

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 03.06.2022 – 13.06.2022 werden im vorliegenden ZEW Finanzmarktreport (Redaktionsschluss 20.06.2022) wiedergegeben.

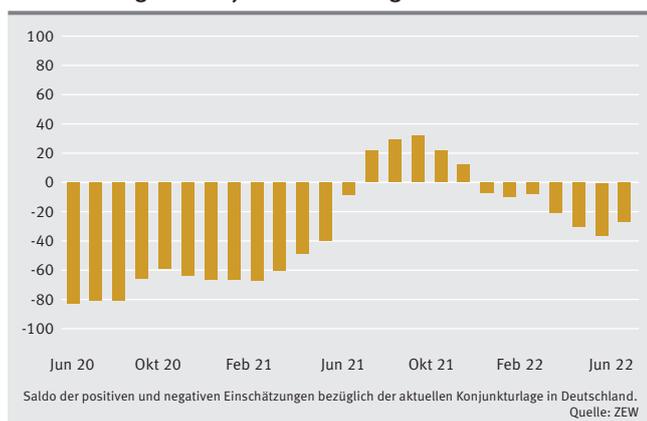
Konjunkturerwartungen verbessern sich, Ausblick bleibt verhalten

Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland steigen in der aktuellen Umfrage vom Juni 2022 um 6,3 Punkte auf einen Wert von minus 28,0 Punkten. Die Konjunkturerwartungen sind damit im Mai und Juni um zusammen 13 Punkte gestiegen. Den starken Rückgang vom März um mehr als 93 Punkte kann dieser Anstieg jedoch nicht annähernd ausgleichen. Der Anstieg ist eher als Korrektur einer zu pessimistischen konjunkturellen Einschätzung zu Beginn des Kriegs in der Ukraine zu interpretieren. Die Bewertung der gegenwärtigen konjunkturellen Lage für Deutschland verbessert sich in der aktuellen Umfrage um 8,9 Punkte und liegt damit bei minus 27,6 Punkten. Dies ist der erste Anstieg nach drei Rückgängen in Folge.

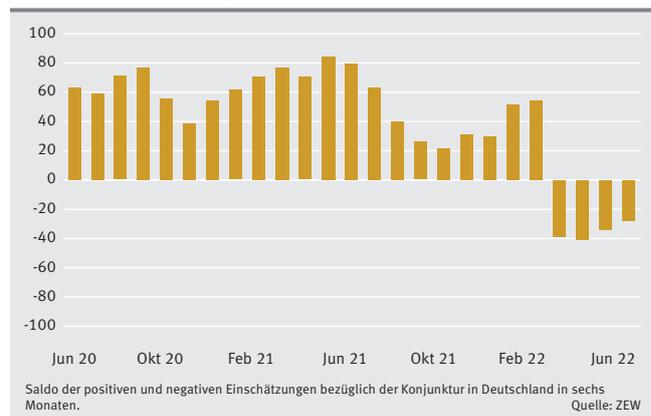
Mit den Verbesserungen der Indikatoren für die gegenwärtige und die zukünftige Konjunkturlage hat sich der Ausblick gegenüber dem Vormonat verbessert. Allerdings liegen beide Indikatoren noch weit im negativen Bereich. Die Finanzmarktexpertinnen und -experten schätzen die Konjunktursituation als eher schlecht ein und erwarten für die nächsten sechs Monate mehrheitlich eine weitere Verschlechterung. Der Ausblick ist damit nach wie vor pessimistisch, wenn auch nicht mehr ganz so stark wie noch im Vormonat.

Die Gründe für den mittelfristigen Konjunkturpessimismus sind im Wesentlichen die Gleichen wie im Mai: die Folgen der Sanktionen gegen Russland, die unklare Coronalage in China und

Einschätzung der konjunkturellen Lage Deutschland



Konjunkturerwartungen Deutschland



der allmähliche Kurswechsel bei der Geldpolitik der EZB. Bei den Ertragserwartungen für die Branchen in Deutschland fällt auf, dass vor allem der Bereich Konsum/Handel einen starken Dämpfer erhält. Die Erwartungen sinken um 18,2 Punkte und befördern den Indikator (minus 35,7 Punkte) damit weit in den negativen Bereich. Auch der Bausektor rutscht um weitere 8,7 Punkte ab auf einen neuen Wert von minus 47,7 Punkten. Auslöser dürfte hier die nach wie vor sehr hohe Inflationsrate sein, die das Budget der privaten Haushalte belastet und ihre Nachfrage verringert.

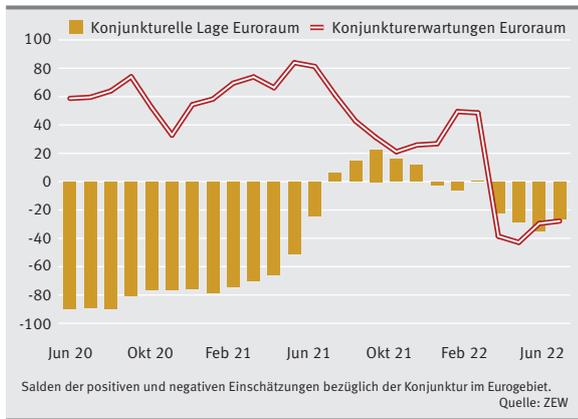
Bei den Sektoren der Industrie zeigt sich ein ähnliches Bild wie für die ZEW-Konjunkturerwartungen insgesamt: Die Erwartungen steigen, bleiben aber negativ und weisen damit trotz der Verbesserung in der aktuellen Umfrage auf eine weitere Eintrübung der Ertragslage der Unternehmen hin. Positiv werden vor allem die Finanzbranche sowie Versorgungsunternehmen, IT und Telekommunikation beurteilt.

Nach der jüngsten Ankündigung der EZB, die Anleihekäufe einzustellen und der Aussicht auf Leitzinserhöhungen, gehen inzwischen fast alle Expertinnen und Experten auch für das Eurogebiet von einer Anhebung der kurzfristigen Zinsen im Laufe der nächsten sechs Monate aus. Wie stark und wie schnell dieser längst überfällige Schritt der EZB allerdings die Inflationsrate nach unten bringen wird, ist fraglich.

Michael Schröder

Eurozone: Ausblick bleibt ungünstig

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung Eurozone

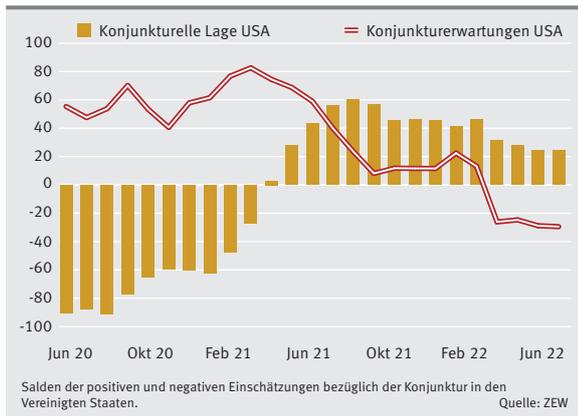


Obwohl die Einschätzungen der derzeitigen Konjunktur im Euroraum sich leicht verbessern, weist der entsprechende Indikator auf eine relativ trübe wirtschaftliche Lage hin. Der Indikator steigt um 8,6 Punkte auf minus 26,4 Punkte. Die leichte Verbesserung der Einschätzung der aktuellen Lage könnte mit Hinblick auf die jüngste positive Entwicklung der Exporte und der Produktion erklärt werden. Die Expertinnen und -experten revidieren ihre Einschätzung zur Inflationsrate deutlich nach unten und der entsprechende Indikator notiert bei minus 32,4 Punkte. Nur 15,4 Prozent der Befragten erwarten einen weiteren Anstieg der Inflationsrate in den kommenden sechs Monaten. Weiterhin bleibt der Indikator für die Konjunkturerwartungen nahezu konstant bei minus 28 Punkten (ein Anstieg von 1,5 Punkten im Vergleich zum Vormonat). Die gedämpften Einschätzungen könnten auf Rezessions-Ängste wegen der bestehenden hohen Inflation und erwarteten Zinserhöhungen zurückzuführen sein.

Lucia Rode

USA: Pessimistische Konjunkturerwartungen auf Vormonatsniveau

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung USA

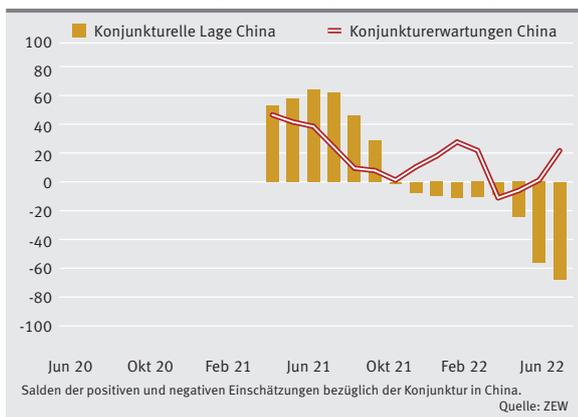


Die Erwartungen der Finanzmarktexpertinnen und -experten mit Blick auf die Konjunktur der nächsten sechs Monate in den USA verweilen auf ihrem niedrigen Niveau. Sie liegen bei minus 29,5 Punkten und damit 0,7 Punkte niedriger als im Vormonat. Damit schätzen nur 12,2 Prozent der Befragten, dass sich die gesamtwirtschaftliche Situation in den USA mittelfristig verbessern wird. Der Rest geht von einer gleichbleibenden oder verschlechterten Entwicklung aus. Auch die Einschätzung der aktuellen konjunkturellen Situation verändert sich nur geringfügig. Der entsprechende Lageindikator steigt um 0,1 Punkte auf 24,4 Punkte. Größere Anpassungen sind bei der Inflationsrate zu verzeichnen. 62,6 Prozent der Befragten gehen davon aus, dass die jährliche gesamtwirtschaftliche Inflationsrate auf Sicht von 6 Monaten sinken wird. Damit wird der entsprechende Indikator um 22,7 Punkte auf minus 48,1 Punkte nach unten revidiert.

Fanny Kronier

China: Deutlicher Anstieg der Konjunkturerwartungen

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung China



Nach dem vorläufigen Ende der coronabedingten Lockdowns steigen die Konjunkturerwartungen für die chinesische Wirtschaft in der aktuellen Umfrage stark an. Sie liegen jetzt bei 21,7 Punkten und damit um 20,5 Punkte höher als im Mai. Die Bewertung der wirtschaftlichen Lage hat sich jedoch erneut verschlechtert. Mit einem Rückgang um 11,3 Punkte liegt der Indikator nun bei minus 67,3 Punkten. Zwei Drittel der Befragten bewerten die aktuelle Konjunkturlage als schlecht. Die Expertinnen und Experten sehen somit eine stärkere Beeinträchtigung der chinesischen Wirtschaft durch die Lockdowns als noch vor einem Monat. Gleichzeitig gehen sie davon aus, dass das Schlimmste überstanden sein dürfte und sich die Lage im Laufe der nächsten sechs Monate deutlich verbessern wird. Dennoch bleiben beträchtliche Konjunkturrisiken durch die Null-Covid-Politik bestehen, wie jüngste Teil-Lockdowns aufgrund einiger Neuinfektionen in Shanghai zeigen.

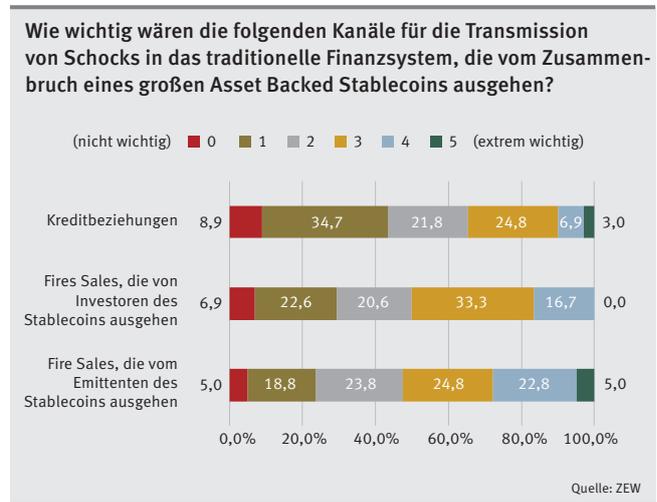
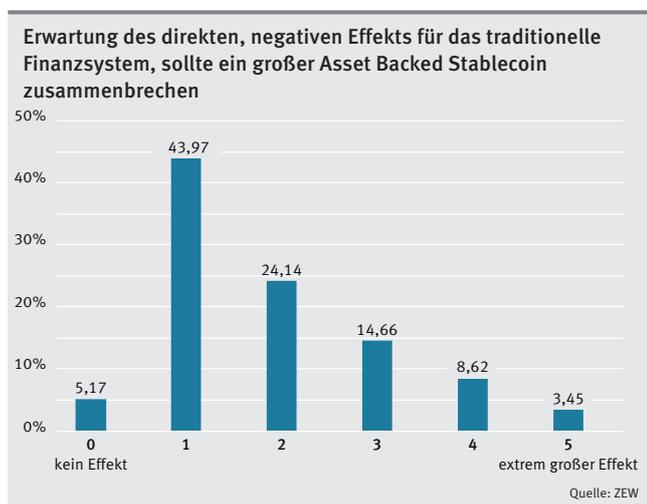
Michael Schröder

Deutliche Mehrheit von Finanzmarktexpertinnen und Finanzmarktexperten für die Regulierung von Stablecoins

Inmitten von allgemeinen Turbulenzen an den Märkten für Kryptowerten kollabierte Mitte Mai 2022 die digitale Währung Terra-USD. TerraUSD war als Stablecoin konzipiert, d.h. eine digitale Währung, die den Wert von einem US-Dollar besitzen soll. Auch Tether, der größte Stablecoin nach Marktkapitalisierung (am 1. Juni, 2022 circa 72,5 Milliarden US-Dollar), entfernte sich von seinem Zielpreis von einem US-Dollar und fiel bis auf einem Marktpreis von knapp 0,95 US-Dollar. Zwar hat sich der Marktpreis von Tether seither wieder erholt. Jedoch war die Differenz zwischen dem Zielpreis von 1 US-Dollar und dem Marktpreis am 1. Juni 2022 noch deutlich größer als vor den Turbulenzen. Vor diesem Hintergrund wurden im Rahmen des ZEW-Finanzmarkttests Juni 2022 Finanzmarktexpertinnen/-experten dazu befragt, wie sie das systemischen Risiko von Stablecoins einschätzen und wie sich möglichen Regulierungen auf dieses auswirken könnten. Für die Beantwortung der Sonderfragen wurden die Expertinnen und Experten darum geben, sich auf große Asset Backed Stablecoins, die mit Finanzwerten aus dem traditionellen Finanzsystem abgesichert werden, zu fokussieren. An der Sonderbefragung nahmen rund 100 Finanzmarktexpertinnen/-experten teil.

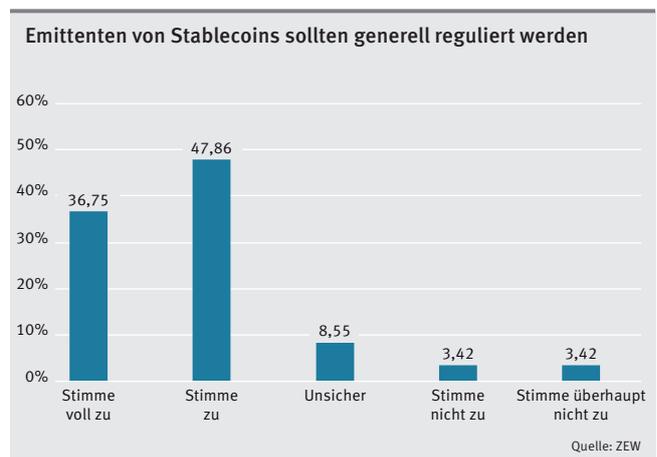
Einer deutlichen Mehrheit der befragten Finanzmarktexpertinnen/-experten zufolge geht von großen Asset Backed Stablecoins, die mit Finanzwerten aus dem traditionellen Finanzsystem abgesichert sind, eine Gefahr für das traditionelle Finanzsystem aus. Allerdings schätzen mit einem Anteil von 68 Prozent die meisten der Befragten den direkten, negativen Effekt für das traditionelle Finanzsystem als sehr gering oder gering ein, sollte ein großer Asset Backed Stablecoin zusammenbrechen. Weitere rund 27 Prozent gehen von einem mittleren bis großem negativem Effekt aus. Die verbleibenden rund fünf Prozent sehen keine Konsequenzen für das traditionelle Finanzsystem, sollte ein großer Asset Backed Stablecoin kollabieren.

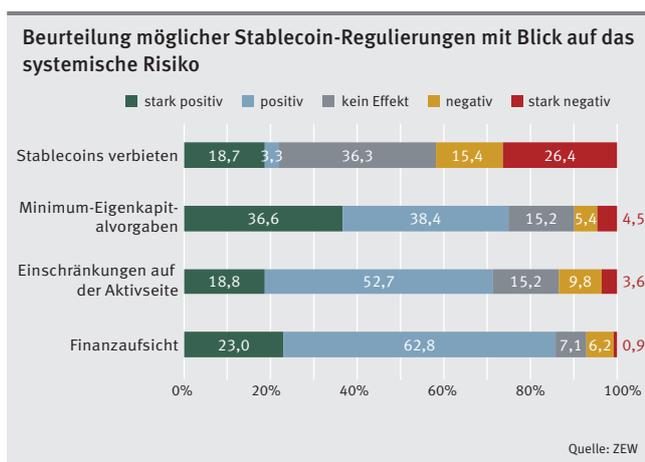
Schocks können sich auf Finanzmärkte über direkte und indirekte Beziehungen zwischen Finanzmarktakteuren ausbreiten. Sollte ein großer Asset Backed Stablecoin zusammenbrechen, wären laut Einschätzungen der Befragten daher nicht nur die Akteure



des traditionellen Finanzsystems betroffen, die direkt in den Stablecoin investiert haben, sondern auch die, die direkte oder indirekte Finanzbeziehungen zu diesen Investoren, aber auch zum Emittenten des Stablecoins haben. So halten rund 95 bzw. 93 Prozent der Teilnehmenden Fire Sales, die vom Emittenten bzw. Investoren des Stablecoins ausgelöst werden, für relevante Transmissionskanäle. Im Fire Sale Szenario wären Emittenten und Investoren von kollabierenden Stablecoins dazu gezwungen, im großen Stil Werte aus dem traditionellen Finanzsystem zu verkaufen. Der daraus resultierende Druck auf die Preise der verkauften Finanzwerte würde wiederum alle negativ treffen, die diese Assets im eigenen Portfolio halten. Ein weiterer wichtiger Transmissionskanal sind Kreditbeziehungen von Akteuren des traditionellen Finanzsystems zu Unternehmen und Haushalten, die unmittelbar vom Zusammenbruch des Stablecoins betroffen. Nur rund neun Prozent der Finanzmarktexpertinnen/-experten halten diese für nicht relevant für die Transmission von Schocks, die vom Zusammenbruch eines großen Asset Backed Stablecoins ausgehen.

Während eine deutliche Mehrheit findet, dass Fire Sales und Kreditbeziehung relevante Kanäle für die Transmission von Schocks





sind, gehen die Meinungen darüber, wie wichtig diese sind, auseinander. So verteilen sich die Antworten über die drei Kanäle hinweg auf der vorgegebenen Skala zwischen 0 (nicht wichtig) und 5 (extrem wichtig) relativ gleich zwischen 1 und 4. Nur zwischen 0 (Fire Sales, die von Investoren in Stablecoins ausgehen) und rund fünf Prozent (Fire Sales, die von Emittenten des Stablecoins ausgehen) beurteilen die drei Transmissionskanäle als extrem wichtig. Die Unterschiede bei den Einschätzungen mit Blick auf die Wichtigkeit der Transmissionskanäle dürften darauf zurückzuführen sein, dass das Ausmaß der direkten und indirekten Finanzbeziehungen traditioneller Finanzmarktakteure zu Emittenten und Investoren von Stablecoins für die Finanzmarktexperten/-innen schwer einschätzbar ist, insbesondere da die Emittenten von Stablecoins oft noch sehr intransparent sind. Obwohl die meisten Finanzmarktexpertinnen/-experten davon ausgehen, dass von großen Asset Backed Stablecoins nur ein

geringes Risiko für das traditionelle Finanzsystem ausgeht, sprechen sich insgesamt rund 85 Prozent der Teilnehmerinnen/-nehmer generell für eine allgemeine Regulierung der Emittenten von Stablecoins aus. So stimmen rund 37 bzw. 48 Prozent der Aussage „Emittenten von Stablecoins sollten generell reguliert werden“ voll zu bzw. zu. Während rund neun Prozent unsicher sind, lehnen die verbleibenden rund sieben Prozent dies ab. Die Diskrepanz zwischen den Einschätzungen zum systemischen Risiko von Stablecoins und der Notwendigkeit diese zu regulieren, deutet darauf hin, dass die Finanzmarktexpertinnen/-experten die Emittenten von Stablecoins auch als Wettbewerber wahrnehmen, die mangels Regulierung Wettbewerbsvorteile genießen.

Von den in der Befragung vorgegebenen Regulierungsvorschlägen beurteilen die Finanzmarktexpertinnen/-experten die Einführung einer Finanzaufsicht über Stablecoin-Emittenten, Einschränkungen bei den Finanzwerten, welche die Emittenten von Stablecoins zur Unterlegung des Stablecoins halten dürfen sowie Minimum-Eigenkapitalvorgaben für die Emittenten von Stablecoins überwiegend positiv. Beim Vorschlag, Stablecoins vollständig zu verbieten gehen die Meinungen der Expertinnen/-experten dagegen auseinander. Während rund 22 Prozent der Teilnehmer ein Verbot insgesamt positiv sehen, beurteilen insgesamt rund 42 Prozent dies negativ. Rund 36 Prozent erwarten keinen Effekt auf das systemische Risiko von Stablecoins. Die Zurückhaltung der Finanzmarktexpertinnen/-experten beim Vorschlag Stablecoins vollständig zu verbieten, dürfte hauptsächlich darauf zurückzuführen sein, dass es recht unklar ist, ob ein Verbot von Stablecoins überhaupt umsetzbar ist. Gegen die Machbarkeit spricht, dass es sich bei Stablecoins um digitale Finanzwerte handelt, die in dezentralen Netzwerken gehandelt werden, auf die der Staat eventuell kein Zugriff hat. Zusammenfassend sprechen sich die Finanzmarktexpertinnen/-experten für mehr Kontrolle über die Emittenten von Stablecoins aus.

Frank Brückbauer

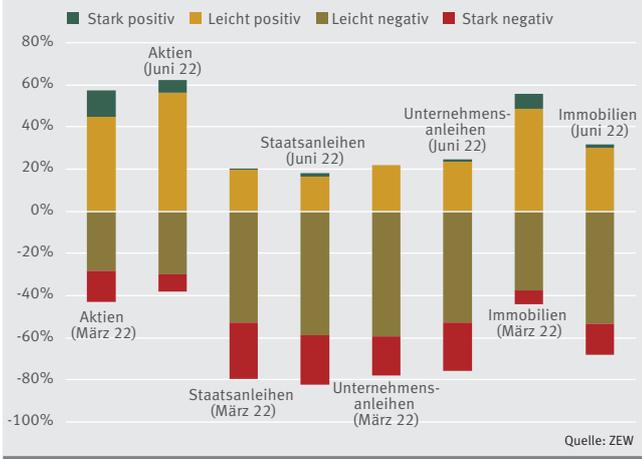
Sonderfrage zu Anlageklassen: Negativrisiken sind (noch) vorhanden

In den Sonderfragen zum ZEW-Finanzmarkttest Juni 2022 wurden die Finanzmarktexpertinnen und Finanzmarktexperten zu ihren Einschätzungen hinsichtlich des Rendite-Risiko-Profiles verschiedener Anlageklassen befragt. Abgefragt wurde insbesondere der Ausblick der Teilnehmenden auf die Kapitalmärkte weltweit und im Euroraum für die nächsten sechs Monate, und wie sich wirtschaftliche Entwicklungen seit März 2022 auf deren Erwartungen ausgewirkt haben.

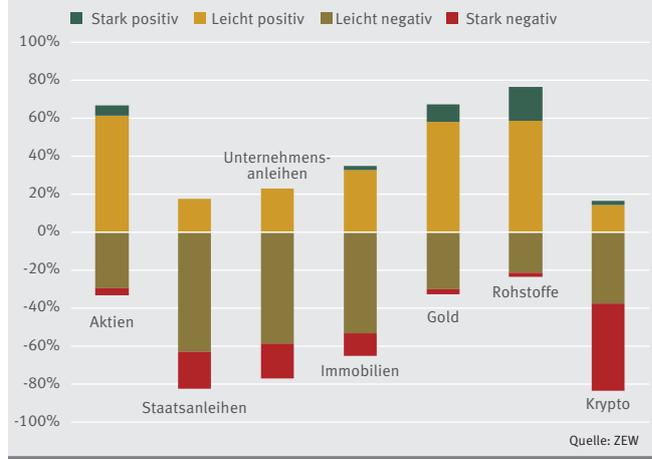
Obwohl die Kapitalmärkte aktuell durch mehrere Faktoren negativ belastet werden, insbesondere durch eine restriktivere Geldpolitik, wird der Ausblick für Aktien, Staats- und Unternehmensanleihen sowie Immobilien aus dem Eurogebiet insgesamt noch relativ ähnlich eingeschätzt wie im März 2022. So beurteilen die Befragten die Rendite-Risiko-Profile von breit gestreuten Anlagen in Aktien aus dem Eurogebiet mit Blick auf die nächsten sechs Monate weiterhin mehrheitlich positiv, die von Staats- und Unternehmensanleihen mehrheitlich negativ. Immobilien haben laut Einschätzung der Finanzmarktexpertinnen und Finanzmarktexperten im Vergleich zu März 2022 an Attrak-

tivität eingebüßt und werden nun vorwiegend negativ bewertet, während Aktien insgesamt etwas positiver beurteilt werden. Bei den Einschätzungen der Befragten zur Attraktivität breit gestreuter, globaler Anlagen ergibt sich ein ähnliches Bild wie für das Eurogebiet: Mit Blick auf die nächsten sechs Monate werden die Rendite-Risiko-Profile von Aktien mehrheitlich positiv, die von Staats- und Unternehmensanleihen sowie Immobilien mehrheitlich negativ beurteilt. Besser als Aktien schneiden Anlagen in Rohstoffe ab, was vor dem Hintergrund von Rohstoffknappheit und dem damit verbundenen Inflationsdruck nicht verwunderlich ist. So beurteilen rund 67 bzw. 76 Prozent der Befragten die Rendite-Risiko-Profile der beiden Anlageklassen als insgesamt positiv. Die deutliche Mehrheit der befragten Finanzmarktexpertinnen und Finanzmarktexperten würde dagegen breit gestreute Anlagen in Kryptowährungen aktuell nicht empfehlen. So beurteilen insgesamt rund 83 Prozent der Befragten das entsprechende Rendite-Risiko-Profil als negativ und damit ähnlich schlecht wie das von Staatsanleihen (82 Prozent). Im Vergleich zu Staatsanleihen überwiegen bei Kryp-

Mit Blick auf die nächsten sechs Monate, wie beurteilen Sie das Rendite-Risiko-Profil der folgenden Anlageklassen? Orientieren Sie sich dabei an breit gestreuten Indizes für das Eurogebiet.



Mit Blick auf die nächsten sechs Monate, wie beurteilen Sie das Rendite-Risiko-Profil der folgenden Anlageklassen? Orientieren Sie sich dabei an breit gestreuten globalen Indizes.



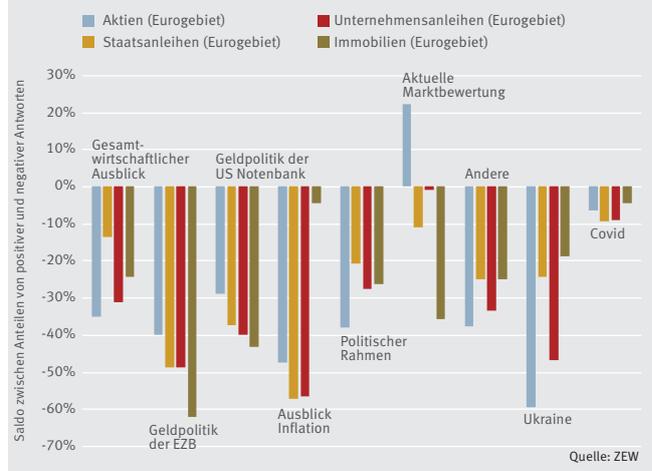
Währungen allerdings die extremeren Einschätzungen. Während rund 46 Prozent der Befragten Kryptowährungen als sehr negativ einschätzen, gaben rund 19 Prozent eine sehr negative Beurteilung für Staatsanleihen ab.

Die Teilnehmenden wurden zudem befragt, wie sich bestimmte Entwicklungen seit März 2022 auf ihre Einschätzungen des Rendite-Risiko-Profiles von Anlagen in Aktien, Immobilien sowie Staats- und Unternehmensanleihen im Eurogebiet ausgewirkt haben. Bis auf eine Ausnahme – die Entwicklung der Marktbewertung bei Aktien – überwiegen die negativen und neutralen Antworten die positiven Antworten zu allen entsprechenden Fragen deutlich. Während rund 51 Prozent der Befragten ihre Einschätzungen mit Blick auf Aktien aufgrund der Marktbewertung nicht verändert haben, gaben 36 Prozent aufgrund dessen eine positivere und 13 Prozent eine negativere Einschätzung ab. Der Krieg in der Ukraine wirkt sich nach wie vor negativ auf die Einschätzung der Teilnehmenden zu allen Anlageklassen aus, allerdings weniger extrem als in der Umfrage im März. Im Gegenteil, die Geldpolitik sowohl der EZB als auch der Fed hatte einen stärkeren negativen Einfluss auf die Einschätzung der Befragten für alle Anlageklassen, insbesondere für Immobilien. Rund 75 Prozent der Teilnehmenden (gegenüber 43 Prozent im März 2022) beurteilen aufgrund der Geldpolitik der EZB Immobilien aktuell negativer, während die Geldpolitik der Fed 55 Pro-

zent der Teilnehmenden (gegenüber 37 Prozent im März 2022) negativ in ihrer Einschätzung zu Immobilien beeinflusst.

Thibault Cézanne

Haben Entwicklungen der folgenden Faktoren Sie zu einer Revision Ihrer Einschätzungen zum Rendite-Risiko-Profil der einzelnen Assetklassen gegenüber März 2022 bewegt?



Weitere Ergebnisse des ZEW-Finanzmarkttests Juni 2022

Abbildung 1: Gesamtwirtschaftlicher Ausblick Deutschland



Abbildung 4: Ausblick Branchen

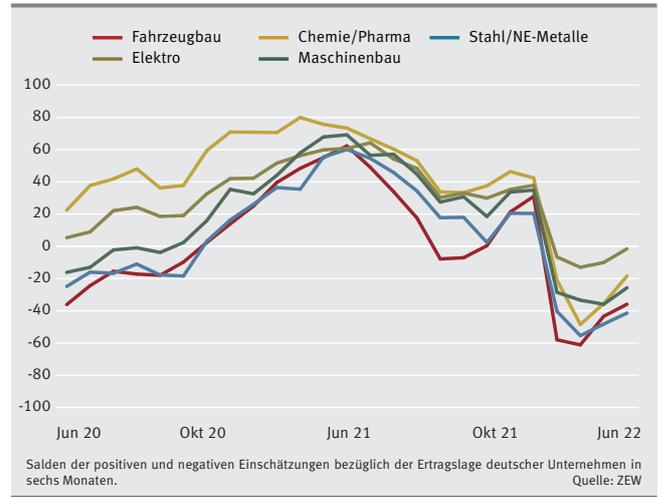


Abbildung 2: BIP-Wachstum Deutschland

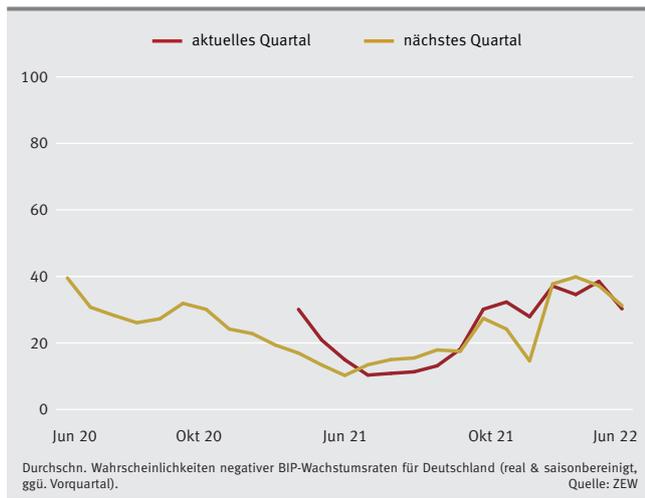


Abbildung 5: Ausblick Branchen

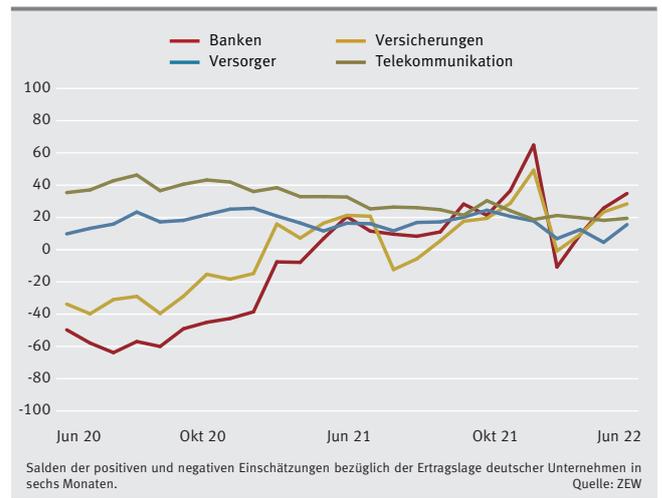


Abbildung 3: Inflationsausblick

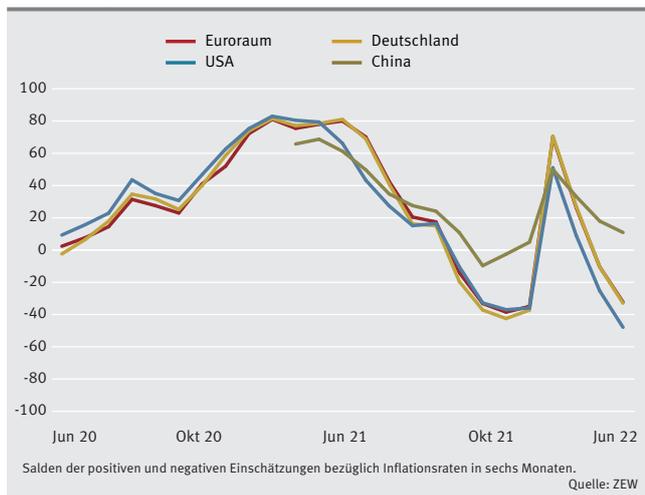


Abbildung 6: Ausblick Branchen

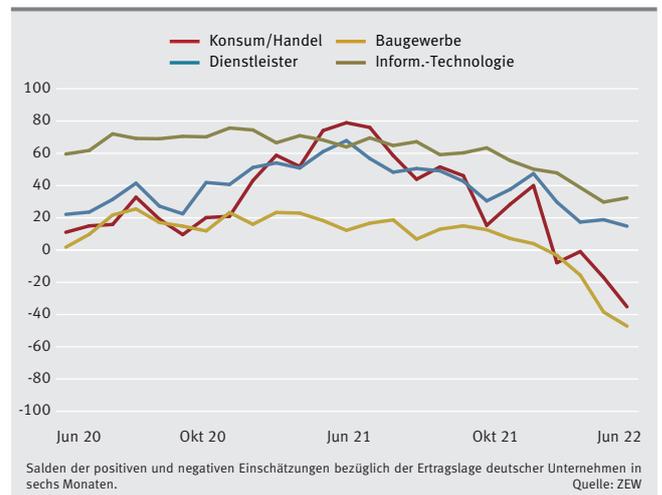


Abbildung 7: Ausblick int. Aktienindizes

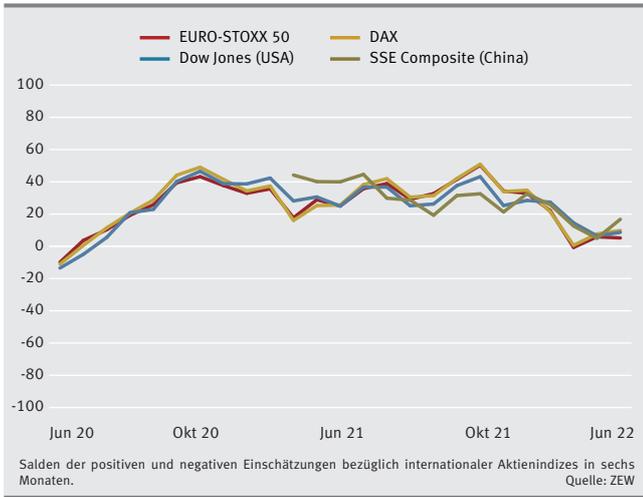


Abbildung 10: Ausblick kurzfristige Zinsen

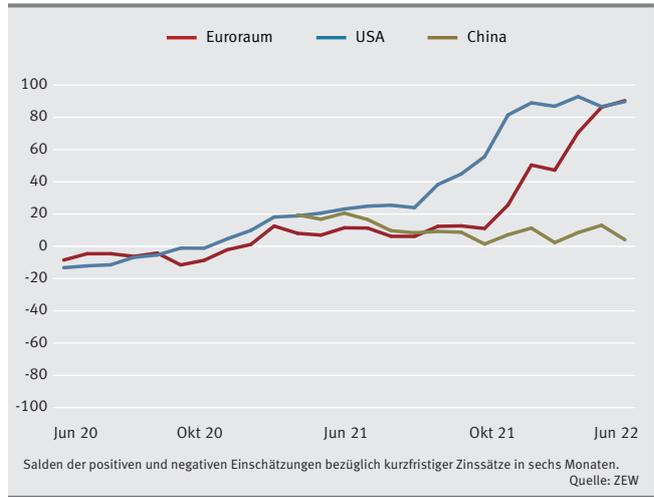


Abbildung 8: DAX-Prognosen

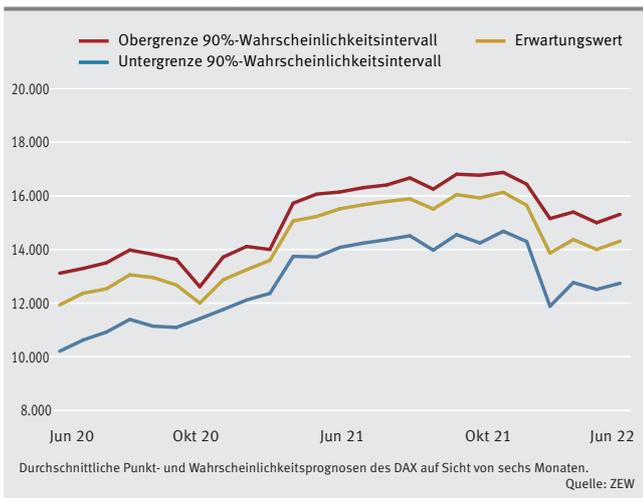


Abbildung 11: Ausblick langfristige Zinsen

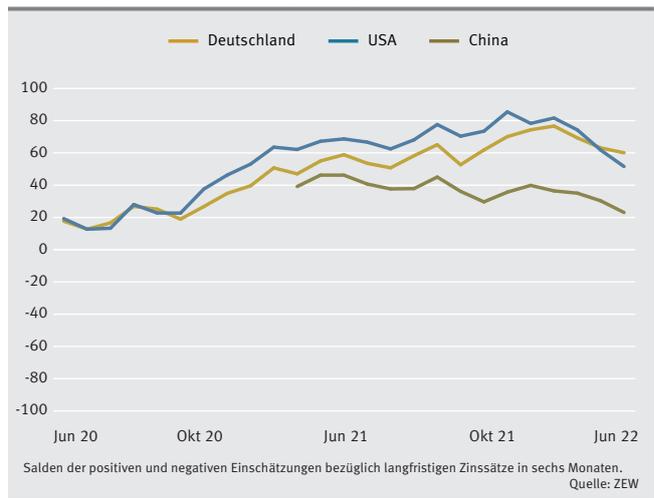


Abbildung 9: DAX-Bewertung

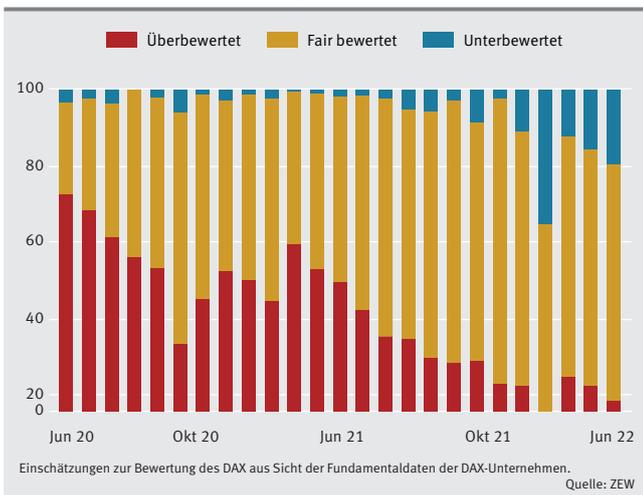
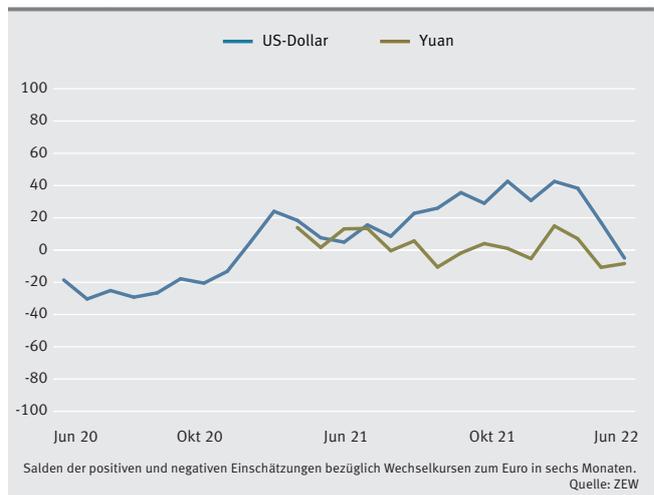


Abbildung 12: Ausblick Wechselkurse



ZEW - Finanzmarkttest Juni 2022: Belegung der Antwortkategorien

Konjunktur (Situation)	gut		normal		schlecht		Saldo	
Euroraum	4.4	(+ 1.6)	64.8	(+ 5.4)	30.8	(- 7.0)	-26.4	(+ 8.6)
Deutschland	5.0	(+ 2.2)	62.4	(+ 4.5)	32.6	(- 6.7)	-27.6	(+ 8.9)
USA	31.1	(- 4.5)	62.2	(+ 9.1)	6.7	(- 4.6)	24.4	(+ 0.1)
China	1.2	(+ 0.6)	30.0	(-12.5)	68.8	(+11.9)	-67.6	(-11.3)
Konjunktur (Erwartungen)	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Euroraum	17.4	(- 1.1)	37.2	(+ 3.7)	45.4	(- 2.6)	-28.0	(+ 1.5)
Deutschland	17.6	(+ 0.2)	36.8	(+ 5.9)	45.6	(- 6.1)	-28.0	(+ 6.3)
USA	12.2	(+ 0.9)	46.1	(- 2.5)	41.7	(+ 1.6)	-29.5	(- 0.7)
China	39.8	(+ 9.5)	42.1	(+ 1.5)	18.1	(-11.0)	21.7	(+20.5)
Inflationsrate	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	15.4	(- 9.6)	36.8	(- 2.6)	47.8	(+12.2)	-32.4	(-21.8)
Deutschland	16.0	(-10.7)	34.8	(- 1.3)	49.2	(+12.0)	-33.2	(-22.7)
USA	14.5	(- 8.7)	22.9	(- 5.3)	62.6	(+14.0)	-48.1	(-22.7)
China	27.1	(- 4.2)	56.3	(+ 1.2)	16.6	(+ 3.0)	10.5	(- 7.2)
Kurzfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	92.3	(+ 4.6)	5.5	(- 5.1)	2.2	(+ 0.5)	90.1	(+ 4.1)
USA	91.7	(+ 3.6)	6.1	(- 4.1)	2.2	(+ 0.5)	89.5	(+ 3.1)
China	23.8	(- 7.7)	56.5	(+ 6.5)	19.7	(+ 1.2)	4.1	(- 8.9)
Langfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Deutschland	67.6	(- 2.1)	24.7	(+ 1.1)	7.7	(+ 1.0)	59.9	(- 3.1)
USA	59.7	(- 9.3)	32.0	(+ 8.3)	8.3	(+ 1.0)	51.4	(-10.3)
China	29.9	(- 6.9)	63.2	(+ 6.6)	6.9	(+ 0.3)	23.0	(- 7.2)
Aktienkurse	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
STOXX 50 (Euroraum)	29.5	(- 4.2)	46.2	(+ 7.7)	24.3	(- 3.5)	5.2	(- 0.7)
DAX (Deutschland)	33.5	(- 1.4)	42.8	(+ 4.9)	23.7	(- 3.5)	9.8	(+ 2.1)
Dow Jones Industrial (USA)	35.2	(+ 0.9)	38.2	(+ 0.3)	26.6	(- 1.2)	8.6	(+ 2.1)
SSE Composite (China)	39.6	(+ 6.5)	37.6	(- 1.2)	22.8	(- 5.3)	16.8	(+11.8)
Wechselkurse zum Euro	aufwerten		nicht verändern		abwerten		Saldo	
Dollar	30.9	(-15.9)	33.1	(+10.0)	36.0	(+ 5.9)	-5.1	(-21.8)
Yuan	17.3	(+ 4.9)	56.8	(- 7.4)	25.9	(+ 2.5)	-8.6	(+ 2.4)
Branchen	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Banken	50.3	(+ 5.8)	34.2	(- 2.6)	15.5	(- 3.2)	34.8	(+ 9.0)
Versicherungen	41.3	(+ 1.1)	45.8	(+ 2.9)	12.9	(- 4.0)	28.4	(+ 5.1)
Fahrzeuge	11.0	(+ 2.0)	41.6	(+ 3.5)	47.4	(- 5.5)	-36.4	(+ 7.5)
Chemie/Pharma	20.8	(+ 5.1)	39.6	(+ 6.9)	39.6	(-12.0)	-18.8	(+17.1)
Stahl/NE-Metalle	12.5	(+ 2.7)	33.3	(+ 1.5)	54.2	(- 4.2)	-41.7	(+ 6.9)
Elektro	21.4	(+ 5.7)	55.2	(- 3.0)	23.4	(- 2.7)	-2.0	(+ 8.4)
Maschinen	13.1	(+ 2.8)	47.7	(+ 4.8)	39.2	(- 7.6)	-26.1	(+10.4)
Konsum/Handel	13.0	(- 6.5)	38.3	(- 5.2)	48.7	(+11.7)	-35.7	(-18.2)
Bau	5.9	(- 3.8)	40.5	(- 1.1)	53.6	(+ 4.9)	-47.7	(- 8.7)
Versorger	24.7	(- 1.9)	66.2	(+14.9)	9.1	(-13.0)	15.6	(+11.1)
Dienstleister	26.0	(- 4.0)	62.3	(+ 4.1)	11.7	(- 0.1)	14.3	(- 3.9)
Telekommunikation	25.4	(+ 0.7)	68.8	(+/- 0.0)	5.8	(- 0.7)	19.6	(+ 1.4)
Inform.-Technologien	39.0	(+ 2.6)	53.9	(- 2.6)	7.1	(+/- 0.0)	31.9	(+ 2.6)

Bemerkung: An der Juni-Umfrage des Finanzmarkttests vom 3.6.2022 - 13.6.2022 beteiligten sich 183 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 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