



Zwischen Zinseuphorie und Konjunktursorgen

- 1 Die Woche im Überblick..... 1**
 - 1.1 Chart der Woche 1
 - 1.2 Wochen-Quartals-Tangente 2
 - 1.3 Finanzmarktkalender KW 06 mit Prognosen 3
- 2 Im Fokus..... 4**
 - 2.1 Aktien: Nur wer wagt gewinnt 4
 - 2.2 Deutschland: Wann kommt die Trendwende in der Industrie? 5
 - 2.3 Brexit-Banken: Frankfurt baut Favoritenrolle aus 6
- 3 Charttechnik 7**
- 4 Prognosetabelle 8**

REDAKTION
 Dr. Stefan Mitropoulos
 Tel.: 0 69/91 32-46 19
 research@helaba.de

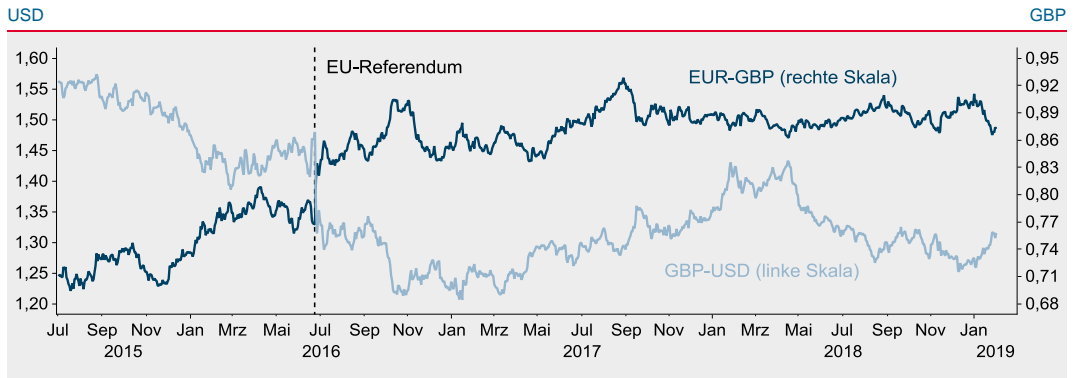
HERAUSGEBER
 Dr. Gertrud R. Traud
 Chefvolkswirt/
 Leitung Research

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

Britisches Pfund trotz dem Brexit-Chaos



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Spinnen die Devisenhändler? Großbritannien marschiert weiter in Richtung Chaos-Brexit, aber das Britische Pfund wertet seit Wochen gegenüber Euro und US-Dollar auf. Im britischen Unterhaus erhielt Premierministerin May zwar geschlossene Unterstützung aus der eigenen Partei. Der Parlamentsbeschluss, den „Backstop“ für Nordirland, also die Notfalllösung, aus dem EU-Austrittsvertrag mit Brüssel neu auszuhandeln, stößt aber dort auf taube Ohren. Ohnehin wäre es zweifelhaft, ob genügend Brexit-Hardliner dem May-Deal letztlich zustimmen würden, wenn es nur beispielsweise ein einseitiges Kündigungsrecht für den „Backstop“ gäbe. Derzeit bewegen sich weder die britische Regierung, noch die Opposition oder die EU. Für eine im Prinzip machbare Einigung müssten alle Beteiligten jedoch über ihre roten Linien springen. Der Devisenmarkt, der 2016 bereits im Vorfeld wohl den Brexit-Beschluss „gerochen“ hat, hofft derweil darauf. Zumindest eine Fristverlängerung über den 29. März hinaus wird immer wahrscheinlicher.

Christian Apelt, CFA
 Tel.: 0 69/91 32-47 26

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

Zwischen Zinseuphorie und Konjunktursorgen – zumindest in der zurückliegenden Woche überwog an den Finanzmärkten letzteres und sorgte dafür, dass dem Aktienmarkt zum Ende eines überragenden Monats etwas die Puste ausging. Auf Wochensicht trat der deutsche Leitindex lediglich auf der Stelle, im Januar wurde aber ein Plus von knapp 6 % erreicht. Zunächst hatte allerdings die US-Notenbank mit dazu beigetragen, den Dow Jones Index über die Marke von 25.000 zu schieben. So hat die Fed bei ihrem Zinsentscheid das Leitzinsintervall mit 2,25 % bis 2,50 % zwar erwartungsgemäß nicht verändert, doch werde sie sich für weitere Zinserhöhungen in Geduld üben. Die Anleger fassten dies als vorläufiges Ende des geldpolitischen Normalisierungskurses auf. Davon profitierten Renten, die Kurse 10-jähriger US-Treasuries legten zu und der Euro-Dollar-Kurs erreicht zumindest temporär 1,15. Allerdings ist es u.E. verfrüht, dies bereits als kompletten Kursschwenk der US-Geldpolitik zu interpretieren.

Schließlich konstatierte die Notenbank der US-Wirtschaft ein solides, wenn auch nicht mehr starkes Wachstum. Dieses dürfte im ersten Quartal aufgrund der Haushaltsschließung sowie der Kältewelle in Teilen der USA beeinträchtigt sein, darüber hinaus aber keine nachhaltig schwächere Entwicklung der US-Wirtschaft signalisieren. Deshalb ist mit weiteren Zinsschritten zu rechnen, sobald die globale Schwächephase – ausgehend von China und Europa – überwunden ist. Dazu gab es zuletzt aber gemischte Signale. So signalisierten Daten zum chinesischen Einkaufsmanagerindex, dass sich die Industrieaktivität im Januar nochmals verlangsamt hat. Grund dafür sei die verhaltene Inlandsnachfrage. Dies dürfte jedoch den Druck auf die chinesische Regierung aufrecht erhalten, weiterhin mit expansiven geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen gegenzusteuern und – weitaus wichtiger – Entgegenkommen in den stattfindenden Handelsgesprächen mit den USA zu zeigen. Aktuell spricht US-Präsident Trump von "enormen Fortschritten" mit China, nachdem er den chinesischen Chefunterhändler und Vize-Regierungschef im Oval Office empfangen hatte. Zudem kündigte er an, dass eine US-Delegation bald nach China reisen werde, um die Handelsgespräche fortzusetzen. Licht und Schatten gibt es auch aus Europa zu berichten: Mit einem Wirtschaftswachstum von 1,8 % expandierte der Euroraum 2018 weiterhin über Potenzial. Während Frankreich und Spanien positiv überraschten, belastete im Schlussquartal der deutsche sowie italienische Beitrag. Insbesondere in Deutschland (S. 5) dürfte dies nicht so bleiben. Demgegenüber könnte Italien angesichts der technischen Rezession nun womöglich geplante expansive fiskalpolitische Maßnahmen leichter gegenüber der EU-Kommission durchsetzen.

Finanzmarktrückblick und -prognosen

	Veränderung seit...		aktueller Stand*	Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019
	31.12.2018	24.01.2019				
	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro			
US-Dollar	0,0	-1,3	1,15	1,15	1,20	1,20
Japanischer Yen	0,8	-0,5	125	125	128	128
Britisches Pfund	3,0	-0,5	0,87	0,85	0,85	0,80
Schweizer Franken	-1,1	-1,0	1,14	1,15	1,15	1,20
	in Bp		%			
3M Euribor	0	0	-0,31	-0,30	-0,25	-0,10
3M USD Libor	-7	-3	2,74	2,90	3,10	3,30
10 jähr. Bundesanleihen	-9	-3	0,15	0,60	0,80	0,90
10 jähr. Swapsatz	-15	-6	0,66	1,05	1,15	1,25
10 jähr. US-Treasuries	-5	-9	2,63	3,40	3,50	3,40
	%		Index			
DAX	5,8	0,4	11.173	12.300	12.700	13.000
	%					
Brentöl \$/B	15,0	1,3	62	73	75	72
Gold \$/U	3,0	3,1	1.321	1.280	1.300	1.320

*Schlusskurse vom 31.01.2019

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte in Klammern gesetzt

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

1.3 Finanzmarktkalender KW 06 mit Prognosen

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 04.02.2019						
11:00	EZ	Dez	Erzeugerpreise % m/m % y/y	-0,7 3,1	k.A. 3,1	-0,3 4,0
16:00	US	Nov	Aufträge in der Industrie;* % m/m	0,5	0,3	-2,1
Dienstag, 05.02.2019						
01:30	US		Cleveland Fed-Präsidentin Mester			
11:00	EZ	Dez	Einzelhandelsumsätze % m/m, s.a. % y/y, s.a.	-2,0 -0,2	-1,1 k.A.	0,6 1,1
14:30	US	Nov	Handelsbilanzsaldo,* Mrd. \$	-53,0	-54,0	-55,5
16:00	US	Jan	ISM-Index außerhalb des Verarbeitenden Gewerbes	56,0	57,5	58,0
Mittwoch, 06.02.2019						
08:00	DE	Dez	Auftragseingänge % m/m, s.a. % y/y, s.a.	0,5 -6,4	0,3 k.A.	-1,0 -4,3
14:30	US	Q4	Produktivität, % q/q (JR)	1,6	1,7	2,3
14:30	US	Q4	Lohnstückkosten, % q/q (JR)	1,7	1,6	0,9
Donnerstag, 07.02.2019						
00:05	US		Fed-Gouverneur Quarles			
01:00	US		Fed-Präsident Powell			
08:00	DE	Dez	Industrieproduktion % m/m, s.a. % y/y, s.a.	0,7 -3,6	0,9 k.A.	-1,9 -4,7
13:00	UK		Bank of England Zinsentscheid; %	0,75	0,75	0,75
13:00	UK		BoE Inflationsbericht			
14:30	US	02. Feb	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	230	k.A.	253
15:30	US		Fed Vize-Präsident Clarida			
Freitag, 08.02.2019						
01:30	US		St. Louis Fed-Präsident Bullard			
08:00	DE	Dez	Handels-/Leistungsbilanz, Mrd. €, n.s.a.	17,0 / 23,0	k.A. / k.A.	20,4 / 21,4

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Über die aufgeführten Indikatoren hinaus stehen nach dem Ende des "government shutdown" in den USA möglicherweise weitere Datenveröffentlichungen an.

* Zusätzlich Veröffentlichung des Dezember-Wertes möglich.

2 Im Fokus

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

2.1 Aktien: Nur wer wagt, gewinnt

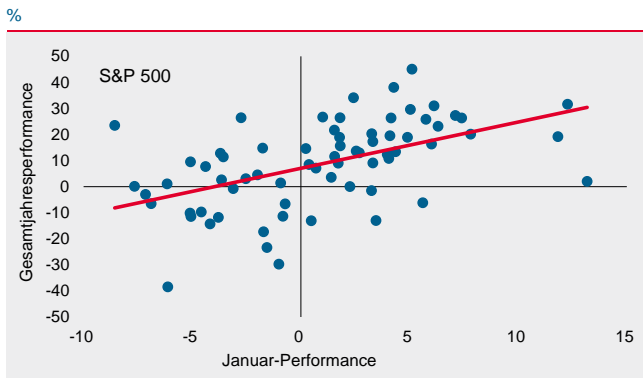
Ja, die Nachrichtenlage ist derzeit alles andere als günstig, die Unsicherheit enorm. Genau solche Phasen bergen aber nicht nur Risiken, sondern bieten auch die größten Chancen bei Dividendentiteln. Schließlich laufen Aktien der Wirtschaftsentwicklung erfahrungsgemäß rund ein halbes Jahr voraus und entwickeln im Vorfeld konjunktureller Wendepunkte die höchste Dynamik.

Kurserholung breit angelegt

Der Jahresauftakt an den Aktienmärkten verlief ausgesprochen erfreulich. Gegenüber dem Ultimo notiert die Mehrzahl der Indizes weltweit derzeit im Plus. Marktpsychologisch ist dies durchaus von Bedeutung, hat es doch Einfluss auf die Risikobereitschaft der Anleger. Besondere Aufmerksamkeit wird in diesem Zusammenhang der US-Leitbörse zuteil. Bereits die ersten fünf Handelstage an der Wall Street machten Mut für das Gesamtjahr. Immerhin konnte der S&P 500 seit 1950 nach einem positiven Jahresauftakt in 80 % der Fälle im Gesamtjahr zulegen. Nun endete auch der Januar mit einem deutlichen Plus. In der Vergangenheit verzeichnete der S&P 500 nach einem derartigen Start sogar in 88 % der Fälle ein Gesamtjahresplus.

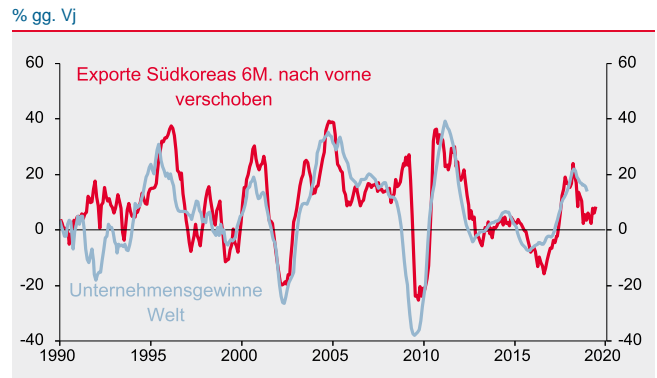
Wie sieht es aber mit den Fundamentaldaten aus? Derzeit spricht jeder über schwaches Wachstum. Gleichzeitig legen Aktien wieder zu. Passt das zusammen? Ja! Aktien nehmen den Konjunkturzyklus vorweg. Die Korrektur bei deutschen Dividendentiteln läuft nun schon ein Jahr. Der DAX hat damit eine Wachstumsabschwächung 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 aber nicht aus.

Positiver Jahresauftakt mit Indikatorwirkung



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Delle statt Gewinnrezession



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Kurschancen überwiegen

Vielmehr lässt der weit verbreitete Pessimismus die Chancen für positive Überraschungen deutlich ansteigen. So haben die Marktteilnehmer angesichts zahlreicher schwächerer Konjunkturdaten in den vergangenen Monaten ihre Erwartungen bereits zurückgeschraubt. Das Gleiche gilt für die Unternehmensgewinne. Hier wurden die Schätzungen für die Nettoergebnisse der kommenden zwölf Monate zum Teil deutlich reduziert. Erste Frühindikatoren für die weltweiten Unternehmensgewinne wie das südkoreanische Exportwachstum deuten zwar darauf hin, dass die Gewinndynamik zunächst noch etwas nachlassen dürfte. Allerdings zeichnet sich eine Bodenbildung oberhalb der Nulllinie ab, was im Jahresverlauf wieder höhere Zuwächse bei den Unternehmensgewinnen in Aussicht stellt. Angesichts einer inzwischen moderaten Bewertung spricht dies für eine positive Aktienmarktentwicklung in diesem Jahr. Dass es dabei auch zu zwischenzeitlichen Verschnaufpausen kommen kann ist klar. Mögliche Schwächephasen stellen angesichts des auf Jahressicht attraktiven Chance-Risiko-Verhältnisses aber Kaufgelegenheiten dar.

Dr. Stefan Mütze
Tel.: 0 69/91 32-38 50

2.2 Deutschland: Wann kommt die Trendwende in der Industrie?

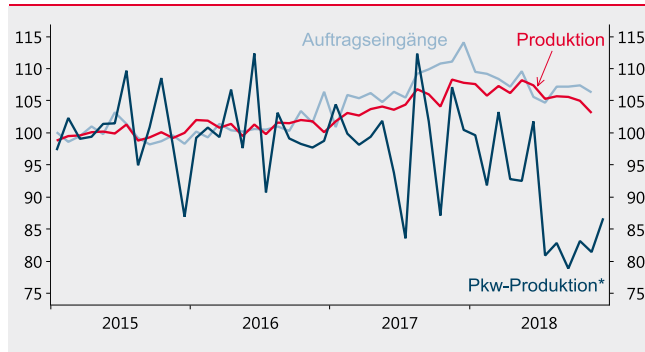
Die deutsche Industrie wird von einer schwächeren Konjunktur und Sondereffekten gebremst. Der Produktionsabschwung dauert nun genau ein Jahr an. 2019 dürfte es zu einer Trendwende zum Besseren kommen.

Produktion dürfte
Tiefpunkt erreicht haben

Die Schwierigkeiten, die die deutsche Automobilindustrie seit September 2018 mit dem neuen Prüfverfahren für Kraftfahrzeugmodelle WLTP hatte, führten zu Rückgängen der Branchenproduktion und der Neuzulassungen. Im Dezember ist die Pkw-Produktion – in Stückzahlen gemessen – saisonbereinigt leicht höher ausgefallen. Dies spricht trotz der Verzerrungen, die es im Weihnachtssmonat durch Urlaubstage geben kann, für eine moderate Unterstützung der deutschen Industrieproduktion. Nach drei zum Teil deutlichen Rückgängen dürfte die Erzeugung des Verarbeitenden Gewerbes im Dezember leicht zunehmen, zumal sich die industriellen Auftragseingänge im Verlauf der vergangenen Monaten etwas besser entwickelt haben als die Produktion. Die Bestellungen im Fahrzeugbau sind sogar deutlich gestiegen. Die Branche dürfte in den nächsten Monaten ihr Vorkrisenniveau wieder erreichen und damit der weltweit schwächeren Industriekonjunktur einen positiven Kontrapunkt entgegensetzen.

Autoindustrie kriegt die Kurve

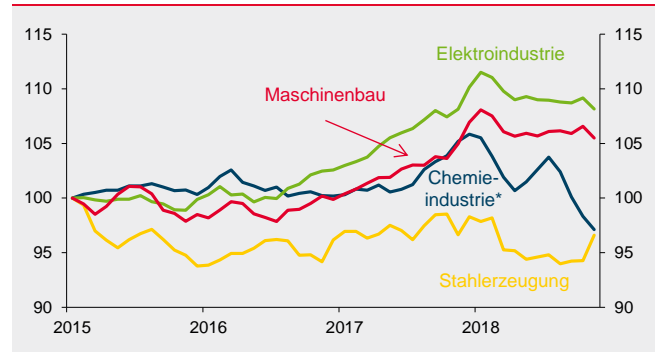
Verarbeitendes Gewerbe, Index: 2015 = 100



*saisonbereinigte Stückzahlen, Index: 2015 = 100,
Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Stabiler Maschinenbau

Industrieproduktion, Index: Januar 2015 = 100



*ohne Pharmaindustrie Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die temporäre Schwäche der deutschen Automobilindustrie hat sich negativ auf Zulieferer wie die Chemieindustrie ausgewirkt. Hinzu kam in dieser Branche das Niedrigwasser am Rhein, das die Anlieferung von Vorprodukten und den Abtransport von Waren erschwerte. Die zyklische Abschwächung wird durch die weltweiten Handelsstreitigkeiten und die Unsicherheiten bezüglich des Brexit verstärkt. Die Auftragseingänge der chemischen Industrie zeigen bislang noch keinerlei Anzeichen für eine Trendwende zum Positiven. Immerhin hat sich das Geschäftsklima der Branche im Januar auf niedrigem Niveau stabilisiert. Positive Impulse erhält die Branche zurzeit nur aus dem Bereich der pharmazeutischen Produkte. Diese Sparte ist kaum von zyklischen Bewegungen geprägt. Das Aufstocken von Arzneimittelbeständen im Vorgriff auf den Brexit dürfte zudem die deutsche Produktion positiv beeinflusst haben. Der Anstieg der Stahlerzeugung am aktuellen Rand ist nicht mit einem Zuwachs der Auftragseingänge unterlegt, so dass es sich hierbei voraussichtlich noch nicht um die ersehnte konjunkturelle Trendwende handelt.

Auftragszuwächse im
Maschinenbau

Günstiger ist die Lage im deutschen Maschinenbau. Zwar ist die Produktion 2018 ebenfalls schwach verlaufen. Die Auftragslage hat sich allerdings zuletzt wieder etwas verbessert, wobei die Impulse vom Inland ausgingen. Dies deutet an, dass die Delle hier relativ rasch überwunden wird. Weiterhin müssen die industriellen Abnehmer in neue Prozesse wie Industrie 4.0 investieren. Zudem muss der Fahrzeugbau den Strukturwandel in Richtung neuer Antriebe bewerkstelligen. Trotzdem haben sich die Geschäftserwartungen des deutschen Maschinenbaus deutlich eingetrübt. Aber wie in früheren Phasen – beispielsweise in der Euro-Staatsschuldenkrise 2012 – kann sich die Stimmung rasch verbessern. Eine Lösung wichtiger politischer Probleme könnte ein Auslöser hierfür sein.

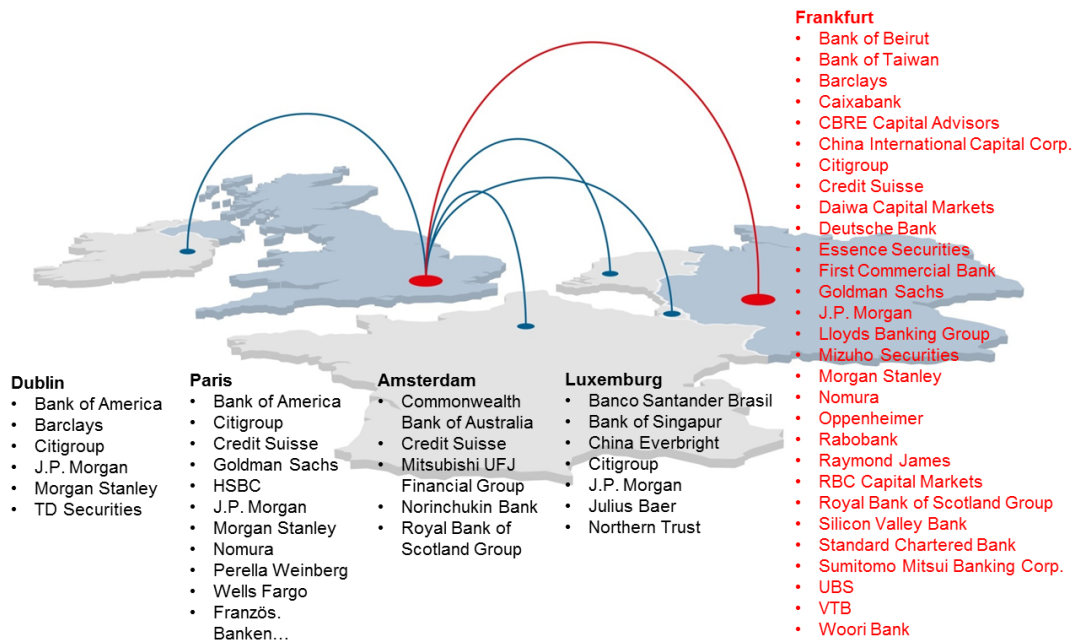
2.3 Brexit-Banken: Frankfurt baut Favoritenrolle aus

Unsere aktuelle Brexit-Map zeigt die wachsende Popularität Frankfurts: 29 Banken haben nun ihre Geschäftsverlagerungen nach Frankfurt verkündet. Eigentlich wäre die Liste noch länger.

Geschäftsverlagerungen
nach Frankfurt konkreter

Über den britischen EU-Austritt herrscht immer noch große Unsicherheit und vieles scheint derzeit möglich. Gleichwohl erwarten wir weiterhin einen geordneten Brexit, allerdings wohl etwas später als am 29. März 2019. Derweil konkretisieren sich die Vorbereitungen der Banken, sich neben London an einem anderen Finanzplatz geschäftsfähig aufzustellen und damit für ihre Kunden in der EU nahtlos handlungsfähig zu bleiben. Das deutsche Finanzzentrum ist dabei weiterhin der unangefochtene Favorit. So wird es in der Main-Metropole zusehends offensichtlich, in welchen Bürogebäuden die Brexit-Banken ihre Geschäfte auf- bzw. ausbauen. Zudem laufen ihre Personaldispositionen, die teils bisherige Londoner Mitarbeiter betreffen und teils zu Rekrutierungen vor Ort führen. Wie viele Banken sind es denn nun, die ihre Geschäftsverlagerung nach Frankfurt oder ihre hiesige Neuansiedelung offiziell kundgetan haben?

Brexit-Map: Standortentscheidungen von Banken*



* Verlagerungen oder Neuansiedelungen (Stand: Ende Januar 2019)

Quellen: Presse, Helaba Volkswirtschaft/Research

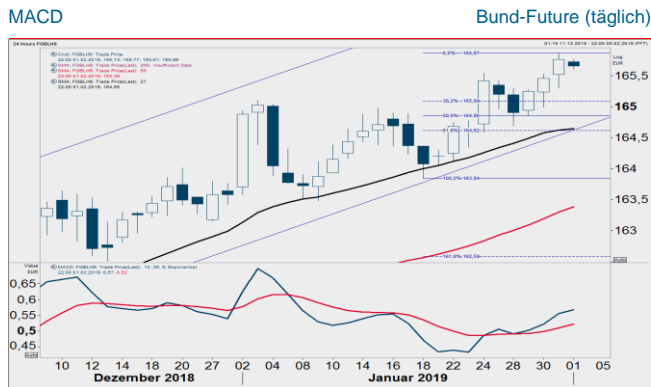
29 Brexit-Banken nun für
Frankfurt – mit Abstand vor
Finanzplatzwettbewerbern

Unsere Brexit-Map führt mittlerweile 29 Brexit-Banken für Frankfurt auf, wovon nur eine inländischer Herkunft ist (Herbst 2018: insgesamt 25)¹. Eigentlich wäre diese Liste pro Frankfurt noch länger: Unter den zahlreichen Auslandsbanken befindet sich nämlich beispielsweise ein namhaftes Institut, das sich gleich „doppelt“ in der Main-Metropole neu angesiedelt hat (mit zwei Lizenzen für unterschiedliche Geschäftseinheiten). Darüber hinaus kam es zugunsten Frankfurts in letzter Zeit zur grenzüberschreitenden Übernahme und innerdeutschen Standortverlagerung von Banken, was allerdings bislang nicht unter unsere Definition für die Brexit-Map fällt. Im Übrigen sind wohl weitere Banken im Gespräch mit den hiesigen Aufsichtsbehörden und auch Büroflächenanbietern, nur ist ihre Standortentscheidung noch nicht offiziell. Wie unsere Brexit-Map belegt, ist das Ranking der europäischen Finanzplätze in der Gunst ausländischer Banken weiterhin eindeutig und recht stabil: Hinter Frankfurt kommen mit Abstand Paris (zehn), dann Luxemburg (sieben), Dublin (sechs) und Amsterdam (fünf). Die Main-Metropole hat seit dem Brexit-Votum Mitte 2016 deutlich an internationalem Ansehen gewonnen und wird immer populärer.

¹ Vgl. die grundlegende Darstellung und Definition von Brexit-Banken in Helaba Volkswirtschaft/Research (September 2018): „[Finanzplatz Frankfurt: Koffer packen bei Brexit-Banken](#)“

3 Charttechnik

Bund-Future: Verschnaufpause?



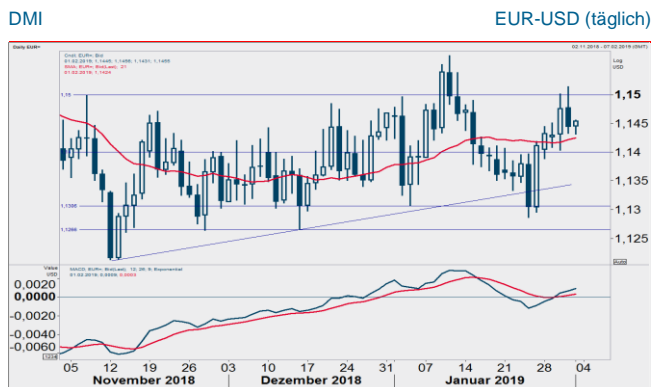
Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände: 165,87
 Unterstützungen: 165,54 165,10 164,62

Der Future hat nur kurz pausiert und im Verlauf der Woche ein neues Kontrakthoch bei 165,87 markiert. Begleitet wird der Future von steigenden Indikatoren wie MACD und Stochastic. Auch der DMI steht im Kauf und der Oktober-Aufwärtstrend ist intakt. Die Trendlinie lokalisieren wir heute bei 164,62. Sie stellt damit den unteren Rand einer Haltezone dar, die zudem aus der 21T-Linie und dem Tief bei 164,69 abgeleitet wird. Das Einzige was als Warnsignal zu verstehen ist, ist die Tatsache, dass die Oszillatoren derzeit selbst keine neuen Hochs erreichen.

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

EUR-USD: Weiterhin seitwärts



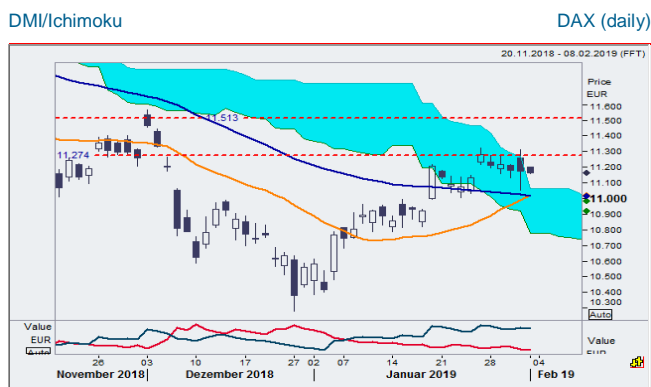
Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände: 1,1500 1,1515 1,1570
 Unterstützungen: 1,1424 1,1394 1,1270

Das große Bild hat ist unverändert: Der Euro befindet sich in einer Seitwärtsrange. Innerhalb dieser konnte er zwar in der abgelaufenen Woche zulegen und ein Hoch bei 1,1515 markieren, einen Befreiungsschlag stellt dies bislang aber nicht dar. Zum einen kam es nach dem Test obiger Marke zu Rücksetzern bis in den Bereich der 100T-Linie (1,1441), zum anderen konnte das Hoch bei 1,1570 nicht in Angriff genommen werden. Zudem weist der ADX auf die trendlose Marktverfassung hin. Unterstützungen finden sich in Form der 21T- und 55T-Linien bei 1,1424 bzw. 1,1394.

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

DAX: Schwungkraft fehlt



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände: 11.274 11.405 11.513
 Unterstützungen: 11.123 11.050 11.003

Mehrfach ist es dem DAX nicht gelungen, den Widerstand in Form eines großen Retracements bei 11.274 Zählern nachhaltig zu überwinden. Ohne eine deutliche Zunahme der Schwungkraft sollte dieses Vorhaben auch in naher Zukunft erfolglos bleiben. Aber selbst wenn ein Sprung über die genannte Barriere gelingen sollte, würden bei 11.405, 11.430, 11.480 und 11.513 Zählern weitere Widerstände warten. Deutlich eintrüben würde sich das kurzfristige, charttechnische Bild, falls die Support-Zone bei 10.931/10.972/11.003 Zählern durchbrochen wird.

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	2018	2019p	2020p	2017	2018	2019p	2020p
Euroland	2,5	1,8	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	1,5	1,5	1,8	1,2	2,1	2,0	1,8
Italien	1,6	0,8	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	2,7	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	4,8	5,1	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	1,4	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 ■