



## Mit Wachstumskepsis ins zweite Halbjahr

Redaktion:

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

Herausgeber:

Dr. Gertrud R. Traud  
Chefvolkswirt/Leitung Research

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

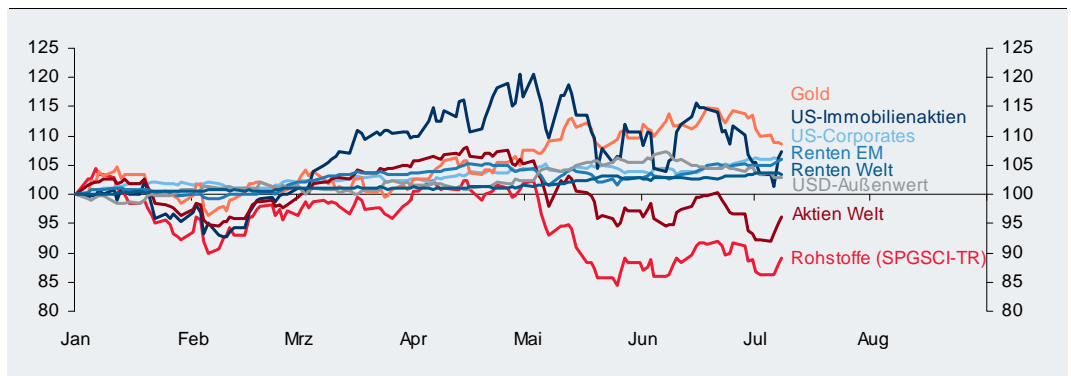
<b>1 Die Woche im Überblick</b>	<b>1</b>
1.1 Chart der Woche	1
1.2 Wochen-Quartals-Tangente	2
1.3 Finanzmarkt- und WM-Kalender KW 28 mit Prognosen	3
<b>2 Im Fokus</b>	<b>4</b>
2.1 Aktien: US-Zwischenberichterstattung ante portas	4
2.2 USA: Realitäts-Check für die Konsumnachfrage	5
<b>3 Charttechnik</b>	<b>6</b>
<b>4 Helaba Kapitalmarktszenarien</b>	<b>7</b>

## 1 Die Woche im Überblick

### 1.1 Chart der Woche

Anlageklassen-Performance zuletzt weniger auseinanderstrebend

Wertentwicklung in lokaler Währung, indiziert, 1.1.2010 = 100, per 8.7.2010



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Gold und US-Immobilienaktien lagen noch zur Jahresmitte hinsichtlich der kumulierten Performance 2010 deutlich vor den übrigen Anlageklassen. Rohstoffe und Aktien bewegten sich dagegen sichtbar abgeschlagen unter der Nulllinie, während Rentenanlagen im Durchschnitt eindeutig ein Plus aufwiesen. Nach dieser im Laufe des Frühjahrs eingetretenen Spreizung war zuletzt eine gewisse Konvergenz zu beobachten. Zumindest scheinen die Halbjahressieger inzwischen nicht mehr so sehr die Gunst der Anleger auf sich zu ziehen und ins Hauptfeld zurückzukehren. Vielleicht ist dies auch ein Hinweis auf ein momentan nicht so klares Weltbild der Anleger.

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 Kapitalmärkte konnten sich von den zuletzt enttäuschenden US-Konjunkturvorgaben etwas lösen, so dass die Aktienkurse im Wochenvergleich ein leichtes Plus und die Rentenkurse ein leichtes Minus verzeichneten. Die eigentliche Bewegung fand auf den Devisen- und Rohstoffmärkten statt. Nachlassende Sorgen um die hohe Verschuldung im Euroraum beflügelten die europäische Gemeinschaftswährung, der Euro konnte knapp 3 % gegenüber dem US-Dollar aufwerten. Auch beim Goldpreis lies sich mit einem Rückgang von über 3 % womöglich eine Kehrtwende beobachten: War das erste Halbjahr noch von der starken konjunkturellen Erholung und – angesichts der massiven Liquiditätspolitik der Notenbanken – der Furcht vor Inflation geprägt, dürfte das zweite Halbjahr von einer zunehmenden Konjunkturskepsis begleitet werden. Damit würden die „Deflationseinschläge“ näher kommen.

Konjunkturunsicherheit  
hält an

Griechenland hat eine wichtige Bewährungsprobe bestanden: Der strikte Konsolidierungskurs zeigt erste Erfolge und das griechische Parlament hat die umstrittene Rentenreform abgenickt. In der Berichtswoche soll mit der Emission von Geldmarktpapieren die Rückkehr an den Primärmarkt erfolgen. Die Anleihen der Peripherieländer dürften von einer erfolgreichen Platzierung ebenso profitieren wie die europäische Gemeinschaftswährung. Der Konjunkturblick bleibt auf die USA gerichtet. In der Berichtswoche ist erneut mit enttäuschenden US-Daten zu rechnen (vgl. S. 5), so dass die Rezessionsbefürchtungen der Marktteilnehmer wohl anhalten werden. Der Aktienmarkt wird deshalb nicht nachhaltig von einer positiven US-Zwischenberichtssaison profitieren können (vgl. S. 4). Dreh- und Angelpunkt der Diskussionen um ein „Double Dip“ bleibt die Beschäftigung. Bislang ist der konjunkturelle Wachstumsfunke nicht auf den Arbeitsmarkt übergesprungen. Gegenwärtig ist schwer zu beurteilen, ob sich die hohe Investitionsneigung der Unternehmen noch in einem spürbaren Stellenaufbau niederschlägt. Damit besteht ein Risiko, dass die USA künftig mit einer hohen strukturellen Arbeitslosigkeit konfrontiert sind.

### Finanzmarktrückblick und -prognosen

	Veränderung seit...		aktueller			
	30.12.2009	01.07.2010	Stand*	Q3/2010	Q4/2010	Q1/2011
	(in %)		Index			
DAX	0,6	0,5	5.993	5.700	5.400	5.200
	(in Bp)		(in %)			
3M Euribor	10	4	0,80	0,7	0,7	0,8
3M USD Libor	28	0	0,53	0,3	0,5	0,8
10 jähr. Bundesanleihen	-79	2	2,60	2,6	2,8	3,2
10 jähr. Swapsatz	-70	-1	2,89	2,9	3,0	3,4
10 jähr. US-Treasuries	-81	5	2,98	3,2	3,3	3,7
	(jew eils gg. Euro, %)		(jew eils gg. Euro)			
US-Dollar	13,7	-2,8	1,26	1,25	1,20	1,20
Japanischer Yen	20,5	-1,3	110	113	108	112
Britisches Pfund	7,6	-1,3	0,83	0,82	0,80	0,80
Schweizer Franken	11,9	-0,5	1,33	1,30	1,31	1,34
	(in %)					
Brentöl \$/B	-5,0	-0,4	74	75	73	72
Gold \$/U	10,1	-3,2	1.203	1.250	1.280	1.300

\*Schlusskurse vom 08.07.2010

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte in Klammern gesetzt

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

### 1.3 Finanzmarkt- und WM-Kalender KW 28 mit Prognosen

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
<b>Samstag, 10.07.2010</b>						
20:30			Spiel um Platz 3 Uruguay - Deutschland			
<b>Sonntag, 11.07.2010</b>						
20:30			Finale Niederlande - Spanien			
<b>Montag, 12.07.2010</b>						
15:00	US		Richmond Fed Präsident Lacker			
16:00	US		Fed Präsident Ben Bernanke			
23:15	US		Fed Gouverneurin Duke			
<b>Dienstag, 13.07.2010</b>						
11:00	DE	Jul	ZEW-Indikator	29,0	25,0	28,7
14:30	US	Mai	Handelsbilanz; Mrd. \$	-37,5	-39,0	-40,3
<b>Mittwoch, 14.07.2010</b>						
11:00	EZ	Jun	Konsumentenpreise (HVPI) % m/m % y/y	0,0 1,4	0,0 1,4	0,1 1,6
11:00	EZ	Jun	Konsumentenpreise Kernrate % m/m % y/y	0,0 0,9	k.A. 0,9	0,1 0,8
11:00	EZ	Mai	Industrieproduktion % m/m, s.a. % y/y, s.a.	1,8 11,8	0,9 11,4	0,8 9,5
14:30	US	Jun	Einzelhandelsumsätze, % m/m	-0,2	-0,2	-1,2
14:30	US	Jun	Einzelhandelsumsätze ohne Pkw s., % m/m	-0,1	-0,1	-1,1
16:00	US	Mai	Lageraufbau; % m/m	0,4	0,4	0,4
20:00	US		FOMC Minutes inkl. Prognose			
<b>Donnerstag, 15.07.2010</b>						
	JP		Bank of Japan Zinsentscheid; %	0,1	0,1	0,1
14:30	US	Jun	PPI Erzeugerpreise, % m/m	-0,1	-0,1	-0,3
14:30	US	Jun	PPI ohne Energie und Nahrungsmittel, % m/m	0,1	0,1	0,2
14:30	US	Jul	Empire State Umfrage; Index	15,0	18,3	19,6
14:30	US	10. Jul	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	460	453	454
15:15	US	Jun	Industrieproduktion, % m/m	-0,1	0,0	1,3
15:15	US	Jun	Kapazitätsauslastung; %	74,1	74,2	74,1
16:00	US		Anhörung im Senatsausschuss zur Nominierung von Yellen, Raskin und Diamond als Fed Gouverneure			
16:00	US	Jul	Philadelphia Fed; Index	12,0	10,0	8,0
<b>Freitag, 16.07.2010</b>						
01:15	US		Richmond Fed Präsident Lacker			
14:30	US	Jun	CPI Konsumentenpreise % m/m % y/y	-0,1 1,1	0,0 1,2	-0,2 2,0
14:30	US	Jun	CPI ohne Energie & Nahrungsmittel % m/m % y/y	0,1 0,9	0,1 0,9	0,1 0,9
16:00	US	Jul	Verbrauchervertrauen (UoM); vorl. Index	74,0	74,0	76,0

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

## 2 Im Fokus

Markus Reinwand, CFA  
Tel.: 0 69/91 32-4723

### 2.1 Aktien: US-Zwischenberichterstattung ante portas

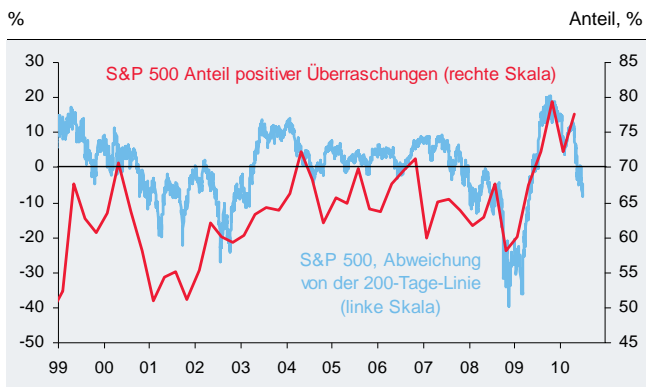
Zunehmende Wachstumssorgen haben deutliche Spuren im Kursbild der führenden Aktienindizes hinterlassen. Kann die nun anlaufende US-Zwischenberichtssaison nachhaltig positive Impulse für Aktien liefern?

#### Technische Erholung

Nach den deutlichen Kursabschlägen der vergangenen Wochen haben die weltweit führenden Indizes zuletzt wieder etwas zulegen können. Ist damit die Korrektur beendet oder handelt es sich lediglich um eine technische Gegenbewegung, nachdem die meisten Börsenbarometer unter kurzfristigen Aspekten deutlich überverkauft waren?

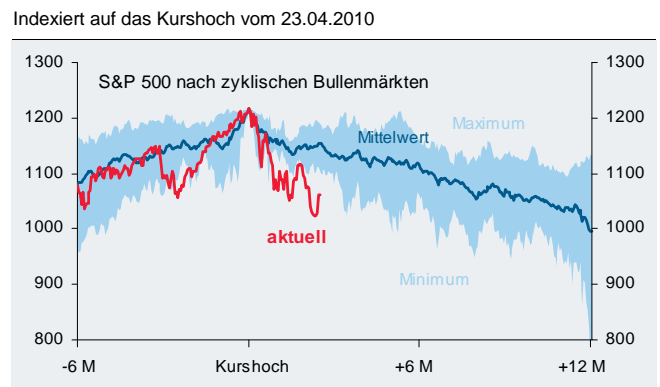
In den kommenden Wochen wird die Zwischenberichterstattung der US-Unternehmen das Marktgeschehen dominieren. Konsensschätzungen gehen für die S&P 500-Unternehmen von einem Anstieg der Nettoergebnisse gegenüber dem Vorjahr von rund 34 % aus. Dies erscheint zwar durchaus realistisch. Inzwischen ist jedoch ein Stadium im Gewinnzyklus erreicht, in dem es den Unternehmen deutlich schwerer fallen dürfte, in der Breite die Erwartungen der Marktteilnehmer noch zu übertreffen und damit neue Kursfantasie für Aktien zu wecken. In den letzten vier Quartalen lag der Anteil positiver Überraschungen noch zwischen 72 % und 80 % und damit deutlich über dem langjährigen Durchschnitt von knapp 60 %. Dies wird sich in der nun anlaufenden Berichtssaison vermutlich nicht wiederholen. Mit den Kursrückgängen der vergangenen Wochen haben sich die Anleger aber bereits auf einen deutlich geringeren Anteil positiver „Überraschungen“ eingestellt. Damit sollte sich das Enttäuschungspotenzial in Grenzen halten. Gut möglich ist sogar, dass die Marktteilnehmer mit Blick auf die kurzfristige Entwicklung sogar zu pessimistisch positioniert sind. Dies legt zumindest der Vergleich der laufenden Korrektur mit früheren Zyklen nahe. Als Referenz dienen die säkularen Seitwärtsphasen der sechziger und siebziger Jahre sowie die letzte Dekade. Gemessen daran haben US-Aktien in den letzten Monaten überdurchschnittlich stark korrigiert.

Schwächere Berichtssaison antizipiert



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Zu schnell zu stark korrigiert?



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

#### Schwächephase noch nicht ausgestanden

Mehr als die Chance auf eine Zwischenerholung lässt sich derzeit allerdings nicht ableiten. Nachdem die Frühindikatoren weltweit ihren Zenit überschritten haben, wird die Unsicherheit hinsichtlich Ausmaß und Dauer der konjunkturellen Abschwächung voraussichtlich auch in den kommenden Monaten die Notierungen an den Aktienmärkten drücken. Trotz nicht nur gegenüber Renten optisch attraktiver Bewertungsrelationen raten wir daher weiterhin dazu, Aktien im Portfolio nur unterdurchschnittlich zu dotieren.

**Patrick Franke**  
Tel.: 0 69/91 32-4738

## 2.2 USA: Realitäts-Check für die Konsumnachfrage

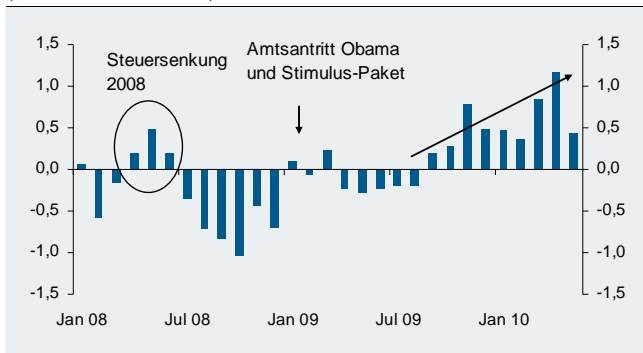
In der Berichtswoche füllt die Datenflut zur Monatsmitte den Veröffentlichungskalender. Highlights werden die Einzelhandelsumsätze und die Verbraucherpreise sein. Ferner stehen die Handelsbilanz, regionale Stimmungsbarometer, Lageraufbau, Industrieproduktion, Erzeugerpreise und das Verbrauchervertrauen der University of Michigan auf dem Programm. Schließlich veröffentlicht die Fed das Protokoll der geldpolitischen Sitzung vom 22./23. Juni mit den neuesten Prognosen der FOMC-Mitglieder. Insgesamt sollten die Daten relativ schwach ausfallen: Die US-Wirtschaft bleibt zwar auf einem Expansionspfad, allerdings ist dabei ein gradueller Schwungverlust zu verzeichnen.

Schwacher Ausklang  
für Q2 im  
Einzelhandel

An der Wende des ersten zum zweiten Quartal hatte sich der Dreimonatsdurchschnitt der Einzelhandelsumsätze ohne Pkws inflationsbereinigt auf eine Jahresrate von über 12 % beschleunigt. Absehbar war aber, dass dies - ebenso wie der damit verbundene Rückgang der Sparquote - nicht nachhaltig sein wird. Stattdessen sind die Ausgaben der Haushalte im Verlauf des zweiten Quartals in ruhigeres Fahrwasser zurückgekehrt. Der weitere Verlauf von Einzelhandel und Konsum im zweiten Halbjahr wird stark von der Entwicklung am Arbeitsmarkt abhängen. Für den Juni rechnen wir aufgrund der vorliegenden Daten mit einem schwachen Einzelhandel. Zwar dürften die rückläufigen Autostückzahlen zum Teil einer geringeren Nachfrage von Mietwagenfirmen geschuldet sein und daher nicht die Einzelhandelsumsätze belasten. Die Benzinpreise – und damit die Umsätze an den Tankstellen – sind im Juni aber erneut gefallen. Wir rechnen daher mit einem Rückgang der Einzelhandelsumsätze um 0,2 % gegenüber Vormonat (-0,1 % ohne Pkws).

### Dynamik im Einzelhandel nicht nachhaltig

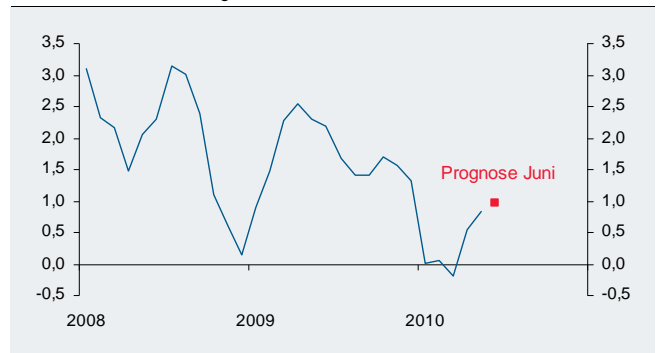
Einzelhandelsumsätze ohne Pkws, preisbereinigt, % gg. Vm.  
(Dreimonatsdurchschnitt)



Quellen: EcoWin, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Tiefpunkt schon durchschritten

Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel, annualisierte  
Sechsenmonatsveränderung, %



Quellen: EcoWin, Helaba Volkswirtschaft/Research

Deutlicher Rückgang der  
Teuerungsrate

Die Vorjahresrate der Verbraucherpreise wird im Juni wegen eines Basiseffekts deutlich nachgeben. Im Juni 2009 sprang der Verbraucherpreisindex um 0,7 % gegenüber Vormonat nach oben. Im Juni 2010 wird die Teuerung daher voraussichtlich von 2 % auf 1,1 % fallen. Gegenüber dem Vormonat dürften die Verbraucherpreise energiepreisbedingt um 0,1 % nachgeben. Interessanter ist aber die Entwicklung der Kernrate. Die Vorjahresrate befindet sich zwar noch im Rückwärtsgang und sollte erst im Q4 ihren Tiefpunkt verzeichnen. Die Sechsenmonatsdynamik, die in der Vergangenheit oft ein Signal geliefert hat, wohin die Reise geht, hat ihren Tiefpunkt jedoch hinter sich gelassen und zieht bereits seit einigen Monaten wieder an. Für den Juni rechnen wir mit einem Anstieg des Kernindex um 0,1 % gegenüber Vormonat. In den kommenden Monaten sollten die Vormonatsraten wieder graduell zunehmen.

### 3 Charttechnik

#### Bund-Future: Weiter in der Schiebezone



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	129,36	129,70	129,82
Unterstützungen:	128,67	128,13	127,99

Noch immer liegt der Bund-Future in der Schiebezone um 129,00 (ca. 127,00-130,00), und das große Bild hat sich somit wenig verändert. Allerdings haben die Vorzeichen in der letzten Woche gedreht, nachdem der Future nicht in der Lage war, den Widerstand bei 129,60/70 nachhaltig zu überwinden. Die Indikatorenlage hat sich eingetrübt, denn MACD und Stochastic richten sich unterhalb ihrer Signallinien nach Süden. Weitere Kursverluste scheinen möglich. Wird die Unterstützung bei 128,67 unterschritten, entsteht Potenzial bis in den Bereich knapp über 128,00.

Ralf Umlauf (Tel. 069/9132-1891)

#### EUR-USD: Abwärtstrend überwunden



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	1,2784	1,2857	1,2998
Unterstützungen:	1,2611	1,2553	1,2480

Der Euro setzte seine Erholung fort und konnte sich nachhaltig oberhalb des Dezember-Abwärtstrends etablieren. Im Hoch wurden Kurse über 1,27 erreicht. Damit nimmt der Euro Kurs auf 1,2784, dem 50 %-Retracement der Euroschwäche von Anfang April bis Anfang Juni. Darüber rücken das Hoch bei 1,2857 sowie das 61,8 %-Retracement bei 1,2998 in Reichweite. Insbesondere das frische – aber noch nicht bestätigte - Kaufsignal des MACD im Wochenchart lässt eine Fortsetzung der Euro-Erholung möglich erscheinen.

Ralf Umlauf (Tel. 069/9132-1891)

#### S&P: Erholung mehr als nur ein Strohfeuer?



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	1.090	1.115	1.140
Unterstützungen:	1.060	1.041	1.028

Nach der Ausbildung einer temporären, unteren Wendeformation ist es dem S&P 500-Index am Donnerstag gelungen, das erste Korrekturlevel im Bereich von 1.060 Zählern zu überwinden. Mehr war es, vom jetzigen, charttechnischen Standpunkt ausgehend, allerdings noch nicht. Nach wie vor gilt es, den Blick auf die Konstellation bei den gleitenden Durchschnitten zu richten. Weiterhin befindet sich die 50-Tage-Linie unter dem 200-Tage-Durchschnitt, was allgemein negativ zu interpretieren ist. Auch der DMI verharrt im Shortmodus. Für eine Entwarnung ist es demnach zu früh.

Christian Schmidt (Tel. 069/9132-2388)

Die Ausführungen auf dieser Seite basieren ausschließlich auf einer charttechnischen Analyse. Unsere fundamentalen Analysen gehen in diese Betrachtung nicht ein.

## 4 Helaba Kapitalmarktszenarien

Ringen zwischen  
zyklischen Chancen  
und strukturellen  
Risiken

Die Erholung der Weltwirtschaft hat sich im ersten Halbjahr 2010 dank einer robusten Industriekonjunktur fortgesetzt. Nachdem sich in der ersten Phase des Aufschwungs die konjunkturellen Kräfte vor allem aus dem Lagerzyklus speisten, ist endlich auch der Investitionszyklus angesprungen. Im Gesamtjahr 2010 wirken weiterhin die expansive Geldpolitik sowie die umfangreichen Konjunkturpakete. Ein Rückfall in die Rezession ist deshalb unwahrscheinlich. Das globale Wachstum liegt preisbereinigt bei voraussichtlich rund 4 %. Dennoch nehmen im zweiten Halbjahr 2010 die konjunkturellen Abwärtsrisiken zu. Strukturprobleme in den einzelnen Volkswirtschaften sowie ein immer noch anfälliges Finanzsystem werden die Wachstumsdynamik im zweiten Halbjahr bremsen und für erneute Unsicherheit unter den Kapitalmarktakteuren sorgen.

Im Umfeld der Finanzkrise kam es zu einer deutlichen Ausweitung der Staatsverschuldung sowie einer Offenlegung der vorhandenen Strukturprobleme in den Industrieländern. Die hohe Staatsverschuldung erfordert einen einschneidenden Konsolidierungskurs. Die einzelnen Länder gehen jedoch unterschiedliche Wege: Die US-Regierung scheint den Schuldenabbau in die Zukunft verschoben zu haben, allerdings bremsen bereits die strikten Ausgabenkürzungen auf kommunaler Ebene. Auffallend ist, dass der Wachstumsfunke in den USA bislang noch nicht auf den Arbeitsmarkt übersprungen ist. Damit besteht die Gefahr einer steigenden strukturellen Arbeitslosigkeit in den kommenden Jahren.

Im Euroraum treten nach Jahren der Konvergenz die Unterschiede der Mitgliedsländer stark hervor. Einzelne Staatshaushalte in südlichen Mitgliedsländern sowie in Irland sind in eine Schieflage geraten. Die Kapitalmärkte erzwingen hier einen strikten Konsolidierungskurs, den die Länder mit drastischen Ausgabenprogrammen begegnen. Folglich neigen die Peripherieländer 2010 konjunkturell zur Schwäche. Dennoch kommen sie ihren Verpflichtungen nach. Dem gegenüber zeichnet sich für Deutschland und Frankreich nur ein moderater Sparkurs ab, was die Rezessionsrisiken für den gesamten Euroraum mit Blick auf 2011 mildert.

Die Inflationsgefahren sind 2010 vernachlässigbar, vielmehr steht die Deflationsbekämpfung im Vordergrund: In den USA rückt die Fed trotz guter Konjunkturdaten und der Erholung der Binnennachfrage nicht von der Nullzinspolitik ab. Die EZB flankiert die Konsolidierung in den Mitgliedstaaten sogar mit einer Ausweitung ihres Expansionsgrades. Beide Notenbanken werden solange an ihrer Nullzinspolitik festhalten und notfalls noch unkonventionelle Maßnahmen draufsetzen, bis das Finanzsystem wieder auf sicheren Beinen steht und sich keine erneuten Konjunkturrisiken abzeichnen.

In unserem **Basisszenario** (Eintrittswahrscheinlichkeit von 70 %) wird die Kapitalmarktentwicklung in der zweiten Jahreshälfte von den Strukturproblemen geprägt sein. In den folgenden Monaten wird die Entwicklung an den Rentenmärkten durch die fortgesetzte Nullzinspolitik weitgehend bestimmt. Das Niedrigzinsumfeld besteht noch eine Weile fort. Unsicherheit um Staats- und Unternehmensbonitäten dürfte jedoch für hohe Volatilität sorgen. Die Aktienmärkte werden im zweiten Halbjahr 2010 von den schwindenden Wachstumsperspektiven belastet. Der Euro dürfte sich nach dem Einbruch im zweiten Halbjahr etwas festigen, zumal die Strukturprobleme in den USA zunehmend wahrgenommen werden.

Alternativszenarien

In unserem positiven **Alternativszenario** dominieren die Wachstumsperspektiven und verdrängen die Verschuldungsprobleme. Mit einer Gewichtung von 10 % bringen wir zum Ausdruck, dass wir dies für weniger wahrscheinlich halten. Dem **Rezessionszenario** weisen wir mit 20 % eine höhere Eintrittswahrscheinlichkeit zu. In diesem Szenario kommt die Weltwirtschaft nicht über ein konjunkturelles Strohfeuer hinaus, so dass sich „japanische Verhältnisse“ manifestieren.

**Prognoseübersicht**

	<b>Bruttoinlandsprodukt real</b> Veränderung gg. Vorjahr in %				<b>Verbraucherpreise</b> Veränderung gg. Vorjahr in %			
	2008	2009	2010p	2011p	2008	2009	2010p	2011p
<b>Euroland</b>	0,4	-4,0	1,2	1,5	3,3	0,3	1,6	1,7
Frankreich	0,1	-2,5	1,5	1,6	3,2	0,1	1,9	1,7
Italien	-1,3	-5,1	1,0	1,3	3,5	0,8	1,7	2,0
Spanien	0,9	-3,6	0,0	0,7	4,1	-0,2	1,8	1,9
Deutschland*	1,0	-4,9	1,8	1,7	2,6	0,4	1,2	1,5
<b>Großbritannien</b>	0,5	-4,9	1,2	1,5	3,6	2,2	3,0	2,7
<b>Schweiz</b>	1,8	-1,4	2,0	1,5	2,4	-0,5	1,0	1,0
<b>Schweden</b>	-0,2	-4,9	1,8	2,3	3,3	1,9	1,7	2,0
<b>Polen</b>	5,0	1,7	2,5	3,0	4,2	4,0	2,8	2,5
<b>Ungarn</b>	0,6	-6,3	-0,5	2,8	6,0	4,0	4,5	3,0
<b>Tschechien</b>	2,5	-4,2	1,5	2,3	6,3	0,6	1,2	1,5
<b>Russland</b>	5,6	-7,9	4,0	4,0	14,1	11,7	6,5	6,5
<b>USA</b>	0,4	-2,4	3,0	2,5	3,8	-0,3	1,6	1,5
<b>Japan</b>	-1,2	-5,2	2,9	1,2	1,4	-1,4	-0,8	0,0
<b>Asien ohne Japan</b>	5,6	4,6	7,5	6,5	7,1	2,8	5,0	4,0
China	9,6	9,1	9,9	9,0	5,9	-0,7	3,5	3,0
Indien	5,1	7,7	8,2	8,3	8,3	10,9	10,5	5,5
Südkorea	2,3	0,2	5,5	4,0	4,7	2,8	2,7	2,7
<b>Lateinamerika</b>	4,0	-2,2	3,5	3,0	7,7	5,8	6,5	7,0
Brasilien	5,1	-0,2	5,0	4,0	5,7	4,9	5,3	4,5
<b>Welt</b>	2,4	-1,1	4,1	3,6	5,0	1,6	2,9	2,7

s = Schätzung, p = Prognose; \*Deutschland: arbeitstäglich bereinigt;  
 Quellen: EIU, EcoWin, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research ■