



- [Auf dem Radar](#)
- [Deutschland: Konjunktureller Aufschwung voraus](#)
- [Immobilien: Erholung mit angezogener Handbremse](#)

- [Großbritannien: Wirtschaft geht zum Jahresende die Puste aus](#)
- [Finanzmarktkalender](#)
- [Prognosetabelle: BIP und Inflation](#)
- [Kapitalmarktprososen](#)
- [Neues von Research & Advisory](#)



### Auf dem Radar

cw/ Es war erneut eine vergleichsweise wilde Woche an den Finanzmärkten, deren Achterbahnfahrt sich in der Schlussbilanz jedoch nicht widerspiegelt. Dabei dürften sich sowohl Aktien als auch Renten mit einem Plus aus der abgelaufenen Handelswoche verabschieden, während der US-Dollar zur Schwäche neigt. Auch Gold gewinnt. Für die Anleger war alles dabei: Technologie-Kaufrausch und -Ausverkauf, KI-Sorgen und die Unsicherheit über die weitere Geldpolitik der Fed vor dem Hintergrund eines soliden US-Arbeitsmarktberichts.




Japan sticht aus alledem noch hervor. Der historische Sieg der regierenden LDP bei den Unterhauswahlen verschaffte Premierministerin Sanae Takaichi eine Zweidrittelmehrheit. Damit hat sie ein starkes Mandat für ihre expansive Fiskalpolitik errungen. In Erwartung eines kräftigen Konjunkturstimulus erreichte der japanische Leitindex Nikkei deshalb ein neues Allzeithoch von knapp 58.000 Punkten bzw. einen Wochengewinn von gut 7 %. Zugleich geriet der Yen in schwieriges Fahrwasser.

Eine Einschätzung der Stärke der wirtschaftlichen Entwicklung für die USA und den Euroraum sind dagegen nicht ganz einfach. Zunächst stellt sich die Frage, welches Potenzial vom Technologiesektor noch zu erwarten ist. So markierte der amerikanische Dow-Jones-Index, der von Industrie- und Technologiewerten getragen wird, zwar ein neues Allzeithoch, als die Marke von 50.000 Punkten überwunden wurde, sackte dann aber wieder ab. Es folgte ein deutlicher Ausverkauf bei Tech-Werten, von dem auch der deutsche Leitindex DAX betroffen war. Der Sprung über die Marke von 25.000 Punkten währte deshalb nur kurz. Seit Wochen ringen Anleger um eine angemessene Bewertung der Auswirkungen von Künstlicher Intelligenz auf die Wirtschaft.





Solange die Fed im Zinssenkungsmodus war, wurde die Tech-Rally getragen. Doch nach dem jüngsten positiven Arbeitsmarktbericht ist die Geldpolitik der Fed noch schwieriger einzuschätzen. Deshalb dürften sich die Anleger

### Kapitalmärkte im Wochenrückblick



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

3M Euribor	1,98	-4	
10j. Bundesanleih.	2,78	-6	
10j. US-Treasuries	4,10	-8	





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

DAX	24.853		1,5
Euro Stoxx 50	6.011		1,4
Dow Jones	49.452		1,1
Nikkei 225	57.640		7,1

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

Gold \$/oz	4.941		1,5
Brentöl \$/bbl	68		0,0

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

US-Dollar	1,19		-0,5
Jap. Yen	181		2,0
Brit. Pfund	0,87		0,0
Schw. Franken	0,91		0,4

\*12.02.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

in der Berichtswoche weiterhin um ein klares Bild der Wirtschaftslage sowohl in den USA als auch in Deutschland (S. 2) bemühen. Zu den wichtigsten Indikatoren zählen daher neben den europäischen und deutschen Einkaufsmangerindizes auch das Wachstum des US-BIP im Schlussquartal 2025. Derzeit sieht es so aus, als hätte der Government Shutdown weniger beeinträchtigt als befürchtet. Dem BIP-Wachstum in Großbritannien (S. 4) ist dagegen im Verlauf von 2025 die Puste ausgegangen.



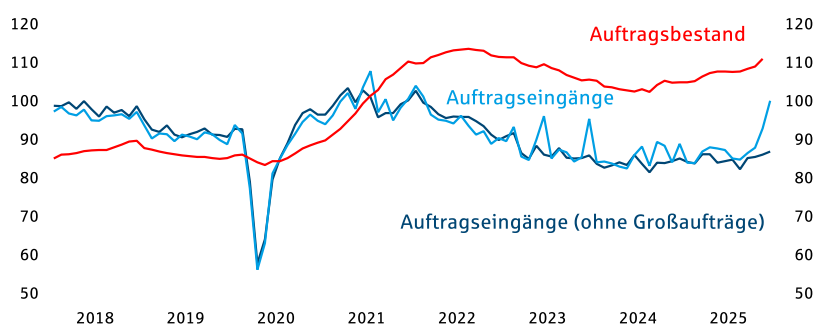
## Deutschland: Konjunktureller Aufschwung voraus

**saz/ Die Industriedaten des vierten Quartals deuten auf einen konjunkturellen Aufschwung hin. Demzufolge dürften auch die ZEW-Konjunkturerwartungen im Februar besser ausfallen.**

Nachdem die Auftragsdaten des Verarbeitenden Gewerbes für das Schlussquartal 2025 veröffentlicht wurden, dürfte es wieder etwas mehr Konjunkturoptimisten geben. Die Auftragseingänge stiegen im November und Dezember stark. Grund hierfür waren unter anderem einige Großaufträge. Selbst im weniger volatilen 3-Monats-Vergleich lagen die Bestellungen im vierten Quartal 5,8 % über dem Niveau des dritten Quartals. Ein Teil der Großaufträge dürfte auf die Fiskalpakete der Bundesregierung zurückzuführen sein, doch auch aus dem Ausland gab es ein kräftiges Auftragsplus. Offenbar kommt auch ein Nachfrageimpuls von Seiten des globalen Industriezyklus. Selbst ohne die Großaufträge fielen die Bestellungen im Schlussquartal um 2,5 % höher aus als noch im dritten Quartal. Es dürfte sich also um einen breit angelegten Industrieaufschwung handeln. Zudem sollten die höheren Auftragseingänge wiederum zu einer höheren Nachfrage nach Vorprodukten führen, sodass mehrere Branchen profitieren werden.

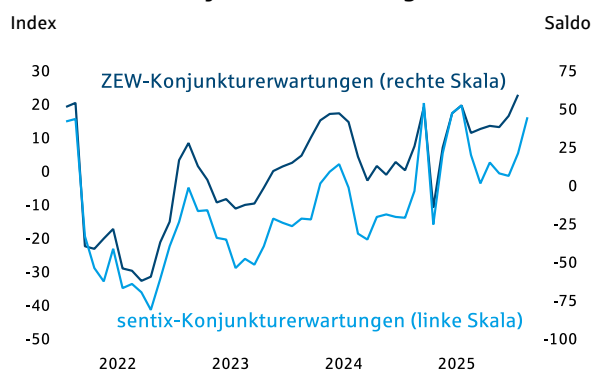
### Wenn das mal nicht nach Aufschwung aussieht!

Verarbeitendes Gewerbe, preisbereinigt, Index: 2021 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

### Verbesserte Konjunkturerwartungen



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Die Auftragslage im Verarbeitenden Gewerbe ist ein guter Indikator für die künftige Produktion. Nachdem in den letzten Jahren Stellen abgebaut wurden, ist es nun also vorstellbar, dass im Verlauf dieses Jahres und darüber hinaus wieder Stellen in der Industrie geschaffen werden, um den hohen Auftragsbestand abzarbeiten. Durch eine höhere Beschäftigung würde die aggregierte Kaufkraft der Haushalte zunehmen und somit auch die Nachfrage. So beginnt ein konjunktureller Aufschwung.

Nach den guten Industriedaten erwarteten mehr Analysten einen Aufschwung, was sich im sentix-Index der Konjunkturerwartungen für Februar widerspiegelte. In der Berichtswoche werden nun die Ergebnisse der

ZEW-Befragung veröffentlicht. Wir gehen davon aus, dass auch hier die Konjunkturerwartungen positiver ausfallen werden, und rechnen mit einem Saldo von 70.



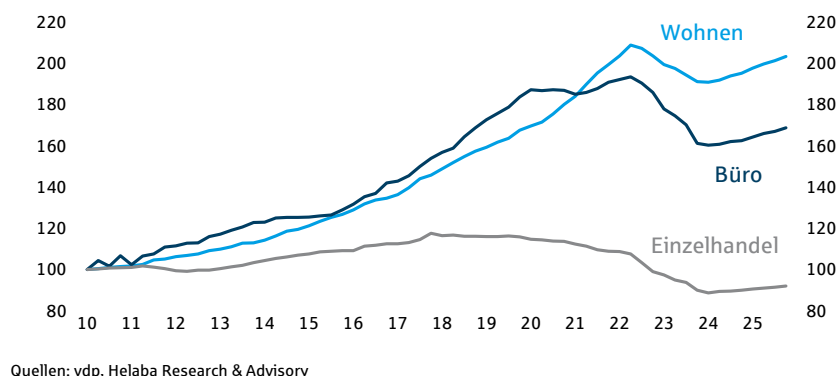
## Immobilien: Erholung mit angezogener Handbremse

**smi/ Die deutschen Immobilienpreise sind auch im vierten Quartal 2025 gestiegen. Die Dynamik am Wohnungsmarkt bleibt stärker als bei gewerblichen Immobilien.**

Der Immobilienpreisindex des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (vdp) steigt bereits seit Mitte 2024 und hat diesen Aufwärtstrend im Schlussquartal 2025 bestätigt. Der Gesamtindex, der sowohl Wohn- als auch Gewerbeimmobilien umfasst, legte im Vergleich zum Vorquartal um 1 % zu und liegt damit um 4 % über dem Vorjahresniveau.

### Aufwärtstrend setzt sich in allen Segmenten fort

vdp Immobilienpreisindex, Kapitalwerte, Q1 2010 = 100



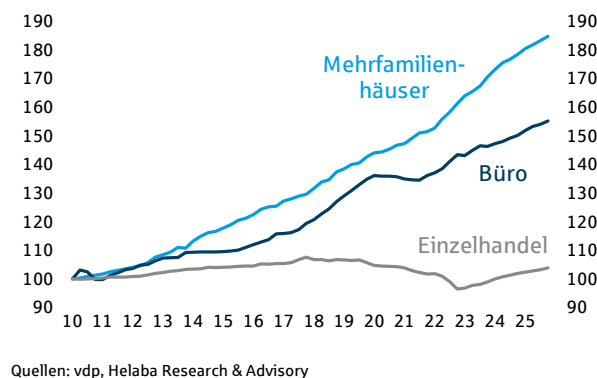
Wohnimmobilien profitierten weiterhin von der starken Nachfrage nach Wohnraum und der geringen Neubautätigkeit. Im Quartalsvergleich verteuerten sie sich um gut 1 %, wobei der Anstieg bei Mehrfamilienhäusern etwas stärker ausfiel als im selbstgenutzten Wohneigentum. Unterdurchschnittlich war der Preisanstieg in den Top-7 Städten<sup>1</sup>, wo vermutlich das inzwischen sehr hohe Preisniveau die Nachfrage nach Wohnimmobilien dämpft. Die anhaltende Knappheit an Wohnraum spiegeln auch die kontinuierlich steigenden Neuvertragsmieten wider, die zuletzt 3,5 % über dem Vorjahresniveau lagen.

Auch die gewerblichen Immobilienpreise konnten im Schlussquartal 2025 weiter zulegen. Dabei entwickelten sich Büroimmobilien mit einem Plus von 1 % gegenüber dem dritten Quartal besser als Einzelhandelsobjekte mit 0,7 %. In den gewerblichen Segmenten ist die Aussagekraft der Preisindizes jedoch nach wie vor durch die geringe Zahl an Transaktionen eingeschränkt. Diese konzentrieren sich primär auf moderne Flächen in guten Lagen, wo die Kaufpreise und Mieten weiter zulegen, während sie bei weniger attraktiven Objekten unter Druck bleiben. Strukturelle Faktoren wie das verbreitete Arbeiten im Homeoffice oder die starke Konkurrenz des Onlinehandels für die stationären Einzelhändler belasten zusätzlich zur konjunkturellen Schwäche in Deutschland.

Dies hat bei Büro- und vor allem Einzelhandelsimmobilien dazu geführt, dass seit den Tiefständen Mitte 2024 bisher nur ein kleiner Teil der vorherigen Korrektur aufgeholt werden konnte, während sich die Preise von Wohnimmobilien schon wieder ihren Höchstständen annähern. Im laufenden Jahr sollten diese strukturellen Belastungen für gewerbliche Immobilien andauern. Von der Finanzierungsseite ist nicht mit einer nennenswerten Entlastung zu rechnen. Die Hypothekenzinsen könnten tendenziell sogar etwas zunehmen – gerade die Niedrigzinsen hatten vor der Korrekturphase für eine besonders starke Dynamik gesorgt.

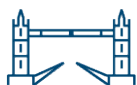
### Mietentwicklung im Einzelhandel schwach

vdp Immobilienpreisindex, Neuvertragsmieten, Q1 2010 = 100



<sup>1</sup> Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln, München, Stuttgart

Unterstützung sollte dagegen von der erwarteten konjunkturellen Besserung kommen: Die fortschreitende Erholung des privaten Konsums dürfte dem Einzelhandel Impulse geben und von einer Besserung am Arbeitsmarkt würde die Nachfrage nach Büroflächen profitieren.



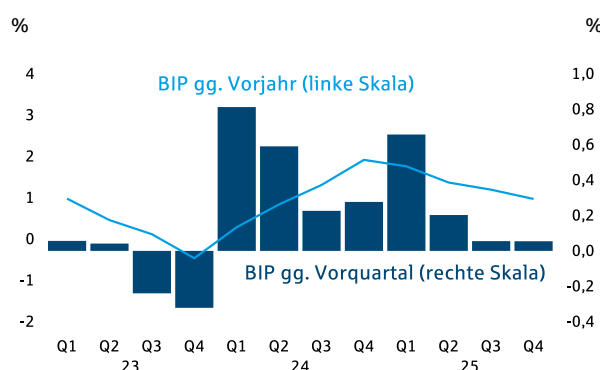
## Großbritannien: Wirtschaft geht zum Jahresende die Puste aus

**sw/ Nach einem starken Beginn blieb das Wirtschaftswachstum im Jahr 2025 hinter den Erwartungen zurück. Neue Handelsabkommen mit China bieten jedoch Wachstumschancen.**

Die Zahlen der britischen Wirtschaft für das vierte Quartal 2025 konnten nicht überzeugen. Mit einem BIP-Wachstum von lediglich 0,1 % gegenüber dem Vorquartal blieb die Rate hinter den Annahmen zurück. Damit liegt die Jahresrate des Wirtschaftswachstums für 2025 bei 1,3 %. Das ist zwar unterm Strich immer noch ein solides Jahresergebnis, nach dem starken Jahresauftakt hatte man sich jedoch mehr erhofft.

Als Gründe für das langsamere Wachstum sind einerseits die im April verhängten „reziproken“ Zölle der USA zu nennen. Die Exporte aus dem Vereinigten Königreich in die USA waren im Dezember um 20 % niedriger als noch im Dezember 2024. Das zeigt sich in einem wachsenden Handelsbilanzdefizit. Neben den direkten Auswirkungen der US-Zölle wirken diese auch durch gestiegene Unsicherheit. Die Investitionen waren im ersten Quartal noch stark positiv, stagnierten aber im restlichen Jahresverlauf. Der Sektorservice, der rund 80 % der Wirtschaftsleistung Großbritanniens ausmacht, blieb nun drei Quartale in Folge nahezu unverändert. Aktuell stützen lediglich der private Konsum und die Staatsnachfrage die Wirtschaft.

### Wachstum wieder nahe Null



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Die Anstrengungen der Regierung, neue Wirtschaftspartner zu finden, sind also durchaus angebracht. Die Reise des britischen Premierministers Starmer nach China war insgesamt erfolgreich und brachte kleinere Zollsenkungen sowie regulatorische Erleichterungen in den Wirtschaftsbeziehungen der beiden Länder mit sich. Der Umfang der Reformen ist zwar vorerst eher symbolischer Natur, doch die Annäherung an die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt birgt Chancen. Aktuell werden weitere Handelsabkommen erörtert. Kurzfristig wird Premier Starmer in der aktuellen Lage aber politisch keine großen Sprünge machen können. Er steht seit Wochen in der Kritik, da er mit Peter Mandelson einen Labour-Politiker mit engen Verbindungen zu Epstein zum US-Botschafter ernannte.

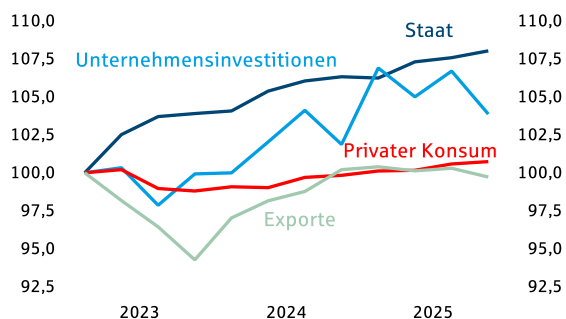
Selbst wenn Starmer dies politisch überleben sollte, wird dies die Geschwindigkeit politischer Reformen vermutlich spürbar verlangsamen.

In der Berichtswoche stehen aus Großbritannien die Inflationszahlen für Januar an. Die Jahresrate hielt sich zuletzt ein gutes Stück oberhalb der Drei-Prozent Marke. Im Januar dürfte sie jedoch deutlich zurückgegangen sein. Wir gehen davon aus, dass die Preise im Vor-

monatsvergleich sogar gesunken sind. Das eröffnet der Bank of England in den kommenden Sitzungen die Möglichkeit zu weiteren Zinssenkungen. Aufgrund der jüngsten schwächeren Konjunkturzahlen ist ein Zinsschritt bei der nächsten Sitzung wahrscheinlicher geworden.

### Privater und staatlicher Konsum stützen

Index, Q1 2023 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory



## Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
<b>Montag, 16.02.2026</b>						
11:00	EZ	Dez	Industrieproduktion % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	-1,0 2,0	k.A. k.A.	0,7 2,5
14:25	US		Fed-Vize Bowman			
	US		Presidents' Day - Märkte geschlossen			
<b>Dienstag, 17.02.2026</b>						
11:00	DE	Feb	ZEW-Saldo der Konjunkturerwartungen	70,0	67,5	59,6
14:30	US	Feb	Empire-State-Index	2,0	8,7	7,7
18:45	US		Fed-Gouverneur Barr			
20:30	US		San-Francisco-Fed-Präsidentin Daly			
<b>Mittwoch, 18.02.2026</b>						
08:00	GB	Jan	Verbraucherpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	-0,4 3,0	-0,5 3,1	0,4 3,4
14:30	US	Dez	Auftragseingang langlebige Güter, % gg. Vm.	-2,0	-1,7	5,3
14:30	US	Dez	Baubeginne % gg. Vm. Tsd (JR)	k.A. 1300	6,3 1325	k.A. k.A.
14:30	US	Dez	Baugenehmigungen % gg. Vm. Tsd (JR)	k.A. 1400	0,6 1420	k.A. k.A.
15:15	US	Jan	Industrieproduktion, % gg. Vm.	0,5	0,4	0,4
15:15	US	Jan	Kapazitätsauslastung; %	76,7	76,5	76,3
16:00	US	Jan	Index der Frühindikatoren, % gg. Vm.	0,3	k.A.	-0,3
20:00	US		FOMC Minutes			

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
<b>Donnerstag, 19.02.2026</b>						
14:20	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
14:30	US	Feb	Philadelphia-Fed-Index	5,0	7,7	12,6
14:30	US	Dez	Handelsbilanzsaldo, Mrd. \$	-60,0	-55,5	-56,8
14:30	US	14. Feb	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	220	k.A.	227
15:00	US		Minneapolis-Fed-Präsident Kashkari			
16:30	US		Chicago-Fed-Präsident Goolsbee			
<b>Freitag, 20.02.2026</b>						
08:00	DE	Jan	Erzeugerpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	0,1 -2,3	0,2 -2,2	-0,2 -2,5
09:30	DE	Feb	Einkaufsmanagerindex (Verarb. Gewerbe, vorläufig)	49,5	49,8	49,1
09:30	DE	Feb	Einkaufsmanagerindex (Dienstleistungen, vorläufig)	53,0	52,3	52,4
10:00	EZ	Feb	Einkaufsmanagerindex (Verarb. Gewerbe, vorläufig)	50,0	49,8	49,1
10:00	EZ	Feb	Einkaufsmanagerindex (Dienstleistungen, vorläufig)	52,0	k.A.	51,6
14:30	US	Q4	BIP (1. Schätzung), % q/q (JR)	3,0	2,8	4,4
14:30	US	Dez	Persönliche Einkommen, % gg. Vm.	0,3	0,3	0,3
14:30	US	Dez	Persönliche Ausgaben, % gg. Vm.	0,3	0,4	0,5
14:30	US	Dez	Deflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	0,3 2,8	0,3 2,8	0,2 2,8
14:30	US	Dez	Kerndeflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	0,4 3,0	0,3 2,9	0,2 2,8
15:45	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
19:15	US		Dallas-Fed-Präsidentin Logan			

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



## Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2024	2025	2026p	2027p	2024	2025	2026p	2027p
Eurozone	0,8	1,5	1,4	1,4	2,4	2,1	2,1	2,2
Deutschland	-0,5	0,3	1,5	1,5	2,2	2,2	2,1	2,2
Frankreich	1,1	0,9	1,1	1,0	2,3	0,9	1,5	2,1
Italien	0,5	0,7	0,8	0,5	1,1	1,7	1,6	2,4
Spanien	3,5	2,8	2,1	1,7	2,9	2,7	2,4	2,2
Niederlande	1,1	1,9	1,1	1,6	3,2	3,0	2,5	2,3
Österreich	-0,8	0,6	1,3	1,5	2,9	3,6	2,5	2,3
Schweden	0,9	1,8	2,5	2,2	2,8	0,7	1,0	1,5
Polen	3,0	3,3	3,3	3,3	3,6	3,6	3,0	3,0
Tschechien	1,1	2,5	2,5	2,7	2,4	2,5	2,0	2,5
Ungarn	0,6	0,3	2,3	2,5	3,7	4,4	3,8	3,3
Großbritannien	1,1	1,3	1,5	1,5	2,5	3,4	2,5	2,5
Schweiz	1,0	1,5	1,0	1,7	1,1	0,2	0,5	1,0
USA	2,8	2,2	2,0	1,5	3,0	2,7	2,7	2,5
Japan	-0,2	1,2	0,7	0,8	2,7	3,2	2,0	2,0
Asien ohne Japan	4,7	4,6	4,2	4,0	1,5	0,9	1,7	2,1
China	5,0	5,0	4,3	3,8	0,2	-0,1	0,9	1,5
Indien*	6,5	6,7	6,1	6,3	4,9	2,2	3,7	4,0
Russland	3,8	0,7	1,4	1,5	8,4	8,5	6,0	3,2
Türkei	3,2	3,0	3,5	4,0	58,4	29,0	21,0	9,0
Lateinamerika**	1,8	2,3	2,0	2,4	25,7	7,6	5,3	7,5
Brasilien	2,8	1,9	1,6	1,7	4,4	4,5	4,0	3,0
Welt	3,1	3,0	2,8	2,7	4,3	2,5	2,5	2,7

Welt: gewichtet auf PPP-Basis, ab März 2025 Umstellung auf Basisjahr 2021; 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



## Kapitalmarktprogosen

	Veränderung seit ...		aktueller				
	31.12.2025	Vorwoche*	Stand**	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026	Q4/2026
<b>Zinsen</b>	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	0	0	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15
EZB Einlagenzins	0	0	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Tagesgeldsatz €STR	1	0	1,93	2,00	2,00	2,00	2,00
3M Euribor	-4	-4	1,98	2,00	2,00	2,05	2,10
6M Euribor	2	-4	2,13	2,10	2,10	2,10	2,15
2j. Bundesanleihen	-6	-4	2,06	2,00	2,00	2,10	2,10
5j. Bundesanleihen	-8	-6	2,37	2,40	2,40	2,50	2,50
10j. Bundesanleihen	-8	-6	2,78	2,80	2,80	3,00	3,00
2j. Swapsatz	-7	-4	2,20	2,15	2,15	2,20	2,20
5j. Swapsatz	-12	-6	2,45	2,50	2,50	2,60	2,60
10j. Swapsatz	-13	-7	2,79	2,80	2,80	3,00	3,00
20j. Swapsatz	-13	-6	3,11	3,10	3,10	3,20	3,20
30j. Swapsatz	-13	-6	3,11	3,10	3,10	3,20	3,20
Fed Funds Target Rate	0	0	3,63	3,38	3,38	3,38	3,38
10j. US-Treasuries	-7	-8	4,10	4,30	4,30	4,50	4,50
<b>Aktien</b>	Landeswährung, %						
DAX	1,5	1,5	24.853	23.500	24.000	24.500	25.000
Euro Stoxx 50	3,8	1,4	6.011	5.500	5.600	5.700	5.800
Dow Jones	2,9	1,1	49.452	45.600	46.200	46.800	47.500
S&P 500	-0,2	0,5	6.833	6.500	6.600	6.700	6.800
Nikkei 225	14,5	7,1	57.640	49.800	50.600	51.400	52.000
<b>Gold und Brentöl</b>	%						
Gold €/Unze	13,3	0,9	4.164	4.250	4.426	4.228	4.160
Gold \$/Unze	14,4	1,5	4.941	5.100	5.400	5.200	5.200
Brentöl \$/Barrel	11,0	0,0	68	65	68	71	73
<b>Devisen</b>	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	-1,0	-0,5	1,19	1,20	1,22	1,23	1,25
Japanischer Yen	1,5	2,0	181	180	177	175	175
Britisches Pfund	0,1	0,0	0,87	0,88	0,88	0,87	0,86
Schweizer Franken	1,9	0,4	0,91	0,94	0,95	0,95	0,96

\* 05.02.2026 \*\* 12.02.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory und Research & Advisory



## Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

- **Im Fokus Gold: Goldene Zeitenwende bleibt intakt**
- **Branchen-Update: Anschlallen – Es geht aufwärts**
- **Vertraulich: Mehr Offenbach wagen**

## Wir sind für Sie da:

### Themengebiete

Chefvolkswirtin/Head of Research & Advisory  
Rentenstrategie  
Aktienstrategie  
Devisenstrategie, Großbritannien  
Gold  
Immobilien  
Rohöl  
Pfandbriefe, Covered Bonds  
Unternehmensanleihen  
Bankanleihen  
Deutschland, Eurozone  
Branchen  
USA, China  
Nordeuropa, Zentraleuropa  
Emerging Markets  
  
Geopolitik  
Öffentliche Finanzen, Nachhaltigkeit  
Finanzplatz Frankfurt

### Autoren/-innen

Dr. Gertrud Rosa Traud (rt)  
Ulf Krauss (uk)  
Markus Reinwand (mr), CFA  
Samuel Will (sw)  
Claudia Windt (cw)  
Paul Richter (pr)  
Ralf Umlauf (ru)  
Florian Hillenbrand (fh)  
Ulrich Kirschner (uki), CFA  
Dr. Susanne Knips (sk)  
Simon Azarbayjani (saz)  
Adrian Keppler (ak)  
Patrick Franke (pf)  
Marion Dezenter (md)  
Lucas Rauschkolb (lr)  
Viola Julien (vj)  
Ralf Schuster (rs)  
Dr. Stephan Brand (sb)  
Ulrike Bischoff (ub)

### Durchwahl 069/9132-

20 24  
47 28  
47 23  
74 88  
25 00  
79 58  
11 19  
40 79  
28 39  
32 11  
79 76  
41 83  
47 38  
28 41  
39 47  
20 32  
28 88  
46 59  
52 56

## Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:  
Ulf Krauss

Verantwortlich:  
Dr. Gertrud Rosa 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/>