

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 02.05.2022 – 09.05.2022 werden im vorliegenden ZEW Finanzmarktreport (Redaktionsschluss 16.05.2022) wiedergegeben.

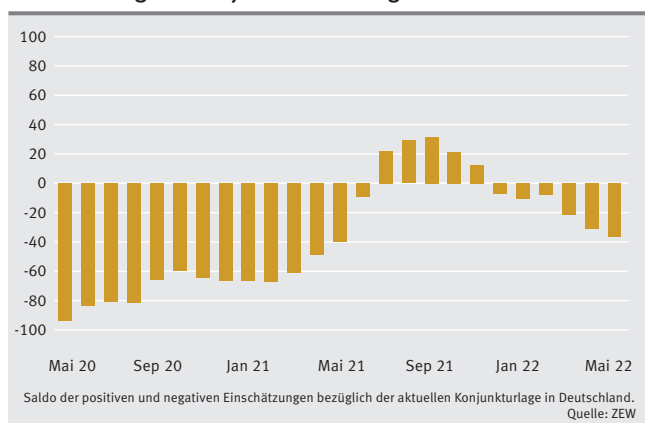
Konjunkturerwartungen steigen leicht an, Ausblick bleibt pessimistisch

Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland steigen in der aktuellen Umfrage vom Mai 2022 um 6,7 Punkte auf einen Wert von minus 34,3 Punkten. Die Einschätzung der konjunkturellen Lage für Deutschland verschlechtert sich in der aktuellen Umfrage abermals. Der Wert des Lageindikators sinkt um 5,7 Punkte und liegt damit bei minus 36,5 Punkten. Dies ist der dritte Rückgang in Folge seit Beginn des Kriegs in der Ukraine. Die Expertinnen und Experten haben somit weiterhin recht negative Erwartungen hinsichtlich der konjunkturellen Entwicklung in Deutschland in den nächsten sechs Monaten.

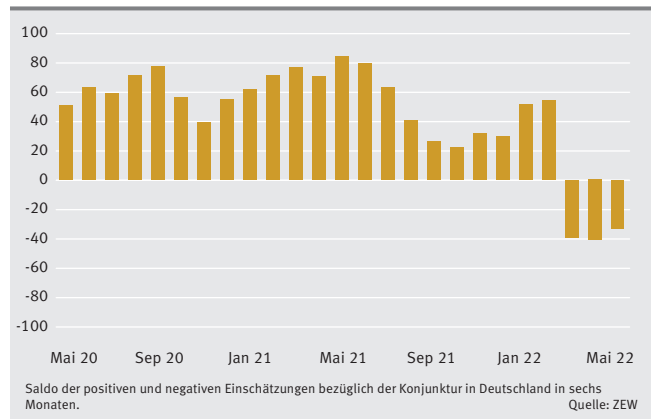
Bei den Ertragserwartungen für die Wirtschaftssektoren zeigen sich unterschiedliche Entwicklungen. Die Erwartungen für die export- und energieintensiven Sektoren Fahrzeugbau, Chemie/Pharma sowie Stahl/NE-Metalle verbessern sich deutlich, teilweise sogar zweistellig. Im Endergebnis bleiben die Einschätzungen zu diesen Sektoren jedoch weit im negativen Bereich, so dass nach wie vor ein deutlicher Ertragsrückgang prognostiziert wird. Möglicherweise waren die ersten Reaktionen auf die Sanktionen gegen Russland und die kriegs- und coronabedingten Einschränkungen internationaler Lieferketten zu negativ und wurden jetzt nach oben korrigiert.

Die bisher noch einigermaßen gut bewerteten Branchen Konsum/Handel und Bau erhalten in der aktuellen Umfrage einen Dämpfer. Für beide Branchen rutschen die Ertrageinschätzungen

Einschätzung der konjunkturellen Lage Deutschland



Konjunkturerwartungen Deutschland



gen zweistellig nach unten, so dass im Endergebnis auch für diese Sektoren ein erheblicher Rückgang der Erträge in den nächsten sechs Monaten erwartet wird. Ursächlich für das deutliche Abfallen der Erwartungen dürften die starke Zunahme der Lebenshaltungskosten sowie die Preissteigerung bei Rohstoffen und Vorprodukten in Kombination mit Lieferengpässen im Wohnungsbau sein.

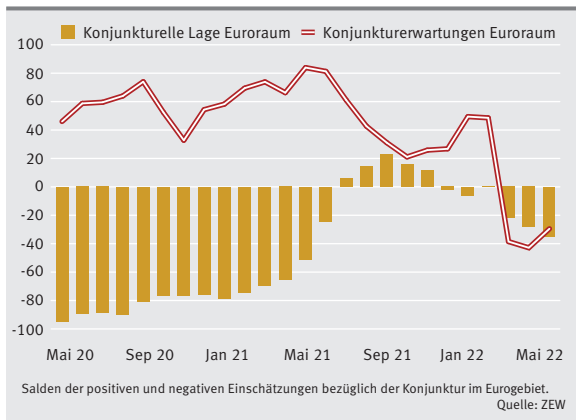
Die beiden Sektoren des Finanzbereichs, Banken und Versicherungen, erfahren wie schon im Vormonat einen deutlichen Zuwachs bei den Ertragserwartungen. Hier dürfte sich vor allem die Aussicht auf steigende Zinsen bemerkbar machen. Der Finanzbereich sowie die Sektoren Dienstleistungen, Telekommunikation und IT sind damit diejenigen Wirtschaftsbereiche, deren Aussichten positiv eingeschätzt werden.

Die Inflationserwartungen gehen in diesem Monat abermals sehr stark zurück. Der Indikator liegt für Deutschland bei minus 10,5 Punkten. Dies ist vordergründig eine sehr gute Nachricht, allerdings bedeutet dies noch nicht, dass die Inflationsrate auch wieder nur annähernd in die Nähe des EZB-Ziels von zwei Prozent sinken würde: Die Medianprognose für dieses Jahr liegt bei 6,3 Prozent. Auch scheint die Unsicherheit über die weitere Entwicklung der Verbraucherpreise recht hoch zu sein. Je ein Drittel geht von einer steigenden, gleichbleibenden oder sinkenden Inflationsrate aus.

Michael Schröder

Euroraum: Lageeinschätzung verschlechtert sich

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung Eurozone

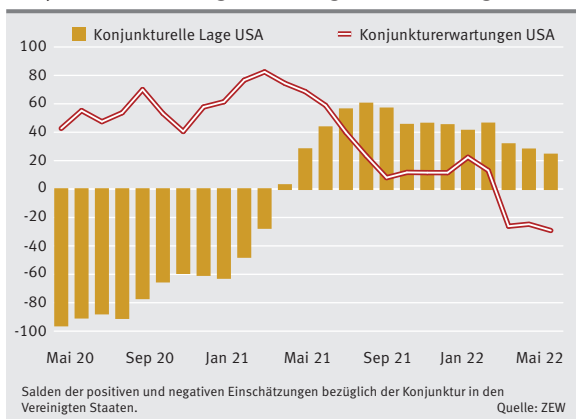


Aufgrund der weiterhin bestehenden starken Auswirkungen des Kriegs Russlands gegen die Ukraine und der Sanktionen gegenüber Russland, revidieren die Finanzmarktexpertinnen und -experten ihre Einschätzung der aktuellen Konjunkturlage im Euroraum abermals nach unten. Der entsprechende Indikator verliert 6,5 Punkte und landet bei minus 35,0 Punkten. Trotz der derzeitig unabsehbaren Folgen des Konfliktes in der Ukraine, einer rekordhohen Inflationsrate von 7,5 Prozent im April und einem weiterhin beschleunigten Anstieg der Erzeugerpreise, erhöhen die Expertinnen und Experten ihre Konjunkturerwartungen für das nächste halbe Jahr. Der Indikator steigt recht deutlich um 13,5 Punkte und notiert aktuell bei minus 29,5 Punkten. Der Inflationsindikator fällt um 36,5 Punkte im Vergleich zur Aprilumfrage auf einen Wert von minus 10,6 Punkten. Allerdings erwarten nur 35,6 Prozent der Befragten, dass sich die Inflationsrate mittelfristig verringern wird.

Luzia Rode

USA: Rückgang der mittelfristigen Inflationserwartungen

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung USA

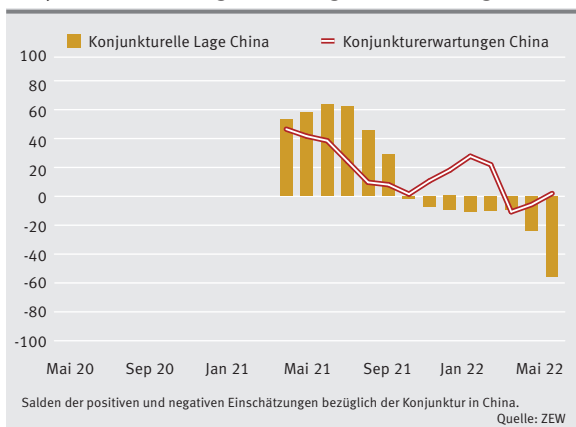


In der Maiumfrage schätzen die Finanzexpert/-innen die aktuelle konjunkturelle Situation schlechter als im Vormonat ein. Der Indikator sinkt um 3,6 Punkte auf 24,3 Punkte. Auch die Erwartungen an die konjunkturelle Lage in sechs Monaten nehmen im Vergleich zum Vormonat ab. Der Indikator sinkt um 4,1 Punkte auf minus 28,8 Punkte. Des Weiteren reduzieren sich die mittelfristigen Inflationserwartungen diesen Monat. Der Indikator sinkt um 34,1 Punkte auf minus 25,4 Punkte. Dabei erwarten 23,2 Prozent der Teilnehmer/-innen, dass sich die Inflation erhöhen wird und beinahe 49 Prozent gehen davon aus, dass sie sich reduzieren wird. Die restlichen 28,2 Prozent vermuten, es werde keine Veränderung geben. Dies scheint kaum überraschend angesichts der kürzlich erfolgten Erhöhung des Leitzinses um 50 Basispunkte auf 1,0 Prozent durch die FED, mit dem Ziel, die Inflation zu senken. Weiterhin wird eine Aufwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro erwartet.

Tara Walter

China: Lockdowns beeinträchtigen die Konjunktur

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung China



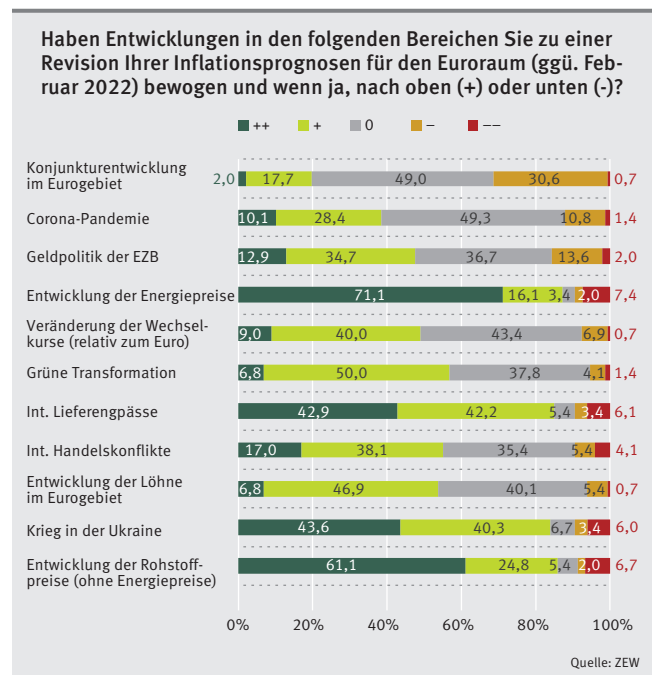
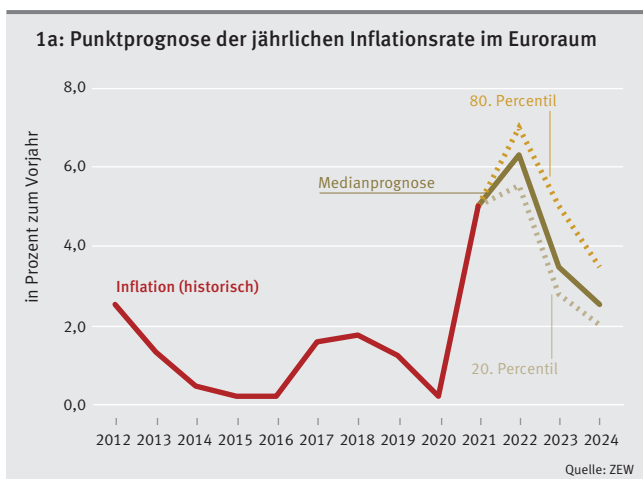
Die Konjunkturerwartungen für die chinesische Wirtschaft steigen in der aktuellen Umfrage vom Mai erneut an. Sie liegen nun bei 1,2 Punkten und damit um 7,3 Punkte höher als im April. Die Bewertung der wirtschaftlichen Lage hat sich jedoch weiter erheblich verschlechtert. Mit einem Rückgang um 32 Punkte liegt der Indikatorwert nun mit minus 56,3 Punkten weit im negativen Bereich. Ausschlaggebend für diese wesentlich negativere Einschätzung dürften die noch immer anhaltenden Lockdowns in Shanghai und Peking sein. Dadurch kommt es außerdem zu erheblichen Beeinträchtigungen internationaler Lieferketten mit Folgen für die gesamte Weltwirtschaft.

Die Verbesserung bei den Konjunkturerwartungen ist zwar ein kleiner Lichtblick. Allerdings bedeutet ein Wert in der Nähe von null, dass sich in den nächsten sechs Monaten die als schlecht bewertete Lage nicht verändern sollte. Daher ist der wirtschaftliche Ausblick für China nach wie vor negativ.

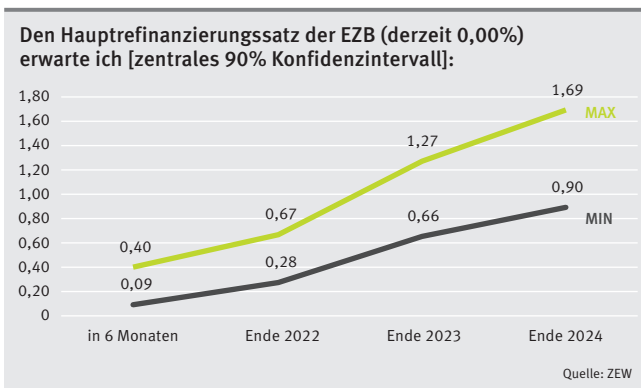
Michael Schröder

Mittelfristige Inflations- und Zinserwartungen steigen erneut

Die Inflationsrate im Euroraum dürfte im Jahr 2022 deutlich über dem 2-Prozent-Ziel der EZB liegen, bevor sie bis 2024 auf 2,5 Prozent zurückgeht. Die wichtigsten Triebkräfte hier sind die Entwicklungen der Energiepreise, Rohstoffknappheit, Unterbrechungen in den Lieferketten und der Krieg in der Ukraine. Auch Handelskonflikte, Löhne, Wechselkurse und die Energiewende dürften positiv zur Inflation beitragen. Aufgrund dieser hohen Inflationserwartungen gehen die Finanzmarktexperten/-innen davon aus, dass die EZB mit einer aggressiveren Geldpolitik reagieren wird. Das sind die Ergebnisse der Sonderfrage zum ZEW-Finanzmarkttest im Mai 2022, in der die Teilnehmenden nach ihren Einschätzungen zur Inflations- und Leitzinsentwicklung im Euroraum für den Zeitraum 2022 bis 2024 befragt wurden. Für das Jahr 2022 geht die Mehrheit der Finanzmarktexperten/-innen davon aus, dass die Inflationsrate das 2-Prozent-Ziel der EZB deutlich überschreiten wird. Die mittleren Prognosen betragen 6,2 Prozent für 2022, 3,8 für 2023 und 2,9 für 2024. Die Medianprognose für 2022 liegt bei 6,3 Prozent, wobei die niedrigsten (höchsten) 20 Prozent der abgegebenen Inflationsprognosen kleiner (größer) als 5,5 Prozent (7,0 Prozent) sind. Für die Jahre 2023 und 2024 liegen die Medianprognosen mit 3,5 bzw. 2,5 Prozent niedriger. 60 Prozent der Befragten sagen eine Inflationsrate zwischen 2,8 und 5 Prozent (2023) bzw. zwischen 2,0 und 3,5 Prozent (2024) voraus. Im Vergleich zur letzten Sonderfrage zur Inflation in der Eurozone im Februar 2022 haben die Finanzmarktexperten/-innen damit ihre Medianprognosen deutlich erhöht (um 2,4, 1,0 und 0,4 Prozentpunkte für die Jahre 2022, 2023 und 2024). Im Vergleich zur EZB gehen die Finanzmarktexperten/-innen wie in der Februar-Umfrage von einer sinkenden, aber höheren und beständigeren Inflation im Zeitverlauf aus. In ihren letzten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom März 2022 prognostizierte die EZB durchschnittliche Inflationsraten von 5,1 Prozent für 2022, 2,1 für 2023 und 1,9 für 2024. Interessanterweise wird für 2023 eine Inflation von mehr als 3 Prozent im Durchschnitt am wahrscheinlichsten (52 Prozent) erachtet, während die Wahrscheinlichkeit einer Inflationsrate zwischen 2 und 3 Prozent bei 33 Prozent liegt. In der Februar-Umfrage lag die höchste durchschnittliche Wahrscheinlichkeit für eine Inflation zwischen 2 und 3 Prozent (44 Prozent), während die durchschnittliche Wahrscheinlichkeit für eine Inflation von



über 3 Prozent 29 Prozent betrug. Für 2024 sind die Schätzungen durch starke Unsicherheit gekennzeichnet: So liegt die Inflation im Durchschnitt mit einer Wahrscheinlichkeit von 7 Prozent bei unter 1 Prozent, mit einer Wahrscheinlichkeit von 21 Prozent zwischen 1 und 2 Prozent, mit einer Wahrscheinlichkeit von 43 Prozent zwischen 2 und 3 Prozent und mit einer Wahrscheinlichkeit von 29 Prozent über 3 Prozent. Im Vergleich zur Umfrage vom Februar 2022 gehen die Befragten von den gleichen Inflationstreibern für den Zeitraum 2022-2024 aus und auch davon, dass der Krieg in der Ukraine die Inflation weiter in die Höhe treiben wird (44 Prozent bzw. 40 Prozent rechnen mit einer stark positiven bzw. positiven Inflationswirkung). Nach wie vor ist eine große Mehrheit der Finanzmarktexperten/-innen der Ansicht, dass die Energiepreise die stärkste Triebkraft der Inflation sein werden. 71 Prozent bzw. 16 Prozent von ihnen glauben, dass diese eine stark positive bzw. positive Wirkung haben werden (gegenüber 67 Prozent bzw. 24 Prozent in der Umfrage Februar 2022). Auch die Rohstoffknappheit und Unterbrechungen in den Lieferketten dürften die Inflation weiterhin hoch halten: 61 Prozent bzw. 25 Prozent der Finanzexperten/-innen glauben, dass sich die Rohstoffsituation im Jahr 2022 stark positiv bzw. positiv auf die Inflation auswirken wird (gegenüber 49 Prozent bzw. 39 Prozent in der Februar-Umfrage), während 43 Prozent bzw. 42 Prozent der Finanzexperten/-innen glauben, dass sich Lieferengpässe stark positiv bzw. positiv auf die Inflation im Jahr 2022 auswirken werden (gegenüber 31 Prozent bzw. 50 Prozent in der Februar-Umfrage). Interessanterweise wird erwartet, dass Handelskonflikte, Löhne und Wechselkurse einen größeren inflationsbefuernden Einfluss haben werden (je 55 Prozent, 54 Prozent bzw. 49 Prozent erwarten einen stark positiven bzw. positiven Einfluss verglichen mit 34 Prozent, 41 Prozent bzw. 23 Prozent in der Umfrage Februar 2022). Außerdem sind die Befragten nach wie vor der Ansicht, dass sich die Energiewende positiv auf die Inflation auswirken wird.



Im Einklang mit den höheren Inflationserwartungen erwarten die Finanzmarktexperten/-innen, dass die EZB ihren Hauptrefinanzierungssatz anheben wird, und zwar vehementer als bisher

prognostiziert: Die Grenzen des mittleren 90%-Konfidenzintervalls für den Leitzins liegen bei 0,09 Prozent und 0,4 Prozent für einen Zeitraum von sechs Monaten, bei 0,28 Prozent und 0,67 Prozent für Ende 2022, bei 0,66 Prozent und 1,27 Prozent für Ende 2023 und bei 0,90 Prozent und 1,69 Prozent für Ende 2024. Dies ist höher als die Erwartungen in der Umfrage vom Februar 2022 (die Grenzen des 90%-Konfidenzintervalls lagen damals bei 0,07 Prozent und 0,40 Prozent für Ende 2022, 0,33 Prozent und 0,86 Prozent für Ende 2023 und 0,57 Prozent und 1,28 Prozent für Ende 2024). Für die Finanzmarktexperten/-innen ist jedoch unklar, ob diese erwartete Zinserhöhung der EZB ausreichen wird, um die höher erwartete Inflation einzudämmen. 48 Prozent von ihnen gehen im Gegenteil davon aus, dass sich die Geldpolitik der EZB positiv oder stark positiv auf die Inflation auswirken wird, 37 Prozent glauben, dass sie keine Auswirkungen haben wird und nur 16 Prozent erwarten, dass sie die Inflation senken wird.

Thibault Cézanne

Inflationserwartungen im zeitlichen Verlauf

Seit dem Jahr 2015 werden im Rahmen des ZEW-Finanzmarkttests quartalsweise die Erwartungen der Finanzmarktexpertinnen und Finanzmarktexperten mit Blick auf die Inflationsrate im Euroraum in Form von Punktprognosen erhoben. Inflationserwartungen werden für das aktuelle, das nächste und das übernächste Jahr abgefragt, wodurch die Ergebnisse des ZEW-Finanzmarkttests einen Blick auf die zeitliche Entwicklung der Inflationserwartungen erlauben. In diesem Beitrag soll zum ersten Mal ein Überblick über die Entwicklung der Inflationsprognosen der Finanzmarktexpertinnen und Finanzmarktexperten über den gesamten verfügbaren Zeitraum gegeben werden.

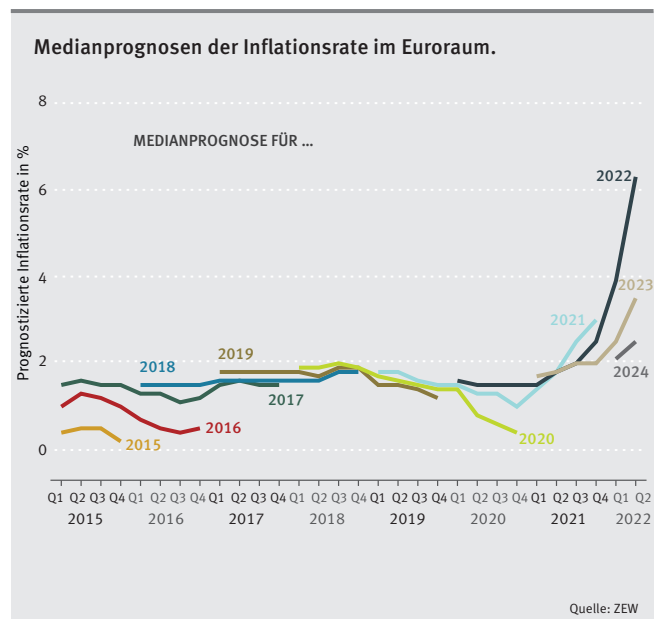
Der betrachtete Zeitraum zwischen dem 1. Quartal 2015 und dem 2. Quartal 2022 lässt sich nach der Höhe der Inflationsprognosen in zwei Phasen unterteilen. In der ersten Phase, die vom 1. Quartal 2015 bis zum 2. Quartal 2021 reicht, lagen die Medianprognosen für die Inflationsrate im Euroraum unter oder nahe bei 2 Prozent. Während die Medianprognosen zu Beginn und Ende der Phase einen negativen Trend vorweisen, waren die Erwartungen in der Mitte der Phase relativ stabil. Eine weitere interessante Beobachtung zur ersten Phase ist, dass die Finanzmarktexpertinnen und Finanzmarktexperten in jeder Befragung davon ausgingen, dass die Inflationsrate im Euroraum mit steigendem Prognosehorizont ansteigen wird, d.h. die Inflationsprognosen für das jeweilig nächste und übernächste Jahr fielen regelmäßig höher aus als die Prognose für das jeweilig aktuelle Jahr.

In der zweiten Phase, die mit dem 3. Quartal 2021 begonnen hat und in der wir uns gerade befinden, liegen die Medianprognosen bei oder teils deutlich über 2 Prozent. Zudem verzeichnen die Prognosen einem positiven Trend, d.h. die Finanzmarktexpertinnen und Finanzmarktexperten sehen sich regelmäßig gezwungen, ihre Inflationsprognosen nach oben zu revidieren. Gegenüber Februar 2022 haben sich die Inflationsprognosen im Mai 2022 noch einmal deutlich erhöht, was hauptsächlich auf den Angriff Russlands auf die Ukraine und die daraus resultierenden Preisanstiege für Energie und Rohstoffe zurückzuführen ist. Trotz des positiven Trends fallen die Medianprognosen der Befragten im Prognosehorizont. So gehen die Expertinnen und Experten aktuell zum Beispiel davon aus, dass die Inflati-

onsrate im Jahr 2022 deutlich höher ausfallen wird als im Jahr 2023 und im Jahr 2024 gegenüber den beiden Vorjahren weiter fallen wird.

Die Ergebnisse legen nahe, dass die Inflationserwartungen der Finanzmarktexpertinnen und Finanzmarktexperten zumindest bis Ende 2021 im Bereich um 2 Prozent – dem Inflationsziel der EZB – verankert waren. So erwarteten die Expertinnen und Experten bis Ende 2021 bei starken Abweichungen der Inflationsrate von 2 Prozent für die folgenden Jahre stets eine Annäherung an 2 Prozent. Die beiden Datenpunkte aus dem Jahr 2022 deuten zwar ebenfalls darauf hin, dass die Inflationserwartungen Richtung 2 Prozent tendieren. Aufgrund der positiven Trends in den Medianprognosen für die Jahre 2022, 2023 und 2024 ist eine Abschätzung davon, auf welchem Level sich die Inflationserwartungen mittelfristig einpendeln werden, zurzeit allerdings nicht möglich.

Frank Brückbauer



Weitere Ergebnisse des ZEW-Finanzmarkttests Mai 2022

Abbildung 1: Gesamtwirtschaftlicher Ausblick Deutschland

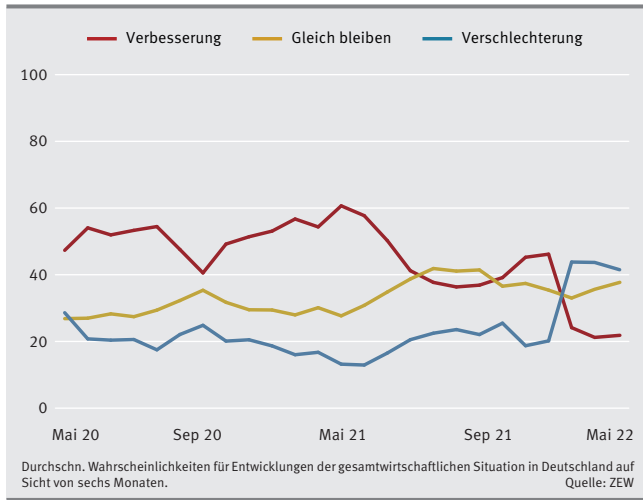


Abbildung 4: Ausblick Branchen

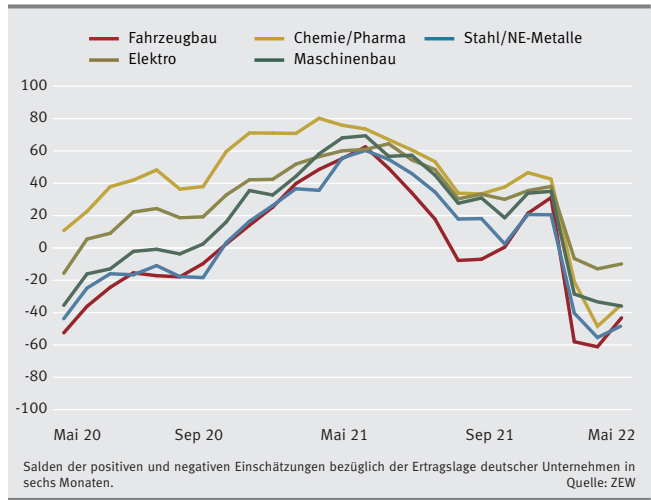


Abbildung 2: BIP-Wachstum Deutschland

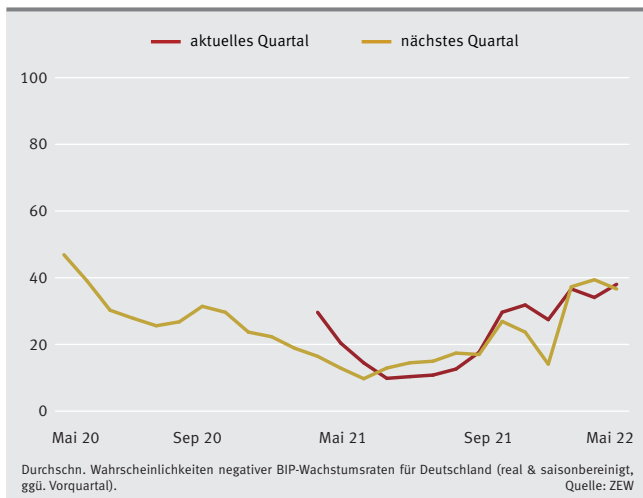


Abbildung 5: Ausblick Branchen

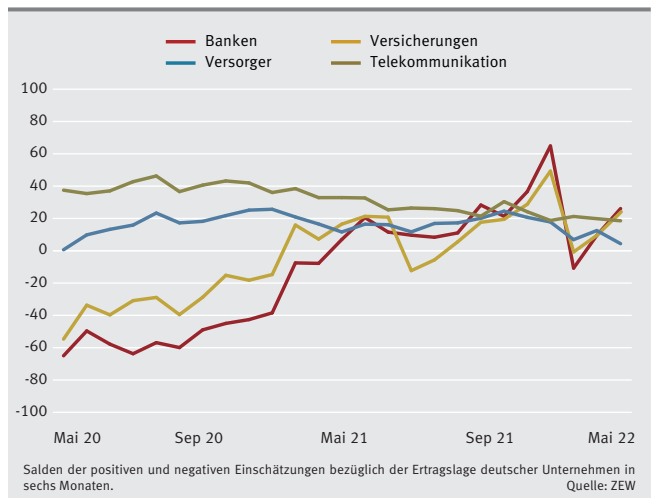


Abbildung 3: Inflationsausblick

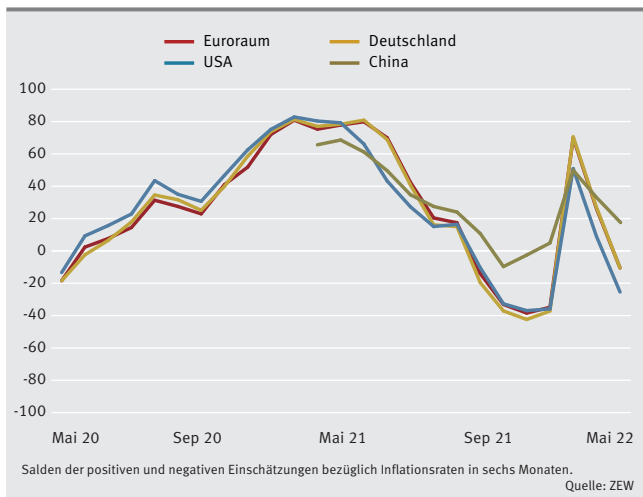
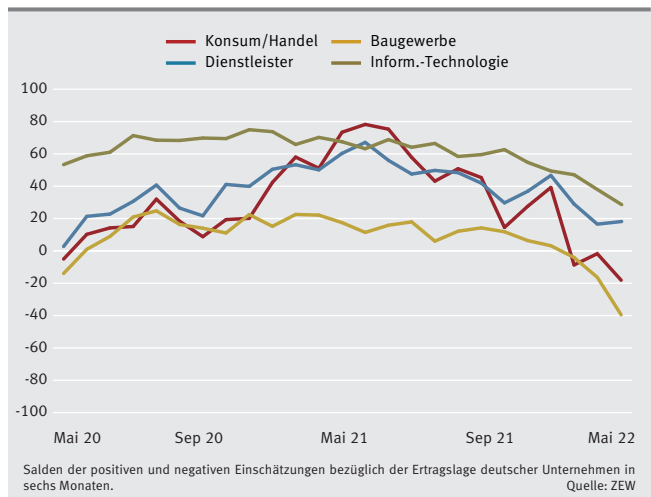


Abbildung 6: Ausblick Branchen



Weitere Ergebnisse des ZEW-Finanzmarkttests Mai 2022

Abbildung 7: Ausblick int. Aktienindizes

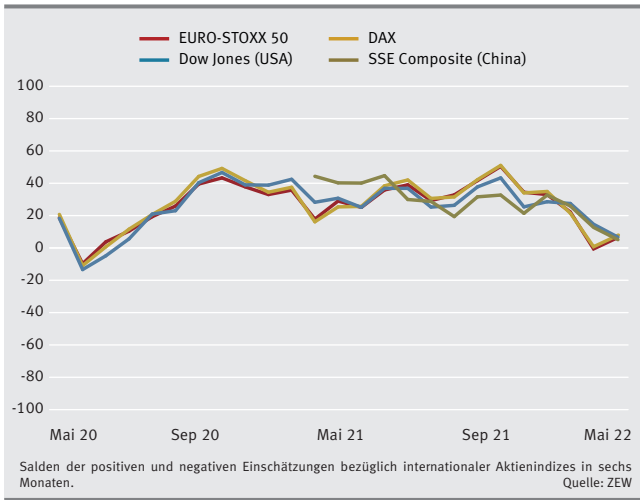


Abbildung 10: Ausblick kurzfristige Zinsen

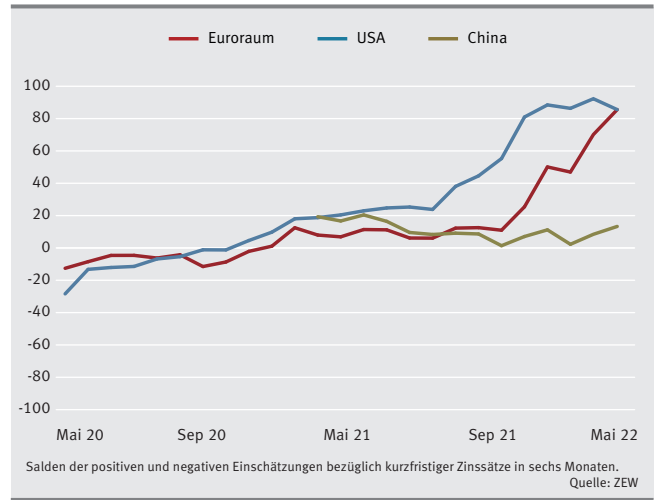


Abbildung 8: DAX-Prognosen

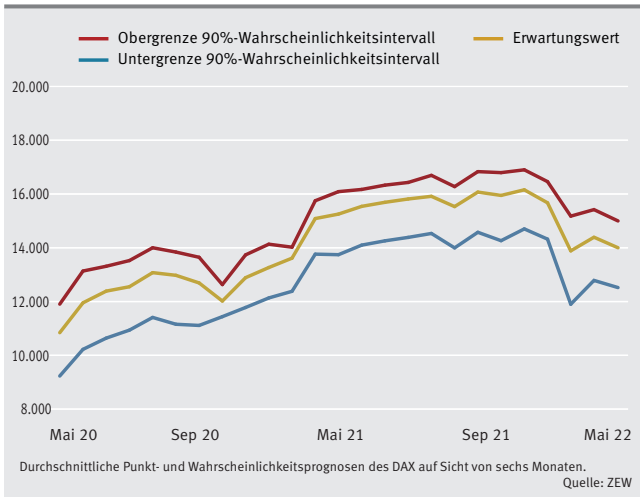


Abbildung 11: Ausblick langfristige Zinsen

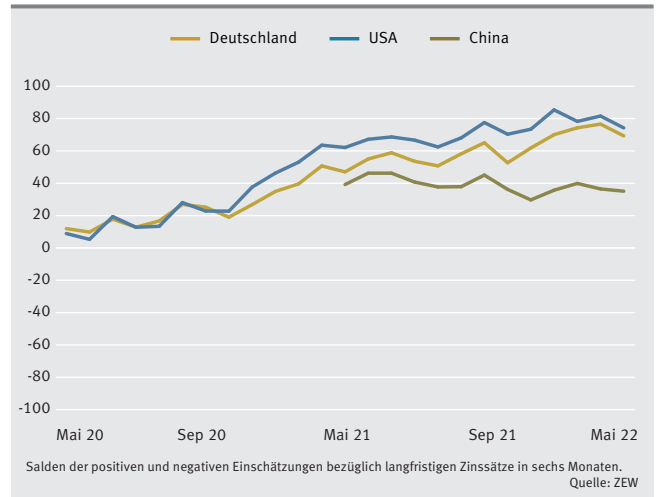


Abbildung 9: DAX-Bewertung

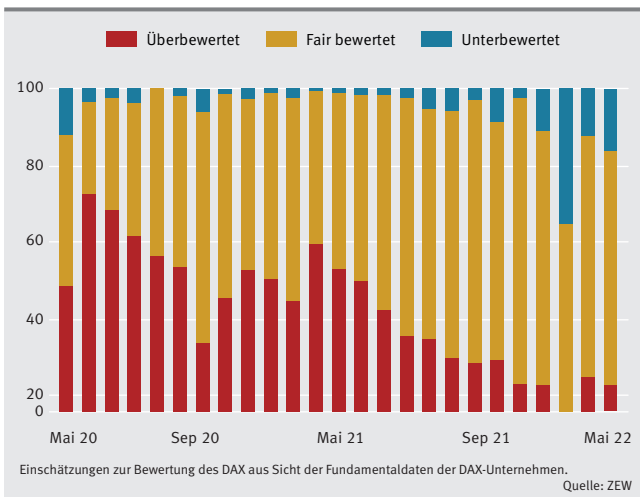
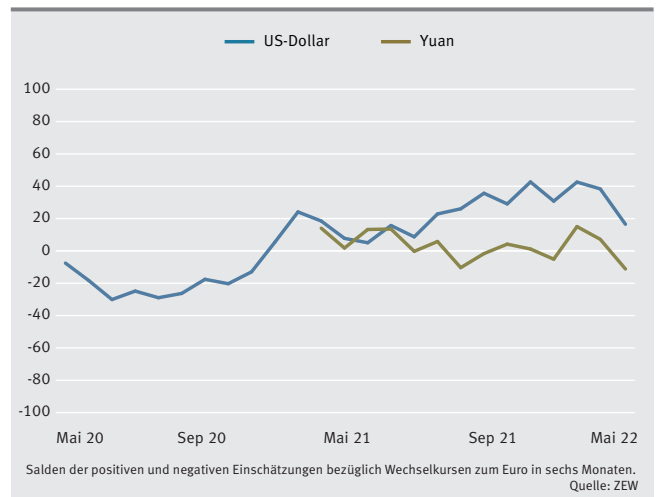


Abbildung 12: Ausblick Wechselkurse



ZEW - Finanzmarkttest Mai 2022: Belegung der Antwortkategorien								
Konjunktur (Situation)	gut		normal		schlecht		Saldo	
Euroraum	2.8	(- 2.7)	59.4	(- 1.1)	37.8	(+ 3.8)	-35.0	(- 6.5)
Deutschland	2.8	(- 2.8)	57.9	(- 0.1)	39.3	(+ 2.9)	-36.5	(- 5.7)
USA	35.6	(- 1.0)	53.1	(- 1.6)	11.3	(+ 2.6)	24.3	(- 3.6)
China	0.6	(- 6.0)	42.5	(-20.0)	56.9	(+26.0)	-56.3	(-32.0)
Konjunktur (Erwartungen)	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Euroraum	18.5	(+ 3.8)	33.5	(+ 5.9)	48.0	(- 9.7)	-29.5	(+13.5)
Deutschland	17.4	(+ 2.6)	30.9	(+ 1.5)	51.7	(- 4.1)	-34.3	(+ 6.7)
USA	11.3	(+ 0.2)	48.6	(- 4.5)	40.1	(+ 4.3)	-28.8	(- 4.1)
China	30.3	(+ 8.0)	40.6	(- 8.7)	29.1	(+ 0.7)	1.2	(+ 7.3)
Inflationsrate	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	25.0	(-22.5)	39.4	(+ 8.5)	35.6	(+14.0)	-10.6	(-36.5)
Deutschland	26.7	(-21.8)	36.1	(+ 6.3)	37.2	(+15.5)	-10.5	(-37.3)
USA	23.2	(-14.9)	28.2	(- 4.3)	48.6	(+19.2)	-25.4	(-34.1)
China	31.3	(- 9.8)	55.1	(+ 4.4)	13.6	(+ 5.4)	17.7	(-15.2)
Kurzfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	87.7	(+17.3)	10.6	(-19.0)	1.7	(+ 1.7)	86.0	(+15.6)
USA	88.1	(- 5.1)	10.2	(+ 4.0)	1.7	(+ 1.1)	86.4	(- 6.2)
China	31.5	(+ 2.0)	50.0	(+ 0.4)	18.5	(- 2.4)	13.0	(+ 4.4)
Langfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Deutschland	69.7	(- 2.5)	23.6	(- 1.1)	6.7	(+ 3.6)	63.0	(- 6.1)
USA	69.0	(- 6.9)	23.7	(+ 1.5)	7.3	(+ 5.4)	61.7	(-12.3)
China	36.8	(- 1.9)	56.6	(- 0.8)	6.6	(+ 2.7)	30.2	(- 4.6)
Aktienkurse	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
STOXX 50 (Euroraum)	33.7	(+ 3.9)	38.5	(- 1.2)	27.8	(- 2.7)	5.9	(+ 6.6)
DAX (Deutschland)	34.9	(+ 4.4)	37.9	(- 1.8)	27.2	(- 2.6)	7.7	(+ 7.0)
Dow Jones Industrial (USA)	34.3	(- 0.8)	37.9	(- 6.5)	27.8	(+ 7.3)	6.5	(- 8.1)
SSE Composite (China)	33.1	(- 3.1)	38.8	(- 1.4)	28.1	(+ 4.5)	5.0	(- 7.6)
Wechselkurse zum Euro	aufwerten		nicht verändern		abwerten		Saldo	
Dollar	46.8	(- 7.0)	23.1	(- 7.3)	30.1	(+14.3)	16.7	(-21.3)
Yuan	12.4	(-13.2)	64.2	(+ 8.6)	23.4	(+ 4.6)	-11.0	(-17.8)
Branchen	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Banken	44.5	(+ 8.0)	36.8	(+ 0.3)	18.7	(- 8.3)	25.8	(+16.3)
Versicherungen	40.2	(+10.2)	42.9	(- 6.7)	16.9	(- 3.5)	23.3	(+13.7)
Fahrzeuge	9.0	(+ 4.0)	38.1	(+ 9.8)	52.9	(-13.8)	-43.9	(+17.8)
Chemie/Pharma	15.7	(+ 2.5)	32.7	(+ 7.9)	51.6	(-10.4)	-35.9	(+12.9)
Stahl/NE-Metalle	9.8	(- 0.5)	31.8	(+ 8.3)	58.4	(- 7.8)	-48.6	(+ 7.3)
Elektro	15.7	(+ 3.0)	58.2	(- 3.0)	26.1	(+/- 0.0)	-10.4	(+ 3.0)
Maschinen	10.3	(- 2.2)	42.9	(+ 1.7)	46.8	(+ 0.5)	-36.5	(- 2.7)
Konsum/Handel	19.5	(- 9.7)	43.5	(+ 3.4)	37.0	(+ 6.3)	-17.5	(-16.0)
Bau	9.7	(- 4.9)	41.6	(-13.1)	48.7	(+18.0)	-39.0	(-22.9)
Versorger	26.6	(- 2.1)	51.3	(- 3.8)	22.1	(+ 5.9)	4.5	(- 8.0)
Dienstleister	30.0	(+ 0.8)	58.2	(- 0.2)	11.8	(- 0.6)	18.2	(+ 1.4)
Telekommunikation	24.7	(+ 1.2)	68.8	(- 4.0)	6.5	(+ 2.8)	18.2	(- 1.6)
Inform.-Technologien	36.4	(- 6.3)	56.5	(+ 3.6)	7.1	(+ 2.7)	29.3	(- 9.0)

Bemerkung: An der Mai-Umfrage des Finanzmarkttests vom 2.5.2022 - 9.5.2022 beteiligten sich 184 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 · Geschäftsführer: Thomas Kohl

Redaktion: Forschungsbereich Internationale Finanzmärkte und Finanzmanagement
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 2022