



Economic Research KOMPAKT | 10.10.2025

## Neue Unsicherheiten

**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

### Es droht ein längerer Regierungsstillstand in den USA

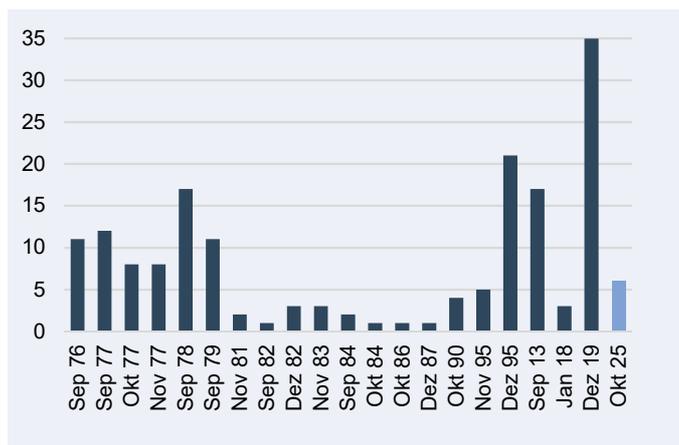
**Unsere Prognosen zum makroökonomischen Umfeld und zu den Finanzmärkten haben wir nahezu bestätigt. Mit dem Regierungsstillstand in den USA sind neue Unwägbarkeiten jedoch aufgezogen, wichtige US-Daten werden vorerst nicht berichtet. Auch wegen der Regierungskrise in Frankreich erwarten wir EUR-USD für die nächsten Monate weiter unter 1,20.**

Unser globales Konjunkturbild einer moderat wachsenden Weltwirtschaft sehen wir weiterhin als intakt an. Bei unserer turnusmäßigen Prognoseüberprüfung haben wir daher allenfalls kleinere Anpassungen vorgenommen. Diese erklären sich zumeist durch statistische Revisionen. Das gilt auch für die USA, wo für das zweite Quartal 2025 jüngst eine höhere Ausgangsbasis berichtet wurde. Für das abgelaufene dritte Quartal werden die BIP-Länderergebnisse allgemein erst Ende Oktober veröffentlicht. Auf Basis bislang bekannter Konjunkturdaten rechnen wir damit, dass wir an unseren Makro-Einschätzungen festhalten können.

Eine Ausnahme bilden die USA. Dort stehen die Räder bei Bundesbehörden und öffentlichen Institutionen seit dem 1. Oktober wegen des „Government Shut-down“ still. US-Präsident Donald Trump droht zudem mit Massenentlassungen sowie Einschnitten bei Ausgabenprogrammen, die den Demokraten besonders am Herzen liegen. Es sieht danach aus, dass der Streit um eine Überbrückungsfinanzierung des Staatshaushalts nicht rasch gelöst werden kann, der Regierungsstillstand also länger anhält. Womöglich übertrifft er sogar den bisherigen Rekord von 35 Tagen aus der ersten Amtszeit von Trump 2018/19.

### Alle Jahre wieder

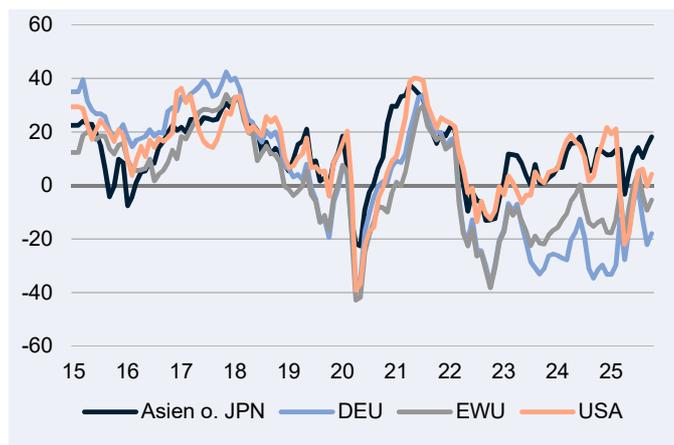
Schließung von US-Regierungsstellen (Tage)



Quelle: House of Representatives

### Wachstumshoffnungen vor allem für Asien

Sentix Konjunkturerwartungen (Index)



Quelle: LSEG Datastream

### Aktuelle US-Lageeinschätzung schwierig

Durch den Shutdown bleibt die Berichterstattung offizieller US-Wirtschaftsdaten vorerst ausgesetzt, weshalb das BIP-Ergebnis für das dritte Quartal 2025 wohl erst später feststeht. Nach bisherigem Kenntnisstand zeigte sich die US-Wirtschaft aber trotz der zeitweise stark verunsichernden Regierungspolitik und des schwächeren Arbeitsmarktes bis zuletzt bemerkenswert robust. Zusammen mit der statistisch höheren Ausgangsbasis heben wir unsere BIP-Prognose für 2025 deshalb von 1,6 auf 1,9 % an. Dabei rechnen wir für die nächsten Monate unverändert mit einer Konjunkturabschwächung aufgrund zollbedingter Kaufkraft-



HAUCK  
AUFHÄUSER  
LAMPE

verluste der privaten Haushalte. Hinzu kommen nun die Belastungen aus dem Shutdown. Die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen lassen sich auch wegen der noch unbekanntenen Dauer nicht genau beziffern. Überschlägig kann eine Woche Stillstand unserer Schätzung zufolge 0,1 bis 0,3 Prozentpunkte kosten, um die der annualisierte BIP-Quartalszuwachs niedriger ausfällt. Ein Großteil der verlorenen Wirtschaftsaktivität wird nach einem Shutdown-Ende meist jedoch schnell wieder aufgeholt. Sollte es zu den von Trump angedrohten Massenentlassungen kommen, würde die Aufholung aber schwächer ausfallen. Das Risiko eines markanten Konjunkturabschwungs ist aus unserer Sicht weiterhin gering.

## Inflation kein akutes Thema

### Inflation heterogen, aber eingefangen

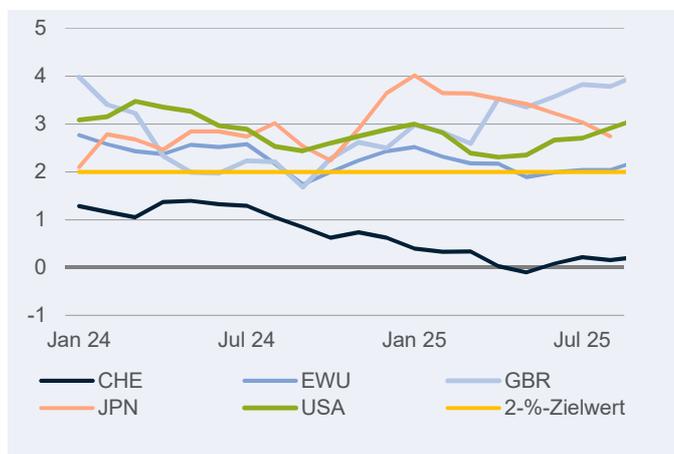
Der Inflationsverlauf in führenden Industrienationen ist weiter sehr unterschiedlich. Das entspricht unserer Erwartung. In den USA entfernt sich die Inflationsrate seit April deutlicher vom 2,0-%-Zielwert der Fed. Sie wird sich wegen fortschreitender zollbedingter Preisanstiege wohl vorerst bei etwa 3,0 % einpendeln.

### Basiseffekte bei Energiepreisen ändern nichts an EWU-Preisstabilität

In Japan halten die stark gestiegenen Nahrungsmittelpreise und in Großbritannien vor allem der nur träge nachlassende Preisdruck bei den Dienstleistungen die Inflationsrate noch um 3,0 %. Beide Raten dürften im nächsten Jahr tiefer liegen. Für den Euroraum erwarten wir, dass das preisstabile Umfeld vorerst erhalten bleibt. Der jüngste Anstieg der Inflationsrate von 2,0 auf 2,2 % im August ist für uns kein Makel, geht er doch vor allem auf energiepreisbedingte Basiseffekte zurück. Diese dürften im nächsten Monat bereits wieder drehen. Unsere Inflationsprognosen für 2025/26 von 2,1 bzw. 1,9 % behalten wir unverändert bei.

### Preiszielverfehlungen noch vorhanden

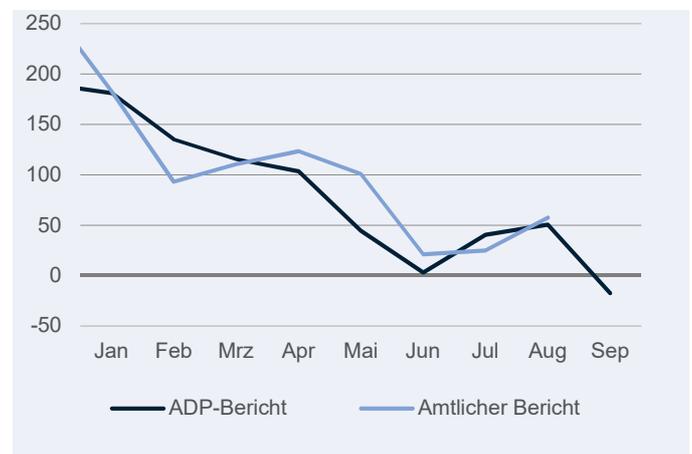
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)



Quelle: LSEG Datastream

### US-Arbeitsmarkt unter Druck

Private Beschäftigung (USA, Änderung Tsd., 2M-Durchschnitt)



Quelle: LSEG Datastream

### EZB kann zufrieden sein, ...

## Unterschiedliche Ausgangslagen

Aus den unterschiedlichen Inflationsentwicklungen ergeben sich divergierende Leitzinssaussichten für wichtige Notenbanken. Die EZB ist unseres Erachtens gut positioniert. Da wir erwarten, dass die EWU-Inflationsrate länger nahe um den Zielwert von 2,0 % schwanken und die konjunkturelle Lage im Euroraum stabil bleiben wird, dürfte der Einlagesatz für längere Zeit bei 2,00 % liegen.

### ... SNB auch, BoE nicht

Auch die Schweizerische Notenbank dürfte an ihrem Leitzins von 0,00 % länger festhalten, weil die Gefahr eines weiter sinkenden Teuerungsdrucks unseres Erachtens gesunken ist. Die Bank of England wird ihren geldpolitischen Restriktionsgrad wegen der noch hohen Preiszielverfehlung wohl weiterhin nur langsam zurückführen. Bis Ende 2025 dürfte es noch zu einer Zinssenkung kommen

### US-Shutdown erschwert Leitzinsentscheidungen der Fed

(wenn überhaupt). Unsere Erwartung, dass die Bank of Japan ihren Leitzins erst Anfang 2026 und danach nicht weiter anheben wird, sehen wir durch die vorrausichtlich neue Premierministerin Sanae Takaichi als unterstützt an. Sie tritt für eine expansivere Fiskalpolitik ein, die von einem tiefen Leitzins flankiert wird.

Bei der Fed liegt hinsichtlich ihres Inflations- und Beschäftigungsmandats hingegen ein handfester Zielkonflikt vor. Durch den Shutdown wird ihre Arbeit wohl weiter erschwert, da neue Arbeitsmarkt- und Inflationsdaten länger nicht vorliegen könnten. Die Notenbank wird deshalb wohl auf eigene und privatwirtschaftliche Statistiken zurückgreifen. Dabei dürfte sie sich durch den aus dem Privatsektor (ADP) berichteten Beschäftigungsabbau darin bestätigt sehen, dass die Abwärtsrisiken für den Arbeitsmarkt gewichtiger geworden sind. Wir halten an unserer Sicht fest, dass die Leitzinszielspanne 2025 noch zweimal sinkt.

### Bei 10-jährigen Staatsanleihen bleibt der Blick aufwärts gerichtet

## Staatsanleihen weiter unter Druck

Mit Blick auf die Renditen erstklassiger 10-jähriger Staatsanleihen bereiten uns die hohen Fiskaldefizite in den USA (rund 6,0 %), Frankreich (rund 5,5 %) und Großbritannien (rund 4,7 %) unverändert große Sorgen. Diese Länder verzeichnen bereits hohe Schuldenberge, sie sind gerade deshalb von Investoren und deren Vertrauen in die Schuldentragfähigkeit stark abhängig. Deren Nerven dürften wohl auch durch die Regierungskrise in Frankreich und die Aussicht auf dortige Neuwahlen strapaziert bleiben. Das Land steuert auf komplizierte Mehrheitsverhältnisse zu, sodass sich die dringend notwendige Konsolidierung der Staatsfinanzen aus unserer Sicht nicht einstellen wird. Aktuell sehen wir das Risiko für weitere kräftige Renditeanstiege aber als begrenzt an. Ausschlaggebend für unsere Sicht ist das Notfallinstrument TPI der EZB, das jederzeit eingesetzt werden kann. Davon ist die EZB derzeit aber wohl weit entfernt, dürfte es sich auch aus ihrer Sicht aktuell nur um eine Neuadjustierung der französischen Anleihepreise handeln. Wir rechnen deshalb damit, dass der Spread 10-jähriger französischer gegenüber deutscher Staatsanleihen nur noch wenig Ausweitungspotenzial besitzt, zumal Bundesanleihen durch das deutsche Fiskalpaket ebenfalls nicht auf Rosen gebettet sind.

### Das TPI der EZB schützt vor einer Staatsschuldenkrise

Auch in Großbritannien ist die Haushaltslage schwierig. Ende November muss Finanzministerin Rachel Reeves dem Parlament ihren Finanzplan erklären, wie das Haushaltsloch begrenzt werden soll. Auch wegen dieser Vorgaben erwarten wir weiterhin, dass Investoren allgemein höhere Terminprämien für längere Laufzeiten fordern werden. Für etwas höhere Renditen am langen Ende der Kurve spricht unseres Erachtens zudem, dass die an den Finanzmärkten eingepreisten Leitzinssenkungen für die Fed zu weit gehen.

### Hohe und steigende Schuldenberge steigern Risikoprämien

EUR-USD gelingt es nicht, sich nachhaltig über 1,17 zu halten. Dies wohl auch deshalb, weil die Regierungskrise in Frankreich und Sorgen um die EU-Handlungsfähigkeit EUR belasten. Für die nächste Monate erwarten wir Kurse um 1,18, wenn die durch das deutsche Fiskalpaket geweckten Konjunkturoffnungen ebenso realer werden wie die zollbedingte US-Konjunkturabschwächung.

### EUR-USD: Eher unter 1,20 als darüber

Einen Kursanstieg deutlich und beständig über 1,20 halten wir weiter für wenig wahrscheinlich und allenfalls für eine temporäre Erscheinung. Wir erwarten, dass sich die hohen EWU-Wachstumshoffnungen nicht erfüllen werden. Zudem setzen wir darauf, dass die US-Wirtschaft im Zuge enormer KI-Investitionen künftig neue Wachstumskräfte entfacht. Viele der unserer Ansicht nach bedenklichen Entwicklungen in der Politik und bei der Staatsverschuldung dürften von Investoren dann wohl weniger kritisch gesehen werden. Für Kurse beständig über 1,20 dürfte es daher nur reichen, sollte die US-Regierung ihren Einfluss auf die US-Notenbank und ihre autokratischen Ambitionen stärker als bislang ausbauen. Für EUR-GBP haben wir unsere Prognose durchgängig leicht angehoben, da wir die restriktive Marktsicht hinsichtlich des BoE-Leitzinsausblicks nicht teilen.

### Vieles spricht für USD, autokratische Züge in den USA schaden USD aber

## Prognosen

### Wachstum und Inflation

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

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

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

### Zinsen und Renditen (%)

	09.10.2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026	Q3 2026
USA					
Federal Funds Rate (oberer Zielspannenwert)	4,25	3,75	3,25	3,25	3,25
2-jährige Treasury	3,61	3,20	2,80	2,90	3,00
10-jährige Treasury	4,13	4,30	4,50	4,70	4,80
Euroraum					
EZB-Einlagesatz	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
2-jährige Bundesanleihe	2,00	2,00	1,90	2,00	2,00
10-jährige Bundesanleihe	2,70	2,80	2,90	3,00	3,10
Großbritannien					
Bank Rate	4,00	3,75	3,50	3,25	3,25
2-jährige Gilt	4,02	3,70	3,40	3,30	3,40
10-jährige Gilt	4,82	4,60	4,80	5,00	5,00
Schweiz					
SNB-Leitzins	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2-jährige Eidgenössische	-0,11	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
10-jährige Eidgenössische	0,25	0,40	0,50	0,60	0,70

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

### Aktienmarkt

	09.10.2025	Q4 2025	Q2 2026
DAX (Index)	24.611	25.000	25.500

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

### Währungen

	09.10.2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026	Q3 2026
EUR-USD	1,16	1,18	1,16	1,20	1,18
EUR-GBP	0,87	0,87	0,88	0,88	0,88
EUR-CHF	0,93	0,94	0,96	0,97	0,97
EUR-PLN	4,25	4,25	4,25	4,20	4,20

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

## Abkürzungen

Abkürzung	Bedeutung	Abkürzung	Bedeutung
<b>BIP</b>	Bruttoinlandsprodukt	<b>FRA</b>	Frankreich
<b>BoE</b>	Bank of England	<b>GBP</b>	Britische Pfund
<b>BoJ</b>	Bank of Japan	<b>GBR</b>	Großbritannien
<b>CHE</b>	Schweiz	<b>ITA</b>	Italien
<b>CHF</b>	Schweizer Franken	<b>JPN</b>	Japan
<b>DAX</b>	Deutscher Aktienindex	<b>PLN</b>	Polnischer Zloty
<b>DEU</b>	Bundesrepublik Deutschland	<b>SNB</b>	Schweizerische Nationalbank
<b>ESP</b>	Spanien	<b>TPI</b>	Transmission Protection Instrument
<b>EU</b>	Europäische Union	<b>Tsd.</b>	Tausend
<b>EUR</b>	Euro/Euroraum	<b>US-\$</b>	US-Dollar als Volumenangaben
<b>EWU</b>	Europäische Wirtschaftsunion	<b>US(A)</b>	Vereinigte Staaten von Amerika
<b>EZB</b>	Europäische Zentralbank	<b>USD</b>	US-Dollar
<b>Fed</b>	Federal Reserve Bank (US-Notenbank)	<b>z. Vj.</b>	zum Vorjahr

## Erklärungen

Begriff	Bedeutung
<b>Basispunkt</b>	Ein Hundertstel eines Prozentpunktes
<b>Basiseffekt</b>	Spielt bei Veränderungsraten eine Rolle, meist bezogen auf das Vorjahr. Hier: Die Höhe der Inflationsrate wird nicht nur durch die monatliche Preisentwicklung bestimmt, sondern maßgeblich auch durch den Vorjahrespreis
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	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
<b>Bundesanleihen</b>	Schuldverschreibungen der Bundesrepublik Deutschland mit unterschiedlichen Laufzeiten
<b>Einlagesatz</b>	Von der EZB gezahlte Verzinsung für Guthaben, die von Geschäftsbanken bei ihr angelegt werden. Der Einlagesatz ist der wichtigste Zinssatz zur Steuerung des geldpolitischen Kurses
<b>Federal Funds (Target) Rate</b>	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
<b>Fiskalpolitik</b>	Alle Maßnahmen eines Staates, mit denen über die Veränderung öffentlicher Einnahmen und Ausgaben konjunktur- und wachstumspolitische Ziele erreicht werden sollen
<b>Geldpolitik</b>	Umfasst sämtliche Maßnahmen, die eine Notenbank zur Verwirklichung ihrer Ziele ergreifen kann
<b>Government Shutdown</b>	US-Bundesbehörden stellen ihre Tätigkeit zu großen Teilen zeitweise ein und es werden nur noch die als unerlässlich angesehenen Aufgaben erledigt. Grund dafür ist, dass die rechtliche Grundlage für die Bewilligung von Finanzmitteln für den Staatshaushalt ausgelaufen ist
<b>Inflation</b>	Allgemeine und anhaltende Steigerung des Preisniveaus bei Gütern und Dienstleistungen
<b>Kerninflationsrate</b>	Veränderung der Verbraucherpreise ohne die Berücksichtigung der Preise von Energie und Nahrungsmittel. Mitunter werden auch Alkohol und Tabak nicht berücksichtigt
<b>Leitzins</b>	Zentrales Element, mit dem eine Notenbank ihre Geldpolitik steuert. Es beinhaltet den Spitzenrefinanzierungssatz, den Hauptrefinanzierungssatz und den Einlagesatz
<b>Notenbank</b>	Eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist. Bei unterschiedlichen staatlichen Abhängigkeitsgraden zielt ihr Wirken meist auf die Höhe eines bestimmten Beschäftigungsgrades und/oder auf die Wahrung einer festgelegten Preisniveaustabilität ab
<b>US-Treasuries</b>	Vom US-Schatzamt begebene Schuldscheine mit unterschiedlichen Fälligkeiten. Allgemeine Bezeichnung auch für US-amerikanische Staatsanleihen
<b>Verbraucherpreisindex</b>	Stellt den monatlichen gewichteten Durchschnitt der Preise für Waren und Dienstleistungen dar

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“

