



Erste Lichtblicke

1 Die Woche im Überblick.....	1
1.1 Chart der Woche	1
1.2 Wochen-Quartals-Tangente	2
1.3 Finanzmarktkalender KW 05 mit Prognosen	3
2 Im Fokus.....	5
2.1 USA: „Shutdown“, Fed und ein paar Daten	5
2.2 Corporate Schuldscheinmarkt: Gute Bonitäten dominierend.....	6
3 Charttechnik	7
4 Prognosetabelle	8

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

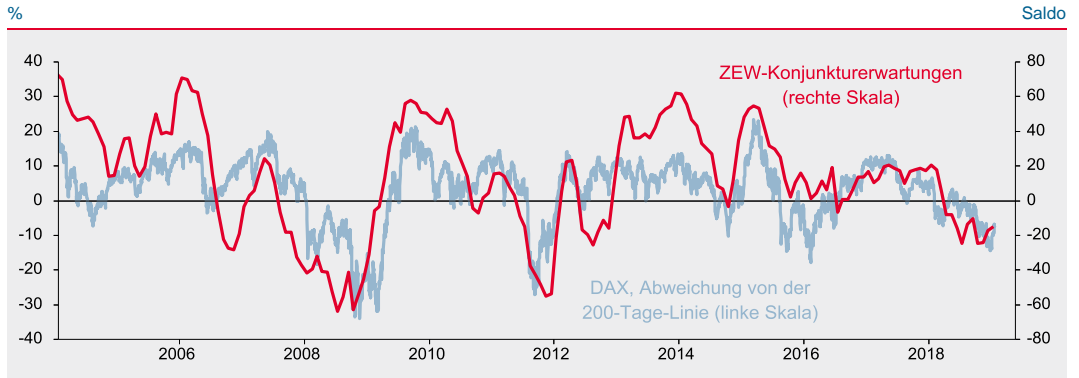
HERAUSGEBER
 Dr. Gertrud R. Traud
 Chefvolkswirt/
 Leitung Research

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

Wachstumsschwäche eingepreist



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Derzeit spricht jeder über schwaches Wachstum. Gleichzeitig legen Aktien wieder zu. Passt das zusammen? Ja! Aktien nehmen den Konjunkturzyklus vorweg. Die Korrektur bei deutschen Aktien läuft nun schon ein Jahr. Der DAX hat damit eine Wachstumsabschwächung – die auch der jüngste deutliche Rückgang des ifo Geschäftsklimaindex anzeigt – bereits eingepreist. Immerhin notierte das deutsche Börsenbarometer zwischenzeitlich rund 15 % unter seinem 200-Tage-Durchschnitt. In früheren Zyklen war damit häufig der Boden erreicht. Nur während der Finanz- und Euro-Schuldenkrise waren die Kursabschläge deutlich ausgeprägter. Von derart krisenhaften Entwicklungen gehen wir in unserem Basisszenario allerdings nicht aus. Vielmehr lässt der weit verbreitete Pessimismus positive Überraschungen wahrscheinlicher werden. Erste Lichtblicke – wie die Stabilisierung der ZEW-Konjunkturerwartungen – sprechen angesichts einer moderaten Bewertung für eine positive Aktienmarktentwicklung in diesem Jahr.

Markus Reinwand, CFA
 Tel.: 0 69/91 32-47 23

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.

1.2 Wochen-Quartals-Tangente

Die vergangene Handelswoche hatte eigentlich wenig Erbauliches für die Anleger geboten: Der Handelskonflikt zwischen China und den USA läuft weiter und die Aussage von US-Handelsminister Ross, dass beide Staaten noch "meilenweit auseinander" lägen, hat zunächst nicht dazu beigetragen, dass mit Optimismus auf die in der Berichtswoche stattfindenden Gespräche geblickt wird. Dazu kommt noch die Hängepartie in Washington, wo sich eine greifbare Lösung im „government shutdown“ nicht konkret abzeichnet. Sicher ist lediglich, dass diese politischen Ungewissheiten allmählich auf die Konjunktur durchzuschlagen drohen.

In Europa ist die Stimmung ohnehin belastet. Hier zeigt sich die Schwäche in der Industrie inzwischen deutlicher, was sich am erneuten Rückgang der Einkaufsmanagerindizes und dem ifo Geschäftsklima ablesen lässt. Rezessionsangst macht sich breit und dann stellt auch noch EZB-Präsident Draghi fest, dass nunmehr die Abwärtsrisiken überwiegen. Kein Wunder also, dass Renten sich mit Kursgewinnen aus der Handelswoche verabschieden können. Die Verzinsung der 10-jährigen Bundesanleihe von knapp 0,2 % spiegelt diese Rezessionsängste wider. Sicherheit ist weiterhin gefragt, wovon auch die US-Währung profitiert hat. Doch ganz so eindeutig ist der Wochenbefund nicht, denn zugleich schaffen es die Aktienmärkte in die Gewinnzone: Der deutsche Leitindex DAX verbuchte nicht nur ein Plus von rund 2 %, sondern verteidigte auch die Marke von 11.000 Punkten. Offensichtlich machen sich die Investoren hier weniger Sorgen, sondern sehen vielmehr bereits Chancen.

Dazu tragen vor allem Nachrichten aus China bei. Dort steuert die Politik seit einiger Zeit der Konjunkturschwäche entgegen. Nun beflügeln Gerüchte um ein baldiges Quantitative Easing (QE) der chinesischen Notenbank die Erwartungen der Marktteilnehmer. Es wird als Signal wahrgenommen, dass Chinas Politik gegenhält. Wenn sich also in der Berichtswoche der chinesische Vize-Premier mit dem US-Handelsbeauftragten trifft, so dürften beide Seiten immer noch ein großes Interesse daran haben, eine Einigung zu erzielen. Insofern rechnen Aktienanleger mit einer wieder stärkeren Nachfrage aus China. Dies zusammen mit einer zu erwartenden Gegenbewegung in der Automobilindustrie wird dazu beitragen, dass die konjunkturelle Dynamik im Euroraum wieder anzieht. In der Berichtswoche dürften die Konjunkturdaten aus den USA (S. 5) belegen, dass etwaige Rezessionssorgen unangebracht sind. Damit sollten Aktien weiterhin vor Renten den Vorzug erhalten, zumal die Zinswende der EZB im zweiten Halbjahr u. E. noch nicht vom Tisch ist.

Finanzmarktrückblick und -prognosen

	Veränderung seit...		aktueller Stand*	Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019
	31.12.2018	17.01.2019				
	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro			
US-Dollar	1,4	0,8	1,13	1,15	1,20	1,20
Japanischer Yen	1,4	0,1	124	125	128	128
Britisches Pfund	3,5	1,2	0,87	0,85	0,85	0,80
Schweizer Franken	-0,1	0,5	1,13	1,15	1,15	1,20
	in Bp		%			
3M Euribor	0	0	-0,31	-0,30	-0,25	-0,10
3M USD Libor	-4	-1	2,77	2,90	3,10	3,30
10 jähr. Bundesanleihen	-6	-6	0,18	0,60	0,80	0,90
10 jähr. Swapsatz	-9	-7	0,72	1,05	1,15	1,25
10 jähr. US-Treasuries	3	-3	2,72	3,40	3,50	3,40
	%		Index			
DAX	5,4	1,9	11.130	12.300	12.700	13.000
	%					
Brentöl \$/B	13,6	-0,1	61	73	75	72
Gold \$/U	-0,1	-0,8	1.281	1.280	1.300	1.320

*Schlusskurse vom 24.01.2019

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte in Klammern gesetzt

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

1.3 Finanzmarktkalender KW 05 mit Prognosen

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 28.01.2019						
10:00	EZ	Dez	Geldmenge M3 % 3 mma % y/y	3,8 3,8	k.A. 3,8	3,7 3,7
Dienstag, 29.01.2019						
16:00	US	Jan	Verbrauchervertrauen (CB); Index	125,0	126,0	128,1
Mittwoch, 30.01.2019						
08:00	DE	Feb	GfK-Konsumklima, Index	10,4	10,3	10,4
11:00	EZ	Jan	EU-Kommission; Saldo: Industrievertrauen Konsumentenvertrauen	0,5 -7,9	0,5 -7,9	1,1 -8,3
14:00	DE	Jan	Verbraucherpreise % m/m % y/y	-0,8 1,6	-0,7 1,7	0,1 1,7
14:30	US	Q4	BIP (1. Schätzung),* % q/q (JR)	2,4	2,5	3,4
20:00	US		FOMC-Zinsentscheidung; %	2,25-2,50	2,25-2,50	2,25-2,50
20:30	US		Fed-Präsident Powell			
Donnerstag, 31.01.2019						
09:55	DE	Jan	Arbeitslose s.b.; gg. Vm. in Tsd.	-8	-10	-14
09:55	DE	Jan	Arbeitslosenquote; n.s.a./s.a., %	5,4 / 5,0	k.A. / 5,0	4,9 / 5,0
11:00	EZ	Dez	Arbeitslosenquote; %	7,9	7,9	7,9
11:00	EZ	Q4	BIP 2. Schätzung % q/q % y/y	0,3 1,3	0,2 1,2	0,2 1,6
14:30	US	Q4	Arbeitskostenindex % q/q	0,8	0,8	0,8
14:30	US	Dez	Persönliche Einkommen,* % m/m	0,5	0,5	0,2
14:30	US	Dez	Persönliche Ausgaben,* % m/m	0,3	0,3	0,4
14:30	US	Dez	Deflator privater Konsum* % m/m % y/y	0,0 1,6	0,0 1,7	0,1 1,8
14:30	US	Dez	Kerndeflator privater Konsum* % m/m % y/y	0,1 1,9	0,2 1,9	0,1 1,9
14:30	US	26. Jan	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	210	k.A.	199
15:45	US	Jan	Einkaufsmanagerindex Chicago	60,0	60,0	65,4

Freitag, 01.02.2019						
11:00	EZ	Jan	Konsumentenpreise			
			Frühschätzung			
			% m/m	-1,0	k.A.	0,0
			% y/y	1,4	1,4	1,6
11:00	EZ	Jan	Konsumentenpreise Kernrate			
			Frühschätzung			
			% m/m	-1,6	k.A.	0,5
			% y/y	1,0	1,0	1,0
14:30	US	Jan	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft; m/m Tsd.	175	163	312
14:30	US	Jan	Arbeitslosenquote; %	3,8	3,8	3,9
14:30	US	Jan	Durchschnittliche Stundenlöhne			
			% m/m	0,3	0,3	0,4
			% y/y	3,2	3,2	3,2
16:00	US	Jan	ISM-Index Verarb. Gewerbe	54,0	54,3	54,1
	US	Jan	PKW-Absatz; JR, Mio.	17,2	17,2	17,5
im Laufe der Woche						
08:00	DE	Dez	Importpreise			
			% m/m	-0,7	-0,8	-1,0
			% y/y	2,2	2,1	3,1
08:00	DE	Dez	Einzelhandelsumsatz			
			% m/m, real s.a.	-0,5	-0,6	1,6
			% y/y, real s.a.	2,5	k.A.	1,5

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

* Wegen des "Government shutdown" in den USA Veröffentlichung ungewiss. Sollte der "shutdown" beendet werden, könnten zusätzlich in den Vorwochen ausgefallene Indikatoren veröffentlicht werden.

2 Im Fokus

2.1 USA: „Shutdown“, Fed und ein paar Daten

Patrick Franke
Tel.: 0 69/91 32-47 38

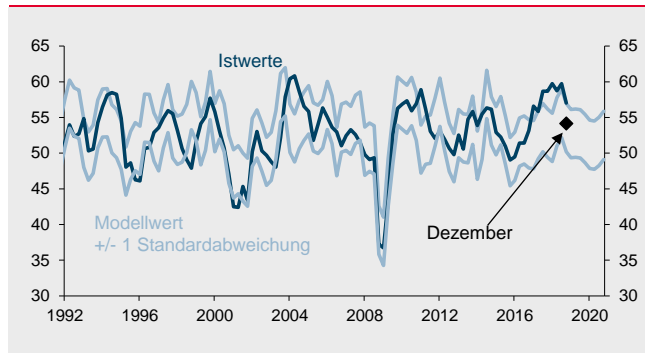
Zusätzliches Handicap:
„government shutdown“

Der ISM-Einkaufsmanagerindex und der Arbeitsmarktbericht sind zwei der wichtigsten, wenn nicht die wichtigsten Monatsindikatoren für die US-Wirtschaft. Sie haben zuletzt noch an Gewicht gewonnen, denn zahlreiche andere Datenveröffentlichungen fallen derzeit wegen des andauernden „government shutdown“ aus. Hierzu zählt voraussichtlich auch die erste Schätzung zum Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal, die eigentlich in der Berichtswoche ansteht. Die dadurch gestiegene Unsicherheit über die aktuelle Lage ist ein Grund, warum die Fed vorsichtiger geworden ist.

Wenn das Department of Commerce voll einsatzbereit wäre, würden die Statistiker in der Berichtswoche die Wachstumswahlen für das Jahresendquartal veröffentlichen. Wir gehen davon aus, dass sich der Schwungverlust fortgesetzt hat, das Expansionstempo mit knapp 2,5 % aber oberhalb des Trendwerts von rund 2 % blieb. Im ersten Quartal 2019 wird sich dann der „government shutdown“ negativ bemerkbar machen – auch wenn das Ausmaß dieses Effektes sehr unsicher ist. Er geht nämlich über den unmittelbaren Nachfrageausfall der nicht bezahlten Regierungsmitarbeiter und der verschobenen Vergabe öffentlicher Aufträge hinaus. Da zum Beispiel Genehmigungsverfahren auf Eis liegen, behindert die partielle Lähmung der Regierung in zunehmendem Maße rein privatwirtschaftliche Aktivitäten.¹ Dies ist aber naturgemäß nur äußerst schwierig zu quantifizieren. Durch den eingeschränkten Informationsfluss gewinnen diejenigen Konjunkturdaten, die tatsächlich veröffentlicht werden, an Bedeutung. In der Berichtswoche sind dies vor allem der ISM-Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe und der Arbeitsmarktbericht. Ersterer dürfte sich nach dem deutlichen Rückgang im Dezember im Januar stabilisiert haben. Die Beschäftigung legte im Dezember um über 300.000 gegenüber Vormonat zu – auch hier ist eine Beruhigung zu erwarten. Der Lohnanstieg bleibt auf seinem zyklischen Hoch.

Hochstimmung normalisiert sich (endlich)

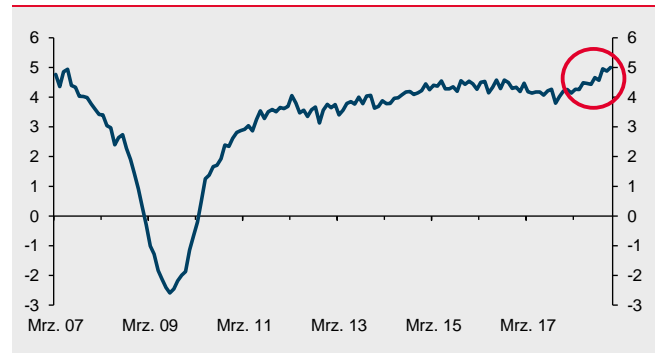
ISM-Einkaufsmanagerindex (Industrie) und vom Wachstum implizierte Werte*



* Ab Q4 2018 auf Basis unserer Wachstumsprognose.
Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research.

Rezessionssignale?

Lohnsumme laut Unternehmensumfrage,* Veränderung gegenüber Vorjahr in %



* Auf Basis der Zahl der Beschäftigten und der Durchschnittslöhne.
Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research.

Das FOMC der Fed tagt in der Berichtswoche, große Neuigkeiten sind aber nicht zu erwarten. Zwar tritt Chairman Powell erstmals nach einer Sitzung vor die Presse, ohne dass neue Projektionen der Sitzungsteilnehmer vorzustellen wären. Mit dem neuen Jahr geht die Fed dazu über, nach jeder der acht jährlichen FOMC-Sitzungen eine Pressekonferenz abzuhalten. Bedingt durch die aktuell höhere Unsicherheit – eingeschränkte Informationen zum Zustand der US-Wirtschaft und Unklarheit über das Ausmaß, in dem der Regierungsstillstand die wirtschaftliche Aktivität belastet – wird das FOMC diesmal wohl keine klaren Signale über die Geldpolitik im weiteren Jahresverlauf senden. Da sich die Verschärfung der monetären Bedingungen zuletzt nicht mehr fortgesetzt hat, besteht derzeit kein Anlass, die Markterwartungen hinsichtlich weiterer Zinserhöhungen zu dämpfen. Im Gegenteil, die Anleger scheinen mehrheitlich eher über das Ziel hinausgeschossen zu sein und trauen nun der Fed im Jahr 2019 kaum noch eine Anhebung des Leitzinses zu.

¹ Wir werden in den kommenden Tagen auf dieses Thema in einem USA Aktuell näher eingehen.

Ulrich Kirschner, CFA
Tel.: 0 69/91 32-28 39

2.2 Corporate Schuldscheinmarkt: Gute Bonitäten dominierend

Der Corporate Schuldscheinmarkt bot den Investoren auch 2018 eine breite Auswahl an soliden Anlagemöglichkeiten. Im Schnitt lagen die Verschuldungsquoten der Emittenten im Rahmen der in den letzten Jahren beobachtbaren Spanne. Die steigenden Refinanzierungskosten am Anleihemarkt könnten im laufenden Jahr vermehrt Bondemittenten an den Markt locken. Wir erwarten 2019 eine robuste Entwicklung der Kreditqualitäten.

Verschuldungsquoten weiterhin in der Spanne der vergangenen Jahre

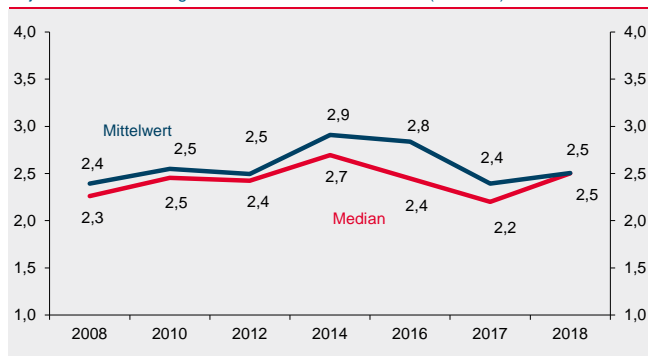
Auch im abgelaufenen Jahr konnten die allermeisten Schuldscheinemittenten gute Kreditkennzahlen vorlegen ([vgl. Credit Special: Corporate Schuldscheinmarkt 2018 – Gute Bonitäten weiterhin dominierend vom 16. Januar 2019](#)). Zwar sind einzelne Unternehmen in finanzielle Bedrängnis geraten, die durchschnittliche Unternehmensverschuldung blieb jedoch auf moderatem Niveau. Die von uns adjustierte Kreditkennzahl Nettoverschuldung / EBITDA liegt mit 2,5x weiterhin innerhalb der in den letzten Jahren beobachtbaren Spanne. Auch die durchschnittliche Eigenkapitalausstattung erwies sich mit 36 % bzw. 37 % als weiterhin sehr robust.

Nicht geratete Emittenten waren weiterhin für 80 % der Platzierungen verantwortlich. Sie wiesen erneut bessere Leverage-Quoten als die gerateten Emittenten auf. Nach wie vor bietet der Markt den Investoren ein breites Angebot an soliden Anlagemöglichkeiten: Mehr als die Hälfte des Marktvolumens stammt weiterhin von Adressen, bei der die adjustierte Kennzahl Nettoverschuldung / EBITDA unter der Schwelle von 3,0x lag.

Der Schuldscheinmarkt zog auch 2018 eine hohe Zahl an Newcomern an. 52 Unternehmen bzw. 45 % der insgesamt 116 Emittenten nahmen zum ersten Mal Mittel über das Instrument auf. Die Erstemittenten überzeugten mit soliden Finanzprofilen und in der Regel niedrigeren Verschuldungsquoten als die etablierten Schuldschein-Adressen. Mit 2,8 Mrd. EUR Umsatz war der durchschnittliche Emittent etwas größer als in den vorangegangenen Jahren.

Verschuldungsquoten im Schnitt nur wenig gestiegen

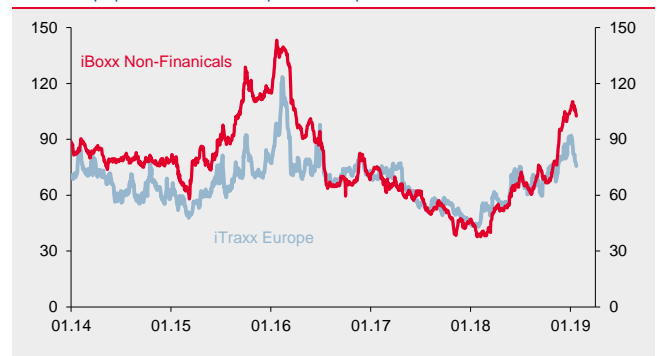
Adj. Nettoverschuldung / EBITDA der SSD-Emittenten (x-faches)



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Bondsreads zuletzt merklich gestiegen

Asset Swap Spreads bzw. CDS-Spreads in Bp.



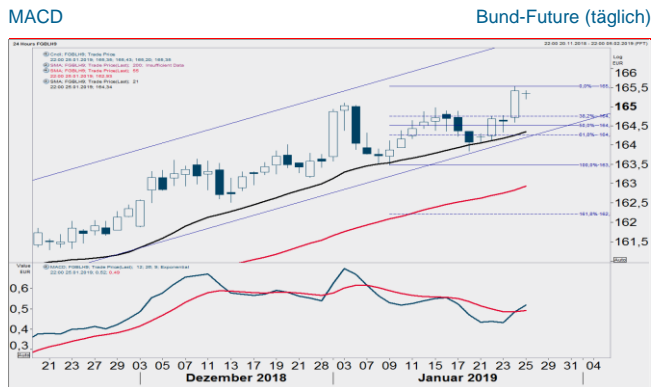
Quellen: Bloomberg, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Steigendes SSD-Angebot von Bondemittenten in 2019 wahrscheinlich

Im laufenden Jahr könnten die steigenden Refinanzierungskosten bei Anleihen in den kommenden Quartalen vermehrt Corporate Bond-Emittenten an den SSD-Markt zurück locken. Immerhin sind die Risikoprämien des Unternehmensanleihen-Index iBoxx Non-Financials seit Ende des dritten Quartals um rund 30 Bp. gestiegen. Wir halten es daher zwar für möglich, dass die am SSD-Markt beobachtbaren Kreditkennzahlen im Schnitt etwas schwächer ausfallen, da einige der größeren Bond-Emittenten mit höheren Schuldenquoten aufwarten. Allerdings spricht ein stabileres, stärker diversifiziertes Geschäftsmodell in vielen dieser Fälle auch für eine höhere Verschuldungskapazität. Wir erwarten daher auch 2019 eine robuste Entwicklung der Kreditqualitäten am SSD-Markt.

3 Charttechnik

Bund-Future: Neues Kontrakthoch



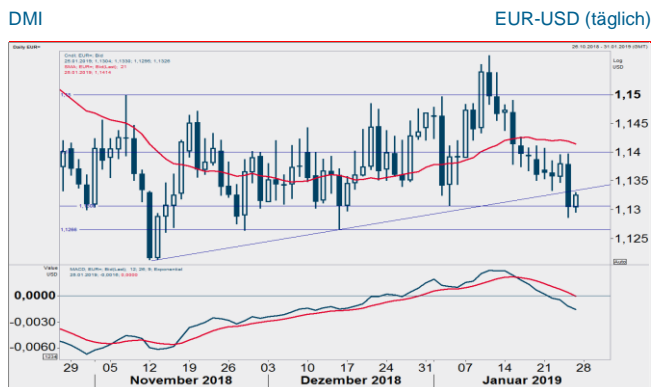
Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände: 165,54
 Unterstützungen: 164,77 164,34 164,20

Bei 165,54 konnte der Bund-Future ein neues Kontrakthoch markieren und so ist der im Oktober etablierte Aufwärtstrend intakt. Die Trendlinie verläuft heute bei 164,20 und ist somit zunächst außer Reichweite. Indikatorenseitig hat sich die Lage aufgehellt. So liefern MACD und Stochastic zyklische Signale und der DMI steht weiterhin im Kauf, wobei der ADX jüngst auf hohem Niveau sogar wieder zulegen konnte. Einzig kritisch ist anzumerken, dass die Oszillatoren das neue Hoch nicht mit ebensolchen begleitet haben. Geht dem Future doch noch die Luft aus?

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

EUR-USD: Risiken nehmen zu



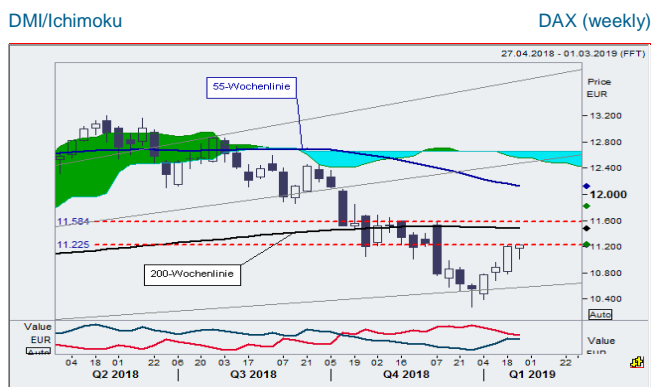
Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände: 1,1380 1,1414 1,1500
 Unterstützungen: 1,1309 1,1270 1,1216

Im Verlauf der Woche stand der Euro unter Abgabedruck und markierte ein Tief bei 1,1290. Damit ist die Unterstützungszone 1,1270/1,1309 einem ernsthaften Test unterzogen worden, noch ist aber ein Ausbruch aus der Seitwärtsrange nach unten nicht zu konstatieren. Der DMI steht im Verkauf und der ADX hat begonnen, zu steigen. Noch liegt er deutlich unter 20, die Risiken für den Euro nehmen aber zu. Zudem sinken MACD und Stochastic unterhalb ihrer Signallinien. Bricht die Zone um 1,1270, entsteht Raum bis zum Novembertief bei 1,1216.

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

DAX: Erholung setzt sich fort



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände: 11.405 11.482 11.584
 Unterstützungen: 11.172 11.135 11.032

Seit dem Ende 2018 ausgebildeten Verlaufstief (10.279) vollzieht der DAX eine Erholung. Im Zuge dessen steht die erste Fibonacci-Korrekturmarke bei 11.274 Zählern im Test. Hier wird sich zeigen müssen, ob der Leitindex über ausreichend Kraft verfügt, um diese Hürde nachhaltig zu überspringen. Aber selbst wenn dies gelingen sollte, würden bereits bei 11.405 (Strukturmarke) und 11.482 (200-Wochendurchschnitt) weitere, massive Widerstände warten. Das 50%-Retracement findet sich bei 11.584 Punkten. Die trendfolgenden Indikatoren verbessern sich leicht.

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

Bitte beachten Sie: Die Ausführungen auf dieser Seite basieren ausschließlich auf der Technischen Analyse und sind kurzfristig orientiert. Die fundamentalen Analysen mit einer mittel- und langfristigen, strategischen Ausrichtung gehen nicht in diese Betrachtungen ein.

4 Prognosetabelle

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2017	2018s	2019p	2020p	2017	2018	2019p	2020p
Euroland	2,5	1,9	1,6	1,8	1,5	1,7	1,9	1,8
Deutschland	2,5	1,5	1,5	1,8	1,8	1,9	2,1	2,0
Frankreich	2,3	1,6	1,5	1,8	1,2	2,1	2,0	1,8
Italien	1,6	1,0	1,3	1,6	1,3	1,2	1,4	1,3
Spanien	3,0	2,5	2,3	2,1	2,0	1,7	1,7	1,6
Niederlande	3,0	2,5	2,2	1,8	1,3	1,6	2,2	1,8
Österreich	2,7	2,8	2,0	2,0	2,1	2,0	2,0	2,1
Griechenland	1,5	2,0	1,9	2,0	1,1	0,8	1,2	1,2
Portugal	2,8	2,0	1,8	1,7	1,6	1,2	1,6	1,6
Irland	7,2	4,5	3,0	3,5	0,3	0,7	1,5	1,8
Großbritannien	1,7	1,3	1,2	1,5	2,7	2,5	2,2	2,2
Schweiz	1,7	3,1	2,0	1,5	0,5	0,9	1,4	1,4
Schweden	2,4	2,8	2,4	2,4	1,8	2,1	2,2	2,0
Norwegen	2,4	1,9	2,4	2,4	1,9	3,0	2,8	2,8
Polen	4,7	5,0	4,0	3,3	2,0	1,6	2,2	1,8
Ungarn	4,4	4,7	3,4	2,5	2,3	2,8	3,4	2,8
Tschechien	4,5	2,8	2,6	2,5	2,5	2,1	2,2	2,0
Russland	1,5	1,8	1,7	1,7	3,7	3,0	4,3	4,0
USA	2,2	2,9	2,6	1,8	2,1	2,4	2,3	2,2
Japan	1,9	0,9	1,0	0,3	0,5	1,0	1,5	2,0
Asien ohne Japan	5,8	5,7	5,2	5,0	2,3	3,0	3,4	3,1
China	6,8	6,6	6,0	5,8	1,6	2,1	2,2	2,0
Indien	6,7	7,4	7,2	7,2	3,3	4,5	4,9	4,8
Lateinamerika*	0,8	0,8	1,8	2,0	6,2	6,8	6,8	5,2
Brasilien	1,0	1,6	2,3	2,2	3,4	4,1	4,0	3,9
Welt	3,6	3,6	3,4	3,2	2,5	2,9	3,1	2,8

p = Prognose; BIP-Wachstum soweit verfügbar kalenderbereinigt; *Inflation Lateinamerika wegen Hyperinflation ohne Venezuela
 Quellen: EIU, Macrobond, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research ■