

ZEW FINANZMARKTREPORT

// EINSCHÄTZUNGEN UND ERWARTUNGEN ZU INTERNATIONALEN FINANZMARKTDATEN

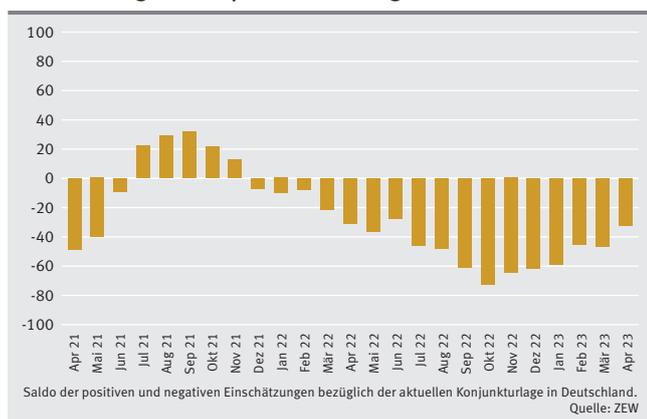
Im ZEW-Finanzmarkttest werden pro Monat ca. 350 Finanzexperten aus Banken, Versicherungen und großen Industrieunternehmen nach ihren Einschätzungen und Erwartungen bezüglich wichtiger internationaler Finanzmarktdaten befragt. Die Ergebnisse der Umfrage vom 06.04.2023 – 17.04.2023 werden im vorliegenden ZEW Finanzmarktreport (Redaktionsschluss 20.04.2023) wiedergegeben.

Konjunkturerwartungen gehen erneut zurück

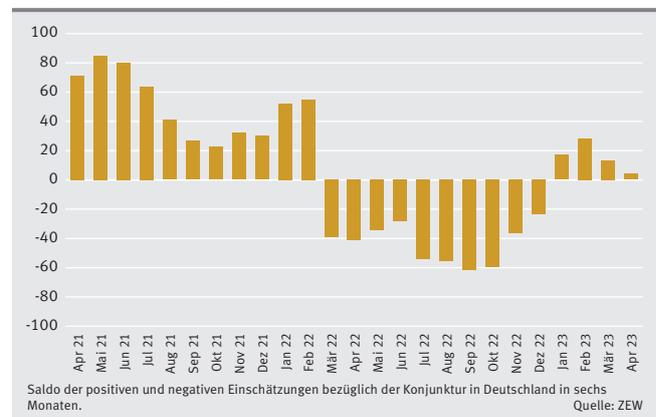
Die ZEW-Konjunkturerwartungen gehen in der aktuellen Umfrage vom April 2023 erneut stark zurück. Sie liegen mit 4,1 Punkten um 8,9 Punkte unterhalb des Wertes vom Vormonat. Seit Februar sind die Konjunkturerwartungen um 24 Punkte gesunken. Der Indikator signalisiert derzeit, dass auf Sicht von sechs Monaten keine nennenswerte Verbesserung der konjunkturellen Situation zu erwarten ist.

Die Einschätzung der gegenwärtigen konjunkturellen Lage für Deutschland verbessert sich hingegen deutlich. Sie steigt um 14 Punkte und liegt damit aktuell bei minus 32,5 Punkten. Die Lagebewertung hat sich seit dem Tiefstand im Oktober 2022 (minus 72,2 Punkte) erheblich verbessert. Allerdings wird die wirtschaftliche Lage noch immer als relativ schlecht eingeschätzt. Daran dürfte sich nach Einschätzung der Expertinnen und Experten bis Herbst dieses Jahres nur wenig ändern. Die Konjunkturerwartungen werden von mehreren Faktoren negativ beeinflusst. Zum einen erwarten die Expertinnen und Experten eine vorsichtigeren Kreditvergabepraxis der Banken, was die Finanzierungssituation der Unternehmen verschlechtern wird. Zum anderen belasten die immer noch hohen Inflationsraten und die international restriktive Geldpolitik. Positiv ist, dass die Gefahr einer akuten Krise auf den internationalen Finanzmärkten nicht mehr gesehen wird: Die Ertragsaussichten für Banken und Versicherungsunternehmen haben sich gegenüber dem Vormonat verbessert und liegen wieder deutlich im positiven Bereich.

Einschätzung der konjunkturellen Lage Deutschland



Konjunkturerwartungen Deutschland



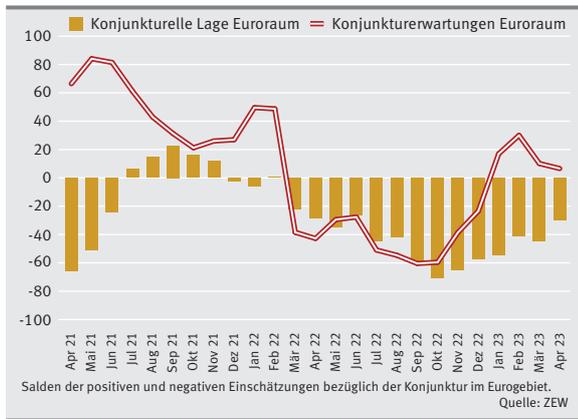
Die Ertragseinschätzungen für den Bankensektor steigen in der aktuellen Umfrage um 21,2 Punkte auf einen Wert von 32,8 Punkten. Der Anstieg reicht nicht aus, um den starken Rückgang vom Vormonat auszugleichen. Die Ertragserwartungen liegen jedoch wieder ungefähr auf dem Niveau des zweiten Halbjahres 2022. Ähnlich werden die Aussichten für den Versicherungssektor eingeschätzt. Damit sind die Ertragsaussichten der Finanzbranchen wieder Spitzenreiter und werden nur vom Sektor Informationstechnologien mit einem Wert von 43,3 Punkten übertroffen.

Die energie- und exportintensiven Branchen Fahrzeugbau (minus 16,6 Punkte), Chemie/Pharma (minus 3,9 Punkte) und Stahl/NE-Metalle (minus 22,2 Punkte) weisen im April höhere Ertragserwartungen auf als im Vormonat und konnten auch seit den Tiefständen im Oktober 2022 erheblich aufholen. Die Indikatoren liegen jedoch noch immer im negativen Bereich, sodass auf Sicht von sechs Monaten eine weitere Verschlechterung der Erträge erwartet wird.

Für den Bereich Konsum/Handel haben sich die Ertragsaussichten wieder etwas verschlechtert. Sie sanken gegenüber dem Vormonat um 3 Punkte auf minus 29,5 Punkte. Damit wird dieser für die deutsche Wirtschaft sehr wichtige Sektor weit unterdurchschnittlich eingeschätzt (Durchschnitt seit Beginn der Umfrage Dez 1991: 9,5 Punkte). Hier wirkt sich insbesondere die nach wie vor hohe Inflationsrate dämpfend auf die Konsumnachfrage und die Ertragsentwicklung aus. Michael Schröder

Eurozone: Bessere Bewertung der konjunkturellen Lage

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung Eurozone

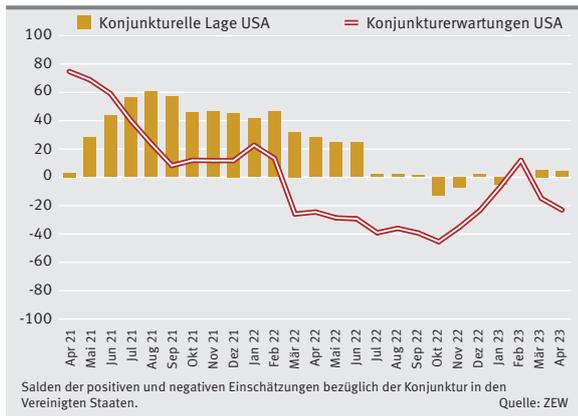


Die Konjunktursituation wird von 64,0 Prozent als normal und von 33,1 Prozent als schlecht bewertet. Im Vergleich zum Vormonat hat sich der Saldo um 14,4 Prozentpunkte verbessert. Somit liegt der Saldo bei minus 30,2 Punkten. Die Konjunkturerwartungen verschlechtern sich auf Sicht von sechs Monaten mit einem Saldo von 6,4 Prozentpunkten leicht gegenüber dem Vormonat. 86,0 Prozent der Finanzmarktexpertinnen und -experten erwarten eine Reduktion der Inflationsrate. 74,9 Prozent erwarten einen Anstieg der kurzfristigen Zinsen in der Eurozone. Hinsichtlich der langfristigen Zinsen sinkt der Saldo gegenüber dem Vormonat um 6,6 Punkte und liegt nun bei 21,8 Punkten. Durch die Stabilisierung der Finanzmärkte ließen Befürchtungen einer Krise im Bankensektor nach. Der Rückgang der Konjunkturerwartungen für das Eurogebiet lässt sich durch die weiterhin hohen Inflationsraten und die kontraktive Geldpolitik erklären.

Elisabeth Jeßberger

USA: Bankenkrise trübt Konjunkturerwartungen weiterhin ein

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung USA

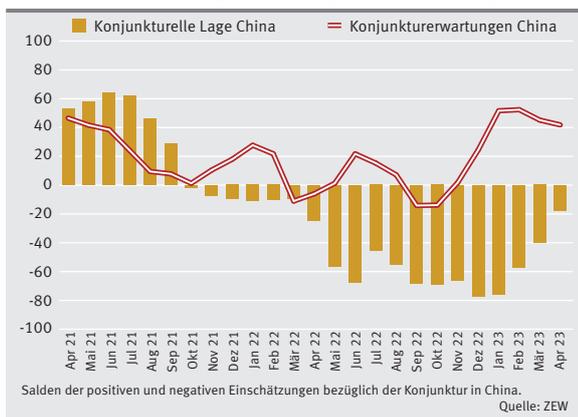


Der Indikator der aktuellen US-Konjunktursituation bleibt trotz eines leichten Rückgangs mit 4,1 Punkten weiterhin im positiven Bereich. Allerdings ist nach dem deutlichen Einbruch im Vormonat eine weitere Verschlechterung der Konjunkturerwartungen der Finanzmarktexpertinnen und -experten zu verzeichnen. Der entsprechende Indikator geht um 8,2 Punkte auf nur noch minus 23,3 Punkte zurück. Diese Entwicklung lässt sich als Reaktion auf die Bankenkrise interpretieren. In Folge der Turbulenzen im Finanzsystem ist eine deutlich restriktivere Kreditvergabe der Banken zu erwarten. Wie bereits in den vorherigen Monaten erwartet der Großteil der Befragten eine Verringerung der Inflationsrate, welche im März um 1 Prozentpunkt auf 5 Prozent sank. Auch wenn der Indikator der kurzfristigen Zinserwartungen mit 44,7 Punkten im positiven Bereich bleibt, ist er doch, wahrscheinlich vor dem Hintergrund der jüngsten Bankenkrise, um 10,6 Punkte zurück gegangen.

Philipp Schulz

China: Lageeinschätzung verbessert sich erheblich

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung China



Die aktuelle Konjunkturlage wird in der Umfrage vom April erheblich besser eingeschätzt als noch im Vormonat. Der Lageindikator verbessert sich um 22,8 Punkte auf einen Wert von minus 17,4 Punkten. Diese Verbesserung korrespondiert mit der Meldung des China Bureau of Statistics, dass das reale Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal 2023 um 4,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr und 2,2 Prozent gegenüber dem Vorquartal gewachsen sei. Das Wachstum der chinesischen Wirtschaft konnte sich nach dem Ende der Corona-Schutzmaßnahmen deutlich erholen, bleibt aber noch hinter dem langjährigen Durchschnitt zurück. Die Konjunkturerwartungen sind zwar um 3,5 Punkte zurückgegangen, mit einem Wert von 41,7 Punkten sind sie aber nach wie vor sehr optimistisch. Entsprechend den Einschätzungen der Expertinnen und Experten sollte sich das Wirtschaftswachstum in China in den nächsten sechs Monaten weiter deutlich verbessern.

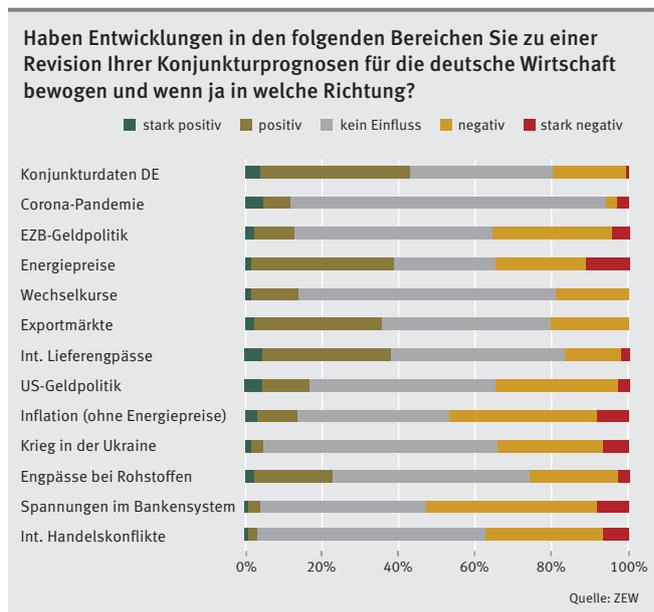
Michael Schröder

Deutsche Wirtschaft ab dem 2. Quartal 2023 wieder im Aufschwung

Laut Einschätzungen der Finanzmarktexpertinnen und -experten wird die deutsche Wirtschaft ab dem 2. Quartal 2023 wieder wachsen. Das Wachstum soll sich in den Jahren 2024 und 2025 weiter beschleunigen. Die Spannungen im Bankensystem sowie die Entwicklung der Inflation bremsen das Wirtschaftswachstum aus. Neue Konjunkturdaten sowie die Entwicklung der Energiepreise stimmten einige Finanzmarktexpertinnen und -experten dagegen optimistischer. Das sind die Ergebnisse der Sonderfragen des ZEW-Finanzmarkttests April 2023, in denen die Erwartungen mit Blick auf das Wirtschaftswachstum der deutschen Volkswirtschaft zwischen 2023 und 2025 abgefragt wurden.

Im April 2023 erwarten die Finanzmarktexpertinnen und -experten für die deutsche Volkswirtschaft im Jahr 2023 im Median ein reales Wirtschaftswachstum von 0,25 Prozent. Die 20 Prozent niedrigsten bzw. höchsten Prognosen für 2023 liegen dabei unter oder bei 0,0 Prozent bzw. über oder bei 0,8 Prozent. Nachdem die deutsche Volkswirtschaft laut Einschätzungen der Befragten im ersten Quartal 2023 stagnierte, soll diese ab dem zweiten Quartal 2023 wieder wachsen. So werden im Median Quartalswachstumsraten (real und saisonbereinigt) von 0,0 Prozent für Q1 2023, jeweils 0,2 Prozent für Q2 bzw. Q3 2023 und 0,3 Prozent für Q4 2023 prognostiziert. Die Grenzen für die 20 Prozent niedrigsten bzw. höchsten Prognosen der jeweiligen Quartalswachstumsraten betragen -0,2 und 0,3 Prozent (Q1 2023), 0 und 0,3 Prozent (Q2 2023), 0 und 0,5 Prozent (Q3 2023) bzw. 0,1 und 0,5 Prozent (Q4 2023). Gegenüber Januar 2023 haben sich die Aussichten für die deutsche Wirtschaft damit leicht verbessert. So hatten die Finanzmarktexpertinnen und -experten im Januar 2023 für das Gesamtjahr 2022 noch Wachstum von 0 Prozent und für die ersten drei Quartale 2023 noch Wachstumsraten von minus 0,3 Prozent, 0,1 Prozent bzw. 0,3 Prozent erwartet.

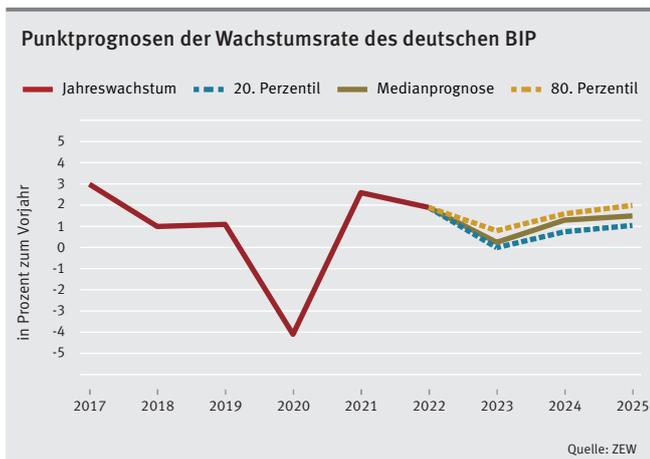
Laut Einschätzungen der Befragten soll sich das deutsche Wirtschaftswachstum ab dem Jahr 2024 wieder beschleunigen. So erwarten die Expertinnen und Experten für das Jahr 2024 im Median eine Wachstumsrate von 1,3 Prozent. Die 20 Prozent niedrigsten bzw. höchsten Prognosen für 2024 liegen dabei unter oder bei 0,75 Prozent bzw. über oder bei 1,6 Prozent. Für das Jahr 2025 wird im Median 1,5 Prozent erwartet. Die 20



Prozent niedrigsten bzw. höchsten Prognosen für 2025 liegen unter oder bei 1,05 Prozent bzw. über oder bei 2,0 Prozent. Mit Blick auf das Jahr 2024 haben sich die Erwartungen der Finanzmarktexpertinnen und -experten gegenüber Januar 2023 verschlechtert. So lag die Medianerwartung für das Jahr 2024 im Januar 2023 noch bei 1,5 Prozent. Das 20. bzw. das 80. Perzentil betrug 1,0 bzw. 2,0 Prozent.

Auf die Frage, wie sich bestimmte Faktoren auf die Konjunkturprognosen der Finanzmarktexpertinnen und -experten ausgewirkt haben, antworten diese im April 2023 überwiegend neutral oder positiv. Neue Konjunkturdaten für Deutschland (knapp 43 Prozent positiv) und die Entwicklung der Energiepreisen (knapp 39 Prozent positiv) waren die zwei am häufigsten genannten Faktoren, die sich positiv auf die Konjunkturprognosen der Befragten ausgewirkt haben. Der Einfluss der Energiepreise wird innerhalb des Teilnehmerfelds allerdings sehr unterschiedlich gesehen. So geben zwar 39 Prozent an, dass sich diese insgesamt positiv auf ihre BIP-Prognosen ausgewirkt haben. Mit einem Anteil von knapp 35 Prozent antwortet ein fast gleich großer Teil, dass sich diese insgesamt negativ auf ihre Prognosen ausgewirkt haben. Am negativsten werden im April 2023 die Spannungen im Bankensystem (rund 53 Prozent negativ) und die Entwicklung der Inflation (rund 47 Prozent negativ) gesehen. Jeweils rund 8 Prozent der Finanzmarktexpertinnen und -experten geben sogar an, ihre Prognosen des deutschen BIPs aufgrund dieser Entwicklungen stark nach unten revidiert zu haben.

Frank Brückbauer



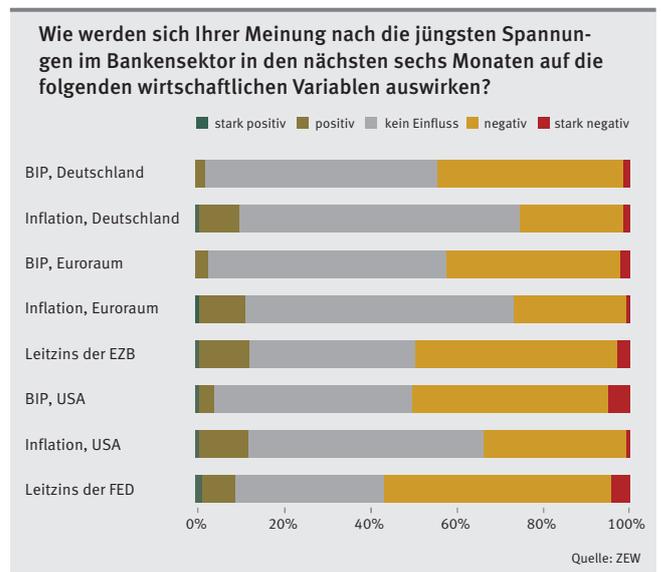
Spannungen im Bankensektor: Nur kurzfristige, moderate Auswirkungen

In einer zweiten Sonderfrage wurden die Finanzmarktexpertinnen und -experten gebeten, die wirtschaftlichen Folgen der jüngsten Spannungen im Bankensektor für Deutschland, den Euroraum und die USA sowohl auf kurze Sicht (sechs Monate) als auch auf lange Sicht (zwei Jahre) einzuschätzen. Insgesamt erwarten die Befragten kurzfristig leicht negative und langfristig keine Auswirkungen.

Kurzfristig dürften die Unruhen im Bankensektor die deutsche Wirtschaft nur geringfügig negativ beeinflussen. Eine Mehrheit der Umfrageteilnehmenden (rund 54 Prozent) geht davon aus, dass sich dadurch in den nächsten sechs Monaten keine Änderungen für das deutsche BIP ergeben werden, während rund 43 Prozent leicht negative Auswirkungen erwarten. Auch die Inflation dürfte auf Sicht von sechs Monaten von den Ereignissen im Bankensektor nahezu unberührt bleiben. Mit rund 64 Prozent erwartet eine große Mehrheit der Befragten keine Auswirkungen, rund 24 Prozent gehen von leicht negativen Effekten aus.

Hinsichtlich der kurzfristigen Folgen für BIP und Inflation ergibt sich für den Euroraum ein sehr ähnliches Bild. Auf Sicht von sechs Monaten erwarten rund 55 Prozent bzw. 62 Prozent der Finanzmarktexpertinnen und -experten, dass die Spannungen im Bankensektor keine Auswirkungen auf das BIP bzw. die Inflation im Euroraum haben werden (und rund 40 Prozent bzw. 26 Prozent erwarten einen leicht negativen Effekt). Interessant ist, dass die Befragten als Folge der Ereignisse im Bankensektor eine weniger offensive Geldpolitik der EZB erwarten. Rund 46 Prozent gehen von einem leicht negativen Einfluss auf den Hauptrefinanzierungssatz der EZB in den nächsten sechs Monaten aus (und 38 Prozent erwarten keinen Einfluss).

Nach Ansicht der Finanzmarktexpertinnen und -experten werden sich die Spannungen kurzfristig vor allem in der US-Wirtschaft bemerkbar machen, wobei die Auswirkungen eher moderat ausfallen dürften. Rund 46 Prozent bzw. 45 Prozent der Befragten gehen davon aus, dass der Einfluss auf das US-BIP in sechs Monaten gleich null oder leicht negativ sein wird. Ebenso erwartet eine Mehrheit der Befragten (rund 54 Prozent)



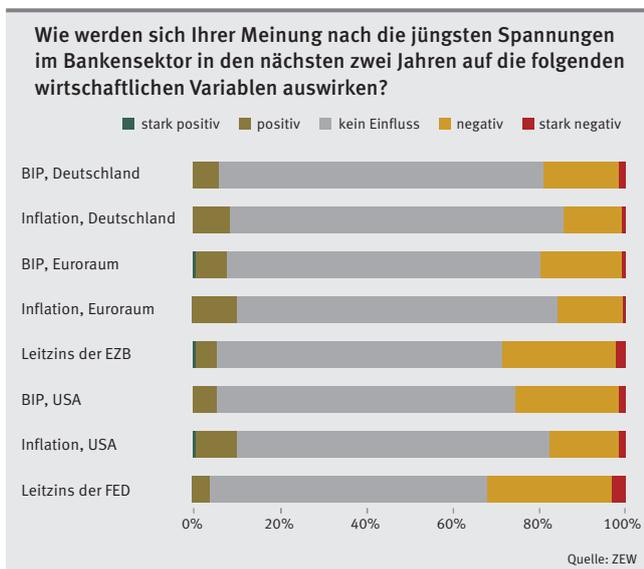
kurzfristig keine nennenswerten Auswirkungen auf die US-Inflation. Bemerkenswert ist, dass eine Mehrheit der Befragten aufgrund der Spannungen im Bankensektor kurzfristig eine etwas weniger aggressive Geldpolitik der Federal Reserve erwartet. Rund 52 Prozent der Befragten rechnet in den nächsten sechs Monaten mit leicht negativen Folgen für den Leitzins (34 Prozent erwarten keine Auswirkungen).

Die langfristigen Auswirkungen der Unruhen im Bankensektor auf die deutsche Wirtschaft dürften gegen Null tendieren. Mit Blick auf die nächsten zwei Jahre gibt eine große Mehrheit der Befragten an, dass keine Auswirkungen auf das deutsche BIP und die Inflation zu erwarten seien (rund 75 Prozent bzw. 77 Prozent der Befragten).

Ähnliches gilt für das BIP und die Inflation im Euroraum auf Sicht von zwei Jahren (rund 73 Prozent bzw. 74 Prozent der Befragten erwarten keine Effekte). Auch die Folgen für den Hauptrefinanzierungssatz der EZB über einen Zeithorizont von zwei Jahren dürften vernachlässigbar sein (rund 66 Prozent bzw. 26 Prozent der Befragten erwarten keine bzw. leicht negative Auswirkungen).

Die langfristigen Auswirkungen auf die US-Wirtschaft werden als sehr moderat eingeschätzt. Auf Sicht von zwei Jahren erwartet eine große Mehrheit der Teilnehmenden keinen Einfluss auf das US-BIP, die Inflation und die Federal Funds Rate (69 Prozent, 72 Prozent bzw. 64 Prozent der Befragten). Auffallend ist, dass 24 Prozent, 16 Prozent bzw. 29 Prozent der Teilnehmenden mit leicht negativen Auswirkungen rechnen.

Thibault Cézanne



Weitere Ergebnisse des ZEW-Finanzmarkttests April 2023

Abbildung 1: Gesamtwirtschaftlicher Ausblick Deutschland

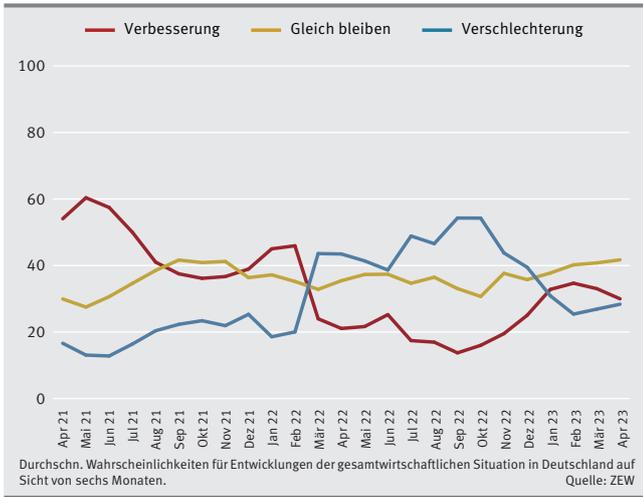


Abbildung 4: Ausblick Branchen

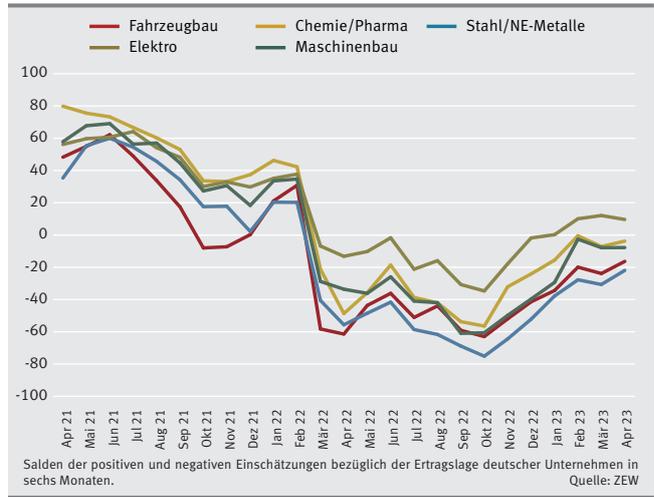


Abbildung 2: BIP-Wachstum Deutschland

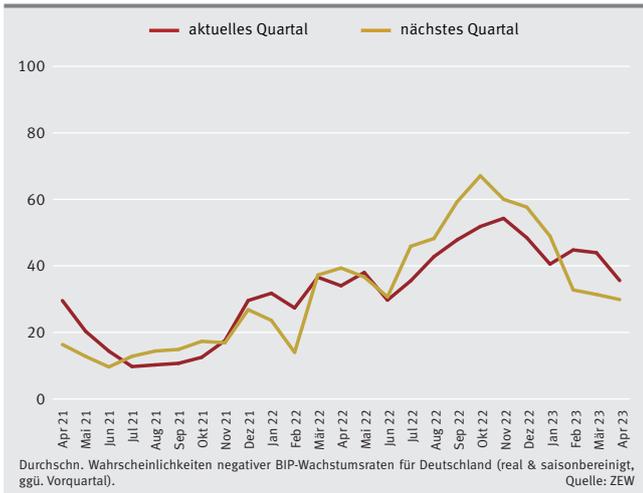


Abbildung 5: Ausblick Branchen

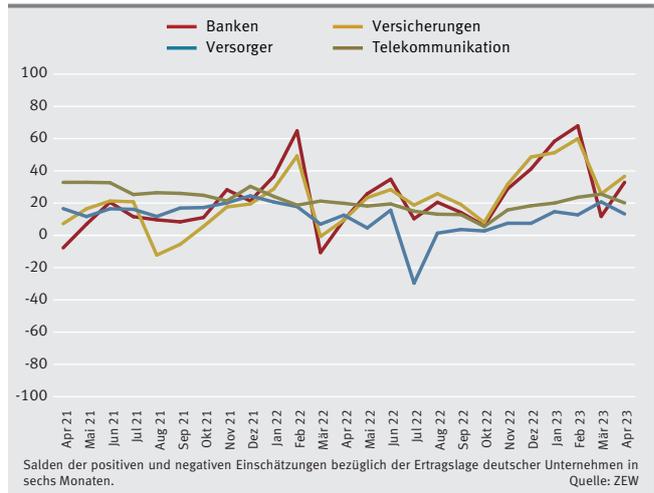


Abbildung 3: Inflationsausblick

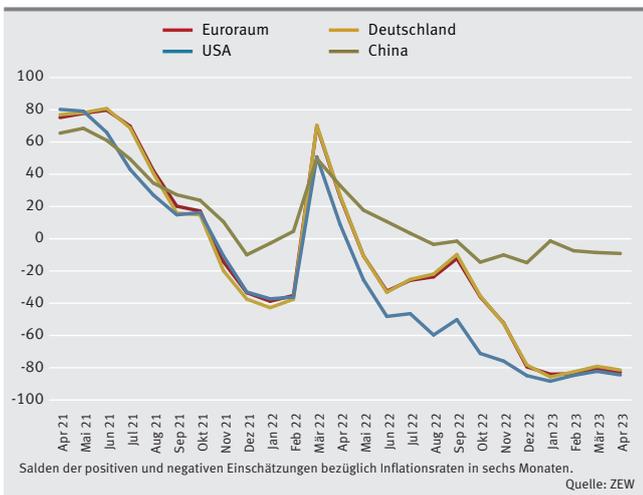
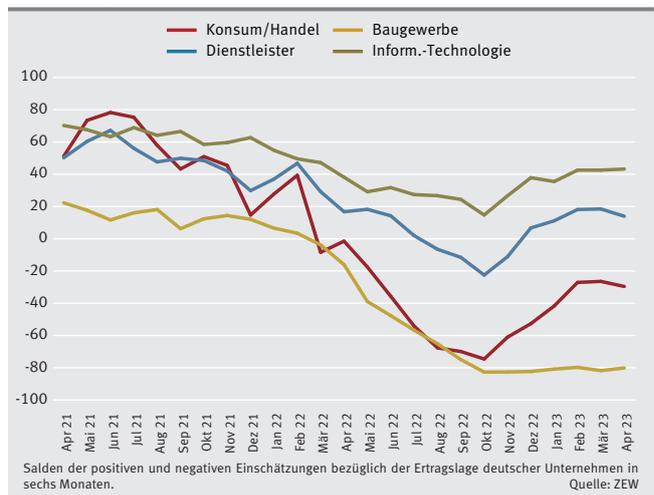


Abbildung 6: Ausblick Branchen



Weitere Ergebnisse des ZEW-Finanzmarkttests April 2023

Abbildung 7: Ausblick int. Aktienindizes

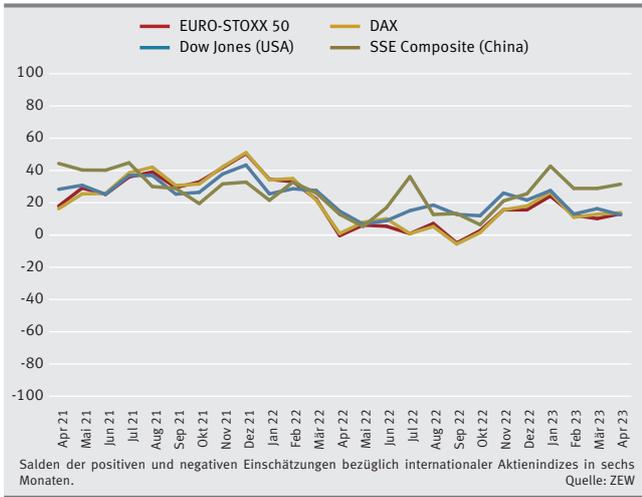


Abbildung 10: Ausblick kurzfristige Zinsen

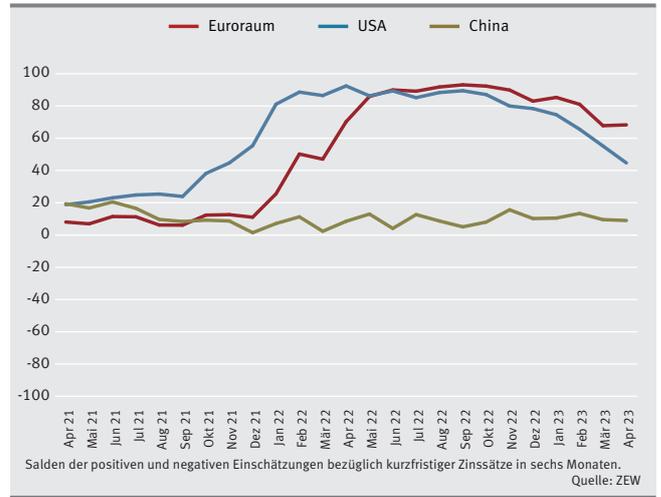


Abbildung 8: DAX-Prognosen

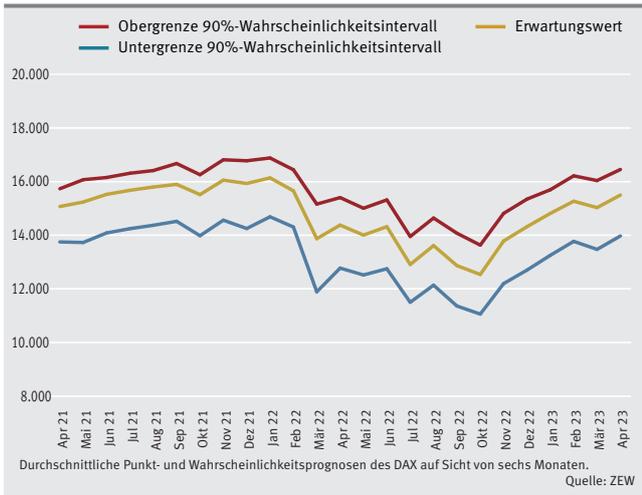


Abbildung 11: Ausblick langfristige Zinsen

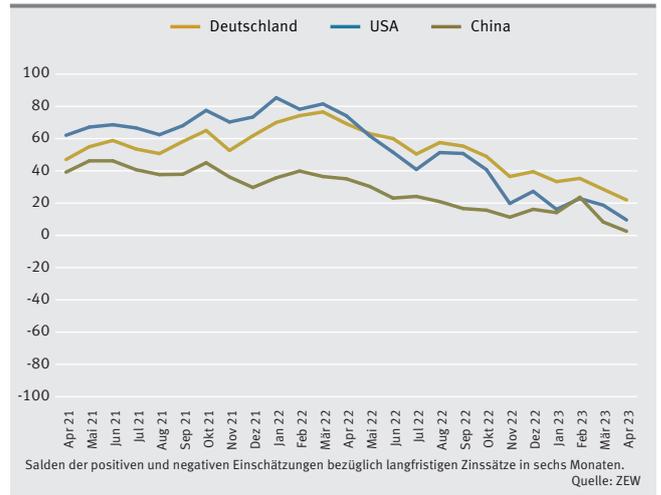


Abbildung 9: DAX-Bewertung

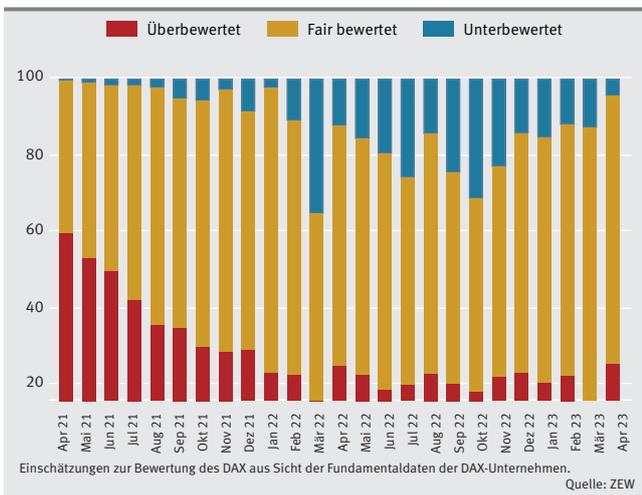
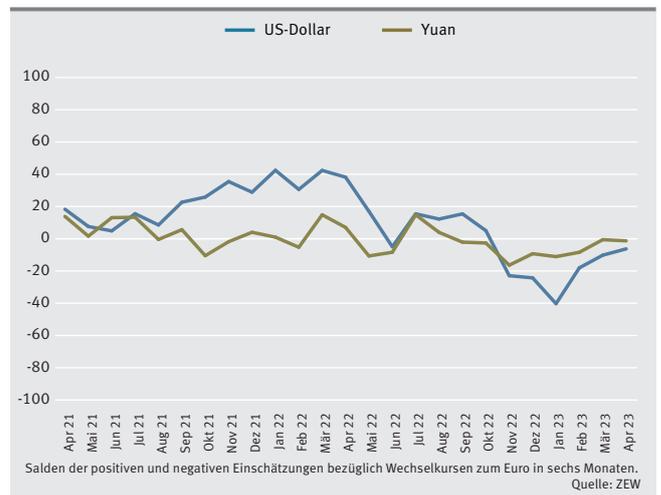


Abbildung 12: Ausblick Wechselkurse



ZEW - Finanzmarkttest April 2023: Belegung der Antwortkategorien

Konjunktur (Situation)	gut		normal		schlecht		Saldo	
Euroraum	2.9	(+ 2.2)	64.0	(+10.0)	33.1	(-12.2)	-30.2	(+14.4)
Deutschland	4.1	(+ 2.8)	59.3	(+ 8.4)	36.6	(-11.2)	-32.5	(+14.0)
USA	18.7	(+ 1.1)	66.7	(- 3.1)	14.6	(+ 2.0)	4.1	(- 0.9)
China	9.7	(+ 7.6)	63.2	(+ 7.6)	27.1	(-15.2)	-17.4	(+22.8)
Konjunktur (Erwartungen)	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Euroraum	27.9	(- 3.8)	50.6	(+ 4.0)	21.5	(- 0.2)	6.4	(- 3.6)
Deutschland	27.9	(- 5.6)	48.3	(+ 2.3)	23.8	(+ 3.3)	4.1	(- 8.9)
USA	15.1	(- 1.9)	46.5	(- 4.4)	38.4	(+ 6.3)	-23.3	(- 8.2)
China	47.0	(- 5.9)	47.7	(+ 8.3)	5.3	(- 2.4)	41.7	(- 3.5)
Inflationsrate	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	3.5	(- 0.8)	10.5	(- 0.6)	86.0	(+ 1.4)	-82.5	(- 2.2)
Deutschland	4.1	(- 0.8)	10.6	(- 0.6)	85.3	(+ 1.4)	-81.2	(- 2.2)
USA	2.4	(- 1.3)	11.1	(+ 0.5)	86.5	(+ 0.8)	-84.1	(- 2.1)
China	16.1	(+ 0.6)	58.7	(- 1.8)	25.2	(+ 1.2)	-9.1	(- 0.6)
Kurzfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	74.9	(+ 0.2)	18.7	(+ 0.2)	6.4	(- 0.4)	68.5	(+ 0.6)
USA	55.2	(- 9.4)	34.3	(+ 8.2)	10.5	(+ 1.2)	44.7	(-10.6)
China	17.3	(- 1.0)	74.4	(+ 1.4)	8.3	(- 0.4)	9.0	(- 0.6)
Langfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Deutschland	41.2	(- 5.1)	39.4	(+ 3.6)	19.4	(+ 1.5)	21.8	(- 6.6)
USA	32.5	(- 8.3)	44.2	(+ 7.2)	23.3	(+ 1.1)	9.2	(- 9.4)
China	19.3	(- 3.3)	63.8	(+ 0.9)	16.9	(+ 2.4)	2.4	(- 5.7)
Aktienkurse	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
STOXX 50 (Euroraum)	35.2	(- 1.2)	42.6	(+ 5.5)	22.2	(- 4.3)	13.0	(+ 3.1)
DAX (Deutschland)	37.0	(- 1.0)	39.5	(+ 2.8)	23.5	(- 1.8)	13.5	(+ 0.8)
Dow Jones Industrial (USA)	38.0	(- 1.6)	36.2	(- 0.7)	25.8	(+ 2.3)	12.2	(- 3.9)
SSE Composite (China)	48.1	(+ 2.0)	35.1	(- 1.4)	16.8	(- 0.6)	31.3	(+ 2.6)
Wechselkurse zum Euro	aufwerten		nicht verändern		abwerten		Saldo	
Dollar	24.4	(+ 0.2)	44.6	(+ 3.4)	31.0	(- 3.6)	-6.6	(+ 3.8)
Yuan	18.8	(- 0.5)	60.9	(+ 0.4)	20.3	(+ 0.1)	-1.5	(- 0.6)
Branchen	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Banken	55.2	(+10.0)	22.4	(+ 1.2)	22.4	(-11.2)	32.8	(+21.2)
Versicherungen	52.0	(+10.8)	32.7	(-10.7)	15.3	(- 0.1)	36.7	(+10.9)
Fahrzeuge	15.2	(+ 2.8)	53.0	(+ 1.9)	31.8	(- 4.7)	-16.6	(+ 7.5)
Chemie/Pharma	17.4	(- 3.2)	61.3	(+ 9.8)	21.3	(- 6.6)	-3.9	(+ 3.4)
Stahl/NE-Metalle	13.4	(+ 5.3)	51.0	(- 1.9)	35.6	(- 3.4)	-22.2	(+ 8.7)
Elektro	20.8	(- 2.9)	67.8	(+ 3.4)	11.4	(- 0.5)	9.4	(- 2.4)
Maschinen	16.6	(- 1.1)	58.7	(+ 2.1)	24.7	(- 1.0)	-8.1	(- 0.1)
Konsum/Handel	10.6	(- 4.1)	49.3	(+ 5.2)	40.1	(- 1.1)	-29.5	(- 3.0)
Bau	2.6	(+ 0.5)	14.5	(+ 0.7)	82.9	(- 1.2)	-80.3	(+ 1.7)
Versorger	23.8	(- 5.1)	65.6	(+ 2.6)	10.6	(+ 2.5)	13.2	(- 7.6)
Dienstleister	24.0	(- 4.9)	66.0	(+ 5.3)	10.0	(- 0.4)	14.0	(- 4.5)
Telekommunikation	25.5	(- 2.2)	69.1	(- 1.0)	5.4	(+ 3.2)	20.1	(- 5.4)
Inform.-Technologien	47.3	(+ 0.2)	48.7	(+ 0.2)	4.0	(- 0.4)	43.3	(+ 0.6)

Bemerkung: An der April-Umfrage des Finanzmarkttests vom 6.4.2023 - 17.4.2023 beteiligten sich 172 Analysten. Abgefragt wurden die Erwartungen für die kommenden sechs Monate. Dargestellt sind die prozentualen Anteile der Antwortkategorien, in Klammern die Veränderungen gegenüber dem Vormonat. Die Salden ergeben sich aus der Differenz der positiven und der negativen Anteile.



ZEW Finanzmarktreport – erscheint monatlich. Herausgeber: ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH Mannheim
L 7, 1 · 68161 Mannheim · Postanschrift: Postfach 103443 · 68034 Mannheim · Internet: www.zew.de

Präsident: Prof. Achim Wambach, PhD · Kaufmännischer Direktor: Thomas Kohl

Redaktion: Forschungsbereich Altersvorsorge und nachhaltige Finanzmärkte

Dr. Frank Brückbauer, Telefon +49 6 21 12 35-148, Telefax -223, frank.brueckbauer@zew.de

Thibault Cézanne, Telefon +49 6 21 12 35-287, Telefax -223, thibault.cezanne@zew.de

Dr. Michael Schröder, Telefon +49 6 21 12 35-368, Telefax -223, michael.schroeder@zew.de

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars

© ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH, Mannheim 2023