



Politik, Politik, Politik

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

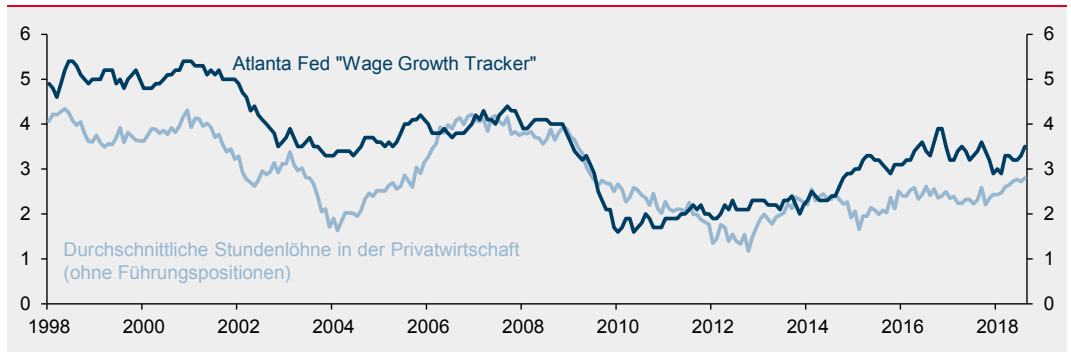
1 Die Woche im Überblick.....	1
1.1 Chart der Woche	1
1.2 Wochen-Quartals-Tangente	2
1.3 Finanzmarktkalender KW 40 mit Prognosen	3
2 Im Fokus.....	4
2.1 Aktien: US-Leitindizes in dünner Höhenluft	4
2.2 Finanzplatz Frankfurt: Koffer packen bei Brexit-Banken	5
3 Charttechnik	6
4 Prognosetabelle	7

1 Die Woche im Überblick

1.1 Chart der Woche

USA: Lohnauftrieb zieht an

% gg. Vj.



Quellen: Macrobond, Atlanta Fed, Helaba Volkswirtschaft/Research

Anfang September überraschten die US-Lohndaten für August die Märkte. Die durchschnittlichen Stundenlöhne verzeichneten den höchsten Jahreszuwachs seit der Rezession 2009. Dennoch bleibt der Zuwachs mit aktuell knapp 3 % noch immer hinter dem zurück, was in der Vergangenheit bei einem vergleichbaren Auslastungsgrad am Arbeitsmarkt verzeichnet wurde. Die im Rahmen des Arbeitsmarktberichts veröffentlichten Zahlen haben allerdings den Nachteil, dass sie von Zusammensetzungseffekten verzerrt werden. Eine Alternative, der „Wage Growth Tracker“ der Atlanta Fed, beruht auf der gleichen Erhebung, schließt diesen Effekt aber aus. Auch hier ist zuletzt eine Beschleunigung der Löhne zu beobachten. Aber gemessen an diesem Indikator ist der Unterschied zum Lohnauftrieb der Jahre 2001 und 2007 (also den zyklischen Hochpunkten) noch ausgeprägter. Mögliche Erklärungen dafür gibt es viele: von den geschwächten Gewerkschaften über das niedrigere Produktivitätswachstum bis zur geringeren Teuerungsrate. Wir gehen angesichts der hohen Auslastung des Arbeitsmarktes davon aus, dass die Lohndynamik in den kommenden Monaten weiter zunehmen wird.

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

Politik, Politik, Politik! An den Finanzmärkten gibt es gefühlt seit Jahren kaum einen wichtigeren Faktor. Die Abwechslung kommt nur daher, welche politische Krise gerade thematisiert wird. Fundamental betrachtet gab es zuletzt wenig Neues. Das ifo-Geschäftsklima sank marginal, die US-Daten fielen ähnlich unspektakulär aus. Kein Wunder, dass sich die Geldpolitik im Autopilot-Modus befindet. Die Federal Reserve erhöhte wie erwartet ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf nun 2,25 % (Obergrenze). Ihr Ausblick mit einem weiteren Schritt 2018 und drei Anhebungen im kommenden Jahr blieb unverändert. EZB-Chef Draghi dagegen schreckte die Finanzmärkte etwas auf, als er einen lebhaften Anstieg der zugrundeliegenden Inflation erkannte. Dennoch wird die EZB vor Sommer 2019 kaum an ihren niedrigen bzw. negativen Zinsen rütteln, obwohl vom jüngst über die 80-Dollar-Marke gekletterten Rohölpreis ein zusätzlicher Teuerungsschub kommt.

Die italienische Regierung feilt derzeit an ihrem Haushaltsentwurf. Das Defizit soll 2019 höher als ursprünglich Brüssel angekündigt ausfallen. Auf Druck der regierenden Parteien soll der Fehlbetrag auf 2,4 % am BIP steigen. Dies verstößt gegen den Fiskalpakt, auch wenn die zu Beginn der Koalition kursierenden Aussagen noch Schlimmeres befürchten ließen. Der Risikoaufschlag auf italienische Anleihen erhöhte sich deutlich, der Euro-Dollar-Kurs gab nach. Auch ein anderes Land wird anscheinend zum politischen Unsicherheitsfaktor: Deutschland. Nachdem die Unionsfraktion gegen die Empfehlung der Bundeskanzlerin Ralph Brinkhaus zu ihrem neuen Vorsitzenden wählte, wittern manche bereits ein Ende der Ära Merkel. Aber ob die derzeitige Bundesregierung eine geringere Laufzeit hat als das italienische Kabinett, darf bezweifelt werden. Die Brexit-Verhandlungen befinden sich laut Premierministerin May nach dem letztwöchigen EU-Gipfel in einer Sackgasse. Der Ton verschärft sich, derweil die „Brexit-Banken“ auf gepackten Koffern sitzen (S. 5). Für den anstehenden Parteitag der Konservativen muss dies May nicht unbedingt schaden. Schließlich kämpft die Premierministerin nicht nur gegen die EU, sondern auch gegen die innerparteilichen Brexit-Hardliner. Kein Politik-Rundumschlag ohne Donald Trump: Während der US-Präsident auf der UNO-Vollversammlung unbeabsichtigt für Belustigung sorgte, sind die 10 %-Strafzölle auf US-Importe aus China eingeführt worden. Auch der NAFTA-Konflikt steht auf der Agenda. Insbesondere die Aktienmärkte (S. 4) sehen den sich zuspitzenden Handelskonflikt noch recht entspannt. Rückschlaggefahren drohen aber nicht nur deshalb. Bei den Konjunkturdaten stehen in den USA neben dem Arbeitsmarktbericht (S. 1) die Einkaufsmanagerindizes im Fokus. Allerdings werden vermutlich Trump, Italien, Brexit & Co. einmal mehr die Märkte im Griff haben.

Finanzmarktrückblick und -prognosen

	Veränderung seit...		aktueller Stand*	Q4/2018	Q1/2019	Q2/2019
	31.12.2017	21.09.2018				
	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro			
US-Dollar	3,1	1,2	1,16	1,15	1,20	1,20
Japanischer Yen	2,5	0,4	132	123	125	125
Britisches Pfund	-0,2	-0,3	0,89	0,85	0,85	0,85
Schweizer Franken	2,9	-0,7	1,14	1,15	1,15	1,15
	in Bp		%			
3M Euribor	1	0	-0,32	-0,30	-0,30	-0,25
3M USD Libor	69	2	2,39	2,75	2,90	3,10
10 jähr. Bundesanleihen	10	6	0,53	0,80	0,80	0,90
10 jähr. Swapsatz	13	5	1,02	1,20	1,20	1,25
10 jähr. US-Treasuries	65	-1	3,05	3,30	3,30	3,40
	%		Index			
DAX	-3,7	0,9	12.436	12.300	12.700	13.000
	%					
Brentöl \$/B	22,2	3,8	82	72	73	75
Gold \$/U	-9,2	-2,0	1.183	1.380	1.420	1.480

*Schlusskurse vom 27.09.2018

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte in Klammern gesetzt

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

1.3 Finanzmarktkalender KW 40 mit Prognosen

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 01.10.2018						
11:00	EZ	Aug	Arbeitslosenquote; %	8,1	8,1	8,2
15:02	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
16:00	US	Sep	ISM-Index Verarb. Gewerbe	60,0	60,3	61,3
17:00	US		Minneapolis-Fed-Präsident Kashkari			
18:15	US		Boston-Fed-Präsident Rosengren			
	US	Sep	PKW-Absatz; JR, Mio.	16,7	16,7	16,6
Dienstag, 02.10.2018						
11:00	EZ	Aug	Erzeugerpreise % m/m % y/y	0,2 3,8	0,2 3,8	0,4 4,0
16:00	US		Fed-Gouverneur Quarles			
18:00	US		Fed-Präsident Powell			
Mittwoch, 03.10.2018						
11:00	EZ	Aug	Einzelhandelsumsätze % m/m, s.a. % y/y, s.a.	0,3 1,7	0,2 1,6	-0,2 1,1
12:30	US		Chicago-Fed-Präsident Evans			
14:05	US		Richmond-Fed-Präsident Barkin			
16:00	US	Sep	ISM-Index außerhalb des Verarbeitenden Gewerbes	57,5	58,0	58,5
20:00	US		Fed-Gouverneurin Brainard			
20:15	US		Cleveland-Fed-Präsidentin Mester			
22:00	US		Fed-Präsident Powell			
Donnerstag, 04.10.2018						
14:30	US	29. Sep	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	210	k.A.	214
15:15	US		Fed-Gouverneur Quarles			
16:00	US	Aug	Aufträge in der Industrie; % m/m	2,5	1,0	-0,8
Freitag, 05.10.2018						
08:00	DE	Aug	Auftragseingänge % m/m, s.a. % y/y, s.a.	0,5 -3,5	0,0 -4,0	-0,9 -0,9
08:00	DE	Aug	Erzeugerpreise % m/m % y/y	0,0 2,8	0,2 3,0	0,2 3,0
14:30	US	Aug	Handelsbilanzsaldo, Mrd. \$	-52,0	-50,7	-50,1
14:30	US	Sep	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft; m/m Tsd.	200	188	201
14:30	US	Sep	Arbeitslosenquote; %	3,8	3,8	3,9
14:30	US	Sep	Durchschnittliche Stundenlöhne % m/m % y/y	0,3 2,8	0,3 2,8	0,4 2,9
18:40	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
im Laufe der Woche						
08:00	DE	Aug	Importpreise % m/m % y/y	0,1 5,2	0,0 5,1	-0,2 5,0
08:00	DE	Aug	Einzelhandelsumsatz % m/m, real s.a. % y/y, real s.a.	0,4 1,5	0,4 1,5	-1,1 0,8

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

2 Im Fokus

2.1 Aktien: US-Leitindizes in dünner Höhenluft

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

Saisonmuster mit
Fragezeichen

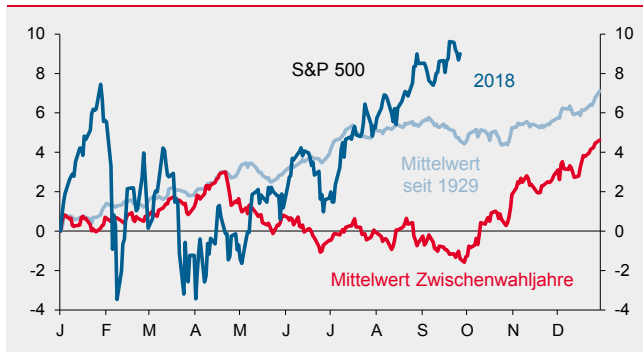
Es ist (fast) geschafft! Für Anleger ist der September der klassische Angstmonat. In keinem anderen Monat war die durchschnittliche Kursentwicklung von Aktien im langjährigen Vergleich so schlecht und kam es so häufig zu Kursverlusten. Was soll also jetzt noch schiefgehen?

Vergleicht man den bisherigen Verlauf des S&P 500 mit dem klassischen Saisonmuster (durchschnittliche jährliche Kursentwicklung seit 1929), zeigen sich in diesem Jahr kaum Parallelen, im Gegenteil: Die durchwachsene Phase bis April war unter saisonalen Gesichtspunkten untypisch. Zieht man nur die US-Zwischenwahljahre als Maßstab heran, entwickelte sich der S&P 500 bislang sogar entgegengesetzt zum „normalen“ Pfad. Demnach wäre es wahrscheinlicher, dass US-Titel im vierten Quartal korrigieren, statt zur vielbeschworenen Jahresendrally anzusetzen.

Aber es läuft doch wunderbar – zumindest für die USA! Die Stimmung der US-Verbraucher hat zuletzt den höchsten Wert seit 18 Jahren erreicht. Im Sinne der Kontraindikation mahnt aber genau dies mit Blick auf Aktien zur Vorsicht. Was soll jetzt noch besser werden? Ähnlich optimistisch wie derzeit waren die US-Verbraucher nur zweimal: Ende 1968 und Anfang 2000. Beide Male gab der S&P 500 in der Folgezeit deutlich nach. Vom Hoch im November 1968 bis zum Tief im Mai 1970 verlor der Index 36 %. Noch gravierender waren die Verluste vom März 2000 bis zum Oktober 2002. Damals büßte der S&P 500 fast 50 % ein.

S&P 500 bislang mit untypischem Jahresverlauf

%-Veränderung seit Jahresbeginn

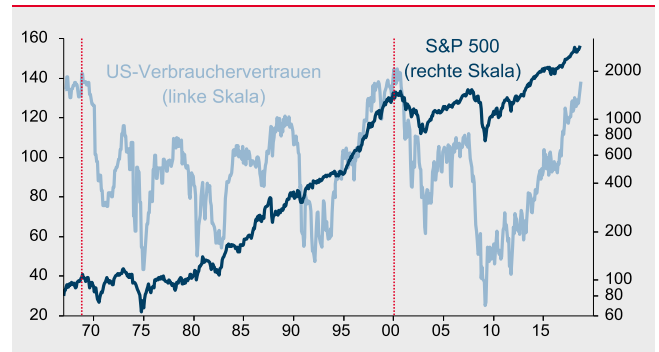


Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Stimmungshoch als Kontraindikation?

Index

Index, log. Skala



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Sicherlich ist die Situation von damals nicht ohne weiteres mit der heutigen zu vergleichen. So sind US-Aktien noch weit entfernt von den 2000er Bewertungsniveaus. Das KGV des S&P 500 auf Basis von Gewinnschätzungen betrug seinerzeit gut 25, heute sind es rund 17. Dennoch sind US-Aktien inzwischen teuer. Auf Basis der wichtigsten Kennziffern liegt die Bewertung klar oberhalb des langfristigen Normalbandes. Für eine Phase steigender Leitzinsen ist dies ausgesprochen ungewöhnlich. In vergangenen Zyklen ging das Kurs-Gewinn-Verhältnis im Durchschnitt auf das Jahr umgerechnet um 10 % zurück, so dass der S&P 500 in Zinserhöhungsphasen im Vergleich zu den Unternehmensgewinnen nur unterdurchschnittlich zulegen konnte. Es gibt keine wirklich stichhaltigen Gründe, dass es diesmal anders sein sollte. Schließlich hat die US-Notenbank zuletzt die Fortsetzung ihres Zinserhöhungskurses bestätigt. Für US-Aktien wird die Luft somit zunehmend dünner.

Weiterhin Vorsicht
geboten

Im Vergleich dazu wirken europäische Dividentitel allmählich wieder etwas attraktiver. Durch die Korrektur der vergangenen Monate haben deutsche Standardwerte inzwischen ein faires Bewertungsniveau erreicht. Auch wenn der relative Vergleich damit für den DAX spricht, ist dennoch Vorsicht geboten: Im Falle einer Korrektur an den US-Leitbörsen würden wohl auch hiesige Standardwerte in Mitleidenschaft gezogen.

Ulrike Bischoff
Tel.: 0 69/91 32-52 56

2.2 Finanzplatz Frankfurt: Koffer packen bei Brexit-Banken

Viele Finanzinstitute treffen Vorbereitungen für Geschäftsverlagerungen weg von London. 25 Brexit-Banken haben Frankfurt auserkoren. Im Laufe der nächsten Jahre dürften in Frankfurt durch den Brexit mindestens 8.000 neue Finanzjobs entstehen.¹

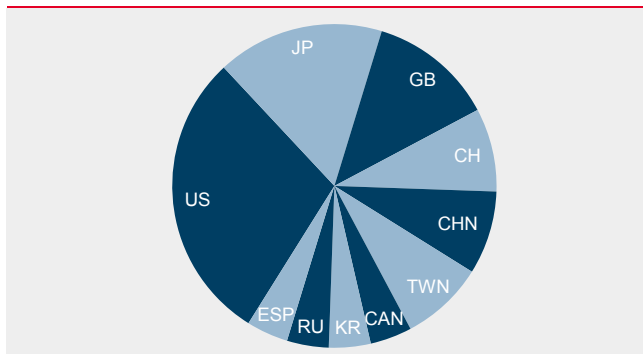
Der Brexit rückt näher und bei immer mehr Instituten konkretisieren sich die Geschäftsverlagerungen von London an andere Standorte. Frankfurt ist dabei der Favorit – die Liste von Entscheidungen für das deutsche Bankenzentrum wird zusehends länger. Teilweise wird es Jobverlagerungen von der Themse an den Main geben, die bei den betroffenen Mitarbeitern entweder mit einem privaten Umzug oder einem Pendeln zwischen beiden Finanzmetropolen einhergehen. Teilweise werden Rekrutierungen hier stattfinden oder Deutsche, die jahrelang bei Banken im Ausland tätig waren, für die neuen Jobs in Frankfurt gewonnen. Die Sichtweise von London auf Frankfurt hat sich seit dem Referendum positiv verändert.

Frankfurt als Favorit für Brexit-Banken

Bisher haben 25 Brexit-Banken den Finanzplatz Frankfurt auserkoren, darunter viele namhafte Institute. Erst mit Abstand folgen Paris und dahinter Luxemburg, Dublin sowie Amsterdam. Einige große Konzerne haben die Main-Metropole als ihren in Zukunft wichtigsten EU-Hub benannt und damit eine strategische Grundsatzentscheidung pro Frankfurt getroffen. Die Frankfurter Brexit-Banken stammen aus zehn Ländern. Zusammen hatten die Frankfurter Brexit-Banken ausländischer Herkunft Ende 2017 hier schätzungsweise rund 2.500 Mitarbeiter. Im Rahmen ihrer Brexit-bedingten Anpassungen dürften sie diesen Bestand bis Ende 2020 nahezu verdoppeln und für rund 2.000 zusätzliche Bankbeschäftigte in Frankfurt sorgen.

Herkunftsländer der Frankfurter Brexit-Banken

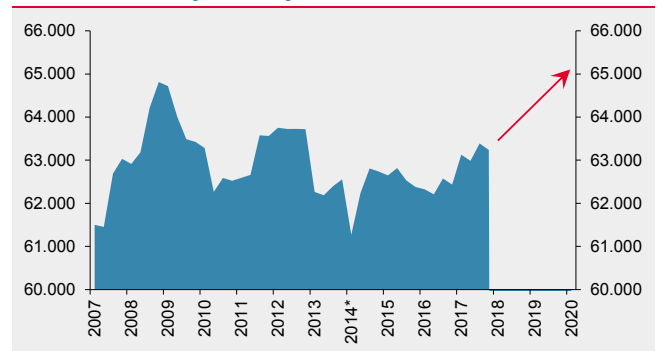
Banken nach Nationalitäten



Quellen: Deutsche Bundesbank, Institute, Helaba Volkswirtschaft/Research

Prognose Ende 2020: rund 65.000 Banker in Frankfurt

Auswahl Bankbeschäftigte im Stadtgebiet



* statistischer Bruch

Quellen: Bundesagentur für Arbeit, Helaba Volkswirtschaft/Research

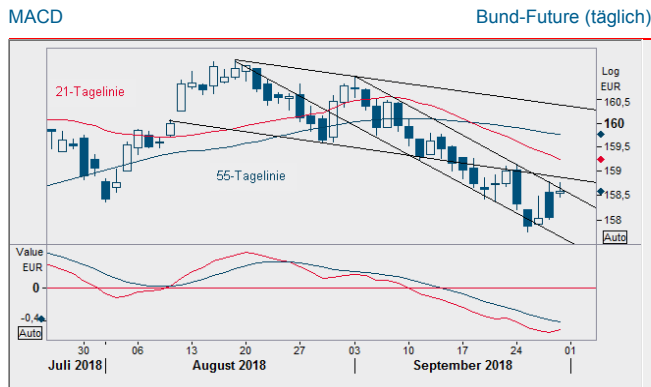
Prognose: 8.000 Finanzjobs für Frankfurt

Bereits 2016 hatten wir eine Prognose über den Umstrukturierungsprozess im europäischen Finanzplatzgefüge abgegeben. Diese grobe Schätzung, die auf einer Einigung bei den Brexit-Verhandlungen basiert, gilt weiterhin: Von den Brexit-bedingt an anderen Finanzstandorten entstehenden Jobs dürfte Frankfurt dank seiner Favoritenrolle rund die Hälfte auf sich ziehen. Dieser mehrjährige Auf- und Ausbau von mindestens 8.000 Finanzjobs in der Main-Metropole ist diesen Sommer angelaufen. Gleichzeitig sorgen vermehrte Digitalisierungs- und Regulierungsanforderungen für ein erhöhtes Arbeitsvolumen in den Kreditinstituten und Aufsichtsbehörden hierzulande. Allerdings dürfte sich auch die Konsolidierung im deutschen Bankwesen im nächsten Jahr fortsetzen. Bis Ende 2020 sollte sich aber der Brexit-Effekt deutlich positiv in der hiesigen Beschäftigung bemerkbar machen und die konsolidierungsbedingten Stellenstreichungen überkompensieren. Innerhalb dieses Prognosezeitraums rechnen wir für Frankfurt mit einem Brexit-bedingten Zuwachs von rund 4.000 Bankern, von denen mehr als die Hälfte von ausländischen Instituten generiert werden dürfte. Abzüglich der durch Konsolidierung wegfallenden Jobs lässt dies dann einen Stand von insgesamt 65.000 Bankbeschäftigten in der Main-Metropole erwarten.

¹ Vgl. hierzu ausführlich unsere neue Finanzplatzstudie: Helaba Volkswirtschaft/Research: „Finanzplatz Frankfurt: Koffer packen bei Brexit-Banken“ vom 24. September 2018.

3 Charttechnik

Bund-Future: Abwärtstrendkanal im Test



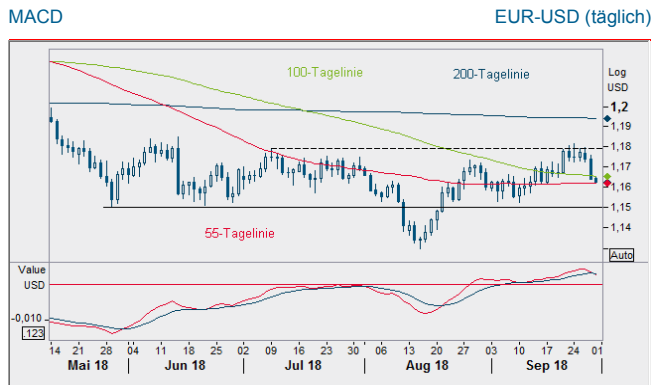
Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	159,14	159,31	159,80
Unterstützungen:	157,75	157,17	156,90

Der Bund-Future hat sich zuletzt erholt und der kurzfristige, seit Anfang September bestehende Abwärtstrendkanal steht im Test. Die Indikatoren im Tageschart lassen Stabilisierungstendenzen erkennen. Zwar sind der MACD und der DMI noch im Verkauf, der Stochastic hat seine Signallinie aber bereits überwunden. Sollte die Marke von 158,65 auf Tagesschlusskursbasis überwunden werden, würde sich das Bild weiter aufhellen. Weitere Hürden sind bei 159,14 und an der 55-Tagelinie bei 159,80 zu finden. Eine erste Unterstützung liegt bei 157,75.

Ulrich Wortberg (Tel.: 069/9132-1891)

Euro: Test wichtiger Widerstände bleibt aus



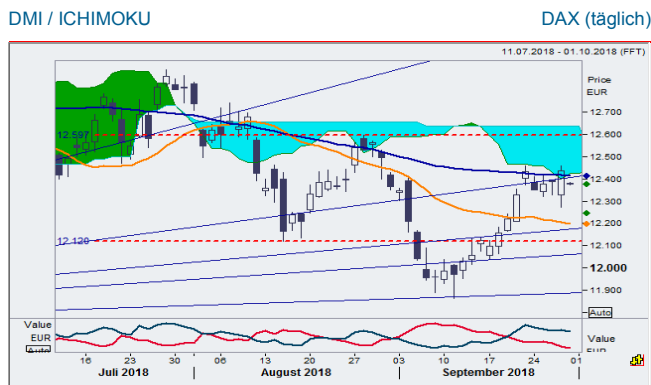
Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	1,1730	1,1815	1,1851
Unterstützungen:	1,1619	1,1526	1,1500

Der Euro ist daran gescheitert, die obere Begrenzung der seit Monaten währenden Handelsspanne zu überwinden. Zwar konnte die Marke von 1,1800 kurzzeitig überschritten werden, zu einem Test des Widerstands bei 1,1851 ist es aber nicht gekommen. Vielmehr setzt sich die Konsolidierung fort. Die trendlose Marktverfassung ist an den quantitativen Indikatoren abzulesen. Stochastic und MACD haben Verkaufssignale geliefert und der ADX konnte die Schwelle von 20 nicht überschreiten. Der Euro ist zudem unter die 21- und die 100-Tagelinie gesunken.

Ulrich Wortberg (Tel.: 069/9132-1891)

DAX: Richtungssuche setzt sich fort



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	12.465	12.506	12.542
Unterstützungen:	12.280	12.232	12.170

Der deutsche Leitindex rutschte am Donnerstag bis auf 12.272 Zähler ab, um im Anschluss eine deutliche Aufwärtsreaktion zu vollziehen. Damit wurde die Nachhaltigkeit der Unterstützung bei 12.280 Punkten untermauert. Auf der Oberseite wirkten zuletzt die 55-Tagelinie (12.413) sowie eine Strukturmarke (12.465) als Widerstand. Nun gilt es abzuwarten, in welche Richtung die etablierte Range verlassen wird. Angesichts des übergeordneten Abwärtstrends ist die Wahrscheinlichkeit auf der Unterseite etwas höher zu gewichten.

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, %			
	2016	2017	2018p	2019p	2016	2017	2018p	2019p
Euroland	1,9	2,5	2,0	1,5	0,2	1,5	1,7	1,7
Deutschland	2,2	2,5	1,8	1,5	0,5	1,8	1,8	2,0
Frankreich	1,1	2,3	1,6	1,4	0,3	1,2	2,1	1,9
Italien	1,0	1,6	1,2	1,3	-0,1	1,3	1,4	1,4
Spanien	3,3	3,1	2,7	2,3	-0,3	2,0	1,7	1,7
Niederlande	2,1	3,2	2,7	2,3	0,1	1,3	1,7	2,5
Österreich	2,0	2,6	2,5	2,0	0,9	2,1	2,0	2,0
Griechenland	-0,2	1,4	2,0	2,0	0,0	1,1	1,0	1,5
Portugal	1,6	2,7	2,0	1,8	0,6	1,6	1,4	1,5
Irland	5,0	7,2	4,5	3,0	-0,2	0,3	0,7	1,5
Großbritannien	1,8	1,7	1,3	1,2	0,6	2,7	2,5	2,2
Schweiz	1,6	1,7	3,1	2,0	-0,4	0,5	1,0	1,4
Schweden	3,2	2,3	2,8	2,4	1,0	1,8	1,9	1,8
Norwegen	1,1	1,9	1,9	2,0	3,6	1,9	2,2	2,0
Polen	3,0	4,7	4,8	3,5	-0,6	2,0	1,9	2,2
Ungarn	2,1	4,2	4,0	3,0	0,4	2,3	2,8	3,1
Tschechien	2,4	4,4	3,2	2,8	0,7	2,5	2,2	2,2
Russland	-0,2	1,5	1,8	1,7	7,0	3,7	3,0	4,3
USA	1,6	2,2	2,8	2,5	1,3	2,1	2,6	2,6
Japan	1,0	1,7	1,1	1,0	-0,1	0,5	1,1	1,5
Asien ohne Japan	5,4	5,6	5,5	5,0	2,7	2,3	3,0	3,3
China	6,7	6,9	6,8	6,2	2,1	1,6	2,0	2,2
Indien	7,1	6,7	7,3	7,2	4,9	3,3	4,8	5,0
Lateinamerika*	-0,5	1,2	1,5	2,0	9,2	6,2	5,5	4,7
Brasilien	-3,5	1,0	1,5	2,1	8,7	3,4	3,7	4,2
Welt	2,9	3,6	3,6	3,3	2,6	2,5	2,8	2,9

p = Prognose; BIP-Wachstum soweit verfügbar kalenderbereinigt; *Inflation Lateinamerika wegen Hyperinflation ohne Venezuela

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