftsvertrauen und das deutsche GfK-Konsumklima. Ein Wermutstropfen dagegen waren die schwachen Einzelhandelsumsätze aus Deutschland. In der Berichtswoche geben hier die Auftragseingänge neuen Aufschluss. Wichtiger sind aber die Inflationszahlen hierzulande und dann aus der Eurozone (S. 2). Die Teuerung dürfte erneut etwas nachlassen, was wiederum die Zinssenkungserwartungen forcieren könnte.

Kapitalmärkte im Wochenrückblick



*27.03.2024
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

In den USA stehen mit den Einkaufsmanagerindizes und dem Arbeitsmarktbericht Schwergewichte auf der Agenda (S. 3). Während zu gute Daten die Zinshoffnungen dämpfen könnten, müssten umgekehrt schlechte Zahlen nicht unbedingt eine positive Botschaft für die Märkte liefern. Wenig Bewegung, was nicht ganz unwahrscheinlich ist, wäre daher vielleicht sogar aus Marktsicht das beste Resultat.

Die Rentenmärkte könnten datenseitig also etwas Rückenwind erhalten, nachdem sie gerade gegenüber Aktien zuletzt deutlich zurückgefallen waren (S. 4). Dies würde über die Zinsdifferenzen übrigens auch dem angeschlagenen Japanischen Yen helfen. Der Dollar-Yen-Kurs kletterte mit knapp 152 kurzzeitig auf den höchsten Stand seit mehr als 30 Jahren. Japans Politik droht bereits mit Devisenmarktinterventionen. Auf mittlere Sicht wird der Dollar-Yen-Kurs aber wohl weniger von der Entwicklung in Japan als von der US-Geldpolitik geprägt werden. Und Aktien? „The trend is your friend" – neue Rekorde sind zwar möglich. Allerdings ist der Markt auch klar überkauft, so dass ein leichter Rücksetzer nicht überraschen würde.

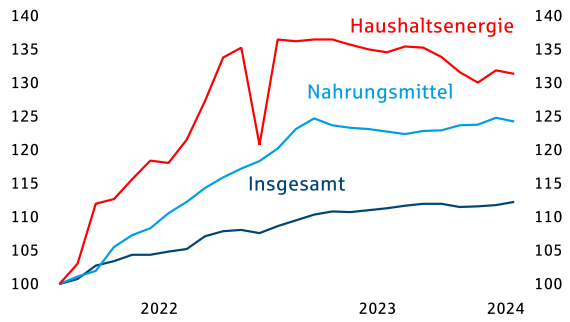
Deutschland: Weiterer Inflationsrückgang im März

saz/ Im März fällt die Preissteigerungsrate auf den niedrigsten Wert seit Frühling 2021. Die Inflationsrate der Eurozone könnte steigen. Leichte Zunahme bei den Auftragseingängen erwartet.

Nach dem schnellen Rückgang der Inflation in den letzten Monaten (August 2023: 6,1 %, Februar 2024: 2,5 %) erwarten wir, dass die Inflationsrate auch im aktuellen Monat weiter gesunken ist. Im Moment geht von der Verbrauchernachfrage wenig Preisdruck aus. Die privaten Haushalte sind trotz der steigenden realen Einkommen weiterhin verunsichert, weshalb das Konsumklima noch eingetrübt ist. Auch die Preise für Gas und Öl blieben zuletzt ziemlich stabil. Im März sollten sich die Verbraucherpreise gegenüber dem Vormonat um 0,6 % erhöhen, sodass die Inflationsrate auf 2,3 % fällt. Einen niedrigeren Wert gab es zuletzt im Mai 2021 (2,2 %). Damit dürfte die Preissteigerungsrate jedoch ihren vorläufigen Tiefstand erreicht haben, denn ab dem 1. April tritt durch das Auslaufen der Mehrwertsteuersenkung auf Gas ein Sondereffekt in Kraft.

Normalisierung bei den Inflationstreibern

Deutsche Verbraucherpreise, Index Januar 2022 = 100



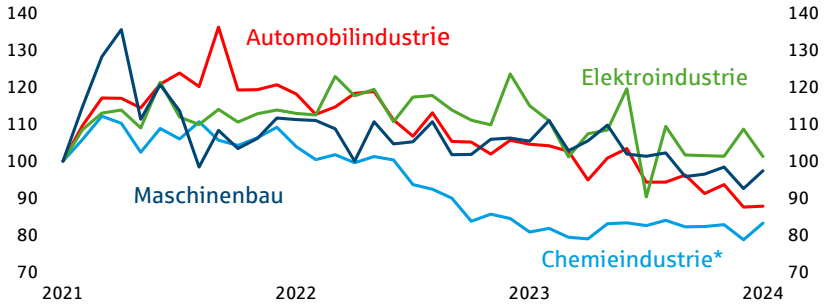
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Während die Inflationsrate in Deutschland für März rückläufig sein dürfte, muss für die gesamte Eurozone mit einem leichten Anstieg auf 2,7 % gerechnet werden (Februar: 2,6 %). Darauf deuten die bereits veröffentlichten Werte für Spanien hin. Die harmonisierte Rate legte hier um drei Zehntel auf 3,2 % zu.

Bei den letzten beiden Datenveröffentlichungen waren die Auftragseingänge sehr volatil (Dezember: +12 %, Januar: -1,3 %). Ursächlich für die starken Schwankungen waren Großaufträge vor allem für den Sonstigen Fahrzeugbau. Im Februar sollten diese jedoch ausbleiben. Deshalb erwarten wir, dass sich die Entwicklung der Zeitreihe wieder stabilisiert. Wir gehen von einer Zunahme von 1 % bei den Auftragseingängen aus.

Noch wenig Bewegung

Deutsche Auftragseingänge, real, saisonbereinigt, Index Januar 2021 = 100



*ohne Pharma
Quellen: Feri, Helaba Research & Advisory

Erst im März hat sich das ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe sowohl bei der Beurteilung der Lage als auch der Erwartungen deutlich verbessert. Dies könnte ein erstes Signal für eine Trendwende sein. Zudem ist nach Pressemeldun-

gen für März wieder mit Großaufträgen für Flugzeuge und Rüstungsgüter zu rechnen. Bei der konjunkturellen Betrachtung werden diese zwar normalerweise ausgeblendet; gleichwohl führen sie mittelfristig ebenfalls zu mehr Produktion.

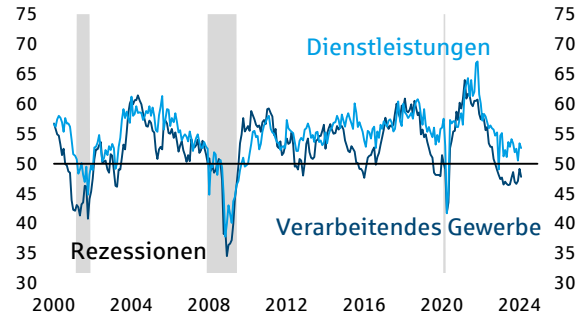
USA: Keine Neuigkeiten = gute Neuigkeiten?

pf/ Die Berichtswoche bringt die Einkaufsmanagerindizes des ISM und den Arbeitsmarktbericht. Beide senden seit geraumer Zeit eine recht konstante Botschaft. Bleibt das so?

Die Barometer für die Unternehmensstimmung sagen uns schon seit längerer Zeit wenig Neues. Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe notiert seit November 2022 konsistent unter 50 – was schrumpfende Aktivität anzeigt – und steigt oder fällt mal leicht in einem recht engen Band. Der Index für das Dienstleistungsgewerbe signalisiert seit Anfang 2023 durchgehend Expansion – aber eine deutlich geringere Dynamik als jene, mit der das Bruttoinlandsprodukt 2023 tatsächlich zugelegt hat. Per saldo erwarten wir bei den Daten für den März keine nennenswerte Änderung dieser bisherigen Botschaft. Der ISM-Einkaufsmanagerindex für die Industrie sollte sich von 47,8 auf 48,5 leicht erholen. Für die Dienstleister rechnen wir mit einem nur marginal höheren Indexstand (53,0) als im Februar (52,6).

Zuletzt ohne klare Richtung

ISM-Einkaufsmanagerindizes, Saldo

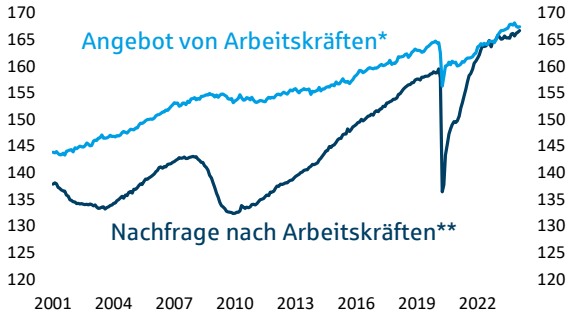


Quellen: NBER, Macrobond, Helaba Research & Advisory

Der Arbeitsmarktbericht beschließt dann am Freitag die Datenwoche in den USA. Auch hier ist unter dem Strich die Neuigkeit, dass es seit einiger Zeit wenig Neues gibt. Nach den jüngsten Revisionen bleibt das Bild einer graduellen Abkühlung zwar grundsätzlich erhalten. Aber alle Indikatoren – Erstanträge, Arbeitslosenquote, Löhne, Stellenaufbau und Zahl der offenen Stellen – weisen nach wie vor auf einen historisch engen Arbeitsmarkt hin. Der monatliche Stellenaufbau mit derzeit rund 250.000 im Dreimonatsschnitt hat sich in den letzten Monaten sogar wieder nach oben entfernt von den etwa 100.000, die zu einer mittelfristig stabilen Arbeitslosenquote passen. Nur die Zahl der Zeitarbeiter signalisiert eine gewisse Abkühlung, aber ihr Verhältnis zur Gesamtbeschäftigung hat sich durch den Schock der Pandemie zumindest temporär geändert.

Arbeitsmarkt weiterhin ungewöhnlich eng

Mio., saisonbereinigt



*Erwerbspersonen; **Beschäftigte plus Zahl der offenen Stellen im Vormonat
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Zusätzliche Impulse beim Arbeitsangebot sind unwahrscheinlich. Die Zuwanderung ist gegenüber der Periode unmittelbar vor und nach der Pandemie bereits spürbar gestiegen und der politische Widerstand nimmt zu. Die Partizipationsraten fast aller Gruppen sind aktuell bereits sehr hoch. Die Ausnahme – Personen über 55 Jahren – reflektiert wohl einen andauernden Effekt, der sich vielleicht wieder auf längere Sicht, aber nicht durch die aktuelle gute Arbeitsmarktlage ändern wird.

Von daher hat das Arbeitsangebot in diesem Zyklus bereits weitgehend „geliefert". Für eine zusätzliche Bewegung in Richtung Gleichgewicht wird es ohne eine stärkere Abkühlung der Arbeitsnachfrage nicht gehen. Wie das Schaubild illustriert, bleibt die aktuelle Lage sehr ungewöhnlich. Der Abstand zwischen Nachfrage und Angebot am Arbeitsmarkt ist so niedrig wie selten zuvor.

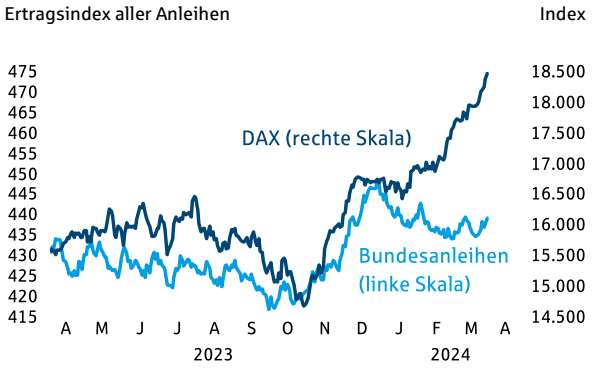
Für den März rechnen wir mit einem Stellenaufbau von unter 200.000. Die Arbeitslosenquote sollte bei 3,9 % verharren. Nach den wohl wetterbedingten Schwankungen im Januar und Februar dürften die Stundenlöhne nun wieder ein „normales“ Plus von 0,3 % gg. Vm. verzeichnen.

Renten: Aufholpotenzial

uk/ Anleihen haben sich im bisherigen Jahresverlauf unterdurchschnittlich entwickelt. Angesichts der bevorstehenden geldpolitischen Wende besteht Spielraum für eine Erholung.

Während die Aktienmärkte immer neue Höchststände markierten, machte sich an den Rentenmärkten Tristesse breit. Seit Jahresbeginn hat der Gesamtindex aller Bundesanleihen über 1 Prozent an Wert verloren. Zehnjährige Bundesanleihen gaben zweitweise sogar rund 3 Prozent nach. Im vergangenen Jahr marschierten die Kapitalmärkte noch im Gleichschritt nach oben, getrieben von der gemeinsamen Vorfreude auf die anstehenden Zinssenkungen im Jahr 2024.

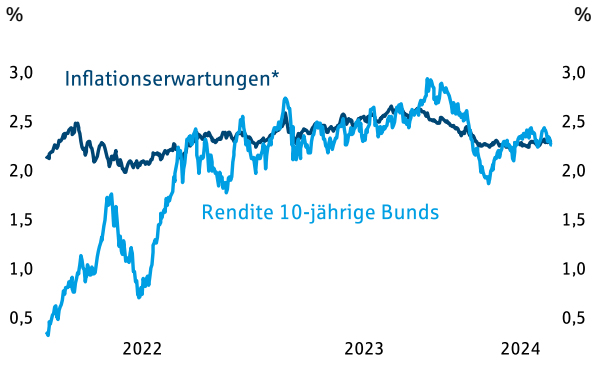
Renten seit Jahresbeginnn abgehängt



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Die Unsicherheit über das Tempo der geldpolitischen Lockerung in den USA lastet offenbar stärker auf Renten als auf Dividendenpapieren. Während sich Aktienanleger über ein relativ robustes Wirtschaftswachstum in vielen Teilen der Welt freuen können, von dem im Übrigen auch die stark global agierenden DAX-Konzerne profitieren, zeigten sich Anleiheinvestoren in den letzten Monaten zunehmend verunsichert.

Auf Augenhöhe mit Inflationserwartungen



*5Y5Y Inflation Forward
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Immerhin bekräftigten zuletzt immer mehr Mitglieder des EZB-Rats, dass die Chancen für eine Zinswende im Juni hoch seien. Voraussetzung ist allerdings eine entsprechende Inflationsentwicklung. Für die Zinssenkungsfantasie dürften daher die in der kommenden Woche anstehenden Inflationsdaten für März von erheblicher Bedeutung sein. Immerhin hat sich der seit Jahresbeginn zu beobachtende Anstieg der Terminmarktsätze für Liquidität zuletzt nicht fortgesetzt. Dies spricht gegen eine Verlängerung des Abwärtstrends bei den Anleihekursen.

Relativ stabile Inflationserwartungen stellen ebenfalls einen renditebegrenzenden Faktor dar. Seit dem deutlichen Anstieg der Renditen, der das Niveau der beiden Datenreihen spürbar angenähert hat, haben sich Bewegungen des Kapitalmarktzinses sowohl nach oben als auch nach unten als temporär erwiesen. Die rund 3 % für Bundesanleihen im vergangenen Herbst wurden ebenso korrigiert wie die Renditeniveaus von unter 1,9 % zum Jahresende. Aktuell liegen Inflationserwartungen und Renditen mit 2,3 % fast gleichauf. Es spricht einiges dafür, dass sich der Gap zwischen Aktien und Renten in den kommenden Monaten zumindest nicht weiter vergrößert.

Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 01.04.2024						
16:00	US	Mrz	ISM-Index Verarbeitendes Gewerbe	**48,5**	48,5	47,8
Dienstag, 02.04.2024						
14:00	DE	Mrz	Konsumentenpreise % gg.Vm. % gg. Vj.	 **0,6** **2,3**	 0,4 2,2	 0,4 2,5
16:00	US	Feb	Aufträge Industrie; % gg. Vm.	**0,7**	1,0	-3,6
	US	Mrz	PKW-Absatz; JR, Mio.	**16,0**	16,0	15,8
18:00	US		New-York-Fed-Präsident Williams			
18:05	US		Cleveland-Fed-Präsidentin Mester			
19:30	US		San-Francisco-Fed-Präsidentin Daly			
Mittwoch, 03.04.2024						
11:00	EZ	Mrz	Konsumentenpreise Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	 **1,0** **2,7**	 k.A. 2,5	 0,6 2,6
11:00	EZ	Mrz	Konsumentenpreise Kernrate Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	 **1,2** **3,0**	 0,8 3,0	 0,7 3,1
11:00	EZ	Feb	Arbeitslosenquote; %	**6,4**	6,4	6,4
16:00	US	Mrz	ISM-Index Dienstleistungen	**53,0**	52,6	52,6
18:00	US		Chicago-Fed-Präsident Goolsbee			
18:10	US		Fed-Präsident Powell			
Donnerstag, 04.04.2024						
11:00	EZ	Feb	Erzeugerpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	 **-1,0** **-8,7**	 k.A. -8,7	 -0,9 -8,6
14:30	US	Feb	Handelsbilanzsaldo, Mrd. $	**-65,0**	-65,7	-67,4
14:30	US	30. Mrz	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	**220**	k.A.	k.A.
16:00	US		Philadelphia-Fed-Präsident Harker			
18:45	US		Chicago-Fed-Präsident Goolsbee			
20:00	US		Cleveland-Fed-Präsidentin Mester			

Freitag, 05.04.2024						
01:20	US		St.-Louis-Fed-Präsident Musalem			
08:00	DE	Feb	Auftragseingänge % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	 **1,0** **-9,9**	 0,3 k.A.	 -11,3 -6,2
11:00	EZ	Feb	Einzelhandelsumsätze % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	 **-1,0** **-1,6**	 k.A. k.A.	 0,1 -0,8
14:30	US	Mrz	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft; gg. Vm. Tsd.	**175**	216	275
14:30	US	Mrz	Arbeitslosenquote; %	**3,9**	3,8	3,9
14:30	US	Mrz	Durchschnittliche Stundenlöhne % gg. Vm. % gg.Vj.	 **0,3** **4,1**	 0,3 k.A.	 0,1 4,3
im Laufe der Woche						
08:00	DE	Feb	Importpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	 **0,0** **-4,7**	 0,0 k.A.	 0,0 -5,9

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Verbraucherpreise Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2022	**2023**	**2024p**	**2025p**	**2022**	**2023**	**2024p**	**2025p**
Eurozone	3,5	0,5	1,0	1,2	8,4	5,4	2,8	2,5
Deutschland	1,9	-0,1	0,8	1,1	6,9	5,9	3,0	2,5
Frankreich	2,5	0,9	1,1	1,2	5,9	5,7	3,0	2,7
Italien	4,1	1,0	1,1	1,2	8,7	5,9	2,2	2,6
Spanien	5,8	2,5	2,0	1,5	8,3	3,4	3,3	2,7
Niederlande	4,5	0,1	0,7	1,5	11,6	6,0	4,0	2,3
Österreich	4,8	-0,7	0,6	1,7	8,6	7,8	3,4	2,6
Schweden	2,7	0,0	0,4	2,3	8,4	8,5	3,5	2,2
Polen	5,5	0,1	2,7	3,4	14,4	11,4	4,7	4,0
Tschechien	2,4	-0,4	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	4,7	3,8
Großbritannien	4,3	0,1	0,7	1,2	9,1	7,3	3,5	2,5
Schweiz	2,5	1,3	1,5	1,4	2,8	2,1	1,5	1,5
USA	1,9	2,5	2,1	2,2	8,0	4,1	3,0	2,2
Japan	0,9	1,9	1,0	0,8	2,5	3,3	2,5	2,0
Asien ohne Japan	3,7	4,7	4,6	4,5	3,7	2,0	2,0	2,5
China	3,0	5,2	5,0	4,8	2,0	0,2	1,0	2,0
Indien*	7,3	7,2	6,5	5,9	6,7	5,7	4,5	4,0
Russland	-2,1	1,8	1,8	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	2,9	2,9	3,0	7,0	5,0	5,0	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 ... 31.12.2023	Vorwoche*	aktueller Stand**	Q2/2024	Q3/2024	Q4/2024	Q1/2025
Zinsen	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	0	3,91	3,65	3,40	3,20	3,00
3M Euribor	0	-2	3,91	3,50	3,30	3,05	2,75
6M Euribor	0	-4	3,86	3,40	3,25	3,00	2,70
2j. Bundesanleihen	43	-5	2,83	2,40	2,30	2,10	2,10
5j. Bundesanleihen	37	-9	2,31	2,05	2,10	2,10	2,10
10j. Bundesanleihen	27	-11	2,29	2,00	2,00	2,10	2,10
2j. Swapsatz	34	-6	3,14	2,75	2,60	2,35	2,35
5j. Swapsatz	23	-9	2,66	2,50	2,55	2,55	2,55
10j. Swapsatz	9	-11	2,58	2,45	2,45	2,55	2,55
20j. Swapsatz	2	-11	2,54	2,40	2,45	2,55	2,55
30j. Swapsatz	-1	-11	2,33	2,40	2,40	2,45	2,45
Fed Funds Target Rate	0	0	5,38	5,13	4,88	4,63	4,38
10j. US-Treasuries	31	-8	4,19	3,90	3,80	3,80	3,70
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	10,3	1,6	18.477	16.800	17.200	17.500	17.600
Euro Stoxx 50	12,4	0,6	5.082	4.600	4.700	4.800	4.830
Dow Jones	5,5	-0,1	39.760	36.800	37.400	38.000	38.300
S&P 500	10,0	0,1	5.248	4.650	4.730	4.800	4.830
Nikkei 225	21,8	-0,1	40.763	35.800	36.400	37.000	37.600
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	8,4	0,9	2.027	1.818	1.909	2.000	2.000
Gold $/Unze	6,4	0,6	2.195	2.000	2.100	2.200	2.200
Brentöl $/Barrel	11,7	0,4	86	89	90	91	91
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	1,9	0,3	1,08	1,10	1,10	1,10	1,10
Japanischer Yen	-4,9	0,6	164	153	150	148	148
Britisches Pfund	1,2	0,2	0,86	0,86	0,87	0,88	0,88
Schweizer Franken	-5,1	-0,4	0,98	0,96	0,98	1,01	1,01

* 21.03.2024 ** 27.03.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

- Vertraudlich: EM als Chance für Frankfurt
- Im Fokus Türkei: Licht am Ende des Tunnels

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:
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/