



## Atempause für die Märkte

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

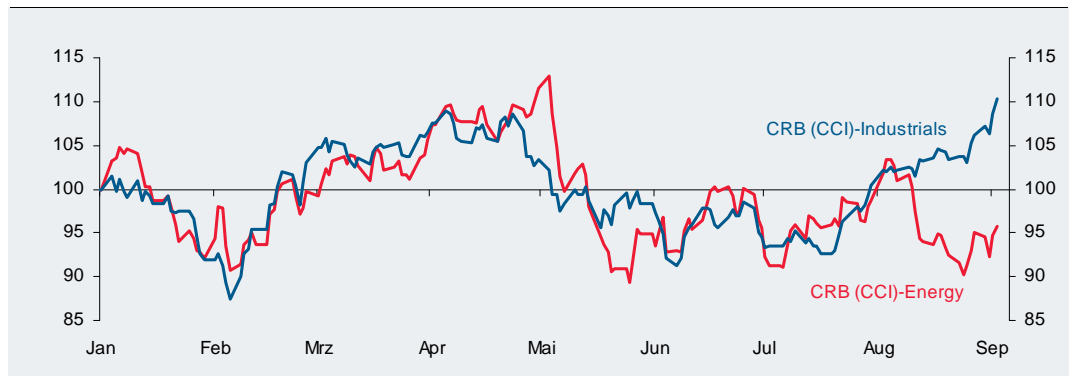
<b>1</b>	<b>Die Woche im Überblick</b>	<b>1</b>
1.1	Chart der Woche	1
1.2	Wochen-Quartals-Tangente	2
1.3	Finanzmarktkalender KW 36 mit Prognosen	3
<b>2</b>	<b>Im Fokus</b>	<b>4</b>
2.1	Aktien: Sommergefühle im Angstmonat September?	4
2.2	Deutschland: Lebenszeichen von der Binnennachfrage	5
<b>3</b>	<b>Charttechnik</b>	<b>6</b>
<b>4</b>	<b>Helaba Kapitalmarktszenarien</b>	<b>7</b>

## 1 Die Woche im Überblick

### 1.1 Chart der Woche

Aktuelle Divergenzen bei konjunktursensitiven Rohstoffen nicht makroökonomisch getrieben

Index, indexiert, 1.1.2010 = 100



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

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.

Beim Vergleich der Subindizes CRB (CCI)-Industrials und CRB (CCI)-Energy könnte auf den ersten Blick der Eindruck entstehen, dass gegenwärtig unterschiedliche Konjunkturschätzungen an den Rohstoffmärkten gespielt werden. Die Analyse auf der Ebene der einzelnen Rohstoffe zeigt aber, dass mit Ausnahme von Baumwolle und Kupfer, die den CRB-Industrials bilden und für die kurzfristig Angebotsengpässe befürchtet werden, die Notierungen der Industrierohstoffe seit dem Zwischenhoch im August rückläufig sind. Außer bei Nickel liegen sie immer noch sichtbar unter den Jahresultimowerten. Bis auf Gasöl (+2,0 % gg. Jahresultimo) gilt dies auch für alle Energieprodukte und in besonderem Maße für Erdgas (-32,3 %). Offensichtlich sind die an den Rohstoffmärkten vorherrschenden Wachstumserwartungen für die Weltwirtschaft weiterhin eher verhalten.

## 1.2 Wochen-Quartals-Tangente

Zeit für eine Atempause an den Kapitalmärkten. Nachdem sich die Ängste um ein erneutes Abgleiten der US-Wirtschaft in eine Rezession mit dem überraschenden Anstieg des ISM-Einkaufsmangerindex verflüchtigt haben, waren Risikoassets wieder gefragt. Anleger schichteten aus Renten in Aktien um, die Spreads am europäischen Rentenmarkt liefen etwas zusammen und auch der Euro zeigte sich fester. Im Wochenvergleich gewann der DAX knapp 3 % und notiert nun über der psychologisch wichtigen Marke von 6.000 Punkten. Die Verzinsung 10-jähriger Bundesanleihen zog um 13 Basispunkte nach oben, mit 2,3 % bleibt das Zinsumfeld aber historisch niedrig.

Ruhige Datenwoche steht bevor

In der Berichtswoche stehen wenig marktrelevante Konjunkturindikatoren auf der Agenda, so dass mit einer Fortsetzung der Erleichterungsreaktion an den Kapitalmärkten zu rechnen ist. In Deutschland werden Auftragseingänge, Industrieproduktion und Exporte vermutlich nachgeben, was jedoch mit den kräftigen Anstiegen der Vormonate und den Beginn der Sommerferien zusammenhängt (S. 5). Aus den USA ist lediglich die Handelsbilanz von Interesse. Die zuletzt starke Importnachfrage hat im Juli zu einer Ausweitung des Defizits von knapp 50 Mrd. USD geführt und das Wachstum im zweiten Quartal mit über drei Prozentpunkten belastet. Für Juli zeichnet sich ein moderater Rückgang des Handelsbilanzdefizits ab. Damit wird der Gegenwind für die Rentenmärkte zunächst anhalten, zumal nach den starken Kursgewinnen der Vorwochen, die die Renditen für 10-jährige Bundesanleihen auf historische Tiefs drückte, ein spürbarer Umschwung fällig ist. Dennoch spricht das fundamentale Umfeld für eine Fortsetzung des historisch niedrigen Zinsniveaus um den von uns erwarteten Gravitationswert von 2,2 %. So werden die Rezessions-sorgen um die USA in den kommenden Wochen erneut aufflammen. Es drohen Belastungen von Seiten der Bauinvestitionen, während die Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen spürbar nachzulassen droht. Insgesamt wird sich das Wachstum im zweiten Halbjahr voraussichtlich weiter abzukühlen. Zudem agiert die Politik in diesen Zeiten der Unsicherheit wenig souverän. Der Wahlkampf um die Kongress-Sitze im November hat bereits begonnen und belastet die Stimmung. Dies spricht gegen weitere Gewinne an den Aktienmärkten (S. 4).

### Finanzmarktrückblick und -prognosen

	Veränderung seit...		aktueller Stand*	Q3/2010	Q4/2010	Q1/2011
	30.12.2009	26.08.2010				
	(in %)		Index			
DAX	2,1	2,9	6.084	6.000	5.700	5.400
	(in Bp)		(in %)			
3M Euribor	18	-1	0,88	0,9	0,9	0,9
3M USD Libor	4	-1	0,29	0,3	0,3	0,3
10 jähr. Bundesanleihen	-110	13	2,28	2,4	2,2	2,2
10 jähr. Swapsatz	-107	17	2,52	2,6	2,4	2,4
10 jähr. US-Treasuries	-116	15	2,62	2,6	2,3	2,2
	(jew eils gg. Euro, %)		(jew eils gg. Euro)			
US-Dollar	12,0	-0,8	1,28	1,28	1,25	1,25
Japanischer Yen	22,8	-0,3	108	113	108	112
Britisches Pfund	7,3	-1,7	0,83	0,82	0,80	0,80
Schweizer Franken	14,6	0,4	1,30	1,36	1,34	1,36
	(in %)					
Brentöl \$/B	-1,7	2,8	76	75	73	72
Gold \$/U	14,5	1,1	1.251	1.250	1.280	1.300

\*Schlusskurse vom 02.09.2010

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte in Klammern gesetzt

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

### 1.3 Finanzmarktkalender KW 36 mit Prognosen

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
<b>Montag, 06.09.2010</b>						
	US		Labor Day - Märkte geschlossen			
<b>Dienstag, 07.09.2010</b>						
12:00	DE	Jul	Auftragseingänge % m/m, s.a.	<b>-0,5</b>	0,6	3,2
			% y/y, s.a.	<b>19,5</b>	k.A.	24,5
	JP	07. Sep	Bank of Japan Zinsentscheid; %	<b>0,1</b>	0,1	0,1
<b>Mittwoch, 08.09.2010</b>						
08:00	DE	Jul	Handels-/Leistungsbilanz, Mrd. €, n.s.a.	<b>13,0 / 10,0</b>	13,0 / 11,8	14,1 / 12,9
12:00	DE	Jul	Industrieproduktion % m/m, s.a.	<b>0,5</b>	1,0	-0,6
			% y/y, s.a.	<b>12,0</b>	k.A.	10,8
20:00	US		Beige Book			
20:30	US		Minneapolis Fed Präsident Kocherlakota			
<b>Donnerstag, 09.09.2010</b>						
13:00	UK	09. Sep	Bank of England Zinsentscheid; %	<b>0,5</b>	0,5	0,5
14:30	US	Jul	Handelsbilanz; Mrd. \$	<b>-45,0</b>	-47,8	-49,9
14:30	US	04. Sep	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	<b>475</b>	470	472
<b>Freitag, 10.09.2010</b>						

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

## 2 Im Fokus

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

### 2.1 Aktien: Sommergefühle im Angstmonat September?

Kurssprünge zu Beginn des klassischen Angstmonats September wecken Sommergefühle bei den Aktienbullen. Ist der Kursboden bereits erreicht oder werden lediglich vorerst übertriebene Wachstumsängste korrigiert?

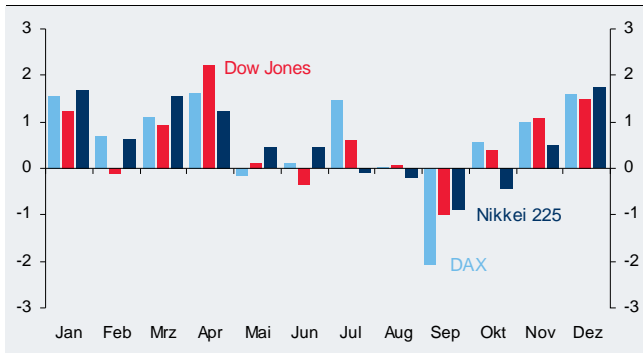
Septembereauftakt  
verbreitet Hoffnung

„But remember to come back in September“ lautet der zweite Teil der altbekannten Börsenregel „Sell in May and go away“. Angesichts einer sich abzeichnenden Gipfelbildung bei den Frühindikatoren und der Aktienmarktstimmung hatten wir Ende April dazu geraten, diese Handlungsempfehlung zu beherzigen und den Aktienanteil im Portfolio zu reduzieren. Die meisten der international führenden Indizes haben seit dem Frühjahr sichtbar korrigiert. In der Spitze büßte der US-Leitindex S&P 500 rund 16 % ein, der EURO STOXX 50 verlor rund 17 % und der japanische Nikkei 225 durchbrach mit einem Rückgang um 22 % zwischenzeitlich die Bärenmarktschallmauer von 20 %.

Ist nach diesen Korrekturen nun die Zeit gekommen, um bei Aktien wieder offensiver zu werden? Nach dem klassischen Saisonmuster steht der Belastungstest noch aus. So ist der September im langjährigen Durchschnitt der mit Abstand schlechteste Monat für Aktien. Das allein muss in Zeiten eines tiefgreifenden Klimawandels allerdings nichts heißen. Nach einem auch an den Aktienmärkten unterkühlten August setzen nicht wenige auf den Altweibersommer. Deutlich steigende Notierungen zum Septembereauftakt machen zumindest schon einmal Hoffnung.

#### Saisonaler Belastungstest?

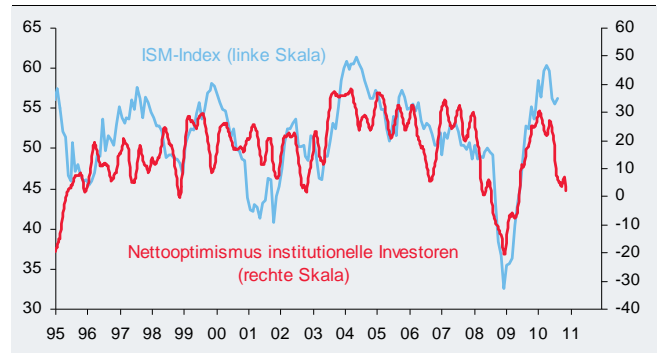
Durchschnittliche Monatsperformance 1965-2009, %



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

#### Pessimismus dämpft Enttäuschungspotenzial

Index Saldo, %



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Zwischenerholung im  
Abwärtstrend

Die Nachhaltigkeit der jüngsten Kurserholung der Notierungen ist angesichts rückläufiger Frühindikatoren jedoch mit Fragezeichen zu versehen. Noch deutlicher als die Konjunktur hat sich allerdings bereits die Anlegerstimmung eingetrübt. Dieser Pessimismus eröffnet kurzfristig zwar Potenzial für positive Überraschungen, was im Zuge der jüngsten Veröffentlichung des US-Einkaufsmanagerindex ISM deutlich wurde. Akute Wachstumsängste wurden mit dem Anstieg dieses wichtigen US-Konjunkturbarometers zunächst wieder etwas in den Hintergrund gedrängt. Die Frage nach der Dauer und dem Ausmaß der wirtschaftlichen Verlangsamung bleibt aber in den kommenden Monaten auf der Agenda. Dies dürfte zu einer Revision der zumeist ausgesprochen optimistischen Gewinnerwartungen für die Jahre 2011 und 2012 führen. Angesichts der sich weiter eintrübenden fundamentalen Perspektiven ist an den Aktienmärkten für die kommenden Wochen kaum mehr als eine Zwischenerholung zu erwarten.

**Dr. Stefan Mütze**  
Tel.: 0 69/91 32-3850

## 2.2 Deutschland: Lebenszeichen von der Binnennachfrage

Die Binnennachfrage gewinnt in Deutschland an Bedeutung und wird in diesem Jahr etwa 1,5 Prozentpunkte zum dreiprozentigen BIP-Wachstum beisteuern. Der Industrieaufschwung geht weiter, auch wenn die Aufträge im Juli gefallen sein dürften. Die Exporte steigen vor allem nach Asien, aber auch nach Europa. Auch die USA nehmen auf niedrigem Niveau wieder mehr deutsche Güter ab.

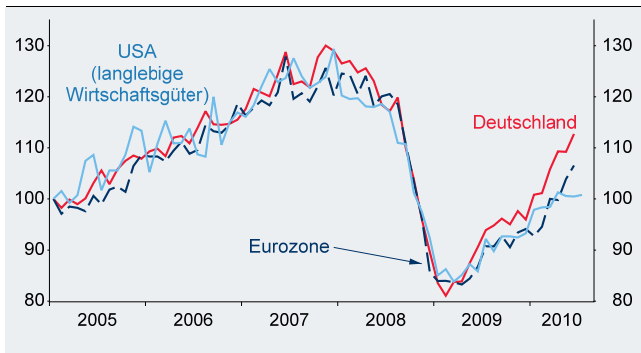
Deutsches Wachstum  
zunehmend  
breiter fundiert

Die Unsicherheiten über die US-Konjunktur haben sich bislang noch nicht auf die deutsche Wirtschaft übertragen. Die Industrie boomt, die Investitionen sind angesprungen und Beschäftigung wird aufgebaut. Zuletzt hat sogar der in Deutschland lange Zeit darniederliegende Konsum Lebenszeichen gezeigt. Wie lange werden wir noch in dieser „besten aller Welten“ leben? Das wird davon abhängen, wie stark die wirtschaftliche Dynamik bei Deutschlands wichtigsten Handelspartnern abnimmt. Im realistischsten Falle einer Wachstumsabschwächung, die nicht in eine erneute Rezession mündet, wird auch Deutschland mit einem blauen Auge davonkommen. Eine nachhaltige Eigendynamik weist die hiesige Volkswirtschaft aufgrund der hohen Außenhandelsverflechtung, der sinkenden Bevölkerung und nur moderat steigender Löhne nicht auf. So hat die Binnennachfrage seit 2000 nur 0,4 Prozentpunkte zum Wachstum beigetragen, während der Außenbeitrag 0,7 Prozentpunkte beisteuerte. Zumindest 2010 sollten die Verhältnisse mit jeweils 1,5 Prozentpunkten ausgeglichen sein.

Die Auftragseingänge für Juli dürften keinen größeren Anlass zur Besorgnis geben. Der Einkaufsmanagerteilindex ist in diesem Monat nochmals gestiegen. Aufgrund des starken Orderzuwachses im Vormonat, der auch auf eine deutlich höhere Zahl von Großaufträgen als üblich zurückzuführen war, sollte ein leichter Auftragsrückgang nicht überraschen. Die Produktion hingegen dürfte im Juli dank der bisherigen guten Auftragslage zugenommen haben.

### Deutschland profitiert – USA schwächeln

Auftragseingänge, Index Januar 2005 = 100, real, USA: nominal

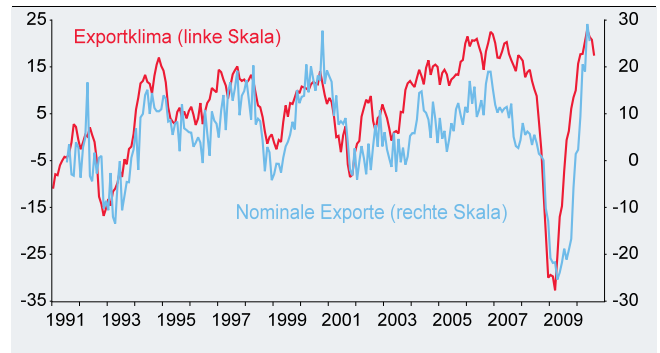


Quellen: EcoWin, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Exportklima noch auf hohem Niveau

Saldo in %

% gg. Vj.



Quellen: EcoWin, Helaba Volkswirtschaft/Research

Schwächere Außenhandelsdynamik im zweiten Halbjahr

Das Exportklima hat sich zuletzt zwar von seinem extrem hohen Niveau aus leicht eingetrübt und diese Normalisierung dürfte sich in den kommenden Monaten fortsetzen. Trotzdem sollte der Außenhandel auch im Rest des Jahres einen positiven Wachstumsbeitrag liefern. Nach den starken Anstiegen in den Vormonaten dürfte sich die Dynamik des Außenhandels im Juli leicht abgeschwächt haben. In diesem Urlaubsmonat geht zudem der Leistungsbilanzüberschuss aufgrund der höheren Reiseausgaben im Ausland zurück.

### 3 Charttechnik

#### Bund-Future: Korrektur



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	133,40	134,37	134,77
Unterstützungen:	132,30	131,94	130,37

Der Bund-Future hat in der abgelaufenen Woche zur Korrektur angesetzt und dabei den kurzfristigen Aufwärtstrend nach unten verlassen. Zudem richten sich die quantitativen Indikatoren gen Süden. Stochastic und MACD sind im Verkauf. Bei letzterem steht die Bestätigung des Signals zwar noch aus, die exponentiell gewichteten Durchschnitte (5/15 Tage) nähern sich aber schnell an. Sinkt der Future unter die Zone 132,30/43, ist eine Fortsetzung der Bewegung bis 131,94 zu erwarten. Hier findet sich das 38,2 %-Retracement der Rally von Juli und August.

Ralf Umlauf (Tel. 069/9132-1891)

#### EUR-USD: Erholungspotenzial



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	1,2764	1,2890	1,2923
Unterstützungen:	1,2775	1,2605	1,2589

Der Euro erholte sich bis zum Wochenschluss leicht, nachdem sich in der letzten Woche eine Stabilisierung abgezeichnet hatte. Die technischen Indikatoren im Tageschart richten sich nach oben. Während der Stochastic bereits eine Bestätigung des Kaufsignals lieferte, ist der MACD dabei, ein solches Long-Signal zu geben. Vor diesem Hintergrund sollte eine fortgesetzte Erholung des Euros ins Kalkül gezogen werden. Gelingt der Sprung über 1,2923, dürfte wieder die Marke von 1,3000 ins Visier genommen werden. Wichtige Unterstützung findet der Euro um 1,2775.

Ralf Umlauf (Tel. 069/9132-1891)

#### Dax: Erholung



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	6.169	6.229	6.386
Unterstützungen:	5.906	5.833	5.809

Die technische Situation beim DAX hat sich aufgehellt. Der Test der Unterstützung bei 5.809 Punkten verlief mit einem Tief bei 5.833 zunächst erfolglos und die anschließende Erholung führte zurück über die 6.000-Punkte-Marke. MACD und Stochastic haben auf Tagesbasis erneut auf Kauf gedreht und so bestehen die Chancen auf eine fortgesetzt freundliche Tendenz in der neuen Woche. Das übergeordnete Bild im Wochenchart ist aber indikatorenseitig noch als schwierig zu bezeichnen. Hier sind Stochastic und MACD sowie der DMI noch immer im Verkauf.

Ralf Umlauf (Tel. 069/9132-1891)

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 hält die Fed an ihrer Nullzinspolitik fest, ebenso die EZB. Beide Notenbanken werden solange an ihrer Nullzinspolitik festhalten und notfalls noch unkonventionelle Maßnahmen draufsatteln, 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 **Rezessionsszenario** 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

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

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