



## Übertreibungen

<b>1 Die Woche im Überblick.....</b>	<b>1</b>
1.1 Chart der Woche .....	1
1.2 Wochen-Quartals-Tangente .....	2
1.3 Finanzmarktkalender KW 16 mit Prognosen .....	3
<b>2 Im Fokus.....</b>	<b>4</b>
2.1 Aktien: Schwaches Fundament.....	4
2.2 USA: Nicht ablenken lassen!.....	5
<b>3 Charttechnik .....</b>	<b>6</b>
<b>4 Prognosetabelle .....</b>	<b>7</b>

REDAKTION  
 Dr. Stefan Mütze  
 Tel.: 0 69/91 32-38 50  
 research@helaba.de

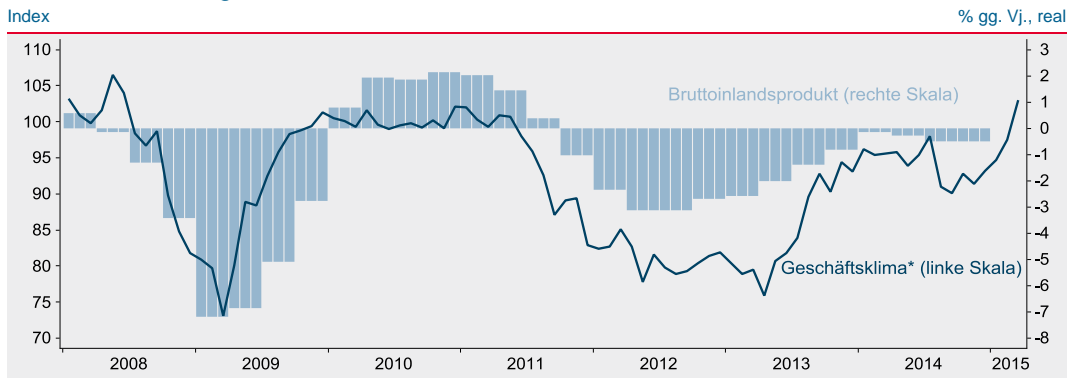
HERAUSGEBER  
 Dr. Gertrud R. Traud  
 Chefvolkswirt/  
 Leitung Research

Helaba  
 Landesbank  
 Hessen-Thüringen  
 MAIN TOWER  
 Neue Mainzer Str. 52-58  
 60311 Frankfurt am Main  
 Telefon: 0 69/91 32-20 24  
 Telefax: 0 69/91 32-22 44

## 1 Die Woche im Überblick

### 1.1 Chart der Woche

#### Bessere Stimmung in Italien



\*IESI: Istat Economic Sentiment Indicator Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

[Dr. Stefan Mütze](#)  
 Tel.: 0 69/91 32-38 50

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

In Italien tut sich etwas: So ist der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe im März auf 53,3 deutlich über die Wachstumsschwelle von 50 Punkten gestiegen. Das von Istat veröffentlichte Konsumklima hat sogar den höchsten Wert seit 2002 erreicht und das Geschäftsklima der gesamten Wirtschaft (IESI) signalisiert Wirtschaftswachstum. Nach drei Jahren mit zum Teil erheblichen Einbußen bei der gesamtwirtschaftlichen Produktion ist dies auch dringend erforderlich. Woher kommt dieser Stimmungsumschwung? Der deutliche Rückgang der Ölpreise entlastet die Verbraucher. Frei werdende Mittel können anderweitig verausgabt werden. Der schwächere Eurokurs hilft gerade der italienischen Wirtschaft, die stärker als beispielsweise die deutsche auf preiselastische standardisierte Konsumgüter setzt. Die extrem niedrigen Kapitalmarktzinsen entlasten zudem den Staatshaushalt und die Finanzierung der privaten Investitionen. Nicht zuletzt hat die Regierung Renzi erste Reformen, beispielsweise am Arbeitsmarkt, umgesetzt. Auch dies stärkt das Vertrauen der Investoren. Bislang hat sich die gute Stimmung nur abgeschwächt in den „Realzahlen“ positiv niedergeschlagen, so dass wir für 2015 vorerst bei unserer Wachstumsprognose von nur 0,6 % bleiben. Positive Überraschungen sind allerdings nicht ausgeschlossen.

## 1.2 Wochen-Quartals-Tangente

Die EZB macht es möglich: Aktien- und Rentenmärkte erfreuen sich weiter an der Geldpolitik. In der abgelaufenen Handelswoche legte der deutsche Leitindex DAX (S. 4) nicht nur knapp 2 % zu, sondern toppte sogar sein Allzeithoch (12.167) vom März dieses Jahres. Weder durchwachsene deutsche Auftragseingänge noch eine bislang eher verhaltene Gewinnentwicklung konnten den Höhenflug nennenswert bremsen. Immer weiter entfernt sich der deutsche Leitindex von seinem fundamental noch zu rechtfertigenden Niveau. Gleiches gilt für die deutschen sowie europäischen Rentenmärkte. Der Zinsverfall für Bundesanleihen hat sich fortgesetzt. Zeitweise rentierten alle Laufzeiten bis 8 Jahre negativ. Wir wollen nicht ausschließen, dass die deutsche Zinsstrukturkurve zumindest temporär komplett unter die Nulllinie gezogen wird. Zuletzt hat die 10-jährige Bundesanleihe mit einem historischen Zinstief von 0,14 % zumindest einen kleinen Vorgeschmack gegeben.

EZB und Fed dominieren immer noch den Euro-Dollar-Kurs: Nach der Veröffentlichung des FOMC-Protokolls vom März sowie den jüngsten eher enttäuschenden US-Konjunkturdaten verschoben sich die Erwartungen an die Geldpolitik. Die US-Wirtschaft (S. 5) dürfte in Q1 aufgrund von temporären Effekten kaum von der Stelle gekommen sein. Für das zweite Quartal zeichnet sich bereits ein Anziehen der Wirtschaftsaktivität ab, so dass wir nach wie vor im Juni mit einem ersten Zinsschritt der Fed rechnen. Das letzte Sitzungsprotokoll belegt zumindest, dass nicht nur an den Kapitalmärkten, sondern auch innerhalb der FOMC-Mitglieder keineswegs Einigkeit über den Zeitpunkt der ersten Zinsanhebung besteht. Immerhin ist der Ausblick für die EZB-Geldpolitik mit weniger Unsicherheit behaftet. In der Berichtswoche tagt der EZB-Rat. Mario Draghi dürfte seine Zufriedenheit über das QE-Programm zum Ausdruck bringen. Schließlich verbesserten sich die europäischen Konjunkturindikatoren seit März deutlich und haben nun auch Italien (S. 1) und zum Teil Frankreich erfasst. Die Inflationserwartungen an den Kapitalmärkten konnten zumindest stabilisiert werden. Die EZB liegt mit ihrem Kaufprogramm voll im Plan und Befürchtungen, dass es zu Angebotsverknappungen kommen könne, wurden zunächst zerstreut. Die Peripherieländer profitieren von dem allgemeinen Renditerutsch im Euroraum, der auch deren langlaufende Staatsanleihen erfasst hat. Wir rechnen damit, dass die EZB ihr Kaufprogramm bis 2016 wie geplant durchführen wird. Der Euro sollte dann weniger von der Fed-Politik beeinträchtigt werden, sondern vielmehr von der günstigen Euro-Konjunktur profitieren.

### Finanzmarktrückblick und -prognosen

	Veränderung seit...		aktueller			
	31.12.2014	02.04.2015	Stand*	Q2/2015	Q3/2015	Q4/2015
	(in %)		Index			
DAX	24,1	1,7	12.166	10.300	10.300	10.500
	(in Bp)		(in %)			
3M Euribor	-7	-1	0,01	0,05	0,05	0,05
3M USD Libor	2	0	0,27	0,70	0,90	1,20
10 jähr. Bundesanleihen	-38	-3	0,16	0,30	0,50	0,50
10 jähr. Swapsatz	-28	-4	0,53	0,70	0,85	0,85
10 jähr. US-Treasuries	-21	5	1,96	2,50	2,60	2,60
	(jew eils gg. Euro, %)		(jew eils gg. Euro)			
US-Dollar	13,4	2,0	1,07	1,10	1,15	1,20
Japanischer Yen	12,8	1,4	128	134	136	138
Britisches Pfund	7,2	1,2	0,72	0,75	0,76	0,77
Schweizer Franken	15,5	0,2	1,04	1,10	1,10	1,10
	(in %)					
Brentöl \$/B	-1,3	2,9	57	68	72	75
Gold \$/U	0,8	-0,7	1.195	1.100	1.200	1.250

\*Schlusskurse vom 09.04.2015

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte in Klammern gesetzt

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

## 1.3 Finanzmarktkalender KW 16 mit Prognosen

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
<b>Montag, 13.04.2015</b>						
<b>Dienstag, 14.04.2015</b>						
11:00	EZ	Feb	Industrieproduktion % m/m, s.a. % y/y, s.a.	<b>0,5</b> <b>0,7</b>	0,3 k.A.	-0,1 0,2
14:00	US		Minneapolis Fed Präsident Kocherlakota			
14:30	US	Mrz	PPI Erzeugerpreise, % m/m	<b>0,2</b>	0,2	-0,5
14:30	US	Mrz	PPI ohne Energie und Nahrungsmittel, % m/m	<b>0,1</b>	0,1	-0,5
14:30	US	Mrz	Einzelhandelsumsätze, % m/m	<b>1,3</b>	1,0	-0,6
14:30	US	Mrz	Einzelhandelsumsätze ohne Pkw s, % m/m	<b>1,0</b>	0,7	-0,1
16:00	US	Feb	Lageraufbau; % m/m	<b>0,3</b>	0,2	0,0
<b>Mittwoch, 15.04.2015</b>						
04:00	CH	Q1	BIP % q/q % y/y	<b>1,5</b> <b>7,0</b>	1,4 7,0	1,5 7,3
13:45	EZ		EZB-Sitzung	<b>0,05</b>	0,05	0,05
14:30	US	Apr	Empire State Umfrage; Index	<b>10,0</b>	7,0	6,9
15:00	US		St. Louis Fed Präsident Bullard			
15:15	US	Mrz	Industrieproduktion, % m/m	<b>-0,5</b>	-0,3	0,1
15:15	US	Mrz	Kapazitätsauslastung; %	<b>78,3</b>	78,7	78,9
16:00	US	Apr	NAHB Housing Index	<b>55</b>	55	53
20:00	US		Beige Book			
<b>Donnerstag, 16.04.2015</b>						
01:30	US		Richmond Fed Präsident Lacker			
14:30	US	Mrz	Baubeginne % m/m Tsd (JR)	<b>17,0</b> <b>1050</b>	15,9 1040	-17,0 897
14:30	US	Mrz	Baugenehmigungen % m/m Tsd (JR)	<b>-2,0</b> <b>1080</b>	-2,0 1080	4,0 1102
14:30	US	11. Apr	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	<b>280</b>	k.A.	281
16:00	US	Apr	Philadelphia Fed; Index	<b>8,0</b>	5,0	5,0
19:00	US		Atlanta Fed Präsident Lockhart			
19:10	US		Cleveland Fed Präsidentin Mester			
21:00	US		Fed Vize-Präsident Fischer			
	US		Treffen der G20 Finanzminister und Notenbankchefs (bis Fr)			
<b>Freitag, 17.04.2015</b>						
14:30	US	Mrz	CPI Konsumentenpreise % m/m % y/y	<b>0,3</b> <b>0,0</b>	0,3 0,1	0,2 0,0
14:30	US	Mrz	CPI ohne Energie & Nahrungsmittel % m/m % y/y	<b>0,2</b> <b>1,7</b>	0,2 1,7	0,2 1,7
16:00	US	Mrz	Frühindikatoren, % m/m	<b>0,3</b>	0,3	0,2
16:00	US	Apr	Verbrauchervertrauen (UoM); vorl. Index	<b>94,0</b>	93,7	93,0
	US		Frühjahrstagung von IMF und Weltbank in Washington			

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

## 2 Im Fokus

### 2.1 Aktien: Schwaches Fundament

Markus Reinwand, CFA  
Tel.: 069/91 32-47 23

Mit der Rally der vergangenen Wochen sind Euro-Aktien den fundamentalen Gegebenheiten weit enteilt. Angesichts der hohen Erwartungshaltung der Anleger hat die Gefahr von Enttäuschungen und damit von Kursrücksetzern deutlich zugenommen. Auch von der nun anlaufenden US-Bilanzsaison sind angesichts der angespannten Bewertungssituation keine nachhaltig positiven Impulse zu erwarten.

Zu hohe Erwartungen

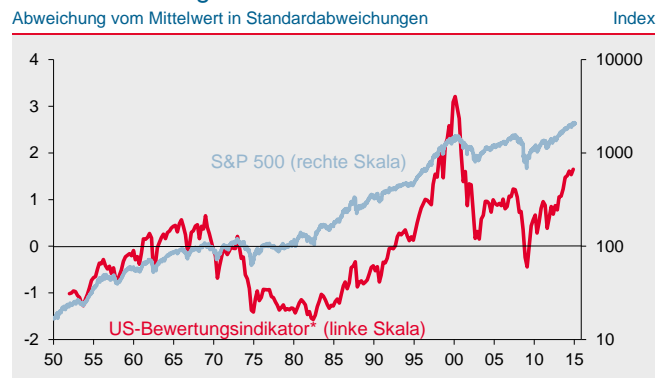
Nach einem fulminanten ersten Quartal, in dem der DAX einen Gesamtertrag von 22 % verbuchen konnte, scheinen selbst eingefleischte Aktienbullen etwas vorsichtiger zu werden. So haben Anleger jüngsten Umfragen zufolge das Ausmaß ihrer Aktienübergewichtung zuletzt etwas reduziert. Allein schon der deutliche Abstand zur 200-Tage-Linie von derzeit rund 20 % signalisiert eine technische Überhitzung. Schwerer wiegt aber die Divergenz zwischen Kursanstieg und Konjunkturentwicklung. Zwar überraschten die Wirtschaftsindikatoren aus dem Euroraum in den vergangenen Monaten überwiegend positiv. Der markante Anstieg konjunktureller Stimmungsindikatoren – insbesondere der sentix- und ZEW-Konjunkturerwartungen – scheint die Dynamik der Erholung jedoch zu überzeichnen. Schließlich waren die deutschen Auftragseingänge zum zweiten Mal in Folge leicht rückläufig. Dies ist insofern von Bedeutung, da sich in den vergangenen Monaten die Schere zwischen DAX und Auftragseingängen immer weiter geöffnet hat. Dass sich die Lücke durch eine markante Beschleunigung des Wachstums schließt, ist wenig wahrscheinlich. So wie deutsche Standardwerte 2011 nach unten übertrieben hatten, überschießen sie derzeit nach oben. Eine Korrektur der weit enteilteten Notierungen in den kommenden Monaten wäre daher alles andere als überraschend.

#### DAX enteilt Realwirtschaft



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

#### Hohe Bewertung als Damoklesschwert



\*Mittelwert aus Shiller-KGV, Q-Ratio und Marktkapitalisierung zu Bruttoproduktionswert  
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Verhaltene Gewinnperspektiven belasten

Bei US-Aktien verlief das erste Quartal ohnehin recht schleppend. Der S&P 500 trat bislang weitgehend auf der Stelle. Dass die nun anlaufende Zwischenberichterstattung neuen Rückenwind für Aktien bringen wird, ist wenig wahrscheinlich. Vielmehr dürften Dollarstärke und Ölpreisverfall sichtbare Spuren in den Unternehmensbilanzen hinterlassen. Für das erste Quartal wird für die S&P 500-Unternehmen ein Gewinnrückgang von knapp 6 % erwartet. Auch für die kommenden Quartale werden inzwischen im Vergleich zum Vorjahreszeitraum rückläufige Nettoergebnisse unterstellt. Zwar hat die Wahrscheinlichkeit negativer Überraschungen durch die deutlichen Abwärtsrevisionen bei den Gewinnschätzungen abgenommen. Angesichts der ambitionierten Bewertung besteht jedoch kaum Spielraum für nachhaltig höhere Notierungen. Schließlich werden die Titel des S&P 500 derzeit zum 17-fachen der für die kommenden 12 Monate geschätzten Gewinne gehandelt. Alternative Bewertungsmaßstäbe wie das Shiller-KGV, das Q-Ratio oder das Verhältnis von Marktkapitalisierung zu Bruttoproduktionswert der Unternehmen sehen noch alarmierender aus. Hier wurden inzwischen Werte erreicht, die nur im Zuge der New Economy-Blase noch übertroffen wurden. Aus fundamentaler Sicht überwiegen damit klar die Abwärtsrisiken.

Patrick Franke  
Tel.: 069-91 32-47 38

## 2.2 USA: Nicht ablenken lassen!

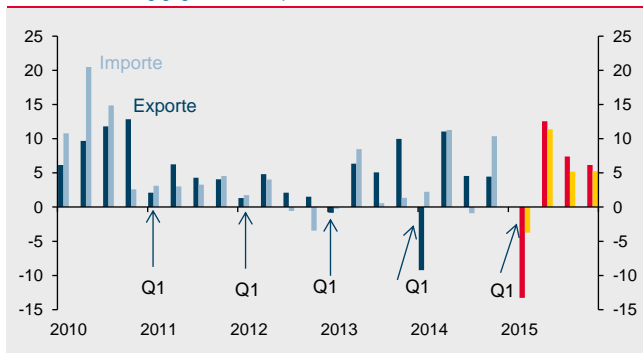
Sondereffekte haben – wie schon 2014 – die Aktivität im Q1 gedämpft. Wegen des schwachen Starts in das Jahr haben wir unsere Wachstumsprognose für 2015 von 3,3 % auf 3 % gesenkt. Dies ändert aber nichts am grundlegenden Szenario oder am Ausblick für die Zinswende.

Zu kurzer Horizont?

Allan Meltzer, der Doyen unter der schwindenden Zahl von monetaristisch geprägten US-Ökonomen und Autor einer monumentalen Geschichte der Fed, hat in einer Studie von 2013 die Politik der Fed unter Ben Bernanke kritisiert, weil sie seiner Meinung nach zu stark von ephemeren Faktoren und kurzfristigen Schwankungen in den Daten beeinflusst war.<sup>1</sup> Er hat diese Aussage vor einigen Wochen bei einer Veranstaltung in Frankfurt wiederholt – diesmal zielte sie allerdings auf Bernankes Nachfolgerin Janet Yellen ab, die seiner Ansicht nach denselben Fehler macht. In den kommenden Wochen können die Notenbanker nun beweisen, dass diese Kritik nicht berechtigt ist und sie tatsächlich eine mittelfristig orientierte Geldpolitik betreiben. Die Zahl der spürbaren transitorischen Effekte war selten höher als heute. So dürfte das Wachstum im Q1 sehr niedrig ausfallen. Die erste Schätzung wird wohl eine Jahresrate unter 1 % ausweisen. Dies ist aber die Folge einer Reihe von temporären Sondereffekten. Die Delle beim Außenhandel ist wohl zu einem guten Teil auf den Arbeitskampf an den Westküstenhäfen zurückzuführen. Zudem stellt sich die Frage nach einer unerklärlichen Saisonalität – der Außenhandel schwächelt seit einiger Zeit immer im Q1. Darüber hinaus war der Februar im Nordosten der USA wieder einmal ungewöhnlich kalt und schneereich, was sich in einem breiten Spektrum von Monatsdaten niedergeschlagen haben dürfte – und z.B. die Produktionsdaten für den März belasten wird (weniger Heizung, weniger Energieverbrauch). Auch der Ölpreisverfall seit dem letzten Sommer ist ein klassisches Beispiel für einen temporären Effekt. Er drückt nicht nur – vorübergehend – die Teuerung, sondern wirkt sich auch negativ auf den Output und die Investitionen im Bergbau aus.

### Außenhandelsprobleme immer im ersten Quartal?

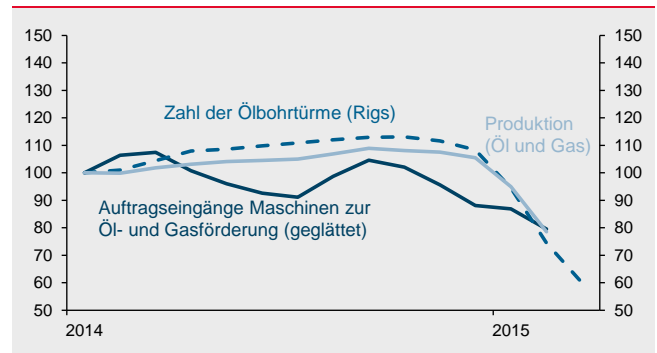
Reale Veränderung gegenüber Vorquartal, Jahresrate in %



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research. Prognosen ab Q1 2015.

### Wenig überraschende Sonderkonjunktur im Bergbau

Index, Januar 2014 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research.

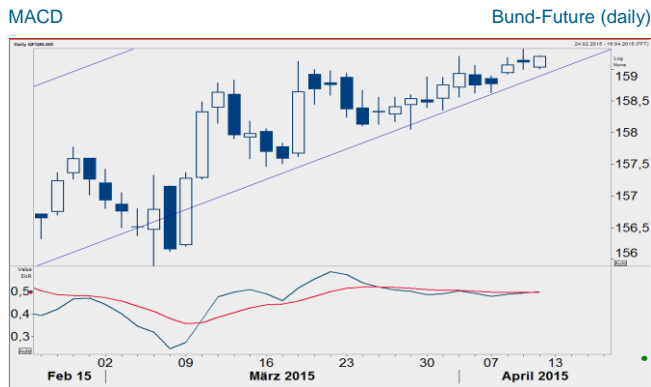
Inflation bleibt im Fokus

Stichwort „kurzfristige Schwankungen“: Eine Neueinschätzung der Arbeitsmarktlage als Reaktion auf den niedrigeren Stellenaufbau im März wäre verfehlt. Bei dieser volatilen Reihe ist es stets nur eine Frage der Zeit, bis einmal ein schwächerer Einzelwert dabei ist. Stellenzuwächse von über 400.000 wie im November sind für eine Normalisierung des Zinsniveaus sicher nicht erforderlich. Die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe bleiben extrem niedrig und die Entwicklung am Arbeitsmarkt sollte die Fed in den kommenden Monaten im Schnitt (erneut) positiv überraschen. Trotzdem ist der geldpolitische Ausblick unangenehm verschwommen. Immerhin wissen wir aus Aussagen der Notenbanker, dass weder eine steigende Kernteuerung noch eine Zunahme des Lohndrucks notwendige Bedingungen für die erste Zinserhöhung sein werden. Wir bleiben bei unserer Einschätzung, dass die Teuerung das Hauptrisiko für die erwartete Zinswende im Juni ist. Sollte der Ölpreis im weiteren Jahresverlauf nicht wie erwartet steigen, würden sich wohl die Bremser im FOMC durchsetzen und die Zinswende auf den September oder darüber hinaus verschieben.

<sup>1</sup> Allan H. Meltzer, Historical Perspective of Federal Reserve Independence, AEA Jahrestreffen 2013.

### 3 Charttechnik

#### Bund-Future: Rückschlag nach Kontrakthoch?



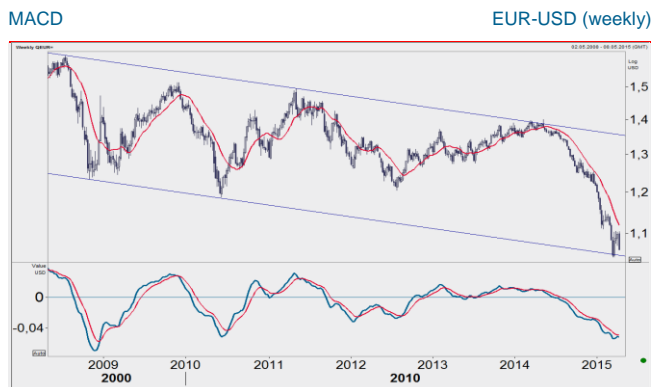
Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	159,21	159,44	159,55
Unterstützungen:	158,60	158,35	158,05

Das technische Bild ist uneinheitlich. Zwar konnte der Future mit 159,44 ein neues Kontrakthoch markieren, MACD und Stochastic mahnen aber zur Vorsicht. Zudem ist der im September etablierte Aufwärtstrend erneut im Test. Derweil steht der DMI im Kauf und wird von einem wieder ansteigenden ADX begleitet. Auch der Wochenchart kündigt nicht von akuter Schwäche. Dennoch: Bricht die Marke von 159,00 drohen Rücksetzer zunächst bis 158,05. Das 38,2%-Retracement der Winterhaussa befindet sich erst bei 156,22.

Ralf Umlauf (Tel.: 069/9132-1891)

#### Euro: Neue Jahrestiefs voraus?



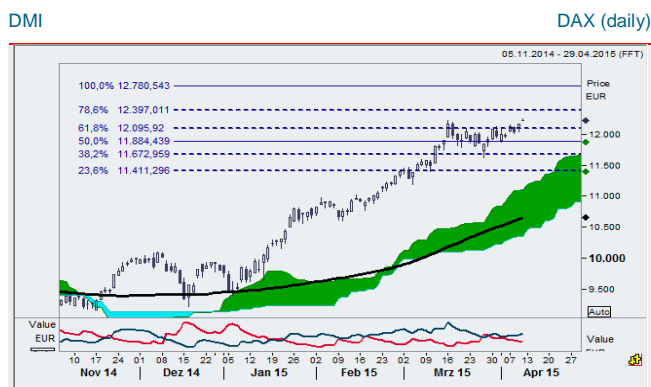
Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	1,0948	1,1052	1,1098
Unterstützungen:	1,0060	1,0470	1,0460

Der Euro schwächt sich innerhalb der breiten Konsolidierungsränge (1,0460/1,1050) ab und hat dabei die Unterstützungen bei 1,0710/20 unterschritten. Zudem trüben sich die technischen Indikatoren im Tageschart ein und auch auf Wochenbasis ist das übergeordnete Bild mit Risiken behaftet. Ein Test der Jahrestiefs scheint daher möglich. Erwähnenswert ist, dass bei 1,0470 auch der langfristige Abwärtstrend seit 2008 verläuft. Insofern scheint es ratsam, nicht voreilig auf eine beschleunigte Abwärtsbewegung zu setzen.

Ralf Umlauf (Tel.: 069/9132-1891)

#### DAX: Neues Allzeithoch



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	12.305	12.376	12.397
Unterstützungen:	12.150	12.030	11.929

Nachdem sich der DAX längere Zeit in einer Range mit den Begrenzungen bei 12.219 Zählern auf der Ober- und 11.620 auf der Unterseite bewegte, schickt sich der Index heute an, einen Ausbruchversuch nach oben zu unternehmen. Aktuell gelang es bereits, ein neues Allzeithoch zu markieren. Dennoch steht die Frage im Raum, ob der deutsche Leitindex über ausreichend Kraft verfügt, um sich nachhaltig nach oben abzusetzen. Zuletzt unterdurchschnittliche Umsätze und eine nachlassende Bewegungsdynamik hinterlassen Zweifel.

Christian Schmidt (Tel.: 069/9132-2388)

## 4 Prognosetabelle

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2013	2014	2015p	2016p	2013	2014	2015p	2016p
Euroland	-0,4	0,9	1,3	1,4	1,4	0,4	0,2	1,4
Deutschland*	0,2	1,6	1,6	1,6	1,5	0,9	0,5	1,6
Frankreich	0,4	0,4	1,0	1,2	1,0	0,6	0,2	1,4
Italien	-1,7	-0,4	0,6	1,0	1,3	0,2	0,2	1,2
Spanien	-1,2	1,4	2,0	1,7	1,5	-0,2	-0,4	1,4
Niederlande	-0,7	0,8	1,6	1,7	2,6	0,3	0,3	1,0
Österreich	0,2	0,3	0,5	1,3	2,0	1,7	0,9	1,5
Griechenland	-3,3	0,8	0,5	1,5	-0,9	-1,4	-1,0	1,0
Portugal	-1,4	0,9	1,0	1,5	0,4	-0,2	0,1	1,0
Irland	0,2	4,8	3,5	3,5	0,5	0,3	0,2	1,7
Großbritannien	1,7	2,8	2,4	1,8	2,6	1,5	1,0	2,4
Schw eiz	1,9	2,0	1,3	1,5	-0,2	-0,1	-0,6	0,6
Schw eden	1,3	2,1	2,8	2,8	0,0	-0,2	0,5	1,7
Norw egen	0,7	2,2	1,0	1,8	2,1	2,0	2,0	2,0
Polen	1,7	3,3	3,0	3,3	0,9	0,0	0,3	1,8
Ungarn	1,5	3,6	2,7	2,6	1,7	-0,2	0,2	2,0
Tschechien	-0,7	2,0	2,5	2,8	1,4	0,4	0,4	1,8
Russland	1,3	0,5	-3,0	1,5	6,8	7,8	11,0	6,0
USA	2,2	2,4	3,0	2,7	1,5	1,6	0,7	2,7
Japan	1,6	-0,1	1,0	1,5	0,4	2,7	1,0	1,3
Asien ohne Japan	5,6	5,5	5,3	5,2	4,5	3,7	3,3	3,7
China	7,7	7,4	7,0	6,8	2,6	2,1	1,5	3,0
Indien	6,9	6,8	6,9	6,5	10,0	7,2	6,0	6,0
Lateinamerika	2,6	1,3	1,3	2,0	8,1	10,6	9,5	8,0
Brasilien	2,5	0,2	-0,5	1,0	6,2	6,3	7,0	6,0
Welt	2,9	2,9	3,0	3,2	2,9	3,0	2,4	3,1

p = Prognose; \* kalenderbereinigt

Quellen: EIU, Macrobond, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research ■