

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 07.02.2022 – 14.02.2022 werden im vorliegenden ZEW Finanzmarktreport (Redaktionsschluss 18.02.2021) wiedergegeben.

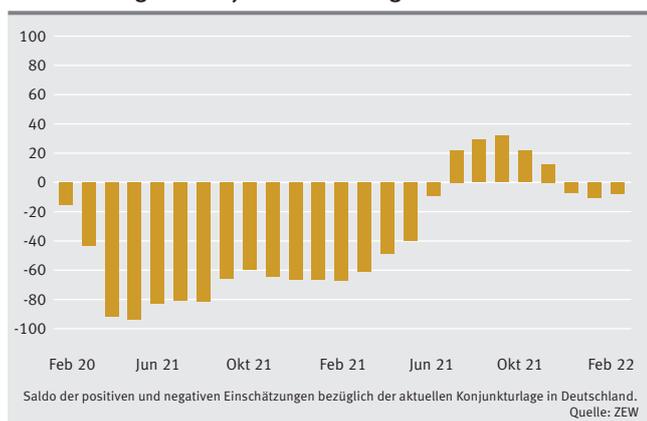
Ausblick verbessert sich erneut

Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland steigen in der aktuellen Umfrage vom Februar 2022 um 2,6 Punkte und liegen damit bei 54,3 Punkten. Auch die Beurteilung der Konjunkturlage verbessert sich. Der Lageindikator liegt mit minus 8,1 Punkten zwar noch klar im negativen Bereich, gegenüber Januar zeigt sich allerdings eine leichte Verbesserung um 2,1 Punkte. Die Verbesserung des Ausblicks der Januarumfrage setzt sich – allerdings mit deutlich verminderter Dynamik – im Februar fort. Insgesamt werden die Aussichten für die deutsche Wirtschaft derzeit recht positiv eingeschätzt.

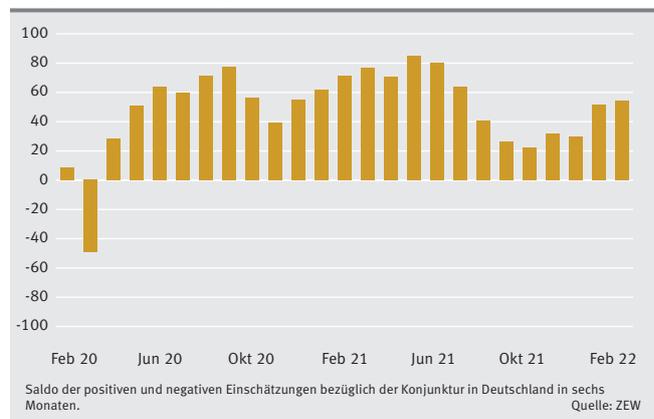
Die Finanzmarktexpertinnen und -experten rechnen vor allem wegen einer erwarteten Entspannung bei den Corona-bedingten Einschränkungen mit einer darauf aufbauenden Konjunkturerholung im ersten Halbjahr 2022. Die wirtschaftlichen und politischen Risiken einer weiteren Eskalation der Russland-Ukraine-Krise scheinen hingegen derzeit weniger Gewicht zu haben.

Die Expertinnen und Experten gehen weiterhin für Deutschland und das Eurogebiet von einer zurückgehenden Inflation aus, allerdings langsamer und von einem höheren Niveau aus, verglichen mit den Erwartungen der Vormonate. Der Inflationsindikator liegt aktuell bei minus 37,5 Punkten. Als Folge einer nicht so schnell wie gehofft zurückgehenden Inflationsrate rechnen inzwischen mehr als 50 Prozent mit einer Erhöhung der kurzfristigen Zinsen im Eurogebiet in den nächsten sechs Monaten. Auch bei den langfristigen Zinsen prognostiziert eine große Mehrheit von 77,1 Prozent einen weiteren Anstieg in diesem

Einschätzung der konjunkturellen Lage Deutschland



Konjunkturerwartungen Deutschland



Zeitraum. Der US-Dollar soll gegenüber dem Euro aufgrund erwarteter stärkerer Erhöhungen der Notenbankzinsen in den USA weiter aufwerten.

Die Ertragsersparungen für die Branchen der deutschen Wirtschaft verändern sich in der Februarumfrage recht unterschiedlich. Eine starke Zunahme verzeichnen vor allem Banken (Zunahme um 28,3 Punkte auf 64,9 Punkte) und Versicherungen (Zunahme um 20,6 Punkte auf 49,4 Punkte). Die erwartete Zunahme von kurz- und langfristigen Zinsen dürfte der wichtigste Grund für die Anhebung der Ertragsersparungen für diese beiden Branchen sein.

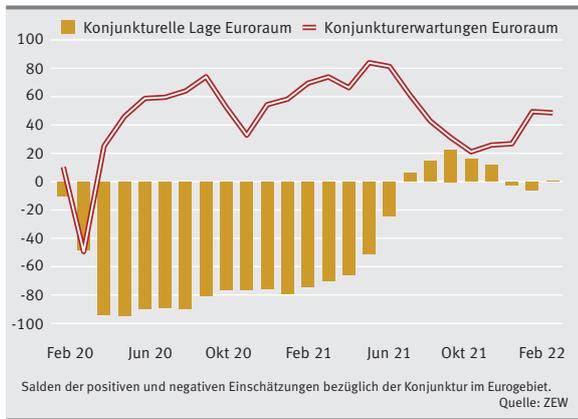
Die erhofften Erleichterungen bei den Corona-bedingten Einschränkungen lassen die Erwartungen für Konsum/Handel (Zunahme um 11,6 Punkte auf 39,5 Punkte) sowie Dienstleister (Zunahme um 9,9 Punkte auf 47,0 Punkte) deutlich ansteigen. Ebenso steigen die Einschätzungen für den Sektor Fahrzeuge um 9,7 Punkte auf 30,7 Punkte. Alle anderen Branchen verzeichnen entweder geringfügig positive oder negative Veränderungen bei den Ertragsersparungen.

Mit Ausnahme des Bausektors (Ertragsersparungen = 3,5 Punkte), bei dem die starken Preiserhöhungen für Rohstoffe negativ zu Buche schlagen, liegen die Ertragsersparungen aller anderen Sektoren weit im zweistelligen positiven Bereich. Die für die nächsten sechs Monate prognostizierte Verbesserung der Konjunkturlage sollte daher vom größten Teil der deutschen Wirtschaft getragen werden.

Michael Schröder

Euroraum: Konjunktüreinschätzung verbessert sich

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung Eurozone

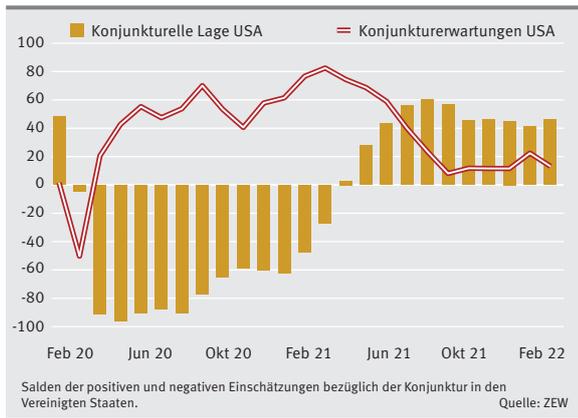


Die Einschätzung der derzeitigen Konjunktur im Euroraum verbessert sich. Der Indikator steigt um 6,8 Punkte auf 0,6 Punkte. Dies steht vermutlich in Zusammenhang mit der Lockerung der Corona-Maßnahmen in vielen europäischen Ländern und mit dem Ausbleiben des anfangs prognostizierten Zusammenbruchs des Gesundheitssystems durch die Omikron-Variante. Weiterhin bleibt der Indikator für die Konjunkturerwartungen nahezu konstant bei 48,6 Punkten. Im Hinblick auf die mittelfristigen Inflationserwartungen, steigt der Indikator um 3,6 Punkte auf minus 35,1. Getrieben wird dieser Anstieg jedoch durch den zunehmenden Anteil von Befragten, die keine Veränderung der Inflationsrate erwarten, und nicht durch mehr Umfrageteilnehmende, die von einer Erhöhung ausgehen. Im Dezember erwarteten noch 86,6 Prozent der Befragten keine Erhöhung der kurzfristigen Zinsen. Im Vergleich dazu steigt der Indikator diesen Monat jedoch um fast 25 Punkte auf 50,3 Punkte.

Tara Walter

USA: Konjunkturerwartungen sinken deutlich

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung USA



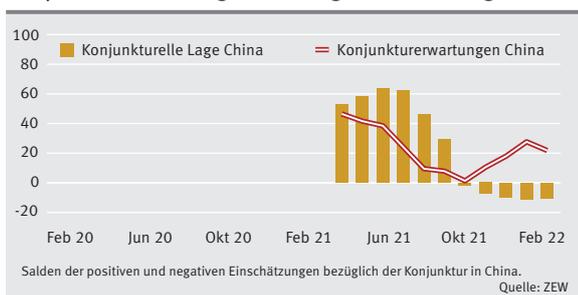
Die Erwartungen der Finanzmarktexpertinnen und -experten mit Blick auf die Konjunktorentwicklung der nächsten sechs Monate in den USA sinken deutlich. Sie liegen in der Februarumfrage bei 13,1 Punkten und damit 9,3 Punkte unter dem Wert vom Januar 2022. Damit revidieren die Befragten ihre Konjunkturerwartungen für die USA deutlich nach unten. Zu erklären ist dies unter anderem durch die weiterhin stark ansteigende Inflationsrate sowie die zunehmende Arbeitslosenquote. Während die Konjunkturerwartungen in diesem Monat gesunken sind, verbesserte sich die Einschätzung zur aktuellen konjunkturellen Lage der US-Wirtschaft. Der entsprechende Lageindikator steigt um 5,1 Punkte auf 46,2 Punkte. Dies ist der höchste Wert im Vergleich zu Deutschland, Eurogebiet und China. Bewerteten letzten Monat noch circa 45 Prozent der Befragten die Konjunktur als gut, sind es diesen Monat schon über 50 Prozent. Die Erwartungen zu den kurzfristigen Zinsen wurden um 7,4 Punkte auf 88,7 Punkte erhöht.

Fanny Kronier

China: Erwartungen gehen leicht zurück

Die derzeit in China stattfindende Winterolympiade hat nicht zu einer optimistischeren Sicht auf die chinesische Wirtschaft geführt. Die Konjunkturerwartungen für die

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung China

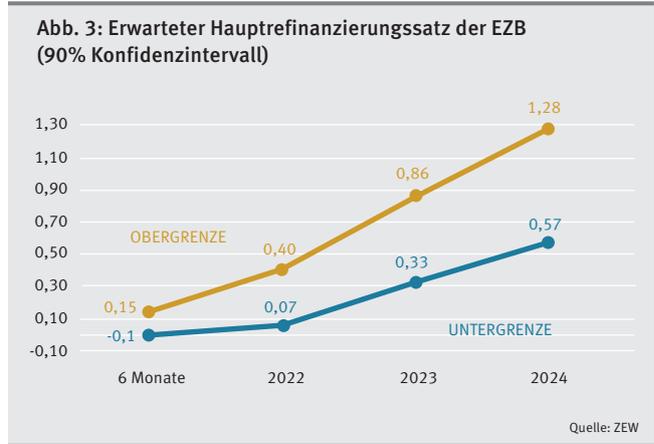
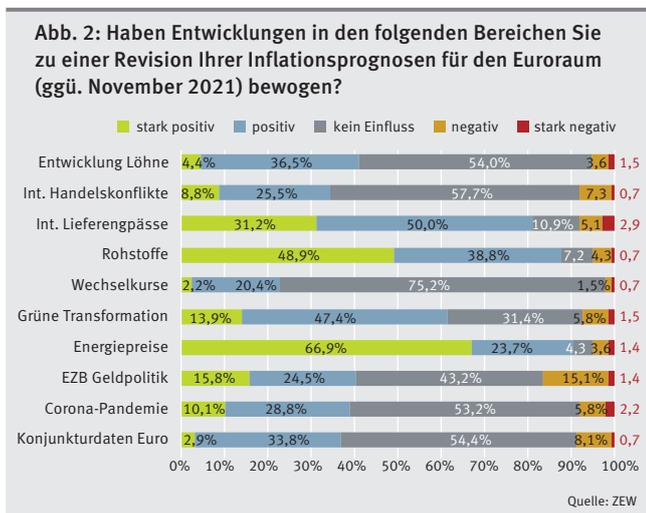
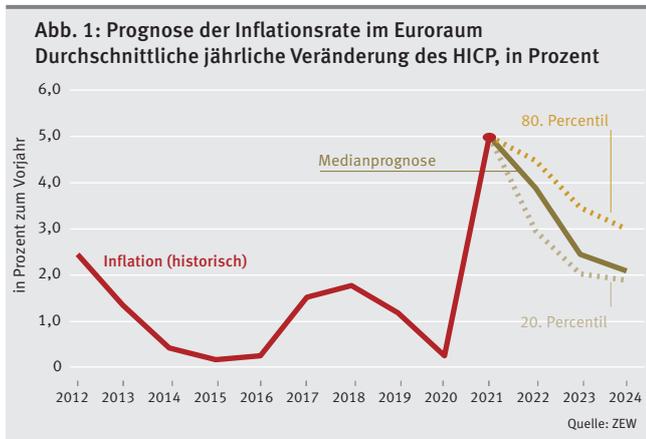


nächsten sechs Monate gingen um 5,9 Punkte auf einen Wert von 21,8 Punkten zurück. Der Anstieg der Erwartungen vom Januar ist damit zu einem großen Teil wieder zurück genommen worden. Die Einschätzung der aktuellen Lage stieg ganz leicht um 0,8 Punkte. Der Lageindikator ist mit minus 10,4 Punkten aber noch klar im negativen Bereich und zeigt, dass die Expertinnen und Experten die gegenwärtige wirtschaftliche Situation als unterdurchschnittlich einschätzen. Der Ausblick auf die Konjunktorentwicklung im ersten halben Jahr hat sich im Februar somit wieder etwas verschlechtert. Die Erwartungen für Inflation sowie kurz- und langfristige Zinsen haben sich gegenüber Januar nicht wesentlich verändert. Bei Inflation und kurzfristigen Zinsen rechnen 60 Prozent bzw. 66,2 Prozent mit keiner stärkeren Veränderung. Bei den langfristigen Zinsen geben 55,7 Prozent eine Antwort in der Kategorie „nicht verändern“, 42 Prozent können sich steigende Zinsen vorstellen.

Michael Schröder

Sonderfrage: Inflationsrate im Eurogebiet bis 2024 über 2 Prozent erwartet

Die Inflationsrate im Eurogebiet wird 2022 voraussichtlich das 2-Prozent-Ziel der EZB deutlich überschreiten, dürfte dann aber stetig zurückgehen und 2024 2,1 Prozent erreichen. Die wichtigsten Inflationstreiber sind die hohen Energiepreise, die Knappheit von wichtigen Rohstoffen sowie Unterbrechungen der globalen Lieferketten. Die grüne Transformation von Wirtschaft und Gesellschaft sowie im geringeren Maße die Entwicklung der Löhne dürften ebenfalls positiv zur Inflation beitragen. Dementsprechend erwarten die Finanzmarktexperten/-innen eine Zinswende in der Eurozone, die jedoch nur graduell erfolgen wird. Das sind die Ergebnisse der Sonderfrage zum ZEW-Finanzmarkttest Februar 2022. Darin wurden die Teilnehmenden nach ihrer Einschätzung zur Entwicklung der Inflation und der geldpolitischen Leitzinsen im Eurogebiet zwischen 2022 und 2024 gefragt. Für den Zeitraum 2022–2024 geht die Mehrheit der Finanzmarktexperten/-innen davon aus, dass die Inflationsrate im Euroraum die EZB-Zielmarke von 2 Prozent überschreiten wird. Die mittleren Prognosen betragen 3,8 Prozent für 2022, 2,7 Prozent für 2023 und 2,3 Prozent für 2024. Die Medianprognose liegt bei 3,9 Prozent, wobei die niedrigsten (höchsten) 20 Prozent der abgegebenen Inflationsprognosen kleiner (größer) als 3,0 Prozent (4,5 Prozent) sind. Für die Jahre 2023 und 2024 sind die Medianprognosen mit 2,5 bzw. 2,1 Prozent niedriger. Rund



(2024). Im Vergleich zur letzten Sonderfrage zur Inflation in der Eurozone im November 2021 haben die Finanzmarktexperten/-innen damit ihre Medianprognosen für die Jahre 2022 und 2023 um 1,4 bzw. 0,5 Prozentpunkte erhöht. Im Vergleich zu den offiziellen Prognosen der EZB gehen die Finanzmarktexperten/-innen von einer sinkenden, aber höheren und länger anhaltenden Inflation im Zeitverlauf aus.

Entsprechend diesen Ergebnissen schätzen die Finanzmarktexperten/-innen, dass die Inflation für das Jahr 2022 im Durchschnitt nur mit einer Wahrscheinlichkeit von 1 Prozent unter 2 Prozent liegen wird, mit einer Wahrscheinlichkeit von 7 Prozent zwischen 1 und 2 Prozent, mit einer Wahrscheinlichkeit von 28 Prozent zwischen 2 und 3 Prozent und mit einer Wahrscheinlichkeit von 65 Prozent über 3 Prozent. Diese Werte sind höher als bei der Umfrage im November 2021. Für die Jahre 2023 und 2024 fallen diese Schätzungen niedriger aus: Im Durchschnitt und für jedes einzelne Jahr liegen die Wahrscheinlichkeiten für eine Inflation unter 1 Prozent bei 3 bzw. 6 Prozent, für eine Inflation zwischen 1 und 2 Prozent bei 24 bzw. 34 Prozent, für eine Inflation zwischen 2 und 3 Prozent bei 44 bzw. 40 Prozent und für eine Inflation über 3 Prozent bei 29 bzw. 19 Prozent. Wie im November 2021 sind Energiepreise, Rohstoffpreise und Unterbrechungen in den Lieferketten die Hauptfaktoren, die zu höheren Inflationserwartungen für 2022–2024 führen. Eine große Mehrheit der Finanzmarktexperten/-innen nennt die Entwicklung der Energiepreise als Hauptgrund dafür, dass sie ihre Prognose im Vergleich zur Umfrage vom November 2021 nach oben korrigiert haben. Etwa 67 Prozent bzw. 24 Prozent von ihnen schreiben diesem Faktor nun eine positive bzw. stark positive Wirkung zu (gegenüber 13 bzw. 43 Prozent für 2022–2023 in der November-Umfrage). Rohstoffpreise und Unterbrechungen in den Lieferketten hatten einen noch stärkeren inflationstreibenden Einfluss als in der Umfrage vom November 2021: 49 Prozent bzw. 39 Prozent der Finanzexperten/-innen gehen davon aus, dass sich die Rohstoffpreise für 2022–2024 stark positiv bzw. positiv auswirken (gegenüber 10 Prozent bzw. 43 Prozent für 2022–2023 in der Umfrage vom November 2021), während 31 Prozent bzw. 50 Prozent der Befragten glauben, dass sich Störungen in den Lieferketten für 2022–2024 stark positiv bzw. positiv auswirken (gegenüber 7 Prozent bzw. 35 Prozent für 2022–2023 in der Umfrage vom November 2021). Interessan-

terweise liegen die Erwartungen für diese drei Faktoren recht nahe an den Umfragewerten vom November für das Jahr 2021, was darauf hindeutet, dass diese Faktoren sich längerfristig inflationsfördernd auswirken könnten als zuvor prognostiziert. Der Einfluss der Löhne auf die Prognoseänderung war im Februar verglichen mit der Umfrage vom November 2021 immer noch groß, aber nicht so groß wie in der November-Umfrage. Schließlich wirkte sich ein Faktor, der in der Umfrage vom Februar 2022 eingeführt wurde, die grüne Transformation der Wirtschaft und Gesellschaft, ebenfalls auf die für 2022 – 2024 prognostizierte höhere Inflation aus: 14 Prozent bzw. 47 Prozent der Teilnehmenden waren der Ansicht, dass diese einen stark positiven bzw. positiven Einfluss auf ihre Inflationsprognosen hatte.

Im Einklang mit den höheren Inflationserwartungen erwarten die Finanzmarktexperten/-innen, dass die EZB ihren Hauptrefinanzierungssatz anheben wird, wenn auch nur schrittweise: Die Grenzen des mittleren 90 Prozent-Konfidenzintervalls für den Leitzins liegen bei -0,1 Prozent und 0,15 Prozent über einen Zeitraum von sechs Monaten, bei 0,07 Prozent und 0,40 Prozent für Ende 2022, bei 0,33 Prozent und 0,86 Prozent für Ende 2023 und bei 0,57 Prozent und 1,28 Prozent für Ende 2024. Dies entspricht in etwa den Erwartungen der Umfrage vom November 2021. Damals lagen die Grenzen des 90 Prozent-Konfidenzintervalls bei 0,002 Prozent und 0,066 Prozent auf Sicht von sechs Monaten und bei 0,063 Prozent und 0,505 Prozent auf Sicht von 12 Monaten.

Thibault Cézanne

Sonderfrage: Weitere Zinsanstiege nach 2024 erwartet

Auf mittlerer bzw. langer Frist erwartet die Mehrheit der Finanzmarktexpertinnen und Finanzmarktexperten, dass das Zinsniveau im Eurogebiet weiter ansteigt, die Inflationsraten aber wieder zurückgehen. So gehen rund 66 Prozent der Befragten davon aus, dass der durchschnittliche Hauptrefinanzierungssatz der EZB im Zeitraum 2025-2030 höher ausfällt als im Zeitraum 2022 – 2024. Die deutliche Mehrheit – rund 60 Prozent der Expertinnen und Experten – erwartet allerdings nur einen leichten Anstieg. Während rund 29 Prozent keine Veränderung gegenüber dem Zeitraum 2022 – 2024 prognostizieren, erwarten die restlichen 5 Prozent einen leichten Rückgang.

Mit Blick auf die mittlere Inflationsrate im Zeitraum 2025 – 2030 gehen die Einschätzungen der Expertinnen und Experten deut-

licher auseinander. Mit einem Anteil von rund 53 Prozent geht eine knappe Mehrheit der Expertinnen und Experten davon aus, dass die Inflationsraten im Euroraum mittelfristig bis langfristig weiter zurückgehen werden. Während rund 45 Prozent der Befragten prognostizieren, dass die durchschnittliche Inflationsrate im Zeitraum 2025 – 2030 leicht niedriger ausfällt als im Zeitraum 2022 – 2024, erwarten rund 8 Prozent einen starken Rückgang. Obwohl die Mehrheit davon ausgeht, dass der EZB-Hauptrefinanzierungssatz im gleichen Zeitraum weiter steigen wird, erwarten rund 24 bzw. 22 Prozent der Befragten, dass die mittlere Inflationsrate im Zeitraum 2025 – 2030 höher ausfallen bzw. gleich hoch ausfallen wird als im Zeitraum 2022 – 2024. Knapp 47 Prozent prognostizieren somit für den Zeitraum 2025 – 2030 eine durchschnittliche Inflationsrate von über 2 Prozent. Laut Einschätzungen dieser Expertinnen und Experten dürften die Zeiten, in denen die Inflation im Euroraum eher zu gering als zu hoch ist, erst mal vorbei sein.

Um die mittelfristigen bis langfristigen Zinsprognosen der Finanzmarktexpertinnen und Finanzmarktexperten näher zu beleuchten, wurden diese um ihre Einschätzungen zum Einfluss einiger wichtiger Faktoren auf den mittleren EZB-Hauptfinanzierungssatz (und indirekt auf die Inflationsrate) im Zeitraum 2025 – 2030 gebeten. Die Mehrheit der Befragten sieht das Wirtschaftswachstum im Eurogebiet sowie die Grüne Transformation der Wirtschaft als positive Inflationstreiber. Rund 58 bzw. rund 64 Prozent der Teilnehmenden geben an, dass sich Entwicklungen bei den jeweiligen Faktoren alleingegenommen dazu führen werden, dass die EZB die Leitzinsen anheben wird.

Laut Einschätzungen der Expertinnen werden sich demographische Entwicklungen und Entwicklungen der Globalisierung in Zukunft weniger deflationär auswirken als in vergangenen Jahrzehnten. So erwarten für den Zeitraum 2025 – 2030 nur rund 26 bzw. 13 Prozent der Befragten, dass sich diese negativ auf die Leitzinsen auswirken werden. Während knapp 53 bzw. 45 Prozent mit Blick auf demographische Entwicklungen und Entwicklungen der Globalisierung keinen Einfluss auf die Zinsen im Euroraum im Zeitraum 2025 – 2030 sehen, erwarten rund 22 bzw. rund 43 Prozent sogar einen positiven Einfluss.

Die Rolle der Höhe der Staatsverschuldung im Euroraum wird von den befragten Finanzmarktexpertinnen und Finanzmarktexperten sehr unterschiedlich beurteilt.

Frank Brückbauer

Abb. 4: Gegenüber dem Zeitraum 2022 – 2024 wird die durchschnittliche Inflationsrate/der durchschnittliche Hauptrefinanzierungssatz der EZB ...

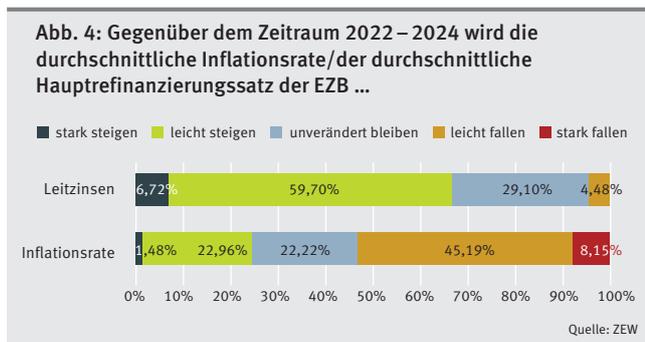
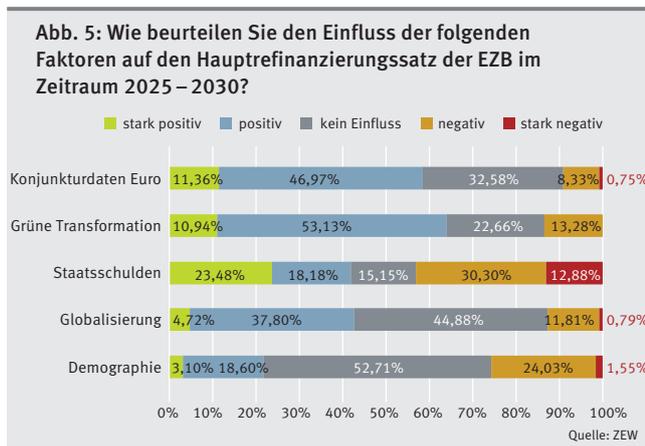


Abb. 5: Wie beurteilen Sie den Einfluss der folgenden Faktoren auf den Hauptrefinanzierungssatz der EZB im Zeitraum 2025 – 2030?



Weitere Ergebnisse des ZEW-Finanzmarkttests Februar 2022

Abbildung 1: Gesamtwirtschaftlicher Ausblick Deutschland

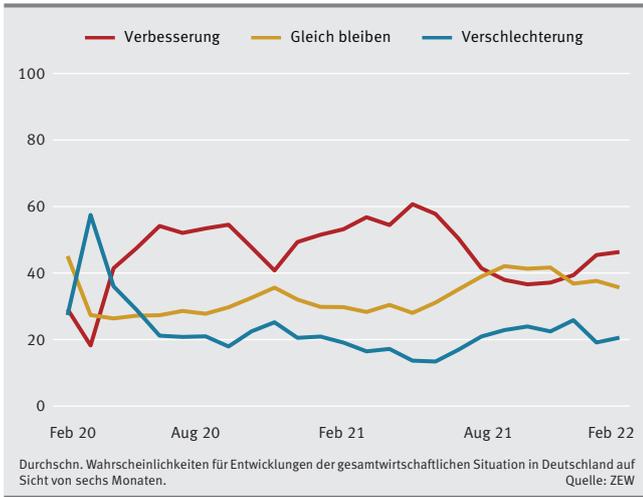


Abbildung 4: Ausblick Branchen

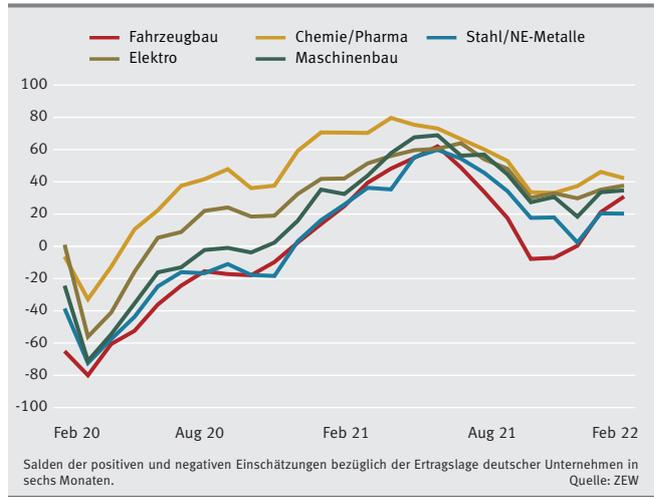


Abbildung 2: BIP-Wachstum Deutschland

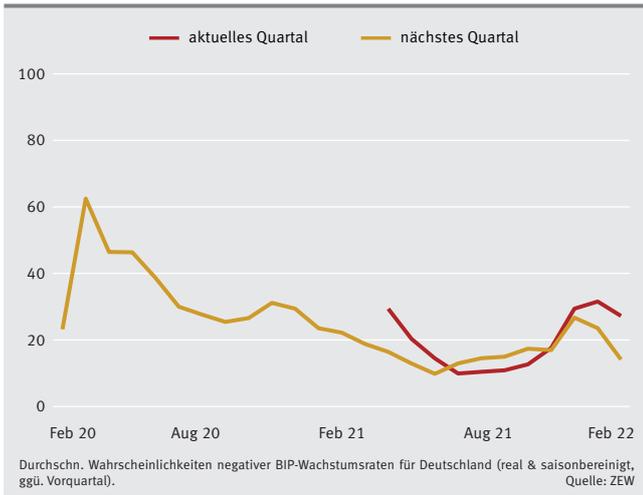


Abbildung 5: Ausblick Branchen

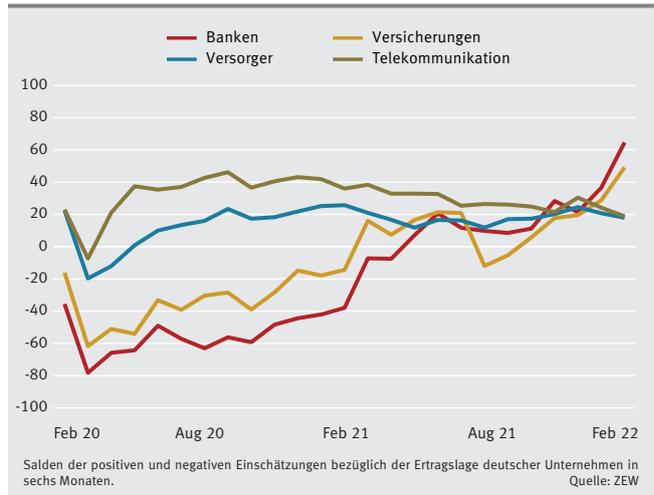


Abbildung 3: Inflationsausblick

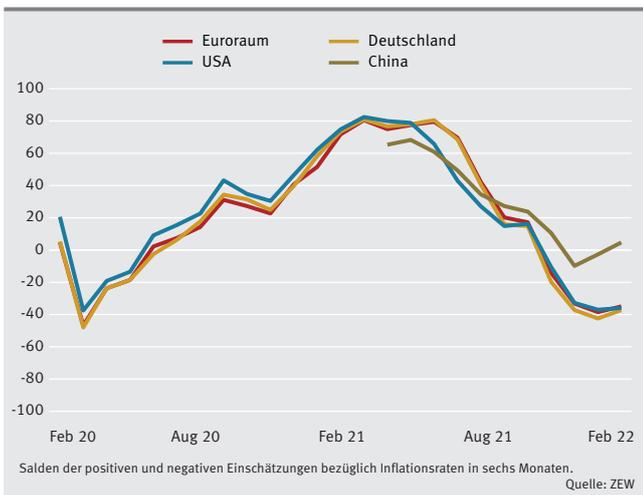


Abbildung 6: Ausblick Branchen

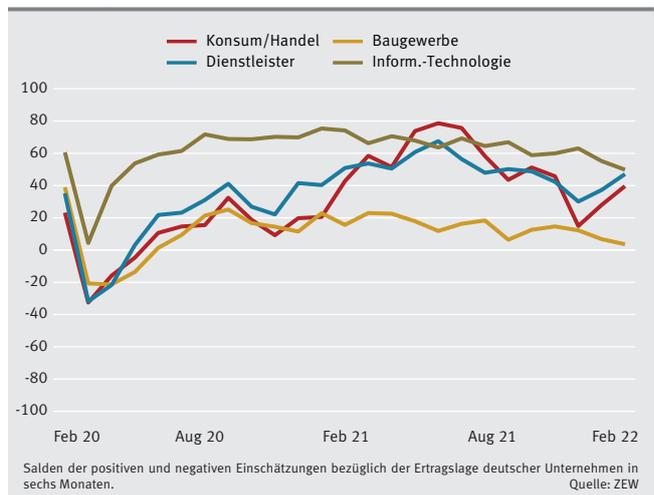


Abbildung 7: Ausblick int. Aktienindizes

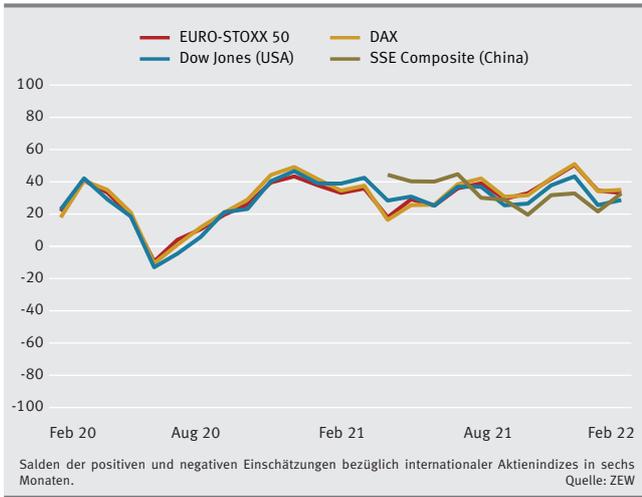


Abbildung 10: Ausblick kurzfristige Zinsen

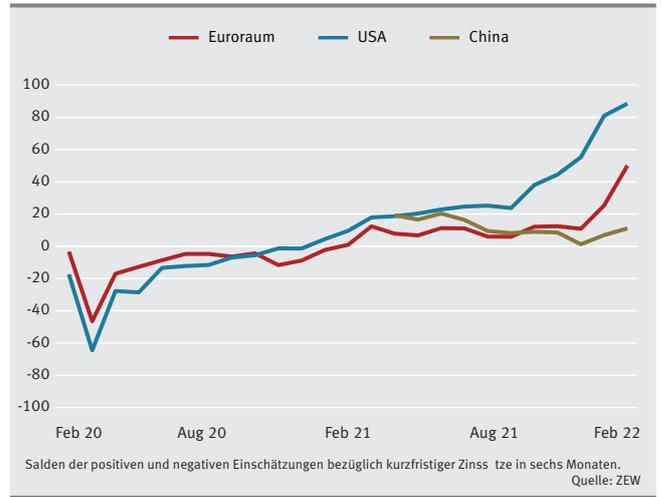


Abbildung 8: DAX-Prognosen

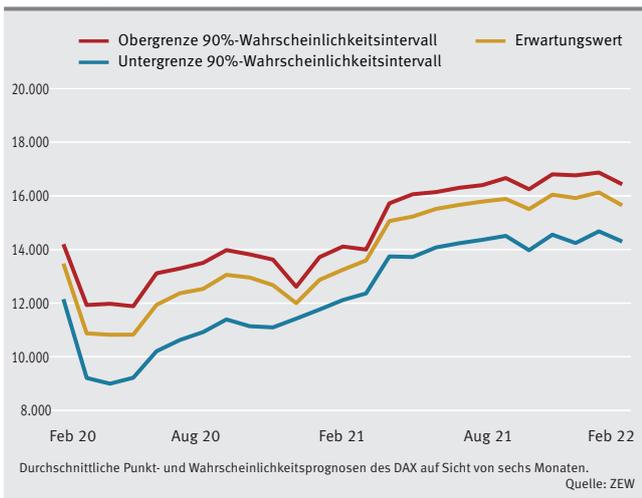


Abbildung 11: Ausblick langfristige Zinsen

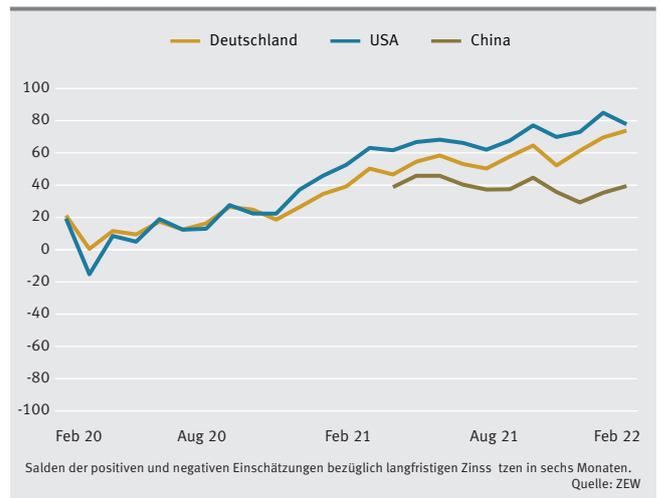


Abbildung 9: DAX-Bewertung

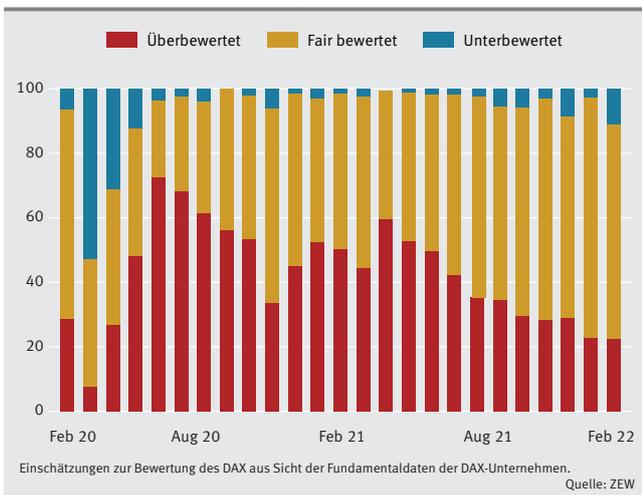
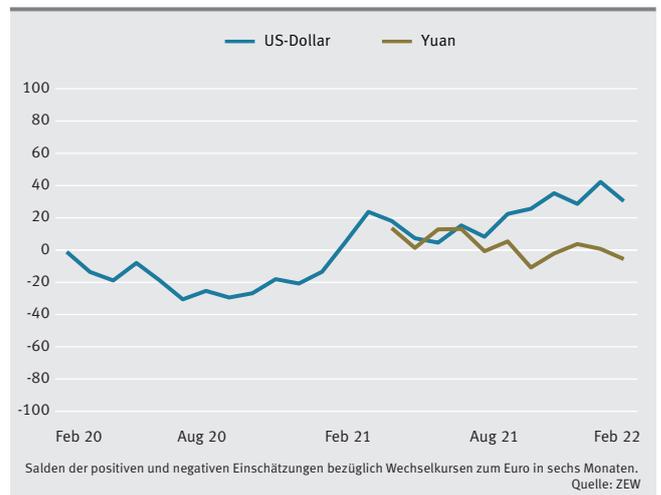


Abbildung 12: Ausblick Wechselkurse



ZEW - Finanzmarkttest Februar 2022: Belegung der Antwortkategorien								
Konjunktur (Situation)	gut		normal		schlecht		Saldo	
Euroraum	15.6	(+ 2.7)	69.4	(+ 1.4)	15.0	(- 4.1)	0.6	(+ 6.8)
Deutschland	16.3	(+ 1.5)	59.3	(- 0.9)	24.4	(- 0.6)	-8.1	(+ 2.1)
USA	50.3	(+ 4.6)	45.6	(- 4.1)	4.1	(- 0.5)	46.2	(+ 5.1)
China	10.4	(+ 1.8)	68.8	(- 2.8)	20.8	(+ 1.0)	-10.4	(+ 0.8)
Konjunktur (Erwartungen)	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Euroraum	59.0	(+ 1.7)	30.6	(- 4.2)	10.4	(+ 2.5)	48.6	(- 0.8)
Deutschland	65.0	(+ 4.8)	24.3	(- 7.0)	10.7	(+ 2.2)	54.3	(+ 2.6)
USA	26.2	(- 3.1)	60.7	(- 3.1)	13.1	(+ 6.2)	13.1	(- 9.3)
China	32.3	(- 5.8)	57.2	(+ 5.7)	10.5	(+ 0.1)	21.8	(- 5.9)
Inflationsrate	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	18.1	(- 1.2)	28.7	(+ 6.0)	53.2	(- 4.8)	-35.1	(+ 3.6)
Deutschland	17.5	(- 1.2)	27.5	(+ 7.6)	55.0	(- 6.4)	-37.5	(+ 5.2)
USA	15.9	(- 0.7)	32.0	(+ 2.3)	52.1	(- 1.6)	-36.2	(+ 0.9)
China	22.3	(+ 1.1)	60.0	(+ 5.1)	17.7	(- 6.2)	4.6	(+ 7.3)
Kurzfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	50.9	(+24.8)	48.5	(-24.8)	0.6	(+/- 0.0)	50.3	(+24.8)
USA	89.9	(+ 7.5)	8.9	(- 7.6)	1.2	(+ 0.1)	88.7	(+ 7.4)
China	22.5	(+ 4.6)	66.2	(- 5.2)	11.3	(+ 0.6)	11.2	(+ 4.0)
Langfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Deutschland	77.1	(+ 5.5)	20.0	(- 6.7)	2.9	(+ 1.2)	74.2	(+ 4.3)
USA	81.6	(- 4.8)	14.8	(+ 2.3)	3.6	(+ 2.5)	78.0	(- 7.3)
China	42.0	(+ 1.4)	55.7	(+ 1.4)	2.3	(- 2.8)	39.7	(+ 4.2)
Aktienkurse	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
STOXX 50 (Euroraum)	51.9	(+ 0.1)	29.1	(- 1.6)	19.0	(+ 1.5)	32.9	(- 1.4)
DAX (Deutschland)	53.8	(+ 1.7)	27.2	(- 2.5)	19.0	(+ 0.8)	34.8	(+ 0.9)
Dow Jones Industrial (USA)	48.1	(+ 2.3)	32.3	(- 1.4)	19.6	(- 0.9)	28.5	(+ 3.2)
SSE Composite (China)	48.5	(+ 9.5)	35.6	(- 7.8)	15.9	(- 1.7)	32.6	(+11.2)
Wechselkurse zum Euro	aufwerten		nicht verändern		abwerten		Saldo	
Dollar	45.6	(- 8.6)	39.2	(+ 5.3)	15.2	(+ 3.3)	30.4	(-11.9)
Yuan	15.9	(- 0.3)	62.7	(- 5.7)	21.4	(+ 6.0)	-5.5	(- 6.3)
Branchen	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Banken	71.5	(+22.5)	21.9	(-16.7)	6.6	(- 5.8)	64.9	(+28.3)
Versicherungen	58.7	(+16.2)	32.0	(-11.8)	9.3	(- 4.4)	49.4	(+20.6)
Fahrzeuge	43.6	(+ 5.0)	43.5	(- 0.3)	12.9	(- 4.7)	30.7	(+ 9.7)
Chemie/Pharma	50.3	(- 3.1)	41.4	(+ 2.1)	8.3	(+ 1.0)	42.0	(- 4.1)
Stahl/NE-Metalle	31.1	(- 1.1)	57.9	(+ 2.2)	11.0	(- 1.1)	20.1	(+/- 0.0)
Elektro	43.0	(+ 0.1)	51.4	(+ 2.4)	5.6	(- 2.5)	37.4	(+ 2.6)
Maschinen	45.6	(+ 3.4)	43.4	(- 5.6)	11.0	(+ 2.2)	34.6	(+ 1.2)
Konsum/Handel	51.7	(+10.6)	36.1	(- 9.6)	12.2	(- 1.0)	39.5	(+11.6)
Bau	21.4	(- 0.5)	60.7	(- 2.2)	17.9	(+ 2.7)	3.5	(- 3.2)
Versorger	26.7	(- 2.0)	64.4	(+ 1.1)	8.9	(+ 0.9)	17.8	(- 2.9)
Dienstleister	51.1	(+ 6.7)	44.8	(- 3.5)	4.1	(- 3.2)	47.0	(+ 9.9)
Telekommunikation	24.9	(- 2.6)	68.8	(- 0.3)	6.3	(+ 2.9)	18.6	(- 5.5)
Inform.-Technologien	55.2	(- 4.4)	39.2	(+ 3.4)	5.6	(+ 1.0)	49.6	(- 5.4)

Bemerkung: An der Februar-Umfrage des Finanzmarkttests vom 7.2.2022 - 14.2.2022 beteiligten sich 173 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, Ph.D. · Geschäftsführer: Thomas Kohl

Redaktion: Forschungsbereich Internationale Finanzmärkte und Finanzmanagement

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 2022