



Economic Research AKTUELL | 7. August 2025

Der Härtetest kommt noch

Dr. Alexander Krüger
Chefvolkswirt

+49 211 4952-187

alexander.krueger@hal-privatbank.com

Dr. Bastian Hepperle

+49 211 4952-615

bastian.hepperle@hal-privatbank.com

Nils Sonnenberg

+49 211 4952-616

nils.sonnenberg@hal-privatbank.com

Das Zollthema liegt weiter präsent auf dem Tisch. Zoll-Deals hat es zwar gegeben. Viele Details sind aber noch unklar, weshalb wir eine erhöhte Planungssicherheit bei Unternehmen bislang nicht erkennen. So oder so rollen die Belastungen aus höheren Zöllen auf die Welt zu. US-Konsumenten stehen vor einem Kaufkraftentzug aufgrund steigender Verbraucherpreise.

Nach Großbritannien hat die US-Administration mit weiteren Handelspartnern Rahmenabkommen abgeschlossen (Vietnam, Indonesien, Philippinen, Japan, EU, Südkorea). Diese verhindern, dass die US-Zollmauer für diese Länder noch dramatischer hochschnellt. Die Zölle variieren in den Abkommen zumeist zwischen 15 und 20 %. Sie liegen damit für viele Güter deutlich höher als der bisherige 10-%-Basiszoll. Handelspartner haben eine asymmetrische Verzollung ihrer Güter akzeptiert und darüber hinaus Zugeständnisse etwa hinsichtlich Marktöffnung und Investitionen gemacht: zu groß ist die wirtschaftliche Abhängigkeit vom riesigen US-Markt und die mangelnde eigene sicherheitspolitische Souveränität.

Bei China ist der Fall anders gelagert. Im technologischen und geopolitischen Wettstreit hält das Land mit seiner Monopolstellung bei der Produktion und Verarbeitung seltener Erden einen gewichtigen „Trumpf gegen Trump“ in der Hand. Derzeit liegen die US-Zölle auf chinesische Güter in etwa bei 50 %. Die Verhandlungen hierüber sind aber noch nicht abgeschlossen. Für Länder ohne Abkommen mit den USA steht ab sofort eine kräftige Zollerhebung bevor.

Der von den USA ausgelöste Zollkonflikt ist aus unserer Sicht trotz „Deals“ noch nicht beendet. Die Rahmenabkommen bleiben oft vage und es fehlen wichtige Details. Wie ein Monitoring von Schaufensterzahlen zu künftigen Energiekäufen und Investitionszusagen der Privatwirtschaft erfolgen soll, ist fraglich. Nachverhandlungen und weiterer Streit sind aus unserer Sicht daher zu erwarten, zumal US-Präsident Donald Trump Zölle auch künftig als Druckmittel einsetzen dürfte, um seine Ziele durchzusetzen. Brasilien und Indien sind aktuell Beispiele dafür.

Eine Zollklarheit stellt sich für Unternehmen somit bislang nur bedingt ein. Das bedeutet, dass die zollbedingte Planungsunsicherheit nicht ausgeräumt ist. Aus der Kombination unterschiedlich hoher länderspezifischer und sektoraler Zölle entsteht ein komplexes Gebilde. Das bricht mit der Idee eines möglichst regelbasierten Welthandels und dürfte globale Wohlstandverluste produzieren.

Die Zollbelastung kommt erst noch

Indes sprudeln die US-Zolleinnahmen. Im Juni lagen sie mit 26,6 Mrd. US-\$ schon deutlich über dem Vorjahresniveau von 6,3 Mrd. US-\$. Im Verhältnis zu den Importmengen sind sie von vormals 2,5 schon auf 10 % gestiegen. Mit den Importmengen von 2024 und den ab August geltenden höheren Zöllen läuft es derzeit auf rund 18 % hinaus. In unseren Berechnungen sinken aber die künftigen Importmengen, wenn die Zölle in die Preise überwältzt werden. Somit dürfte sich der effektive Zollsatz etwas oberhalb von 15 % pendeln.

Noch fallen die Zollkosten hauptsächlich bei ausländischen Exportunternehmen und importierenden US-Unternehmen an. Einschnitte bei den Quartalsergebnissen zeigen sich bereits. Die Überwälzung in die US-Verbraucherpreise hat erst bei einigen Gütern mit hohem Importanteil eingesetzt, insbesondere Elektrogeräten.

**Unsicherheit bleibt erhöht,
Trump weiter unberechenbar**

**US-Zölle produzieren weltweit
nur Verlierer**

**US-Zolleinnahmen sprudeln,
Zollmauer steigt um Faktor 6**

Firmen geben Zollkosten langsam weiter

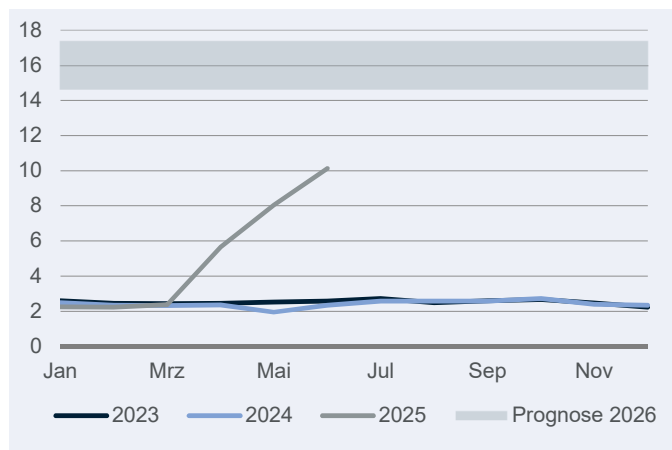


HAUCK
AUFHÄUSER
LAMPE

Im zweiten Halbjahr droht den US-Verbrauchern unseres Erachtens aber ein spürbarer Kaufkraftverlust.¹ Damit kommen aber auch die Ausfuhren anderer Staaten unter Druck. Die Wertschöpfung in asiatischen Ländern, aber auch in Mexiko und Kanada, ist stark abhängig vom US-Markt. Die Zölle drücken perspektivisch deren Exporte und letztlich ihr BIP. In Deutschland hängt „nur“ rund 2,0 % der industriellen Wertschöpfung am US-Markt. Insbesondere die Pharma-, Auto- und Chemiebranchen sind exponiert. Ein Zollsatz von nun 15 % dürfte die deutschen US-Exporte auf Jahressicht um etwa 10 % senken. Daraus ergibt sich ein negativer Effekt auf das BIP-Niveau von 0,2 %. Nach zwei Jahren dürften die US-Exporte sogar um 27 % tiefer liegen. Der BIP-Verlust stiege dann auf etwa 0,4 %. Insgesamt ergibt sich aus unseren Berechnungen für die globale BIP-Prognose für 2026 ein Risiko für einen Abschlag von rund 0,3 Prozentpunkten. Unsere Welt-BIP-Prognose haben wir daher von 2,8 auf 2,7 % zunächst vorsichtig gesenkt und für unsere länderspezifische Betrachtung folgende Rückschlüsse gezogen:

US-Zollmauer „ver-6-facht“ sich bald

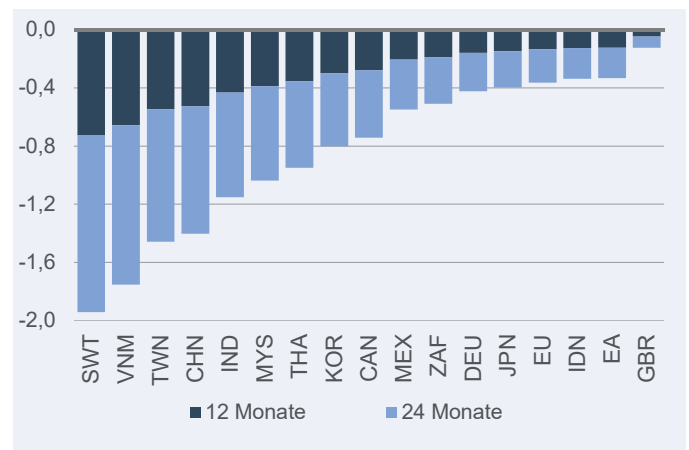
Zolleinahmen-Import-Quote (USA, Monate, %)



Quelle: LSEG Datastream, eigene Berechnungen

BIP-Verluste durch US-Zollhammer

Schätzungen zum BIP-Rückgang (%)



Quelle: LSEG Datastream, eigene Berechnungen

China kann Wachstumstempo nicht halten

- **China:** Wegen starker Exportzuwächse lagen die BIP-Vorjahresraten im ersten Halbjahr oberhalb des offiziellen Wachstumsziels für 2025 von 5,0 %. Für das zweite Halbjahr 2025 erwarten wir, dass die hohe Exportdynamik nicht bestehen bleiben wird, da letzte Löcher in der US-Zollmauer (Ringhandel über Drittstaaten) weitestgehend geschlossen sind. Deshalb halten wir an unserer 2025er-BIP-Prognose von 4,5 % fest. Auch 2026 dürfte ein Wachstumsziel von 5,0 % nicht erreichbar sein, da Ausfälle im US-Markt nicht durch entsprechende Zuwächse in anderen Ländern ersetzt werden können. Das Politbüro wird weitere Stützungsmaßnahmen zwar beschließen. Industrielle Überkapazitäten und Ungleichgewichte im Immobiliensektor belasten das BIP aber weiterhin.

US-Konsumenten vor zollbedingtem Kaufkraftentzug

- **USA:** Die US-Verbraucher stehen vor einem Kaufkraftentzug durch steigende Waren- und Nahrungsmittelpreise. In unserer Inflationsprognose von 2,8 und 2,9 % für 2025/26 unterstellen wir eine 80%-Weitergabe der verhängten Zölle. Diese verteilen wir schrittweise auf die nächsten sechs Monate. Die Dienstleistungspreise entwickeln sich zunächst weiter unterdurchschnittlich, ziehen im kommenden Jahr dann aber im Tempo wieder an. Durch die Zölle dürfte sich der Konsum abschwächen, Lagerbestände und Importmengen sinken entsprechend. Das neue Fiskalpaket setzt dagegen Investitionsanreize.

¹ Vgl. unser Economic Research AKTUELL „Zollbedingte US-Inflationswelle beginnt“ vom 18.07.2025.

Laues Lüftchen im Euroraum hält an, Zölle belasten Exporte

- **Euroraum/Deutschland:** Der Euroraum legte im ersten Quartal 2025 mit einer Vorquartalsrate von 0,6 % kräftig zu. Dabei spielten starke Pharmaexporte aus Irland eine entscheidende Rolle. Ohne Irland lag die Zuwachsrate nur bei 0,3 %. Auch das zweite Quartal dürfte mit 0,1 % durch irische Exporte noch nach oben verzerrt sein. Die unterliegende Konjunkturdynamik ist im ersten Halbjahr also schwächer gewesen. Im zweiten Halbjahr dürfte die Zollbelastung im Euroraum noch sichtbarer werden. Vor allem durch Datenrevisionen stieg unsere 2025-BIP-Prognose für Deutschland aber von 0,1 auf 0,3 % an. Unsere EWU-BIP-Prognose ist auch deshalb auf 1,1 % gestiegen. Für 2026 haben wir die Expansionsrate für Deutschland (Euroraum) von 1,3 (1,0) auf 1,2 (0,9) % reduziert, um dem stärker als erwartenden Zollanstieg Rechnung zu tragen.

Fed kurz vor Zinssenkung

Fed mitten im Zielkonflikt, EZB sieht robuste Konjunktur

Die Fed wird sich im aktuellen Zielkonflikt aus zollbedingten Aufwärtsrisiken bei der Inflation und Abwärtsrisiken für den Arbeitsmarkt bald entscheiden. Wir erwarten, dass die Notenbank das Beschäftigungsmandat ab September stärker gewichten und bis Jahresende zwei Leitzinssenkungen um je 25 Basispunkte vornehmen wird. Unsere Prognose, dass die EZB die Leitzinsen für längere Zeit unverändert belässt, bestätigen wir. Mit ihrem Hinweis auf die Widerstandsfähigkeit der EWU-Wirtschaft gegenüber den äußeren Bedingungen liegt die Hürde für eine Zinssenkung unseres Erachtens hoch. Auch wird es die EZB wohl nicht beunruhigen, dass Anfang 2026 unter ihrem Vorjahresniveau liegende Energiepreise die Inflation leicht unter ihr 2,0-%-Preisziel drücken. Sollten die für die Konjunktur bestehenden Abwärtsrisiken größer ausfallen als erwartet, dürften sich die Tauben im EZB-Rat für Zinssenkungen in den expansiven Bereich stark machen.

Bei längerfristigen Anleiherenditen geht es noch etwas aufwärts

Schwächere US-Konjunktur- und Arbeitsmarktzahlen dürften die Renditen 10-jähriger US-Treasuries vorerst auf dem Niveau von 4,20 % halten. Das wird sich wohl ändern, da durch das hohe Defizit im US-Staatshaushalt eine große Emissionswelle auf den US-Rentenmarkt zuläuft. Für Treasury-Renditen sehen wir auf 6M-Sicht daher unverändert Aufwärtspotenzial. Deutsche Bundesanleihen dürften diesem Trend auch wegen der hiesigen expansiveren Fiskalpolitik folgen.

EUR–USD weiter in Seitwärtstendenz

Anfang 2025 sahen wir EUR–USD auf dem Weg zur Parität. Der Wachstums- und Zinsvorsprung der USA war unseres Erachtens groß. Nachdem sich die deutsche Politik zum großen Fiskalpaket durchgerungen hat, sind die Wachstumshoffnungen für Deutschland und den Euroraum gestiegen.² Gleichzeitig hat Trump dem US-BIP-Wachstum mit seiner Zollpolitik eine Delle beschert.³ EUR–USD hat sich deshalb auf höherem Niveau bei 1,15 etabliert und dürfte vorerst dort bleiben.

Abwärtspotenzial für USD im Blick

Für USD sehen wir jedoch nicht nur wegen der steigenden Staatsverschuldung ein längerfristiges Abschwächungspotenzial. Der politische Druck auf alt bewährte Institutionen, wie eine unabhängige Notenbank und Statistikbehörde, ist unseres Erachtens besorgniserregend. Vertrauen und Verlässlichkeit sind ein wichtiger Pfeiler, auf dem USD steht. Risse in diesem Pfeiler scheinen eher größer als kleiner zu werden. Gleichzeitig ruhen noch viele Hoffnungen auf der Innovationskraft und Deregulierung der US-Wirtschaft. Nachdem ein 15,0-%-US-Zoll auf EU-Güter besiegelt wurde, hatte die Skepsis bezüglich der in den Euroraum gesetzten Wachstumshoffnungen zugenommen. Gelingt es nicht, jenseits von steigenden EWU-Staatsausgaben für Verteidigung und Investitionen eigene Wachstumskräfte freizusetzen, wird eine stärkere EUR-Festigung wohl nicht gelingen. Noch spricht diese Gesamtlage unseres Erachtens für eine Seitwärtstendenz.

² Vgl. unser Economic Research AKTUELL „Deutschland formt Fiskal-All-In“ vom 11.03.2025.

³ Vgl. unser Economic Research AKTUELL „Zollbrechstange führt nicht zum Ziel“ vom 05.05.2025.

**DAX trotz den Zollbelastungen,
Blick liegt auf dem Fiskalpaket**

An unserer DAX-Prognose von 25.000 Punkten für Ende 2025 halten wir fest. Durch die Zoll-Deals sind noch schlimmere Kollateralschäden verhindert worden. Auch wenn es schwer fällt, werden sich Unternehmen an die neuen Bedingungen anpassen. Der deutsche Aktienmarkt ist weiterhin als günstig einzuschätzen. Für 2026 besteht wegen der expansiveren Fiskalpolitik zudem Aussicht auf eine höhere Konjunkturdynamik. Besonders für zyklische Werte (Automobile, Chemie) rechnen wir jedoch mit zollpolitischen und konjunkturellen Rückschlagrisiken. Damit Europa nicht noch mehr als Produktionsstandort gegenüber den USA an Attraktivität verliert, muss die Politik endlich bessere Rahmenbedingungen schaffen. Gerade hier besteht aus unserer Sicht aber ein Potenzial für Enttäuschungen.

Prognosen

Wachstum und Inflation % zum Vorjahr	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	2023	2024	2025P	2026P	2023	2024	2025P	2026P
Welt	3,4	3,2	2,8	2,7				
Euroraum*	0,7	0,9	1,1	0,9	5,4	2,4	2,1	1,9
Deutschland**	−0,9	−0,5	0,3	1,2	5,9	2,3	2,1	1,9
Frankreich	1,6	1,1	0,7	0,9	5,7	2,3	1,1	1,7
Italien	0,8	0,5	0,6	0,7	5,9	1,1	1,9	1,7
Spanien	2,7	3,2	2,5	1,5	3,4	2,9	2,5	1,8
Großbritannien	0,4	1,1	1,0	1,1	7,3	2,5	3,4	2,5
Schweiz	0,7	1,4	1,2	1,2	2,1	1,1	0,4	0,6
USA	2,9	2,8	1,6	1,8	4,1	3,0	2,8	2,9
China	5,4	5,0	4,5	4,3	0,2	0,2	0,0	1,0
Japan	1,4	0,2	1,0	1,0	3,3	2,7	3,1	1,5
Indien	8,8	6,7	7,0	6,0	5,7	4,9	2,1	4,5

Quelle: LSEG Datastream. 2025P/26P: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

* Verbraucherpreise: HVPI ** Bruttoinlandsprodukt: Arbeitstageeffekt berücksichtigt; Verbraucherpreise: Nationaler Index

Zinsen und Renditen (%)	06.08.2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026
USA					
Federal Funds Rate (oberer Zielspannenwert)	4,50	4,25	4,00	3,50	3,25
2-jährige Treasury	3,73	3,60	3,40	3,20	3,00
10-jährige Treasury	4,22	4,20	4,40	4,70	4,80
Euroraum					
EZB-Einlagesatz	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
2-jährige Bundesanleihe	1,90	1,90	2,00	1,90	2,00
10-jährige Bundesanleihe	2,64	2,60	2,70	2,80	2,90
Großbritannien					
Bank Rate	4,25	4,00	3,75	3,50	3,25
2-jährige Gilt	3,83	3,80	3,60	3,40	3,10
10-jährige Gilt	4,52	4,30	4,40	4,60	4,70
Schweiz					
SNB-Leitzins	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2-jährige Eidgenössische	−0,17	−0,10	−0,20	−0,10	−0,10
10-jährige Eidgenössische	0,31	0,40	0,50	0,40	0,50

Quelle: LSEG Datastream. Quartale: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe; Daten bezogen auf das jeweilige Quartalsende

Aktienmarkt	06.08.2025	Q4 2025
DAX (Index)	23.924	25.000

Quelle: LSEG Datastream. Quartale: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe; Daten bezogen auf das jeweilige Quartalsende

Währungen	06.08.2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026
EUR-USD	1,16	1,16	1,18	1,16	1,18
EUR-GBP	0,87	0,87	0,86	0,85	0,85
EUR-CHF	0,94	0,94	0,96	0,97	0,97
EUR-PLN	4,28	4,35	4,30	4,25	4,20

Quelle: LSEG Datastream. Quartale: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe; Daten bezogen auf das jeweilige Quartalsende

Abkürzungen

Abkürzung	Bedeutung	Abkürzung	Bedeutung
10J, 20J, ...	Zeitraum: 10 Jahre, 20 Jahre, ...	Fed	Federal Reserve Bank (Notenbank der USA)
3M, 6M,...	Zeitraum: 3 Monate, 6 Monate, ...	GBP	Britische Pfund
BIP	Bruttoinlandsprodukt	Mrd.	Milliarden
CHF	Schweizer Franken	PLN	Polnischer Zloty
DAX	Deutscher Aktienindex	SNB	Schweizerische Nationalbank (Notenbank der Schweiz)
DEU	Bundesrepublik Deutschland	US-\$	US-Dollar als Volumenangaben
EU	Europäische Union	US/USA	United States of America (Vereinigte Staaten von Amerika)
EUR	Euro	USD	US-Dollar
EZB	Europäische Zentralbank	ZAF	Südafrika

Erklärungen

Begriff	Bedeutung
Basispunkt	Ein Hundertstel eines Prozentpunktes
Bruttoinlandsprodukt	Gesamtwert aller von einer Volkswirtschaft in einem bestimmten Zeitraum erstellten Waren und Dienstleistungen, soweit diese nicht als Vorleistungen für die Produktion anderer Waren und Dienstleistungen verwendet werden
Bundesanleihen	Schuldverschreibungen der Bundesrepublik Deutschland mit unterschiedlichen Laufzeiten
EZB-Rat	Oberstes Beschlussorgan der EZB, umfasst sechs Direktoriumsmitglieder und die Präsidenten der nationalen Notenbanken der 20 Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion
Federal Funds (Target) Rate	Leitzins der US-Notenbank. Hier als oberer Rand des von der US-Notenbank angestrebten Zielkorridors für den Tageszinssatz verstanden, zu dem sich US-Banken untereinander Kredite zur Deckung der Mindestreserveverpflichtungen zur Verfügung stellen
Inflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise, meist gegenüber dem Vormonat und dem Vorjahr ermittelt
Kerninflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise ohne die Berücksichtigung der Preise von Energie und Nahrungsmittel. Mitunter werden auch Alkohol und Tabak nicht berücksichtigt
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Notenbank ihre Geldpolitik steuert
Rendite	Ertrag einer Kapitalanlage. Sie wird für ein Jahr für die Restlaufzeit einer z. B. 10-jährigen Anleihe berechnet und in Prozent ausgedrückt
Staatsanleihen	Schuldverschreibungen des jeweiligen Staates mit unterschiedlichen Laufzeiten. Hierzu zählen unter anderem deutsche Bundesanleihen, britische Gilts, US-amerikanische Treasuries und Eurobonds
Tauben	Hier verwendet für Notenbankvertreter, die eher zu Leitzinssenkungen neigen
US-Treasuries	Vom US-Schatzamt begebene Schuldscheine mit unterschiedlichen Fälligkeiten. Allgemeine Bezeichnung auch für US-amerikanische Staatsanleihen

Quelle: Hauck Aufhäuser Lampe

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Studie und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG ist nicht dazu verpflichtet, diese Studie zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Studie genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind weder als Rat oder Empfehlung noch als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG.

Herausgeber dieser Studie ist die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister bei dem Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 108617. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG verfügt über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger

Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
Economic Research
Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf

alexander.krueger@hal-privatbank.com

Telefon +49 211 4952 - 187

Telefax +49 211 4952 - 494

Der schnellste Weg zu uns?
Nutzen Sie diesen QR-Code!



Hier geht es zu unserem Investmentpodcast
„Makro, Markt & Strategie“

