



Sommerrally?

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

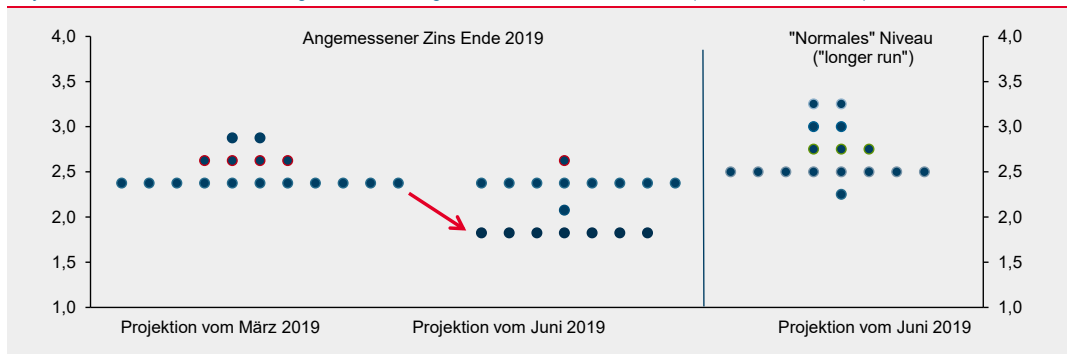
1 Die Woche im Überblick.....	1
1.1 Chart der Woche	1
1.2 Wochen-Quartals-Tangente	2
1.3 Finanzmarktkalender KW 26 mit Prognosen	3
2 Im Fokus.....	4
2.1 Großbritannien: Boris ante portas	4
2.2 Deutschland: Aufwärts unter Risiken	5
3 Charttechnik	6
4 Prognosetabelle	7

1 Die Woche im Überblick

1.1 Chart der Woche

Fed: Kurs auf Zinssenkungen

Projektionen der einzelnen FOMC-Mitglieder für die „angemessene“ Federal Funds Rate (aktueller Wert: 2,36%)



Quellen: Federal Reserve Board, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Fed hat auf der FOMC-Sitzung am 18./19. Juni ihre im Januar begonnene geldpolitische Kehrtwende praktisch vollendet. Aktuell sehen die Geldpolitiker die Risiken für Konjunktur und Inflation nun mehrheitlich klar auf der unteren Seite – dies entspricht dem, was man früher einen „easing bias“ nannte. Zwar blieb der Leitzins diesmal noch unverändert. Von den 17 beteiligten FOMC-Mitgliedern rechnen nun aber acht mit einer Zinssenkung noch im laufenden Jahr. Auch die Projektionen auf lange Sicht, also für den „normalen Zins“, sind wieder gefallen, aber unterproportional. Fast alle FOMC-Mitglieder halten nun eine expansive(re) Geldpolitik über den gesamten Projektionszeitraum bis Ende 2021 für angemessen, trotz Inflation am Zielwert, Überauslastung am Arbeitsmarkt und Wachstum auf Potenzial. Ob die befürchteten Risiken eintreten und die Zinssenkungen Realität werden, hängt nicht zuletzt vom Handelsstreit ab. Wir gehen derzeit davon aus, dass die Fed im Sommer handeln 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

Startschuss für eine Sommerrally? Nachdem EZB-Präsident Mario Draghi seine Bereitschaft für weitere geldpolitische Lockerungen signalisierte, ist auch US-Notenbankchef Jerome Powell in die verbale Offensive gegangen (S. 1). Damit hat die Geldpolitik in den USA und im Euroraum endgültig die Rolle rückwärts vollzogen. Anleger spekulieren nun nicht mehr auf das Ob, sondern vielmehr auf Zeitpunkt und Höhe der geldpolitischen Maßnahmen. Aktien und Gold waren aus diesem Grund stark gefragt. US-Aktien knackten historische Rekordmarken und der deutsche Leitindex DAX stieg zunächst mit über 12.400 Punkten auf ein neues Jahreshoch. Am Ende waren es Sorgen vor einer Verschärfung des Konflikts zwischen den USA und dem Iran, die den Höhenflug beendeten. Im geldpolitischen Contest zwischen EZB und Fed um den expansivsten Richtungswechsel haben sich die Devisenmärkte für den Euro entschieden. So geriet der US-Dollar mit der Erwartung niedrigerer US-Leitzinsen unter Druck – die europäische Gemeinschaftswährung wertete über 1,13 gegenüber dem Dollar auf. Der US-Notenbank wird angesichts der unterschiedlichen Ausgangslage – der Fed Funds Target Satz befindet sich in einer Bandbreite zwischen 2,25 % und 2,5 % – schlichtweg ein größerer Spielraum zugebilligt. Diesem Eindruck versucht allerdings die EZB entgegenzutreten, sehr zum Ärger von US-Präsident Trump.

Renten zählten zu den Profiteuren der ablaufenden Handelswoche. Zunächst verzeichneten sie im Gefolge von „Draghi-Powell“ Kursgewinne: 10-jährige US-Treasuries notierten erstmals seit 2016 unter 2 %, während die Renditen im Euroraum über alle Mitgliedsländer – auch Italien – gesunken sind. Die 10-jährige Bundesanleihe erreichte mit -0,32 % einen Rekordwert. Mit den jüngsten Spannungen zwischen USA und Iran waren Renten dann im Zuge der gestiegenen Risikoaversion gut unterstützt. Fast hat es den Anschein, als ob EZB-Chef Draghi kurz vor Ende seiner Amtszeit mit seiner Meldung aus dem portugiesischen Sintra einen zweiten „Whatever it takes“-Moment geschaffen hat. Um ein Handeln der EZB auszulösen, reicht es aus, wenn sich keine Verbesserungen zeigen, insbesondere auf der Inflationsseite. Die europäische Geldpolitik wolle sich nicht mit niedrigen Inflationsraten abfinden, weshalb der EZB-Rat in den kommenden Wochen über eine Anpassung seiner Instrumente beraten wolle. Offen ist, ob es dabei um Zinssenkungen, eine Staffelung beim Einlagenszins oder die Wiederaufnahme der Anleihekäufe geht. Offensichtlich hat sich die Europäische Zentralbank von der Idee verabschiedet, dass negative Zinsen schädlich sind. Nachdem der EU-Gipfel keine Fortschritte in den wichtigen Personalfragen brachte, geht der Blick nun nach Osaka, wo das G-20-Treffen ab nächsten Freitag Neuigkeiten im Handelsstreit zwischen den USA und China bringen könnte.

Finanzmarktrückblick und -prognosen

	Veränderung seit...		aktueller Stand*	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020
	31.12.2018	14.06.2019				
	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro			
US-Dollar	1,4	-0,1	1,13	1,15	1,20	1,20
Japanischer Yen	3,6	0,9	121	123	127	127
Britisches Pfund	1,1	0,1	0,89	0,85	0,85	0,85
Schweizer Franken	1,6	1,3	1,11	1,15	1,15	1,15
	in Bp		%			
3M Euribor	-3	-2	-0,34	-0,30	-0,30	-0,30
3M USD Libor	-42	-2	2,39	2,00	1,60	1,80
10 jäh. Bundesanleihen	-56	-8	-0,32	-0,10	0,10	0,10
10 jäh. Swapsatz	-61	-6	0,20	0,40	0,55	0,55
10 jäh. US-Treasuries	-66	-7	2,03	2,10	2,10	2,10
	%		Index			
DAX	17,0	1,5	12.355	12.700	13.000	13.200
	%					
Brentöl \$/B	19,8	5,1	64	60	62	66
Gold \$/U	8,3	3,4	1.388	1.360	1.370	1.360

*Schlusskurse vom 20.06.2019

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte in Klammern gesetzt

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

1.3 Finanzmarktkalender KW 26 mit Prognosen

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 24.06.2019						
10:00	DE	Jun	ifo Geschäftsklima	97,9	97,5	97,9
Dienstag, 25.06.2019						
14:45	US		New -York-Fed-Präsident Williams			
16:00	US	Mai	Neubauverkäufe, Tsd. (JR)	685	685	673
16:00	US	Jun	Verbrauchervertrauen (CB); Index	131,0	132,0	134,1
18:00	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
19:00	US		Fed-Präsident Powell			
21:30	US		Richmond-Fed-Präsident Barkin			
Mittwoch, 26.06.2019						
08:00	DE	Jul	GfK-Konsumklima, Index	10,0	10,0	10,1
14:30	US	Mai	Auftragseingang langlebige Güter, % m/m	0,0	0,0	-2,1
Donnerstag, 27.06.2019						
00:30	US		St.-Louis-Fed-Präsident Bullard			
11:00	EZ	Jun	EU-Kommission; Saldo: Industrievertrauen Konsumentenvertrauen	-2,8 -7,2	-3,1 k.A.	-2,9 -6,5
14:00	DE	Jun	Konsumentenpreise % m/m % y/y	0,1 1,4	0,3 1,6	0,2 1,4
14:30	US	Q1	BIP (2. Revision), % q/q (JR)	3,2	3,2	2,2
14:30	US	22. Jun	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	220	k.A.	216
Freitag, 28.06.2019						
11:00	EZ	Jun	Konsumentenpreise Frühschätzung % m/m % y/y	0,1 1,2	k.A. 1,3	0,1 1,2
11:00	EZ	Jun	Konsumentenpreise Kernrate Frühschätzung % m/m % y/y	0,1 0,8	k.A. 0,8	-0,1 0,8
14:30	US	Mai	Persönliche Einkommen, % m/m	0,5	0,3	0,5
14:30	US	Mai	Persönliche Ausgaben, % m/m	0,3	0,4	0,3
14:30	US	Mai	Deflator privater Konsum % m/m % y/y	0,2 1,5	0,2 1,5	0,3 1,5
14:30	US	Mai	Kerndeflator privater Konsum % m/m % y/y	0,2 1,6	0,2 1,6	0,2 1,6
15:45	US	Jun	Einkaufsmanagerindex Chicago	54,0	54,0	54,2
G20-Gipfel in Osaka (bis Sa)						
im Laufe der Woche						
08:00	DE	Mai	Importpreise % m/m % y/y	-0,2 -0,3	k.A. k.A.	0,3 1,4
08:00	DE	Mai	Einzelhandelsumsatz % m/m, real s.a. % y/y, real s.a.	0,2 2,1	0,5 k.A.	-1,0 -0,3

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

2 Im Fokus

2.1 Großbritannien: Boris ante portas

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

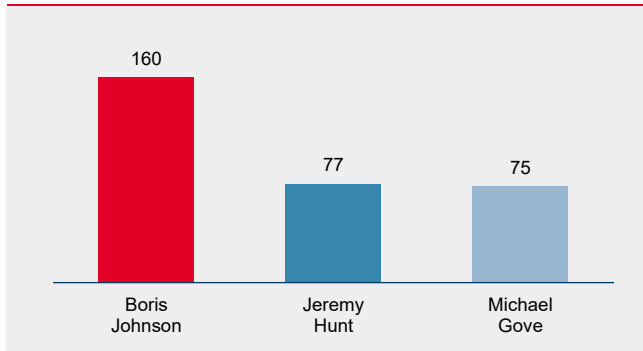
Boris Johnson hat beste Chancen die Nachfolge von Theresa May als konservativer Parteivorsitzender und damit Premierminister anzutreten. Die Folgen für den Brexit sind unklar – schließlich verfolgte Johnson bislang keine konsistente Linie. Womöglich besitzt er aber mehr politischen Spielraum.

Johnson wird wohl
neuer Premier

Boris Johnson ist auf dem Weg in 10 Downing Street. Die Unterhausfraktion der Konservativen Partei hat aus einem Feld von zehn Politikern recht umständlich zwei Kandidaten für die Stichwahl unter den Parteimitgliedern ausgesucht: den ehemaligen Außenminister Boris Johnson und den aktuellen Außenminister Hunt. Johnsons Vorsprung von 160 zu 77 Stimmen ist kaum von Belang, da bis zu 160.000 Parteimitglieder die Entscheidung bis Ende Juli treffen werden. In Umfragen schneidet hier Boris Johnson klar am besten ab und wird daher wohl das Rennen machen. Zwar besteht ein Restrisiko für seine Wahl zum Premierminister, da die konservative – ohnehin nur dank der nordirischen DUP existierende – Mehrheit knapp und zudem Boris Johnson innerparteilich umstritten ist. Wahrscheinlich wird aber die Wahl im Unterhaus keine Stolperfalle. Das Britische Pfund wertete wohl aus Angst vor einem Chaos-Brexit in den letzten Wochen gegenüber Euro und US-Dollar ab.

Johnson und Hunt in der Stichwahl

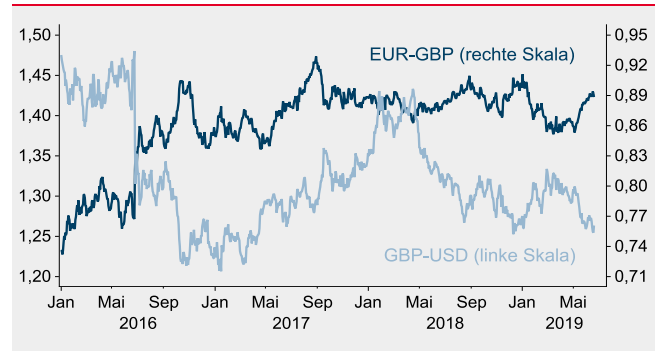
Anzahl der Stimmen in der Konservativen Unterhausfraktion (letzter Wahlgang)



Quellen: Telegraph, Helaba Volkswirtschaft/Research

Pfund Sterling schwächelt wegen Brexit-Sorgen

USD GBP



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Boris Johnson gilt als Brexit-Hardliner. Er möchte den EU-Austritt unbedingt zum avisierten Datum am 31. Oktober 2019 vollziehen. Einen „No-Deal“-Brexit strebt Johnson zwar nicht an, würde ihn aber im Zweifelsfall in Kauf nehmen. Grundsätzlich sind seine Positionen jedoch variabel. So hatte er einen „No-Deal“ schon einmal ausgeschlossen. Im dritten Unterhausvotum stimmte er sogar für Mays Austrittsabkommen. Johnson ist – anders als einige seiner Fraktionskollegen – vermutlich weniger ein Überzeugungstäter, sondern eher aus taktischen Gründen ein Brexit-Befürworter.

„Nur Nixon konnte
nach China gehen“

Als Premier erbt Johnson die Probleme von Theresa May. Brüssel zeigt sich hinsichtlich des Austrittsabkommens wenig verhandlungsbereit. Das britische Unterhaus versucht einen unregelmäßig Brexit auszuschließen. Das eigene Parlament könnte Johnson vielleicht überrumpeln, die wirtschaftlichen Folgen eines „No-Deal“-Brexit hätte er aber zu verantworten. Diese Konsequenzen wären umso schwerer, je angespannter das britisch-europäische Verhältnis wäre. Drohungen, die Zahlungen an die EU zu verweigern, würden sich für die Briten rächen. Verhandlungsspielraum mit der EU ergibt sich zumindest in der Erklärung über das zukünftige Verhältnis. Hier könnte Brüssel London entgegenkommen, wenn es schon nicht bei der irischen Grenzfrage („Backstop“) nachgibt. Womöglich hat Johnson in der eigenen Fraktion als vermeintlicher Hardliner einen leichteren Stand als May – nach dem Motto: „Nur Nixon konnte nach China gehen“. Da andere Optionen wie Neuwahlen oder ein neues Referendum aus Sicht der Konservativen Partei noch größere Übel wären, ist ein geordneter EU-Austritt keineswegs vom Tisch, auch wenn dafür ein weiterer zeitlicher Aufschub vonnöten wäre. Das Pfund Sterling würde davon deutlich profitieren.

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

2.2 Deutschland: Aufwärts unter Risiken

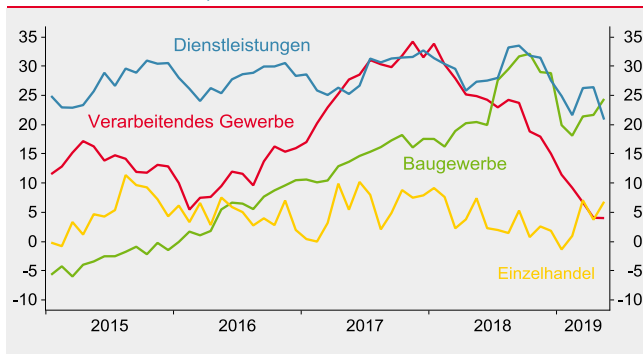
Das deutsche Verarbeitende Gewerbe wird sich allmählich erholen. Das ifo Geschäftsklima für Juni dürfte stabil ausfallen. Die Inflationsraten bleiben unter dem EZB-Ziel.

Dienstleister und Bau
treiben deutsche
Konjunktur

Die Einkaufsmanagerindizes für Deutschland sind trotz der vielen Unsicherheiten im Juni leicht gestiegen. Gleichwohl dürfte sich die Spaltung der deutschen Konjunktur nur langsam zurückbilden. Während die weniger vom Außenhandel abhängigen Dienstleistungsunternehmen optimistisch bleiben, führen die bereits eingeführten bzw. in regelmäßigen Abständen angedrohten Handelshemmnisse zu einer Verunsicherung und einer noch pessimistischen Einschätzung der Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes. Zuletzt ist die wachsende Kriegsgefahr mit Iran als Belastungsfaktor hinzugekommen. Eine ungleiche Entwicklung zeigt auch das Geschäftsklima nach Sektoren. Neben den Dienstleistern bleiben die deutschen Bauunternehmen überdurchschnittlich gut gestimmt. Die negativen Indikationen der ZEW-Befragung lassen zwar für Juni einen leichten Rückgang der Geschäftsaussichten erwarten. Die positivere aktuelle Lage, wie sie in den aktuellen Einkaufsmanagerindizes zum Ausdruck kommt, dürfte das ifo Geschäftsklima für Juni allerdings stabilisieren.

Dienstleister und Bauunternehmen gut gestimmt

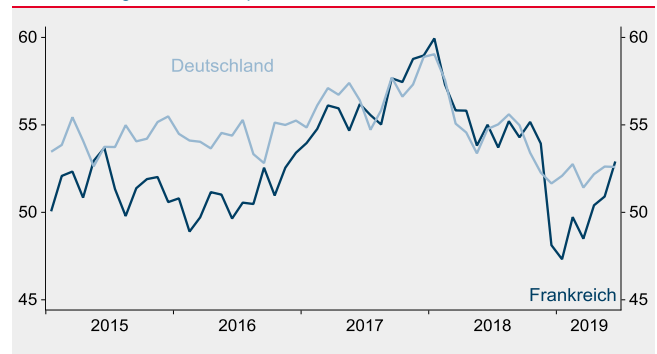
ifo Geschäftsklima nach Sparten, Saldo



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Französische Unternehmen wieder optimistisch

Einkaufsmanagerindizes, Composite, Saldo



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Im zweiten Halbjahr sollte sich die Stimmung in der Industrie zögerlich verbessern. Die Auftrags-eingänge des deutschen Verarbeitenden Gewerbes sind seit Ende 2017 um rund ein Zehntel gesunken. Dies entspricht dem maximalen Rückgang in vergleichbaren Schwächeperioden. Die Verunsicherungen in der wichtigen Automobilbranche durch die neu eingeführten Abgaszertifizierungen sind überwunden. Aufgrund der weiterhin positiven Rahmenbedingungen für den privaten Konsum scheint eine moderate Aufwärtsbewegung des europäischen Automobilmarktes wahrscheinlich. Auch sollte es im zweiten Halbjahr zu zyklischen Aufstockungen der Lagerbestände in wichtigen Grundstoffbereichen wie der Chemieindustrie kommen. Voraussetzung dieses verhalten optimistischen Szenarios ist, dass es zumindest zu keinen weiteren Verschärfungen im Handelsstreit und zu einer wirtschaftsfreundlichen Regelung des Brexit kommt. Steigende Ölpreise aufgrund einer Verschärfung des Konfliktes mit Iran wären Gift für die konjunkturelle Entwicklung.

Positiv für die deutsche Wirtschaft ist die rasche konjunkturelle Erholung des wichtigen Handelspartners Frankreich. Die Einkaufsmanagerindizes für Juni sind hier deutlich gestiegen. Die Verunsicherung durch die Gelbwesten-Proteste hat sich gelegt. Die überzeugende Reformpolitik der Regierung schlägt sich bereits positiv im Wachstum nieder. Frankreich ist schon 2018 stärker gewachsen als Deutschland. Hieran dürfte sich bis 2020 nichts ändern.

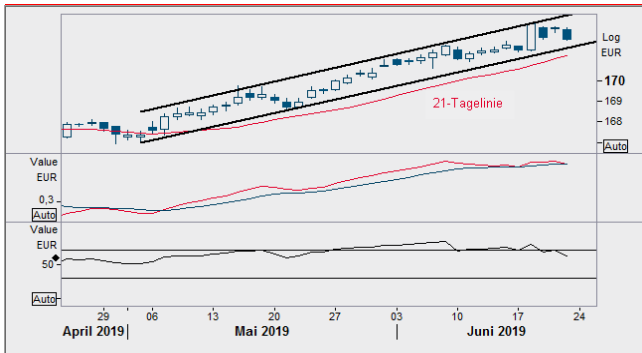
Kein Preisdruck

Die Inflationsraten in der Eurozone waren nach dem osterbedingten Anstieg im April im Mai zurückgegangen. Im Juni verbilligten sich die Heizöl- und Benzinpreise, so dass die Preiserhöhung in der Eurozone mit 1,2 % auf dem gleichen Niveau liegen sollte wie im Vormonat. Die deutsche Rate dürfte bei 1,4 % verharren. Auch im weiteren Jahresverlauf ist mit Schwankungen, aber nicht mit einem nennenswerten Preisdruck zu rechnen.

3 Charttechnik

Bund-Future: Aufwärtsdynamik lässt nach

MACD, RSI Bund-Future (täglich)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	172,88	173,00	173,28
Unterstützungen:	172,09	171,65	171,42

Der Bund-Future hat sich innerhalb des seit Anfang Mai bestehenden Aufwärtstrendkanals gefestigt und bei 172,88 ein neues Kontrakhoch markiert. Dabei kam es zum Test der oberen Trendkanalbegrenzung. Diese verläuft heute bei 173,28. Derzeit kommt es zu einer Korrektur, die spätestens am Aufwärtstrend bei 171,65 gestoppt werden sollte. Inzwischen ist die überkaufte Marktlage abgebaut, sodass es von dieser Seite keine Notwendigkeit für eine fortgesetzte Korrektur gibt. Die Dynamik des Aufwärtsimpulses scheint aber nachzulassen, abzulesen an MACD und Kursmomentum.

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

EUR-USD: Anstiegspotenzial begrenzt?

MACD EUR-USD (täglich)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

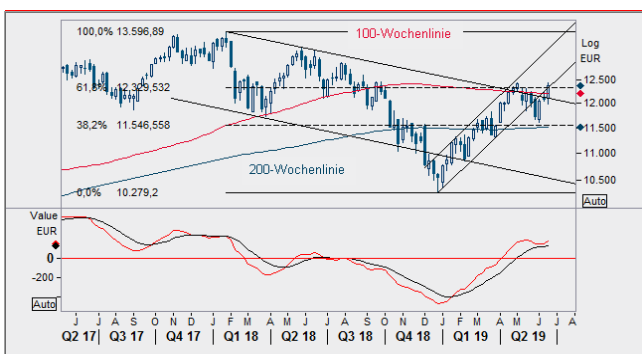
Widerstände:	1,1347	1,1420	1,1448
Unterstützungen:	1,1260	1,1215	1,1179

Der Euro hat sich im Anschluss an einen kurzzeitigen Rücksetzer erholt, die 100-Tagelinie bei 1,1260 überwunden und Kurs auf das Anfang Juni markierte Hoch bei 1,1347 genommen. Damit gilt der September-Abwärtstrend als nachhaltig überwunden. Auch die Indikatoren im Tageschart hellen sich auf. MACD und Stochastic drehen nach oben, nur der niedrige und sinkende ADX sowie das rückläufige Momentum mahnen zur Vorsicht. Insofern ist es fraglich, ob die Marke von 1,1347 überwunden und das markante März-Hoch bei 1,1448 in Angriff genommen werden kann.

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

DAX: Jahreshoch und Doppeltop?

MACD DAX (weekly)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	12.438	12.458	13.170
Unterstützungen:	12.291	12.213	11.987

Der DAX hat sich gefestigt und wichtige Widerstände überwunden. Zu nennen sind alle relevanten Durchschnittslinien im Tageschart, die 100er-Linie im Wochenchart (12.213) und ein wichtiges Retracement (12.329). Zwar konnte bei 12.438 ein neues Jahreshoch markiert werden, das bisherige Hoch von Anfang Mai wurde aber nur um 3 Punkte übertroffen. Zudem ist es anschließend zu einer Korrektur gekommen, sodass die Gefahr der Ausbildung eines Doppeltops besteht. Die Indikatoren zeichnen jedoch ein konstruktives Bild, nur der niedrige ADX stimmt etwas skeptisch.

Ulrich Wortberg (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	1,2	1,6	1,5	1,8	1,3	1,4
Deutschland	2,5	1,5	1,0	1,6	1,5	1,8	1,5	1,6
Frankreich	2,4	1,7	1,3	1,8	1,2	2,1	1,3	1,5
Italien	1,8	0,7	0,4	1,5	1,3	1,2	0,9	1,1
Spanien	3,0	2,6	2,3	2,1	2,0	1,7	1,1	1,5
Niederlande	3,0	2,6	1,8	1,6	1,3	1,6	2,2	1,8
Österreich	2,6	2,7	1,5	1,5	2,1	2,0	1,7	1,9
Griechenland	1,5	1,9	1,9	2,0	1,1	0,8	1,0	1,0
Portugal	2,8	2,0	1,8	1,7	1,6	1,2	1,4	1,4
Irland	7,2	6,7	3,5	3,0	0,3	0,7	0,9	1,3
Großbritannien	1,8	1,4	1,2	1,3	2,7	2,5	1,9	2,0
Schweiz	1,7	2,5	1,3	1,5	0,5	0,9	0,8	1,0
Schweden	2,4	2,4	2,1	2,4	1,8	2,1	1,8	1,8
Norwegen	2,4	1,8	2,0	2,2	1,9	2,8	2,3	2,4
Polen	4,8	5,1	4,2	3,3	2,0	1,6	2,2	1,8
Ungarn	4,4	5,0	4,0	2,5	2,3	2,8	3,4	2,8
Tschechien	4,5	2,9	2,6	2,5	2,5	2,1	2,4	2,0
Russland	1,6	2,3	1,7	1,7	3,7	2,9	4,3	4,0
USA	2,2	2,9	2,3	1,7	2,1	2,4	1,8	2,5
Japan	1,9	0,8	0,7	0,3	0,5	1,0	1,0	2,0
Asien ohne Japan	5,8	5,7	5,2	5,0	2,3	2,6	3,0	3,1
China	6,8	6,5	6,0	5,8	1,6	2,1	2,3	2,0
Indien	6,7	7,4	7,2	7,2	3,3	3,9	3,9	3,2
Lateinamerika*	0,8	0,8	1,8	2,2	6,2	6,8	6,8	5,2
Brasilien	1,0	1,1	2,3	2,2	3,4	3,7	4,0	3,9
Welt	3,7	3,6	3,3	3,2	2,5	2,8	2,8	2,8

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

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