Helaba

Im Fokus: SSA & Financials

24. November 2022

Weekly Market Update

Primärmarktumfeld: Das nahende Jahresende wirft zunehmend seine Schatten auf den Primärmarkt voraus. Mitglieder des EZB-Rats sind uneinig über die Höhe des nächsten Zinsschritts. In den USA erwarten die Marktteilnehmer nach dem Fed-Protokoll ein langsameres Zinstempo für die Dezember-Sitzung.

Emissionsbarometer

SSA



Im SSA-Segment scheint es, als würden sich die Marktteilnehmer allmählich auf das Jahresende einstimmen. Transaktionen gibt es kaum noch und die wenigen lassen sich, insbesondere wenn die Laufzeit aus Sicht des Marktes zu lange gewählt wurde, nur schwer platzieren.

Covered Bonds



Von den sich auf dem Primärmarkt bietenden Chancen machen Emittenten Gebrauch. Einerseits wurden wohl noch nicht alle Fundingpläne umgesetzt. Andererseits wird versucht, dem im Januar zu erwartenden Gedränge auf dem Primärmarkt und möglicherweise höheren Spreads aus dem Weg zu gehen.

Senior Unsecured



Der Primärmarkt ist weiter überraschend aktiv. Selbst lange Laufzeiten stoßen auf reges Investoreninteresse, wenn auch zu erhöhten Risikoprämien. Die Institute haben teils im nächsten Jahr anstehende Fälligkeiten vorfinanziert. Wir gehen davon aus, dass sich die Emissionstätigkeit spätestens im Dezember abschwächt.

Risiko-Trendindikator: Entspannungstendenz hält an

Relative* ASW-Spread Veränderung

IBOXX EURO	1 Tag	1 Woche	4 Wochen	13 Wochen	52 Wochen	104 Wochen
Germany	-0,07	-0,16	0,54	1,37	-0,40	-1,54
European Union	-0,06	0,00	0,14	0,99	1,66	1,74
Germany Covered	-0,11	-0,05	0,34	-0,01	0,70	0,00
EU Covered	-0,03	0,00	0,19	0,15	0,49	0,29
Banks senior preferred	-0,03	-0,22	-0,60	0,73	2,31	2,04
Banks senior bail-in (SNP)	-0,03	-0,16	-0,68	0,35	2,33	2,10
Banks subordinated	-0,05	-0,17	-0,68	0,27	2,09	1,76
Supranational	-0,06	0,04	0,37	0,69	1,24	0,84
Agencies	-0,06	-0,05	0,52	0,89	0,12	-0,42
Sub-Sovereigns Germany	-0,02	0,16	0,45	0,41	-0,70	-1,15
Sub-Sovereigns	-0,06	0,03	0,31	0,72	0,24	-0,27

stark | mittel | schwach | unverändert | schwach | mittel | stark

Spreadausweitung | Spreadeinengung

*ASW-Level standardisiert und 2T-geglättet

Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Das Bild unseres Risiko-Trendindikators hellte sich kurzfristig weiter auf. Die Rotfärbungen im mittelfristigen Zeitfenster mahnen jedoch vor zu großem Optimismus.



SSA

Im SSA-Segment bestätigte sich der bereits in der vergangenen Woche gewonnene Eindruck, dass die Emittenten ihre **Fundingpläne weitestgehend abgeschlossen** haben. Zudem verfügen beispielsweise die Bundesländer über höher als erwartet ausgefallene Steuereinnahmen, so dass die laufende Refinanzierung aus den Eigenmitteln bestritten werden kann. Der Tap (250 Mio. EUR) der Hessen 10/27 wurde bei MS-18 und damit unverändert im Vergleich zum Vermarktungsspread gepreist. Die Neuemissionsprämie lag bei 2 Bps., das Orderbuchvolumen wurde nicht bekannt.

Insgesamt zeichnen sich bei den Spreads aus dem SSA-Segment **interessante Entwicklungen** ab: Bei den Sub-Sovereigns laufen diese weiter raus, so dass sowohl die Höchstwerte des vergangenen Jahres als auch die aus dem Sommer dieses Jahres übersprungen wurden. Etwas weniger dynamisch verläuft der Anstieg bei den Sub-Sovereigns Germany, dort wurde der Vorjahreswert nicht erreicht. Auch bei den Agencies zeigt der Trend nach oben. Die Spreads bewegen sich im Bereich des 12-Monats-Hochs.

Ausblick: Am 28. November steht noch eine Auktion der EU auf der Agenda. Darüber hinaus wurde bislang keine weitere Transaktion angekündigt. Den Blick nach vorne gerichtet, wird sich unseres Erachtens der Trend zur Durationsvermeidung auch im kommenden Jahr fortsetzen.

€ SSA Emissionen in der Woche vom 21. November 2022

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
2,625%	Thüringen	- /-/AAA	0,250 Mrd.		29.11.2032	ms -9 Bp		22.11.2022		ms - 9 area
2,750%	Kommunalbanken	Aaa /AAA/-	1,000 Mrd.		29.11.2027	ms +10 Bp		22.11.2022	1,200 Mrd.	ms + 11 area
3m€+0 Bp	Berlin	Aa1 /-/AAA	0,250 Mrd.		14.07.2028	not disclosed		23.11.2022	not disclosed	not disclosed
2,625%	Hessen	- /AA+/-	0,500 Mrd.		10.09.2027	ms -19 Bp		02.11.2022	0,840 Mrd.	ms - 19 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM



Covered Bonds

In dieser Woche zeigten sich vier Emittenten auf dem Primärmarkt. Mit einem 1,7-fach überzeichneten Orderbuch zog die Fédération des Caisses Desjardins du Québec das größte Investoreninteresse auf sich. Folglich konnte der finale Spread bei MS+12 und damit 3 Bps. unter dem Vermarktungsspread festgelegt werden. Die gewählte Laufzeit von 2 Jahren - getreu dem Motto „je kürzer desto besser“ - trug sicherlich zur Attraktivität bei.

> *„Die Liquidität im Sekundärmarkt wird zunehmend dünner! Neben der Saisonalität, kurzfristig auch vor dem kommenden Monatsende, spielt weiterhin der anhaltende Kompressionsdruck bei den Bund/Swap Spreads eine dominierende Rolle. Gebannt verfolgen die Marktteilnehmer die Entwicklungen im EZB-Rat. Es scheint nicht ausgeschlossen, dass dieser den Fokus auf schnelleres QT statt auf große Zinsschritte legt. Dies, gepaart mit verbalen Spitzen bei der "EZB-Bills-Frage" sowie ausufernde Neuverschuldungen in der Euro-Zone, hält die Bund/Swap-Spreads unter Druck, wenngleich unter Schwankungen.“*
>
> *Einschätzungen aus dem Handelsraum der Helaba*

Auf dem **Sekundärmarkt** gestaltet sich das Marktgeschehen durch die nachlassende Liquidität zunehmend schwieriger. Market Makern gelingt es kaum, Positionen über die Broker weiterzureichen, bekanntermaßen halten sich die Notenbanken mit den Ankäufen zurück, so dass das Pricing eine große Herausforderung darstellt. Zudem zeigt sich der Markt mit Blick auf die Aktivitäten des Primärmarktes und den dort zu erzielenden Neuemissionsprämien empfindlich.

Gute Namen mit guter Prämie laufen ordentlich (HVB, 3Y MS+2, heute MS-3 bezahlt), andere Papiere wie die Bankinter (5y, MS+40) tun sich im Umfeld ähnlicher Sekundärware mit nur leicht teureren Levels daher schwer.

Ausblick: Weiterhin werden Emittenten die sich ihnen bietenden Emissionsfenster nutzen, auch wenn das in diesem Jahr noch verbleibende Zeitfenster immer kleiner wird. Insbesondere für **Emittenten aus der zweiten Reihe** könnten sich kurzfristig bietende Chancen interessant sein, zumal im Januar, nicht zuletzt auf Basis einer hohen Zahl von Fälligkeiten, klassisch mit einer sehr regen Emissionstätigkeit zu rechnen ist. Vorzieheffekte in Erwartung höherer Spreads könnten ebenfalls eine Rolle spielen.

€ Covered Bond Emissionen in der Woche vom 21. November 2022

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
2,750%	UniCredit Bank AG	Aaa /-/-	0,750 Mrd.		27.02.2026	ms +2 Bp		21.11.2022	1,050 Mrd.	ms + 6 area
2,875%	édération des Caisses Desjardins du Québec	Aaa /-/AAA	0,750 Mrd.		28.11.2024	ms +12 Bp		21.11.2022	1,250 Mrd.	ms + 15 area
3,050%	Bankinter S.A.	Aa1 /AA+/-	0,750 Mrd.		29.05.2028	ms +40 Bp		22.11.2022	0,900 Mrd.	ms + 40 area
2,625%	Nordea Mortgage Bank Plc	Aaa /-/-	1,000 Mrd.		01.12.2025	ms +2 Bp	✓	24.11.2022	2,250 Mrd.	ms + 6 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

Senior Unsecured

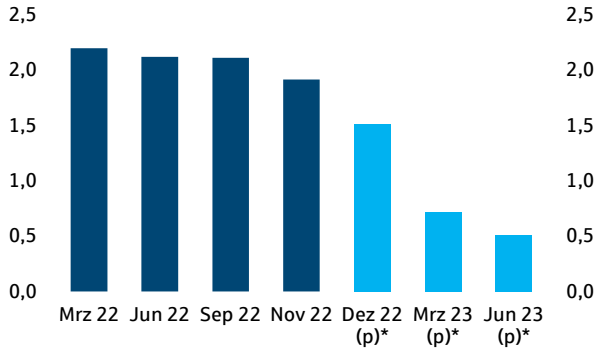
Der Markt für erstrangig unbesicherte Bankanleihen zeigt sich weiterhin überraschend aktiv. Seit Montag konnte ein Volumen von 7,4 Mrd. EUR platziert werden, rund 0,7 Mrd. EUR mehr als in der bereits starken Vorwoche. Die Orderbücher waren mit einer im Durchschnitt 2,3-fachen Überzeichnungsquote wieder gut gefüllt. Selbst Anleihen mit langen Laufzeiten stießen auf reges Investoreninteresse. Insgesamt müssen die Emittenten allerdings erhöhte Risikoprämien in Kauf nehmen.

Die Institute nutzten die Möglichkeit zur Rückführung ihrer bei der EZB aufgenommenen **TLTRO-III**-Mittel zum 23.11.2022 wie von uns erwartet in geringerem Maß als auf Basis des Konsens geschätzt. Gemäß der **Rückzahlungsanzeige** vom 18.11.2022 belief sich der gesamte Rückzahlungsbetrag auf lediglich 296,3 Mrd. EUR, gegenüber Konsens-Schätzungen von im Mittel rund 600 Mrd. EUR. Dies ist u.E. vor allem darauf zurückzuführen, dass viele Banken ihre Liquiditätsquoten vorerst aufrechterhalten wollen. Der EZB-Rat hatte auf seiner Sitzung am 27.10.2022 beschlossen, die zuvor äußerst attraktiven Konditionen des Programms zu ändern; gleichzeitig erhielten die teilnehmenden Institute die Möglichkeit, erstmals zum 23.11.2022 und danach im **monatlichen Turnus**, ihre aufgenommenen Beträge zurückzugeben.

Wir erwarten, dass die Institute von den noch ausstehenden rund 1,9 Bio. EUR beim nächsten Rückzahlungstermin am 21.12.2022 (Ankündigung am 9.12.2022) rund 400 Mrd. EUR und in den Monaten Januar bis März nochmals 800 Mrd. EUR zurückführen werden. Für die frühzeitige Rückführung der Mittel vor Jahresende spricht u.E., dass das hohe im Juni 2023 fällige Volumen (rund 1 Bio. EUR noch ausstehend) dann nicht mehr auf die Net Stable Funding Ratio (NSFR) anrechenbar sein wird und die Bilanzsumme per Jahresende Grundlage zur Berechnung der Bankenabgabe ist. Immerhin gilt dann noch die Anrechenbarkeit der Juni-Fälligkeiten auf die Liquidity Coverage Ratio (LCR), was einigen Banken - insbesondere aus der Peripherie - attraktiv erscheinen dürfte, zumal die Verzinsung der Mittel immer noch unterhalb der Geldmarktsätze liegt. Ab März 2023 entfällt dann auch die LCR-Anrechenbarkeit der im Juni 2023 fälligen TLTRO-III-Beträge.

TLTRO III: Weitere Rückzahlunge absehbar

TLTRO-Bestand, in Bio. EUR



*eigene Schätzung

Quellen: EZB, Helaba Research & Advisory

Bei Vorlage der Q3-Ergebnisse der Banken hatte der schnelle Anstieg der Zinsüberschüsse im Kerngeschäft im sich rasch verändernden Zinsumfeldes positiv überrascht (siehe unsere Publikation **„Europäische Banken: Q3-Ergebnisse stimmen zuversichtlich“** vom 15.11.2022). Dieser dürfte die Zusatzerträge, die das TLTRO-III-Programm der EZB beschert hatte und die nun entfallen, mehr als kompensieren.

Ausblick: Die Emittenten nutzen die zuletzt etwas günstigere Spreadentwicklung für Vorfinanzierungen, um so im globalen Krisenumfeld für eventuell noch schwierigere Zeiten gut gerüstet zu sein und die Erfüllung ihrer regulatorischen Anforderungen (MREL/TLAC) sicherzustellen. Der Primärmarkt für Senior Unsecured Bonds könnten daher gemäß unserer Erwartung bei freundlichem Marktumfeld auch nächste Woche nochmals recht aktiv sein. Allerdings neigt sich das Jahr seinem Ende zu, und viele Häuser haben ihre Emissionspläne weitgehend umgesetzt, teils sogar übererfüllt. Wir erwarten daher spätestens im Dezember eine Abschwächung der Aktivitäten.

> *„Das anhaltend gute Sentiment machte sich ebenfalls im Sekundärhandel der jüngsten Neuemissionen bemerkbar, so handelt beispielsweise der am Montag emittierte 5-jährige Pref der Deutschen Bank aktuell 12 Bp. enger. Selbst New Issues mit längeren Laufzeiten, wie die CMARK 12/32 (Green Non Pref) und die neue Agricole 11/34 (Pref) konnten 16 bzw. 11 Bp. eintighten. Ebenso konnte die neue UCGIM 11/27 weitere 12 Bp. einengen und handelt zur Reoffer mittlerweile 49 Bp. enger. Ein erstes Zeichen von Sättigung weisen hingegen die Neuemissionen der ABN Amro (Green Non Pref 02/30 & NonPref 11/34) auf.“*
>
> *Einschätzungen aus dem Handelsraum der Helaba*

€ Senior Prefered Emissionen in der Woche vom 21. November 2022

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
3,375%	Credit Agricole SA	Aa3 /A+/AA-	1,000 Mrd.		28.07.2027	ms +75 Bp		21.11.2022	1,400 Mrd.	ms + 100 area
3,875%	Credit Agricole SA	Aa3 /A+/AA-	1,250 Mrd.		28.11.2034	ms +125 Bp		21.11.2022	2,600 Mrd.	ms + 150 area
4,625%	Deutsche Bank AG	A1 /A-/A-	0,750 Mrd.		29.11.2027	ms +135 Bp		21.11.2022	3,000 Mrd.	ms + 170 area
7,350%	OTP Bank Nyrt.	- /BBB/-	0,650 Mrd.		04.03.2026	ms +458 Bp		23.11.2022	1,150 Mrd.	7.625% area
3,750%	BFCM	Aa3 /A+/AA-	1,500 Mrd.		01.02.2033	ms +120 Bp		23.11.2022	2,700 Mrd.	ms + 145 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

€ Senior Non-preferred Emissionen in der Woche vom 21. November 2022

Kupon	Emittent	Rating (M/S&P/F)	Volumen in €	Tap	Fälligkeit	Begebungs-Spread zu Swaps	ESG	Begebung	Orderbuch	erste Spread-indikation
4,250%	Crédit Mutuel Arkéa	A3 /-/A-	0,500 Mrd.		01.12.2032	ms +165 Bp	✓	22.11.2022	2,000 Mrd.	ms + 190-195 Bp
5,375%	Argenta Spaarbank NV	- /BBB/-	0,500 Mrd.		29.11.2027	ms +275 Bp		22.11.2022	1,250 Mrd.	ms + 300 area
5,262%	Barclays PLC	Baa2 /BBB/A	1,250 Mrd.		29.01.2034	ms +255 Bp		22.11.2022	3,400 Mrd.	ms + 275 area

Quellen: Bloomberg, Helaba DCM

Kurzmeldungen

23.11. Nachhaltigkeits-Berichterstattung: Die **EU-Kommission** begrüßt die rechtzeitige Vorlage der Entwürfe für Nachhaltigkeits-Berichtsstandards durch die EFRAG. Nach deren Verabschiedung werden die Unternehmen, die der Richtlinie über die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (CSRD) unterliegen, diese Berichtsstandards anwenden.

23.11. Green Bond Standard: Das EU-Parlament will den Anwendungsbereich gemäß **Börsenzeitung** weiter ausdehnen. Eine fehlende Harmonisierung zwischen den Vorgaben für künftige europäische Green Bonds und anderen grünen Anleihen, die einer weniger strengen Regulierung unterworfen seien, werde sonst zu ungleichen Wettbewerbsbedingungen führen, hieß es demnach.

22.11. Konsolidierte Zahlen des Eurosystems: Die EZB hat den konsolidierten Ausweis des **Eurosystems** zum 18. November 2022 veröffentlicht.

22.11. Spanien will Plan zur Entlastung von Hypotheken genehmigen: Wie die **Financial Times** berichtet, wird Spanien ein Paket von Entlastungsmaßnahmen verabschieden, um die Auswirkungen der höheren Kreditkosten auf Hypothekenkreditnehmern abzumildern. Nach wochenlangen Gesprächen zwischen der Regierung und den Banken soll das spanische Kabinett Maßnahmen genehmigen, die eine Senkung der Zinssätze während einer fünfjährigen tilgungsfreien Zeit beinhalten.

21.11. Liste der 30 global systemrelevanten Banken aktualisiert: Der in Basel ansässige Rat für Finanzstabilität (Financial Stability Board, FSB) hat die **Liste der global systemrelevanten Banken** (G-SIB) für das Jahr 2022 veröffentlicht. Für die Institute auf der Liste gelten besonders strenge regulatorische Anforderungen an das gesamte Haftkapital (TLAC).

18.11. EZB zu ESG und wirtschaftlichen Auswirkungen: Ein klareres Verständnis der Auswirkungen des Klimawandels auf die Wirtschaft wird helfen, bessere Entscheidungen zu treffen. Der neueste **Blogpost der Europäischen Zentralbank** befasst sich mit einem neuen Klimaszenario-Tool, das ein umfassendes Bild der potenziellen wirtschaftlichen Auswirkungen vermittelt.

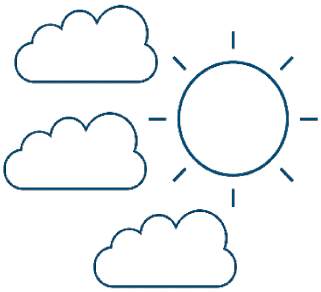
18.11. Santander-Geschäftsführung kritisiert Steuern auf Bankgewinne: Ana Botín, die Chefin von Santander, hat sich gegen die Sondersteuern auf die Gewinne spanischer Banken ausgesprochen. "Höhere Steuern sollten für alle Unternehmen gleich sein, und die Regierungen müssen herausfinden, welches die richtige Höhe der Steuern ist, die wirklich nachhaltiges Wachstum und Investitionen ermöglicht", sagte Botín in einem Interview für den **Global Banking Summit der Financial Times**.

Marktdaten (aktuell*, ggü. 1 Woche, ggü. 4 Wochen)

E-STOXX 600 Banke	139	3,03%	8,74%	iBoxx € Cov. Germany	3,3	-0,8	2,0	iTraxx Senior Financial	99,3	-6,6	-23,5
10J-Rendite	1,92	-0,08	-0,20	iBoxx € Cov. Bonds	15,3	-0,3	4,3	iBoxx € Supranational	9,3	-0,06	3,77
Swap 10J	2,65	-0,04	-0,32	iBoxx € Banks PS	89,3	-4,9	-13,6	iBoxx € Agencies	-6,1	-1,09	7,55
iBoxx € Germany	-59,8	-2,39	8,81	iBoxx Banks NPS	133,9	-4,7	-19,7	iBoxx € Sub-Sov. Germany	6,2	1,79	6,76
iBoxx € EU	13,7	-0,39	1,49	iBoxx Banks Subordinated	213,8	-10,4	-34,7	iBoxx € Sub-Sovereign	21,3	-0,04	3,82

*Schlusskurse vom Vortag
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory, * ASW-Spreads

Freizeittipp für's Wochenende: Historischer Weihnachtsmarkt Wartburg



Historischer Weihnachtsmarkt – Der „Historische Weihnachtsmarkt auf der Wartburg" versetzt seine Besucher nun schon seit vielen Jahren in die Welt des **historischen Handels** und altehrwürdiger, fast vergessener **Handwerkskünste** – Kerzenzieher, Glasbläser, Gewandmeisterinnen, Laternenbauer, Seifensieder, Steinmetze, Kräuterfrauen, Zinngießer und fahrende Händler bieten ihre Waren feil; Musikanten sorgen für kurzweilige Unterhaltung und Freude – und dies in der einzigartigen Kulisse der berühmten Wartburg im thüringischen Eisenach, die seit 1999 zum **UNESCO-Welterbe** gehört. In kurzen, regelmäßigen Abständen besteht selbstverständlich auch die Möglichkeit an einer öffentlichen **Führung** durch das mittelalterliche Hauptgebäude teilzunehmen. Der Südturm bietet einen **märchenhaften Blick** über die winterliche Landschaft des Thüringer Waldes.

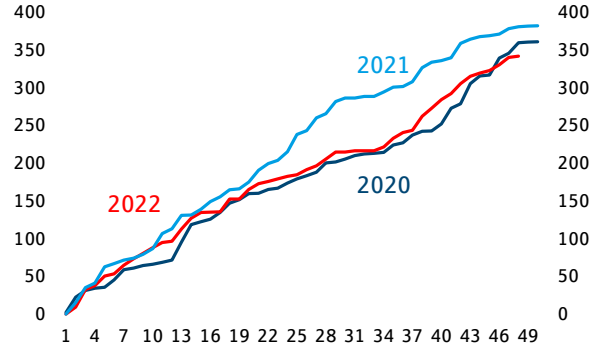
Historischer Weihnachtsmarkt - Wartburg

Haben Sie Ideen für Freizeittipps? Gerne nehmen wir Ihre Anregungen unter **research@helaba.de** entgegen.
Quelle: https://www.wartburg.de/de/veranstaltungen/historischer-weihnachtsmarkt.html

Chartbook SSA, Covered Bonds, Senior Unsecured

SSA: Emissionen

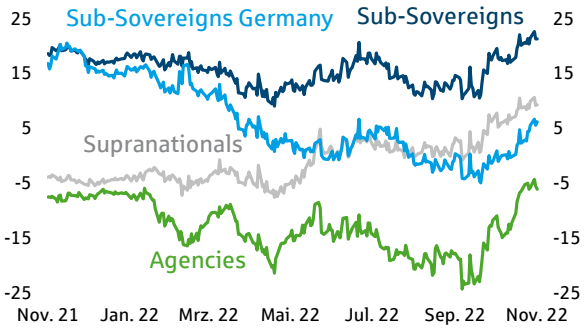
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

SSA: Spreadentwicklung

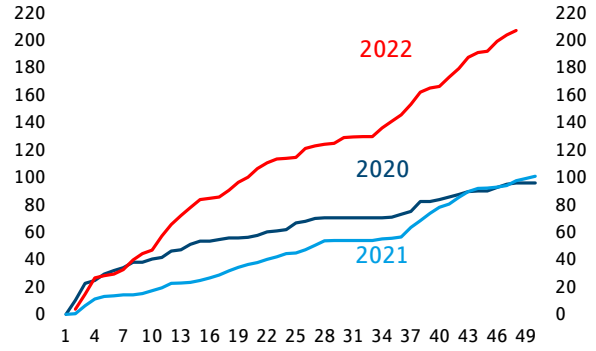
ASW-Spread, Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Covered Bonds: Emissionen

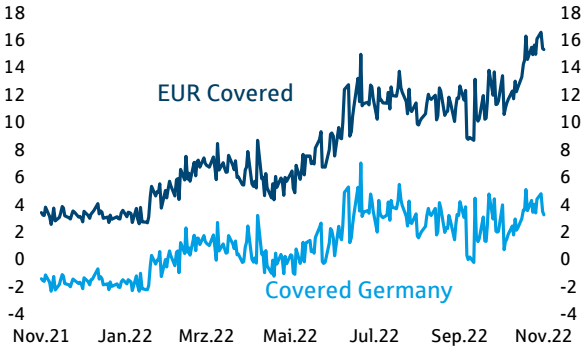
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Covered Bonds: Spreadentwicklung

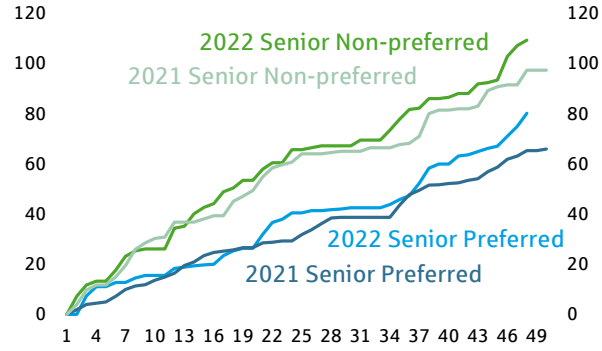
ASW-Spread, Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Senior Unsecured: Emissionen

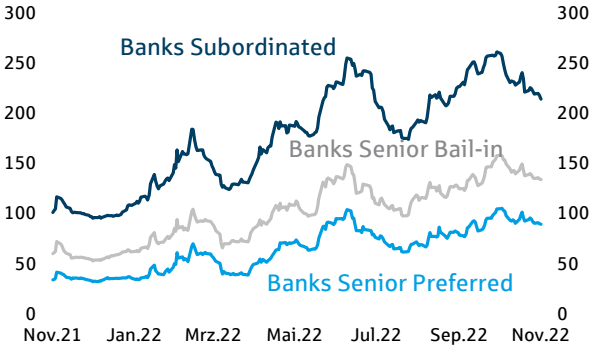
EUR-Benchmark-Emissionsvolumen kumuliert nach Wochen, Mrd. EUR



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Senior Unsecured: Spreadentwicklung

ASW-Spread, Bp.



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Neues von Research & Advisory

→ Märkte und Trends 2023 - Jahresausblick für Konjunktur und Kapitalmärkte
→ Märkte und Trends 2023 - Jahresausblick für Konjunktur und Kapitalmärkte (Video)
→ Credits: "Europäische Banken: Q3-Ergebnisse stimmen zuversichtlich"
→ Sustainable Finance: Die Rendezvous-Clause
→ Credits: EU-Ministerrat positioniert sich zum Basel III-Reformpaket
→ Gold: Chartbook
→ Aktien: Der Helaba-Best-Indikator
→ Japan: Mit mäßigem Wachstum
→ Nordrhein-Westfalen: Internationalität als Risiko oder Chance?
→ Brasilien: Noch ist die Stimmung gut
→ Primärmarkt Update EUR Benchmark Bankanleihen: 3. Quartal 2022
→ Corporate Schuldschein: Primärmarkt im 3. Quartal 2022
→ Wochenausblick
→ Covered-Bond-Gesetz in Österreich (Video)
→ Covered-Bond-Gesetz in Frankreich und Deutschland (Video)
→ Covered-Bond-Gesetze: Umsetzung der EU-Regelungen (Video)

Autoren-Team


Sabrina Miehs, CESGA
Head of FI & SSA Research
Senior Advisor Sustainable Finance
T 069/91 32-48 90


Dr. Susanne Knips
Senior Credit Analyst
T 069/91 32-32 11


Christian Schmidt
Covered Bond & SSA Analyst
T 069/91 32-23 88

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:
Sabrina Miehs
Head of Corporate Research & Advisory

Verantwortlich:
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69 / 91 32 - 20
Internet: www.helaba.com

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/

© Helaba | Res