



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

Druck im Kessel

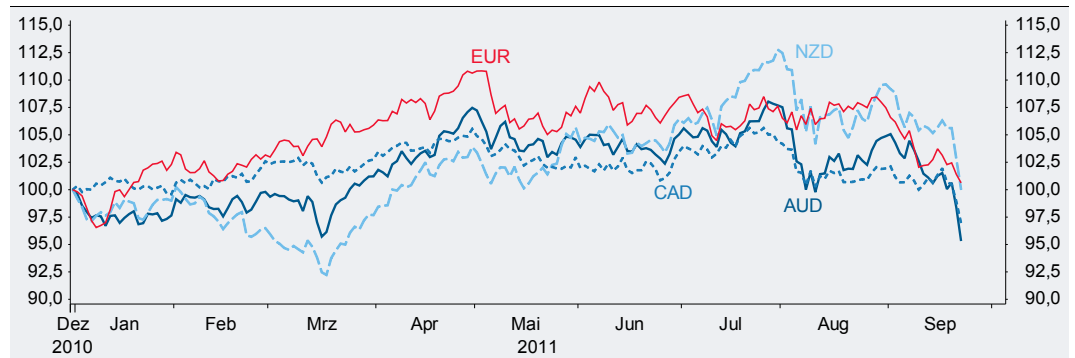
1	Die Woche im Überblick	1
1.1	Chart der Woche	1
1.2	Wochen-Quartals-Tangente	2
1.3	Finanzmarktkalender KW 39 mit Prognosen	3
2	Im Fokus	5
2.1	USA: Twistin' the night away?	5
2.2	Eurozone/Deutschland: Herbstliche Konjunkturwinde	6
2.3	Skandinavien: Vermindertes Wachstumstempo	7
3	Charttechnik	8
4	Prognosetabelle	9

1 Die Woche im Überblick

1.1 Chart der Woche

Rohstoffwährungen unter Druck

Wertentwicklung in USD, indexiert, 31.12.2010 = 100



Quellen: EcoWin, 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.

Die rosige Zeit für Rohstoffwährungen ist vorerst beendet. Ein allgemein schwacher US-Dollar hat bis in den Sommer hinein die Rohstoffpreise und damit die Währungen der Exporteure dieser Produkte begünstigt. Die wachsenden Sorgen um die Weltkonjunktur – nicht zuletzt wegen der europäischen Schuldenkrise – haben aber mittlerweile den Devisenmarkt erreicht: Der Kanadische und der Australische Dollar notieren seit Jahresbeginn gegenüber der US-Währung bereits im Minus, der Neuseeland-Dollar nahe Null, im Vergleich zum Euro gilt ähnliches. Damit erweisen sich die Rohstoffdevisen eben nicht als geeignete Fluchtwährungen. Anhaltende Konjunktursorgen sprechen gegen eine schnelle Trendwende.

1.2 Wochen-Quartals-Tangente

Bei den Anlegern wächst die Sorge vor einer Eskalation der Schuldenkrise. Griechenland muss zur Einhaltung der Defizitvorgaben eine Herkulesaufgabe erfüllen. Die Zweifel wachsen, ob das Land ohne eine markante Schuldenerleichterung wieder auf die Beine kommen kann. Der Druck im Kessel steigt, sichtbar auch am jüngsten Sturz der Bankaktien. Der EURO STOXX-Bankenindex ist auf das tiefste Niveau seit Anfang der 90er Jahre gefallen. Neue Rating-Herabstufungen von Banken beiderseits des Atlantiks verstärken die Vertrauenskrise. Die Nervosität an den Aktienmärkten hat nicht nur hierzulande spürbar zugenommen. Inzwischen hat auch der MSCI World-Aktienindex die 20 %-Marke gerissen und befindet sich damit im Bärenmarkt. Die G20-Länder sahen sich veranlasst, in einer Erklärung für die Stabilität des globalen Finanz- und Bankensystems zu bürgen. Auch in den Schwellenländern wachsen mittlerweile die Sorgen, dass die Weltwirtschaft von den Turbulenzen an den Finanzmärkten empfindlich getroffen wird.

Konjunkturpessimistische Äußerungen der US-Notenbank trugen ebenso wie der geplante verstärkte Ankauf langlaufender US-Staatsanleihen (S. 5) zum deutlichen Renditerückgang 10-jähriger US-Treasuries auf rund 1,7 % bei. Im Windschatten dieser zinsenkenden Maßnahmen notierte auch der Bund-Future auf neuen historischen Höchstständen. Allerdings scheint die Luft auf diesem Kursniveau allmählich dünn zu werden. Möglicherweise wirft die für Ende der Woche geplante Ratifizierung des erweiterten Euro-Rettungsschirms EFSF durch den Bundestag bereits einen Schatten voraus. Denn damit könnte zumindest ein wenig politische Unsicherheit weichen, was auch Aktien zu gute kommen dürfte.

Konjunkturseitig ist keine Veränderung der Großwetterlage zu erwarten. Der ifo-Geschäftsklimaindex wird im September seinen Abwärtstrend fortsetzen. Auch der deutsche Konsumklimaindex dürfte nachgeben (S. 6). In Skandinavien ist ebenfalls ein vermindertes Wachstumstempo vorgezeichnet (S. 7). In den USA könnte die Auftragslage bei langlebigen Gütern für August hingegen besser als erwartet ausgefallen sein, was gegen einen weiteren Rückgang der US-Renditen spräche.

Finanzmarktrückblick und -prognosen

	Veränderung seit...		aktueller			
	31.12.2010	15.09.2011	Stand*	Q3/2011	Q4/2011	Q1/2012
	(in %)		Index			
DAX	-25,3	-6,2	5.164	5.500	6.000	6.200
	(in Bp)		(in %)			
3M Euribor	53	0	1,54	1,5	1,5	1,5
3M USD Libor	6	1	0,36	0,4	0,4	0,4
10 jäh. Bundesanleihen	-129	-26	1,67	2,1	2,5	2,8
10 jäh. Swapsatz	-93	-23	2,39	2,8	3,1	3,2
10 jäh. US-Treasuries	-158	-36	1,72	2,0	2,4	2,7
	(jew eils gg. Euro, %)		(jew eils gg. Euro)			
US-Dollar	-0,6	3,1	1,35	1,45	1,40	1,35
Japanischer Yen	5,7	3,7	103	112	111	105
Britisches Pfund	-2,3	0,1	0,88	0,87	0,85	0,85
Schweizer Franken	2,2	-1,4	1,22	1,20	1,20	1,20
	(in %)					
Brentöl \$/B	14,8	-6,1	110	100	97	95
Gold \$/U	22,5	-2,7	1.740	1.700	1.750	1.850

*Schlusskurse vom 22.09.2011

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte in Klammern gesetzt

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

1.3 Finanzmarktkalender KW 39 mit Prognosen

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 26.09.2011						
10:00	DE	Sep	ifo-Geschäftsklima	107,5	107	108,7
15:15	US		Fed Gouverneurin Raskin			
15:30	US		St. Louis Fed Präsident Bullard			
16:00	US	Aug	Neubauverkäufe, Tsd. (JR)	295	295	298
21:00	US		Minneapolis Fed Präsident Kocherlakota			
Dienstag, 27.09.2011						
08:00	DE	Okt	GfK-Konsumklima, Index	5,0	5	5,2
10:00	EZ	Aug	Geldmenge M3			
			% 3 mma	1,9	2,0	2,1
			% y/y	1,9	2,0	2,0
16:00	US	Sep	Verbrauchervertrauen (CB); Index	46,0	46,5	44,5
18:30	US		Atlanta Fed Präsident Lockhart			
19:20	US		Dallas Fed Präsident Fisher			
Mittwoch, 28.09.2011						
n.a.	DE	Sep	Konsumentenpreise			
			% m/m	-0,1	-0,1	0,0
			% y/y	2,4	2,4	2,4
08:00	DE	Aug	Importpreise			
			% m/m	-0,3	-0,5	0,8
			% y/y	6,9	6,6	7,5
08:40	US		Boston Fed Präsident Rosengren			
14:30	US	Aug	Auftragseingang langlebige Güter, % m/m	0,0	-1,0	4,1
23:00	US		Fed Präsident Ben Bernanke			
Donnerstag, 29.09.2011						
08:50	US		Boston Fed Präsident Rosengren			
09:55	DE	Sep	Arbeitslose s.b.; gg. Vm. in Tsd.	-10,0	-10	-8
09:55	DE	Sep	Arbeitslosenquote; n.s.a./s.a., %	6,7 / 7,0	k.A. / 7,0	7,0 / 7,0
11:00	EZ	Sep	EU-Kommission; Indizes:			
			Industrievertrauen	-3,5	-4,1	-2,9
			Konsumentenvertrauen	-18,9	-18,9	-16,5
14:30	US	23. Sep	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	420	k.A.	423
14:30	US		Philadelphia Fed Präsident Plosser			
19:00	US		Atlanta Fed Präsident Lockhart			

Freitag, 30.09.2011						
09:55	DE	Aug	Einzelhandelsumsatz % m/m, real s.a. % y/y, real s.a.	-1,0 0,9	-1,0 k.A.	0,3 1,3
11:00	EZ	Sep	Konsumentenpreise Frühschätzung % m/m % y/y	0,3 2,5	k.A. 2,5	0,2 2,5
11:00	EZ	Aug	Arbeitslosenquote; %	10,0	10,0	10,0
14:30	US	Aug	Persönliche Einkommen, % m/m	0,0	0,1	0,3
14:30	US	Aug	Persönliche Ausgaben, % m/m	0,3	0,2	0,8
14:30	US	Aug	Deflator privater Konsum % m/m % y/y	0,3 2,9	k.A. 3,0	0,4 2,8
14:30	US	Aug	Kerndeflator privater Konsum % m/m % y/y	0,2 1,7	0,2 1,7	0,2 1,6
15:45	US	Sep	Einkaufsmanagerindex Chicago	55,0	56,5	56,5
17:00	US		St. Louis Fed Präsident Bullard			

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

2 Im Fokus

2.1 USA: Twistin' the night away?

Nachdem im ersten Halbjahr vor allem der – durch die Fed mit verursachte – starke Preisanstieg eine Belastung für die Konjunktur war, werden zunehmend die Euroschuldenkrise und ihre Folgen für die globale Finanzmarktstabilität zum Risiko Nummer Eins für die US-Wirtschaft. Zudem wird vielen Beobachtern nun erst mit Verspätung klar, in welchem Umfang sich der Wachstumstrend in den USA abgeschwächt hat. Die Notenbank agiert jedoch noch immer so, als sei das Kernproblem eine typische Nachfrageschwäche, die sich mit ausreichend starken geldpolitischen Impulsen früher oder später überwinden lässt.

Neues von der Fed

Die Fed hat entschieden, die Laufzeitenstruktur ihres Portfolios von Staatsanleihen zu verändern, indem sie im Umfang von 400 Mrd. Dollar kurzlaufende (Restlaufzeit unter 3 Jahren) durch langlaufende (Restlaufzeit 6 bis 30 Jahre) Treasuries ersetzt. Durch diese Neuauflage der so genannten „Operation Twist“ vor fast genau 50 Jahren soll der Abwärtsdruck auf das lange Ende der Zinsstrukturkurve verstärkt werden, ohne dass man ein neues umstrittenes Kaufprogramm auflegt. Gleichzeitig wird die Notenbank fällig werdende Anleihen von Fannie Mae und Freddie Mac in ihrer Bilanz durch MBS eben dieser „Agencies“ ersetzen. Bislang wurden die freiwerdenden Mittel am Treasury-Markt reinvestiert. Dies soll die Finanzierung von Hypotheken verbilligen.

Nach der Zusage vom August, dass der Leitzins wohl bis Mitte 2013 quasi bei null bleiben wird, arbeitet die Fed damit weitere Punkte auf ihrer Liste von Dingen ab, die sie noch tun kann, um die Konjunktur zu stimulieren. Die beiden in dieser Woche beschlossenen Maßnahmen sind aus unserer Sicht jedoch nicht geeignet, der US-Wirtschaft nennenswerte Impulse zu geben. So sind die Finanzierungsbedingungen sowieso schon rekordverdächtig günstig. Mit einer Rendite zehnjähriger Treasuries von unter 2 % sind insbesondere zu hohe langfristige Zinsen derzeit wohl kaum ein Problem. Am Wohnungsmarkt wird die erhöhte Nachfrage nach MBS nur wenig bewirken. Der unverändert schwache Arbeitsmarkt, Unsicherheit über den zukünftigen Kurs in der Finanzpolitik und die damit möglicherweise verbundenen Belastungen dämpfen die Nachfrage nach Häusern.

Teil der Lösung oder Teil des Problems?

In einer solchen Situation wäre es die wichtigste Aufgabe der Notenbank – und der Autoritäten allgemein – die Lage zu beruhigen und positive Signale auszusenden, um die Zuversicht der Haushalte und Unternehmen zu verbessern. Die Fed riskiert jedoch, durch immer neue Maßnahmen mit fragwürdiger Wirksamkeit, gerade diese Zuversicht zu unterminieren. Jeder Schritt der Notenbank, der ohne spürbare konjunkturelle Folgen bleibt, untergräbt letztlich das Vertrauen, dass sie die Lage unter Kontrolle hat. Hektischer geldpolitischer Aktivismus ist daher kontraproduktiv. Die negative Reaktion der Aktienmärkte auf das Kommuniqué der Fed unterstreicht dies.

Damit ist nicht gesagt, dass die Notenbank hilflos wäre. Leider sind Maßnahmen, die einen größeren Effekt auf die nicht-finanziellen Sektoren der Wirtschaft hätten, problematisch. Sie zeichnen sich durch zum Teil unabsehbare ökonomische und politische Nebenwirkungen aus und sollten daher tatsächlich nur eine Ultima Ratio sein, um eine drohende Depression zu verhindern. So könnte die Fed beispielsweise die Unternehmen am Finanzsektor vorbei direkt mit finanziellen Mitteln versorgen, indem sie Aktien oder Unternehmensanleihen kauft. Sie könnte durch Interventionen am Devisenmarkt den Dollar schwächen. Auch zur Stützung des Häusermarktes sind direktere und vielversprechendere Ansätze denkbar. Unter dem Strich sollte die Fed aber noch stärker betonen, dass sie in der aktuellen Situation nur Symptome lindern kann, während der langsame Heilungsprozess der US-Wirtschaft andauert. Dieser wird Jahre niedrigen Wachstums und relativ hoher Arbeitslosigkeit mit sich bringen. Die Fed wäre daher auf absehbare Zeit gut beraten, die ärztliche Maxime „primum non nocere“ („Vor allem schade nicht“) stärker zu beherzigen.

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

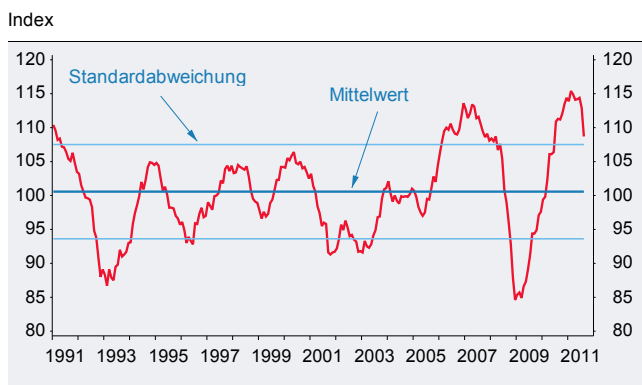
2.2 Eurozone/Deutschland: Herbstliche Konjunkturwinde

Die Wachstumsdynamik in Deutschland lässt nach, was sich in einem zurückgehenden Geschäftsklima zeigen sollte. Staatsschuldenkrise und Börsenturbulenzen trüben zunehmend auch das Konsumentenvertrauen. Der GfK-Index dürfte erneut sinken.

Deutscher Konjunktur-
motor kommt zum
Jahresende ins Stottern

Nachdem bereits die Einkaufsmanagerindizes mit Werten von glatt 50 für die deutsche Industrie und 50,3 für die Dienstleistungsbranchen eine stagnierende Entwicklung signalisieren, dürfte auch das ifo-Geschäftsklima weiter zurückkommen. Dies gilt insbesondere für die Einschätzung der aktuellen Lage, die noch weit über dem langfristigen Durchschnitt liegt. Die Erwartungen haben sich schon deutlicher eingetrübt und im August den langfristigen Durchschnitt erreicht. Die deutsche Volkswirtschaft hat bereits im zweiten Quartal nur noch ein anämisches Wachstum von 0,1 % gegenüber den drei Monaten zuvor aufgewiesen. Eine positive Industrieproduktion und eine Gegenbewegung beim Konsum werden im dritten Quartal für mehr Wachstum in der Größenordnung von 0,3 bis 0,4 % sorgen. Die Wirtschaftsentwicklung zum Jahreswechsel dürfte dann von einer Stagnation geprägt sein. Negativ wirkt sich die Staatsschuldenkrise aus, die mittlerweile zu Sparmaßnahmen in großen europäischen Ländern wie Italien und Frankreich führt. Bei diesem Verlauf wäre der statistische Überhang für das Jahr 2012 nur noch leicht positiv. Unsere bisherige Wachstumsrate für Deutschland 2012 von 1,8 % steht daher auf dem Prüfstand. Für das Wachstum 2011 in der Höhe von 2,9 % sehen wir keinen Änderungsbedarf.

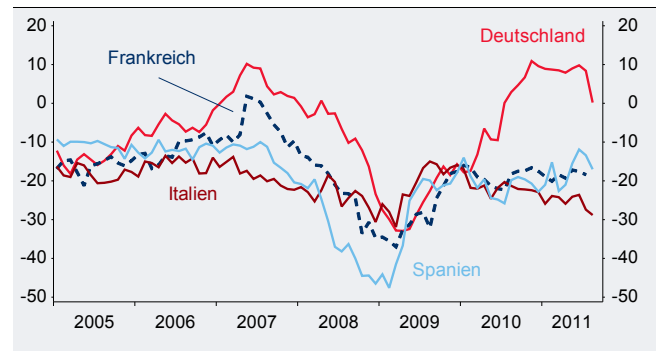
ifo-Geschäftsklima: Mittelwert noch nicht erreicht



Quellen: EcoWin, Helaba Volkswirtschaft/Research

Jetzt werden auch deutsche Konsumenten pessimistischer

EU-Verbraucherumfrage, Saldo in %



Quellen: EcoWin, Helaba Volkswirtschaft/Research

Moderate Verbesserung
am deutschen
Arbeitsmarkt

Die Turbulenzen an den Börsen und die Staatsschuldenkrise trüben zunehmend die Stimmung der Konsumenten. Dies dürfte sich auch in einem weiteren Rückgang des GfK-Konsumklimas bemerkbar machen. Stärker als in Deutschland sind die Negativeffekte in den anderen großen Flächenländern. Am pessimistischsten sind zur Zeit die Italiener, deren Volkswirtschaft mehr oder weniger stagniert. Zudem werden die Verbraucher dort mit öffentlichen Sparmaßnahmen konfrontiert. Zur Stimmungseintrübung trägt auch die Lage an den Arbeitsmärkten bei. Die Arbeitslosenquote der Eurozone dürfte im August unverändert bei 10 % liegen. Seit der Krise 2009 hat sich die Arbeitslosigkeit nur in Deutschland deutlich verringert. Dies sollte sich im September mit einem Rückgang der Arbeitslosigkeit von saisonbereinigt 10.000 Personen fortsetzen. Frankreich und Italien erzielten seit Anfang 2010 eine nur geringe Verbesserung am Arbeitsmarkt. Spaniens Arbeitslosenquote verharrte zuletzt bei hohen 20 %. Eine weitere Abschwächung des Wirtschaftswachstums in der Eurozone birgt die Gefahr, dass sich auch die Situation an den Arbeitsmärkten wieder verschlechtert. Zu einer Entspannung trägt hingegen die zurückgehende Teuerung in der Eurozone bei. Im September dürfte sie noch bei 2,4 % liegen und zur Jahreswende die 2-Prozentmarke unterschreiten. Dies stabilisiert die privaten Konsumausgaben.

Marion Dezenter
Tel.: 0 69/91 32-2841

2.3 Skandinavien: Vermindertes Wachstumstempo

In Schweden, Finnland und Dänemark lässt die Wachstumsdynamik nach, wobei die Raten auch in diesem Jahr wieder deutlich auseinander liegen werden. Die im EU-Vergleich soliden Haushaltszahlen schlagen sich an den Kapitalmärkten in geringen Spreads nieder.

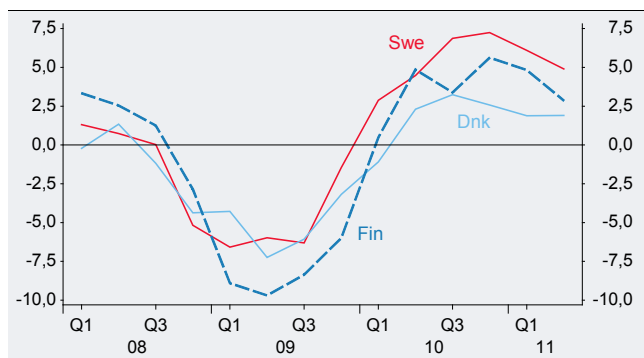
Weiterhin sehr
unterschiedliche
Dynamik

In den nordischen Ländern Schweden, Finnland und Dänemark ist der Wachstumshöhepunkt nach dem insgesamt beachtlichen Schwung in 2010 mittlerweile überschritten. In den Exporten der kleinen offenen Volkswirtschaften dürfte sich das europa- und weltweit nachlassende Wachstumstempo bemerkbar machen. Zudem ist das Konsumentenvertrauen eingebrochen, die Arbeitslosigkeit geht nur langsam zurück. Insgesamt werden die Wachstumsraten 2011 wie im Vorjahr eine starke Spreizung aufweisen, wobei Schweden mit rund 4 % abermals die Nase vorn hat, gefolgt von Finnland (3 %). Bis auf Dänemark (1,4 %) werden die Raten deutlich über dem Euroland-Durchschnitt liegen. 2012 dürften die Wachstumsraten nur zwischen 1 und 2 % gegenüber dem Vorjahr liegen, wobei Schweden und Finnland sich dem weiterhin niedrigen Wirtschaftswachstum in Dänemark annähern. Als bislang einziges der drei Länder hat Schweden für 2011 und 2012 ein Konjunkturpaket in Höhe von ca. 3,5 Mrd. Euro angekündigt.

Die öffentlichen Haushalte wurden in Skandinavien ähnlich wie im übrigen Europa durch Antikrisenmaßnahmen und Einnahmeausfälle in Mitleidenschaft gezogen. Schweden könnte aber bereits 2011 einen leichten Budgetüberschuss erreichen. Finnland und Dänemark werden 2011 abermals mit einem Defizit abschließen. Dänemark, das im ersten Halbjahr 2012 die EU-Ratspräsidentschaft innehat, bleibt sogar über der Maastricht-Grenze von 3 % des BIP. Die nach den Wahlen am 15. September designierte Mitte-Links-Regierung darf daher trotz der schwachen Konjunkturdynamik die Konsolidierungserfordernisse nicht aus den Augen verlieren.

BIP verläuft heterogen im Vorjahresvergleich ...

in % gg. Vj.



Quellen: EcoWin, Helaba Volkswirtschaft/Research

... und im Vorquartals-Vergleich

in % gg. Vq.



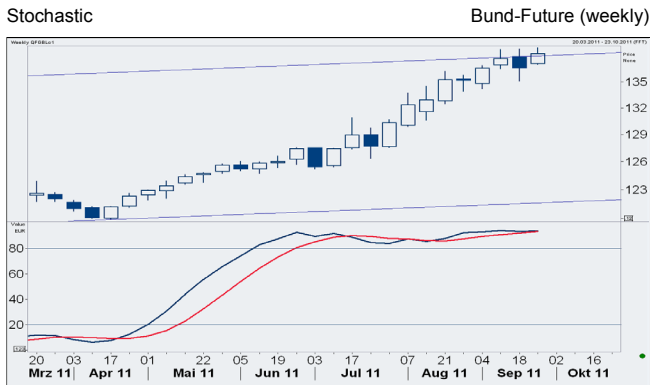
Quellen: EcoWin, Helaba Volkswirtschaft/Research

Kapitalmärkte
honoriieren niedrige
Verschuldung

Angesichts des nachlassenden konjunkturellen Schwungs dürfte der Zinsanhebungszyklus der schwedischen Notenbank vorerst beendet sein. Dänemark, dessen Währung an den Euro gekoppelt ist, wird wie bisher die Zinsschritte der EZB weitestgehend nachvollziehen. Finnland als Euroland hat keine eigenständige Geldpolitik. An den Kapitalmärkten ist ablesbar, dass die drei nordischen Länder mit ihren vergleichsweise soliden Haushaltssalden und niedrigen Staatsschuldenquoten derzeit als wohlthuende Ausnahme in Europa wahrgenommen werden: die Spreads langfristiger Staatspapiere weisen mit rund 20 Basispunkten in Dänemark und knapp 50 in Finnland einen relativ geringen Abstand zu deutschen Papieren auf. Im Falle Schwedens, das wie Dänemark nicht am EFSF beteiligt ist, liegt der Spread sogar leicht im negativen Bereich.

3 Charttechnik

Bund-Future: Auf Rekordniveau



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

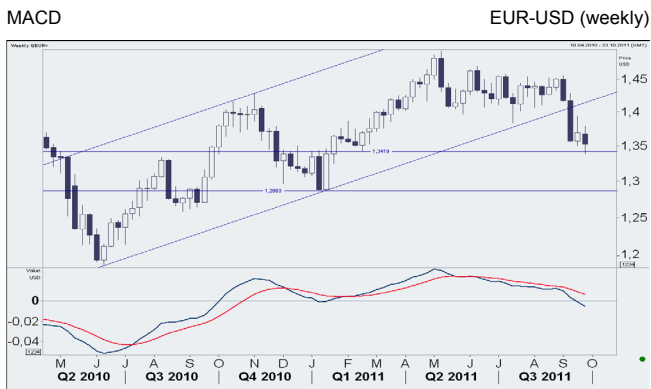
Widerstände: 138,91 139,07 140,00

Unterstützungen: 138,14 137,17 135,12

Ungeachtet der überkauften Marktlage, wie sie der Stochastic im Wochenchart andeutet, konnte der Bund-Future in der abgelaufenen Woche eine neue Rekordmarke bei 139,07 setzen. Die Trendfolger, insbesondere der DMI, geben auf Wochenbasis noch keinen Anlass für Pessimismus. Die 138,2 %-Fibonacci-Projektion eröffnet Raum bis 141,36. Gelingt es dem Future aber nicht, sich schnell Richtung 140,00 aufzumachen, droht eine Gegenbewegung. Unterstützungen finden sich bei 138,14, 137,17 sowie bei 135,12.

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

EUR-USD: Erste Risse im 1,34/35er Boden



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

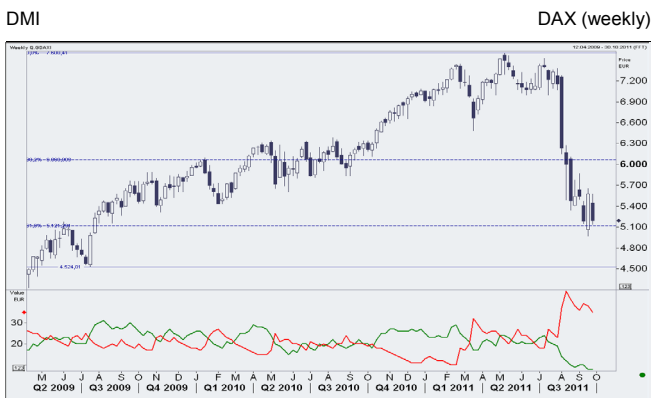
Widerstände: 1,3600 1,3789 1,3936

Unterstützungen: 1,3386 1,3245 1,3000

Der Euro steht latent unter Druck und jüngst hat die Unterstützungszone 1,34/1,35 erste Risse bekommen. Das Wochentief wurde bei 1,3386 markiert, auch wenn ein nachhaltiger Rutsch unter diesen Bereich zunächst ausblieb. Die technischen Indikatoren belasten überwiegend, sowohl auf Wochenbasis als auch im Tageschart. Allen voran die Trendfolger mahnen weiterhin zur Vorsicht. Das Risiko besteht, dass der Kurs unter 1,3386 neue Abwärtsdynamik aufbaut und letztlich die nächste Haltezone bei 1,28/1,30 ins Visier nimmt.

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

DAX: 5.121 muss halten



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände: 5.577 5.655 5.869

Unterstützungen: 5.121 4.965 4.524

Der DAX hat die kurze Verschnaufpause um 5.500 Punkte schnell beendet und ist nun dabei, die wichtigen Unterstützungen zu testen. Zu nennen sind die Marken 5.121, das 61,8 %-Retracement der gesamten DAX-Erholung seit März 2009, sowie das jüngst markierte Tief bei 4.965 Punkten. Indikatorenseitig gibt es wenig Grund zur Hoffnung. Dem MACD-Kaufsignal im Tageschart fehlt die Bestätigung durch die gleitenden Durchschnitte. Zudem dreht der MACD bereits wieder gen Süden. DMI und Wochenindikatoren sind ebenso belastend.

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 Prognosetabelle

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr in %				Veränderung gg. Vorjahr in %			
	2009	2010	2011p	2012p	2009	2010	2011p	2012p
Euroland	-4,2	1,7	1,8	1,4	0,3	1,6	2,4	1,7
Frankreich	-2,6	1,4	1,7	1,5	0,1	1,7	2,1	1,8
Italien	-5,2	1,2	1,0	1,0	0,8	1,6	2,3	1,7
Spanien	-3,7	-0,1	0,9	1,3	-0,2	2,0	3,0	1,7
Griechenland	-2,0	-4,5	-5,0	0,0	1,3	4,7	3,0	1,0
Irland	-7,0	-1,0	0,5	1,6	-1,7	-1,6	1,0	1,0
Portugal	-2,5	1,4	-3,0	-2,0	-0,9	1,4	3,0	1,5
Deutschland*	-5,1	3,6	2,9	1,8	0,4	1,1	2,1	1,7
Großbritannien	-4,9	1,4	1,0	1,5	2,2	3,3	4,5	2,7
Schweiz	-1,9	2,7	2,0	1,1	-0,5	0,7	0,5	0,8
Schweden	-5,2	5,4	4,2	1,5	-0,5	1,2	2,6	1,8
Polen	1,7	3,8	4,0	3,5	3,5	2,6	3,8	2,8
Ungarn	-6,7	1,2	1,6	1,5	4,2	4,9	3,6	3,0
Tschechien	-4,1	2,3	2,1	1,6	1,0	1,5	2,0	2,0
Russland	-7,8	4,0	4,0	4,5	11,7	6,9	9,1	8,0
USA	-3,5	3,0	1,8	2,2	-0,3	1,6	3,1	1,8
Japan	-6,3	4,0	-0,4	2,6	-1,4	-0,7	0,1	0,5
Asien ohne Japan	5,1	8,3	6,5	6,0	2,8	5,2	6,0	5,0
China	9,1	10,3	9,0	8,5	-0,7	3,3	5,3	4,0
Indien	9,1	8,8	7,5	7,8	10,9	12,0	8,5	6,0
Lateinamerika	-2,1	5,9	4,2	4,0	5,8	5,9	7,0	6,5
Brasilien	-0,7	7,5	4,0	4,2	4,9	5,0	6,5	5,3
Welt	-1,3	4,8	3,5	3,6	1,5	2,9	3,9	3,1

p = Prognose; *Deutschland: arbeitstäglich bereinigt;

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