



## Fieberkurve

<b>1 Die Woche im Überblick</b> .....	<b>1</b>
1.1 Chart der Woche .....	1
1.2 Wochen-Quartals-Tangente .....	2
1.3 Finanzmarktkalender KW 08 mit Prognosen .....	3
<b>2 Im Fokus</b> .....	<b>4</b>
2.1 Devisen: Höhenflug statt Dollar-Schwäche? .....	4
2.2 Schweden: Riksbank setzt anderen Schwerpunkt .....	5
<b>3 Charttechnik</b> .....	<b>6</b>
<b>4 Prognosetabelle</b> .....	<b>7</b>

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

HERAUSGEBER  
 Dr. Gertrud R. Traud  
 Chefvolkswirt/  
 Leitung Research

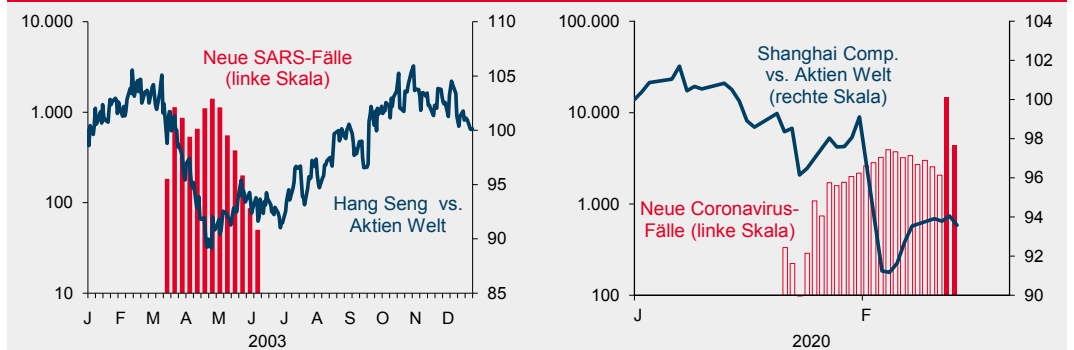
Helaba  
 Landesbank  
 Hessen-Thüringen  
 MAIN TOWER  
 Neue Mainzer Str. 52-58  
 60311 Frankfurt am Main  
 Telefon: 0 69/91 32-20 24  
 Telefax: 0 69/91 32-22 44

## 1 Die Woche im Überblick

### 1.1 Chart der Woche

#### Coronavirus: Aktienanleger zu voreilig?

Veränderung gg. Vorwoche    Verhältnis, indiziert: 1.1.2003 = 100    Veränderung gg. Vortag    Verhältnis, indiziert: 1.1.2020 = 100



Quellen: WHO, Bloomberg, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

An den Aktienmärkten schien das Thema Coronavirus fast schon abgehakt zu sein. Sowohl in den USA als auch hierzulande markierten die Leitindizes neue Höchststände. Selbst chinesische Titel erholten sich. Nachdem die Anzahl von Neuerkrankungen scheinbar den Höhepunkt überschritten hatte, setzten viele Marktteilnehmer auf ein ähnliches Verlaufsmuster wie zu Zeiten von SARS im Jahr 2003. Nun wurde in der chinesischen Provinz Hubei – dem Epizentrum der Krankheit – die Erfassungsmethodik geändert. Dies führte zu einem sprunghaften Anstieg der Corona-Fälle. Aufgrund des Strukturbruchs in den Zahlen ist die Frage, ob das Schlimmste schon hinter oder noch vor uns liegt, wieder völlig offen. Angesichts einer nach wie vor fragilen globalen Industriekonjunktur bei gleichzeitig hohen Aktienbewertungen bleiben die Märkte somit anfällig.

Markus Reinwand, CFA  
 Tel.: 0 69/91 32-47 23

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

An den Aktienmärkten steigt die Fieberkurve. Der deutsche Leitindex DAX eilt von einem Hoch zum nächsten, obwohl die Unsicherheiten um den neuartigen Coronavirus weiterhin hoch sind. Nach einer Umstellung der Zählweise (S. 1) ist die Zahl der Neuinfektionen sprunghaft gestiegen. Damit ist wieder offen, ob der Virus mit den bereits erfolgten Maßnahmen wirksam eingedämmt werden kann und wie groß die Gefahr ist, die davon für die Wirtschaft ausgeht. Inzwischen warnen sogar Geldpolitiker vor den ökonomischen Folgen des Virus. Deshalb waren die Rentenmärkte als sicherer Anlegehafen gesucht, wobei sich die Zinsrückgänge auf Wochensicht in Grenzen halten. Die Verzinsung der 10-jährigen Bundesanleihe notiert knapp über -0,4 % und die 10-jähriger US-Treasuries ist mit 1,6 % gut 10 Basispunkte von ihrem Jahrestief entfernt. Am deutlichsten sind jedoch die Devisenmärkte in den Risk-off Modus gesprungen: Der Schweizer Franken befindet sich auf einem Vier-Jahreshoch gegenüber dem Euro, während der Euro-Dollar-Kurs (S. 4) mit 1,08 so niedrig wie zuletzt 2017 notiert. Anders als der Greenback, der Schweizer Franken sowie der Japanische Yen ist der Euro zwar kein „sicherer Anlegehafen“. Vor dem Hintergrund des relativ starken Aktienmarktes will jedoch die aktuelle Euroschwäche nicht so recht ins Bild passen.

Schließlich präsentiert sich die deutsche Wirtschaft nicht so schwach, wie zuletzt befürchtet worden ist: Das Bruttoinlandsprodukt expandierte im Gesamtjahr 2019 um 0,6 % und stagnierte im Schlussquartal. Dabei sind der private und der staatliche Konsum im Vergleich zum dritten Quartal kräftig zurückgegangen. Darüber hinaus belastete der Außenbeitrag. Während sich der Konsum zu Jahresbeginn wieder beleben sollte, könnten die Exporte durch den zuletzt schwächeren Euro sogar etwas profitieren. Das wird aber auch vom weiteren Verlauf der Epidemie abhängen sowie den in den kommenden Wochen möglicherweise sichtbar werdenden Übertragungseffekten auf die Wirtschaft. In der Berichtswoche dürften die Marktteilnehmer die Zahl der Neuinfektionen weiterhin im Auge behalten. Die deutschen Stimmungsindikatoren – ZEW-Erwartungen sowie Einkaufsmanagerindizes – werden zeigen, ob die jüngsten Verbesserungen Bestand haben oder ob es hier wegen des Coronavirus zu Rückschlägen kommt. Dies gilt auch für die europäischen PMIs.

### Finanzmarktrückblick und -prognosen

	Veränderung seit...		aktueller Stand*	Q1/2020	Q2/2020	Q3/2020
	31.12.2019	07.02.2020				
	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro			
US-Dollar	3,4	1,3	1,08	1,10 (1,15)	1,15 (1,20)	1,15 (1,20)
Japanischer Yen	2,3	1,5	119	120 (122)	125	125
Britisches Pfund	1,8	2,2	0,83	0,85	0,85	0,80
Schweizer Franken	2,2	0,8	1,06	1,10	1,10	1,15
	in Bp		%			
3M Euribor	-3	-1	-0,41	-0,50	-0,50	-0,50
3M USD Libor	-20	-3	1,70	1,70	1,80	1,85
10 jäh. Bundesanleihen	-20	-2	-0,39	-0,40	-0,30	-0,25
10 jäh. Swapsatz	-25	-5	-0,04	0,00	0,10	0,15
10 jäh. US-Treasuries	-30	-2	1,62	1,80	1,90	2,00
	%		Index			
DAX	3,7	1,3	13.745	13.800	14.000	13.800
	%					
Brentöl \$/B	-14,6	2,6	56	60	60	60
Gold \$/U	3,9	0,6	1.576	1.600	1.650	1.680

\*Schlusskurse vom 13.02.2020

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte in Klammern gesetzt

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

## 1.3 Finanzmarktkalender KW 08 mit Prognosen

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
<b>Montag, 17.02.2020</b>						
	US		Presidents Day - Märkte geschlossen			
			Keine relevanten Datenveröffentlichungen			
<b>Dienstag, 18.02.2020</b>						
11:00	DE	Feb	ZEW-Indikator	<b>20,0</b>	20,0	26,7
14:30	US	Feb	Empire-State-Umfrage; Index	<b>5,0</b>	5,0	4,8
16:00	US	Feb	NAHB Housing Index	<b>75</b>	75	75
<b>Mittwoch, 19.02.2020</b>						
14:10	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
14:30	US	Jan	Baubeginne % m/m Tsd (JR)	<b>-6,7</b> <b>1500</b>	-12,9 1400	16,9 1608
14:30	US	Jan	Baugenehmigungen % m/m Tsd (JR)	<b>2,4</b> <b>1450</b>	2,1 1450	-3,7 1420
14:30	US	Jan	PPI Erzeugerpreise, % m/m	<b>0,1</b>	0,1	0,1
14:30	US	Jan	PPI ohne Energie und Nahrungsmittel, % m/m	<b>0,1</b>	0,1	0,1
14:30	US		Cleveland-Fed-Präsidentin Mester			
17:45	US		Minneapolis-Fed-Präsident Kashkari			
19:30	US		Dallas-Fed-Präsident Kaplan			
20:00	US	29. Jan	FOMC Minutes			
22:30	US		Richmond-Fed-Präsident Barkin			
<b>Donnerstag, 20.02.2020</b>						
08:00	DE	Mrz	GfK-Konsumklima, Index	<b>9,8</b>	9,8	9,9
08:00	DE	Jan	Erzeugerpreise % m/m % y/y	<b>0,1</b> <b>-0,5</b>	k.A. k.A.	0,1 -0,2
14:30	US	Feb	Philadelphia Fed; Index	<b>10,0</b>	10,0	17,0
14:30	US	15. Feb	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	<b>210</b>	k.A.	205
16:00	EZ	Feb	EU-Kommission; Saldo: Konsumentenvertrauen	<b>-8,0</b>	-8,0	-8,1
16:00	US	Jan	Frühindikatoren, % m/m	<b>0,4</b>	0,4	-0,3
19:20	US		Richmond-Fed-Präsident Barkin			
<b>Freitag, 21.02.2020</b>						
09:30	DE	Feb	Einkaufsmanagerindex (Verarb. Gewerbe, Vorabschätzung)	<b>44,8</b>	44,8	45,3
09:30	DE	Feb	Einkaufsmanagerindex (Dienstleistungen, Vorabschätzung)	<b>54,2</b>	54,2	54,2
10:00	EZ	Feb	Einkaufsmanagerindex Verarb. Gewerbe	<b>47,5</b>	47,3	47,9
10:00	EZ	Feb	Einkaufsmanagerindex Dienstleistungen	<b>52,5</b>	52,3	52,5
15:35	US		Dallas-Fed-Präsident Kaplan			
16:00	US	Jan	Verkauf bestehender Häuser, Mio. (JR)	<b>5,4</b>	5,5	5,5
16:15	US		Fed-Gouverneurin Brainard			
16:15	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
19:30	US		Cleveland-Fed-Präsidentin Mester			
19:30	US		Fed-Vize-Präsident Clarida			

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

## 2 Im Fokus

### 2.1 Devisen: Höhenflug statt Dollar-Schwäche?

Der Euro-Dollar-Kurs ist im Sinkflug. Neue Wachstumsunsicherheiten belasten vor allem den Euro. Mittelfristig spricht jedoch deutlich mehr für eine Dollar-Abwertung.

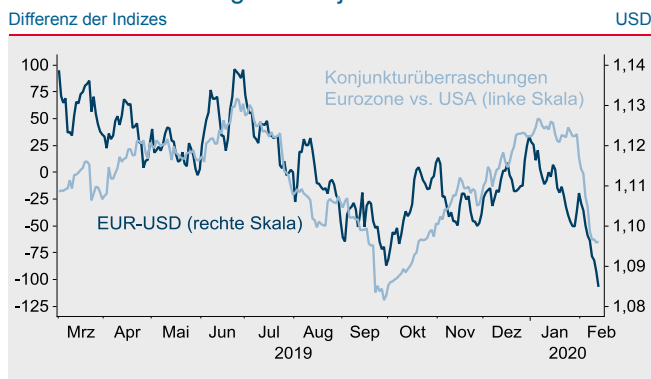
Der Euro-Dollar-Kurs fiel unter 1,09 und damit auf den tiefsten Stand seit 33 Monaten. Nicht nur gegenüber dem Euro, sondern gegenüber allen wichtigen Währungen verzeichnete der Greenback seit Jahresbeginn Gewinne – gegen den Marktkonsens. Einige auf dem Devisenmarkt spezialisierte Hedgefonds mussten bereits schließen. Hält der Höhenflug der US-Währung 2020 an?

Im Zuge des sich ausbreitenden Coronavirus stieg die Risikoaversion an den Finanzmärkten. Die sicheren Häfen waren gefragt, in diesem Fall auch der US-Dollar. Schließlich ist die Eurozone wirtschaftlich stärker mit China verflochten und leidet daher mehr unter den damit verbundenen Konjunkturun sicherheiten. Mancher Investor zeigt sich wohl auch besorgt über die politische Situation in Deutschland. Handfester sind dagegen die Konjunkturindikatoren: Während die US-Daten jüngst eher positiv überraschten, enttäuschten die Zahlen aus der Eurozone überwiegend. Solche Werte können allerdings in wenigen Monaten schon drehen. Wir gehen davon aus, dass der Coronavirus keine dauerhafte Belastung bringt, sich das Wachstum in der Eurozone im Jahresverlauf verbessert und dann der US-Wachstumsvorteil schrumpfen wird.

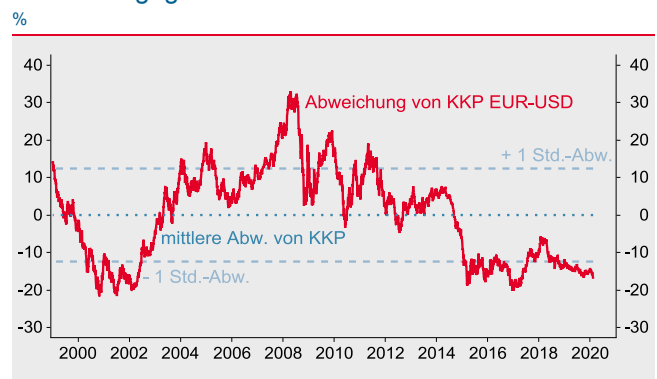
Christian Apelt  
Tel.: 0 69/91 32-47 26

Euro am Coronavirus erkrankt

#### US-Dollar kurzfristig mit konjunkturellem Rückenwind



#### US-Dollar gegenüber Euro deutlich überbewertet



Dollar-Abwertung verzögert

Jenseits der Flucht in sichere Anlagehäfen und eines wohl nur temporären US-Konjunkturvorteils sieht die Welt für den US-Dollar weniger schön aus. Der US-Renditevorteil ist weiter zurückgegangen. Selbst die Bilanzsumme der Fed weitete sich mehr als die der EZB aus. Das US-Handelsdefizit mag sich in den letzten Monaten etwas verringert haben, aber dafür stieg der Fehlbetrag im Bundeshaushalt – die „Zwillingsdefizite bleiben hoch. Die Abweichung von der Kaufkraftparität – dem „fairen“ Euro-Dollar-Kurs von derzeit knapp 1,31 – ist im Extrembereich und deutet auf eine Gegenbewegung. Hierfür spricht ebenfalls die überverkaufte Markttechnik. Die politische Situation könnte sich gegen die US-Währung entwickeln: Im Euro-Sorgenkind Italien sank der Renditeaufschlag auf ein Post-Salvini-Tief, der Brexit verlief geregelt, selbst wenn das zukünftige Verhältnis noch Unsicherheiten birgt. Die Sorge um die deutsche Stabilität ist überzogen. US-Präsident Trump überstand zwar das Impeachment und steht in den Umfragen für seine Verhältnisse gut da. Fragt sich nur, ob eine Wiederwahl Trumps wirklich der US-Währung hilft. Schließlich beklagt der Protektionist ständig den starken Dollar und fordert die Fed zu Zinssenkungen auf. Selbst der aktuell führende demokratische Widersacher Bernie Sanders dürfte mit seinem „sozialistischen“ Programm keine Hilfe für den Greenback sein. Gerade im Vorfeld der Wahlen könnte die Unsicherheit die US-Währung belasten. Mit einem Dollar-Höhenflug ist daher kaum zu rechnen. Vielmehr dürfte der Euro-Dollar-Kurs nach einer Bodenbildung in Richtung 1,20 klettern, wengleich wir in unserer Prognose das Kurspotenzial 2020 um 5 US-Cent reduziert haben.

Patrick Boldt  
Tel.: 0 69/91 32-18 91

## 2.2 Schweden: Riksbank setzt anderen Schwerpunkt

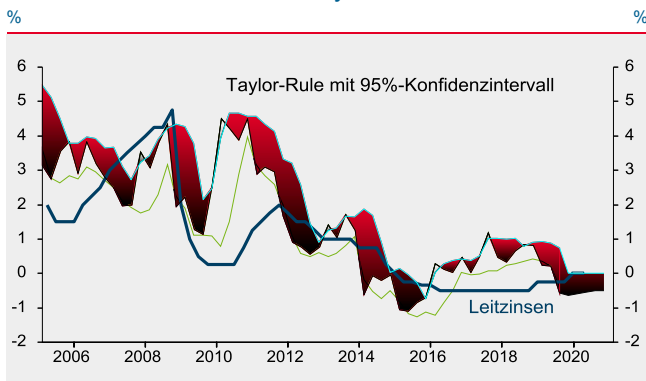
Die Riksbank beendete im Dezember letzten Jahres die fünfjährige Ära der Minuszinspolitik. Die Zinserhöhung sollte jedoch nicht als eine grundsätzliche Abkehr von der Niedrigzinspolitik verstanden werden. Am Mittwoch hat die Notenbank entschieden, die Zinsen bei 0 % zu belassen. Daran dürfte sich in diesem Jahr nichts ändern.

In einem von der Riksbank veröffentlichten Wirtschaftsbericht aus dem Jahr 2017 wird der Zusammenhang der Zinspolitik der schwedischen Notenbank mit der Taylor-Rule beschrieben. In diesem Artikel greifen wir diesen Ansatz auf und beschreiben die jüngsten Entwicklungen.<sup>1</sup>

Finanzstabilität als  
weitere Zielgröße

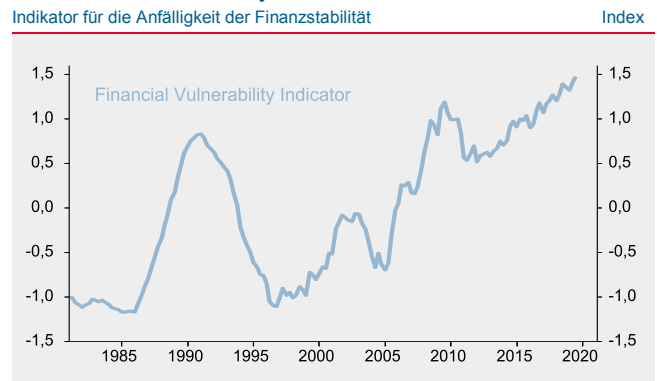
Wie die meisten Notenbanken verfolgt die Riksbank mit ihrer Geldpolitik primär das Ziel der Preisniveaustabilität. Dabei wird eine Inflationsrate von rund 2 % als Zielgröße betrachtet. Um einschätzen zu können, an welchen Gesetzmäßigkeiten eine Zentralbank ihre Zinspolitik ausrichtet, kann unter anderem die nach ihrem Erfinder benannte Taylor-Rule herangezogen werden. In diese fließen die Abweichung vom Inflationsziel sowie die Produktionslücke ein. Darüber hinaus hat sich die schwedische Notenbank neben der Preisniveaustabilität das Ziel eines soliden Finanzsystems gesetzt. Sie berechnet hierzu einen Indikator, welcher neben der Verschuldung der privaten Haushalte und der Unternehmen im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt auch die Entwicklung der realen Hauspreise sowie die Stabilität des schwedischen Bankensektors umfasst.

### Riksbank weicht von der Taylor-Rule ab



Quellen: Riksbank, Datastream, eigene Berechnungen Volkswirtschaft/Research

### Financial Vulnerability Indicator



Quellen: Riksbank Financial Stability Report, Helaba Volkswirtschaft/Research

Zinserhöhung zur  
Entlastung für den  
Finanzsektor

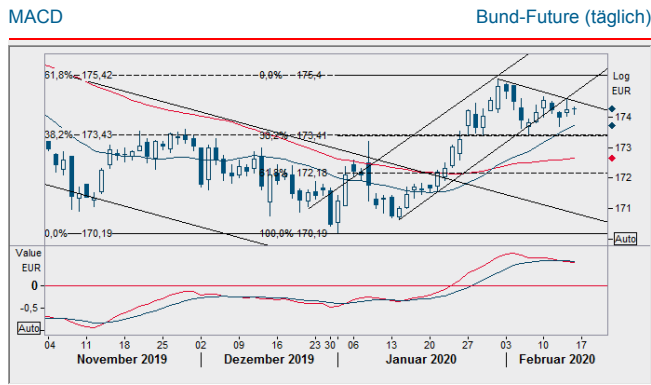
Nach der Taylor-Rule hätte die Riksbank die Leitzinsen ab Mitte 2019 tendenziell senken müssen. Dennoch erhöhte sie in einem wirtschaftlich schwierigerem Umfeld Ende 2019 die Leitzinsen von -0,25 % auf 0 %. Dementsprechend besteht der Verdacht, dass in diesem Zeitraum eine Neuausrichtung der geldpolitischen Strategie vollzogen wurde. Eine Antwort darauf liefert überzeugend der Financial Vulnerability Indikator: In Anbetracht des neuen Allzeithochs dieses Indikators kann die Zinserhöhung als eine Entlastung für den Finanzsektor interpretiert werden, der durch die Negativzinsen verstärkt belastet war. Vor diesem Hintergrund erscheint es somit gerechtfertigt anzunehmen, dass die Riksbank in ihrer geldpolitischen Strategie aktuell der Finanzstabilität eine größere Bedeutung beimisst. Im Hinblick auf die laufende Strategiediskussion der Europäischen Zentralbank könnte die Neuausrichtung der Riksbank unserer Einschätzung nach einen wertvollen Anstoß geben.

Nach der Taylor-Rule dürfte die schwedische Notenbank ihre Leitzinsen in diesem Jahr bei 0 % belassen. Sollte sich das Risiko für die Finanzstabilität jedoch weiter erhöhen, könnte sich die Notenbank zu weiteren Zinserhöhungen gezwungen sehen.

<sup>1</sup> Wir setzen damit unsere Reihe „Geldpolitik: Und was kommt jetzt?“ fort, in der zuletzt am 28. Januar erschien: [Fed-Reform: The Good, the Bad and the Ugly](#)

### 3 Charttechnik

#### Bund-Future: Bruch der Januarlinie bestätigt



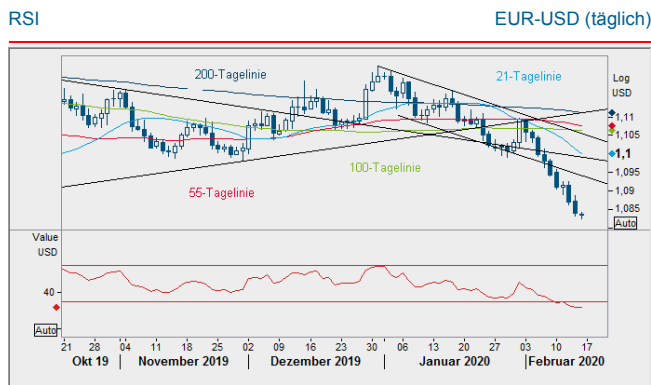
Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	174,64	174,83	175,30
Unterstützungen:	173,72	173,35	173,00

Der Future hat die Januar-Aufwärtslinie unterschritten. Der Versuch, sich wieder darüber zu etablieren, ist gescheitert und indikatorenseitig gibt es keine Hinweise auf einen erneuten Test. So stehen MACD und Stochastic auf Verkauf, obwohl der DMI noch im Kauf steht womit aktuell von einer Korrektur in der übergeordneten Aufwärtsbewegung auszugehen ist. Unterstützungen lokalisieren wir bei 173,72 und im Bereich um 173,35. Hier liegen das 38,2 %-Retracement des Januarimpulses, die 100-Tagelinie sowie zahlreiche Tiefs. Eine wichtige Hürde findet sich bei 174,83.

Patrick Boldt (Tel.: 069/9132-1891)

#### EUR-USD: Drei-Jahrestief



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	1,0925	1,0990	1,1056
Unterstützungen:	1,0819	1,0777	1,0568

Der Euro hat an acht der letzten neun Handelstage tiefere Tiefs und tiefere Hochs markiert. Auslöser war der Anfang Februar missglückte Versuch, in den Oktober-Aufwärtstrend zurückzukehren. Seitdem ist der Ende Dezember bestehende Abwärtstrend tonangebend. Inzwischen wurde das niedrigste Niveau seit knapp drei Jahren erreicht. Die nächsten Unterstützungen sind an der Ende April 2017 gerissenen Kurslücke bei 1,0777/1,0819 zu finden. Zwar macht die überverkaufte Marktlage eine vorübergehende Erholung möglich, der Ausblick ist aber getrübt.

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

#### DAX: Aufwärtsimpuls nicht idealtypisch



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	13.818	13.857	13.939
Unterstützungen:	13.588	13.446	13.333

Auf das Rekordhoch vom Mittwoch folgte am Donnerstag eine Tageskerze, welche nahezu einem „Hanging Man“ entspricht. Diese Kerze passt in das aus technischer Sicht aktuell nicht idealtypische Bild. Der zuletzt vollzogene, steile Anstieg des Indexes wurde von unterdurchschnittlicher Schwungkraft, einer zu geringen Trendstärke, negativen Divergenzen sowie einer unausgewogenen Strukturkonstellation bei den DAX-Komponenten begleitet. Allerdings trübt sich das Chartbild erst mit einem nachhaltigen Rutsch unter die bei 13.330 Zählern verlaufende 55-Tagelinie ein.

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, %			
	2018	2019	2020p	2021p	2018	2019	2020p	2021p
Eurozone	1,9	1,2	1,3	1,6	1,8	1,2	1,3	1,5
Deutschland	1,5	0,6	1,0	1,6	1,8	1,4	1,6	1,9
Frankreich	1,7	1,2	1,5	1,6	2,1	1,3	1,3	1,6
Italien	0,7	0,2	0,8	1,2	1,2	0,6	0,8	1,1
Spanien	2,4	2,0	1,8	1,8	1,7	0,8	1,0	1,3
Niederlande	2,6	1,8	1,6	1,7	1,6	2,5	1,8	1,9
Österreich	2,3	1,5	1,5	1,7	2,0	1,5	1,6	1,8
Irland	8,2	3,5	3,0	3,0	0,7	0,9	1,2	1,5
Portugal	2,1	1,8	1,7	1,9	1,2	0,3	0,9	1,3
Griechenland	1,9	1,9	2,0	2,0	0,6	0,5	1,1	1,5
Schweden	2,4	1,6	1,7	1,8	2,0	1,8	1,5	1,8
Norwegen	1,6	1,2	1,8	1,9	2,8	2,2	1,9	2,0
Polen	5,2	4,1	3,3	3,4	1,6	2,3	2,7	2,5
Tschechien	2,8	2,4	2,4	2,5	2,1	2,8	2,4	2,2
Ungarn	5,1	4,9	2,9	2,9	2,8	3,4	2,9	2,8
Großbritannien	1,3	1,4	1,0	1,5	2,5	1,8	1,7	2,0
Schweiz	2,8	0,8	1,5	1,5	0,9	0,4	0,5	0,8
USA	2,9	2,3	2,0	2,5	2,4	1,8	2,0	2,0
Japan	0,8	0,8	0,3	1,0	1,0	0,5	1,2	1,0
Asien ohne Japan	5,6	4,8	4,9	5,0	2,6	2,9	4,0	3,7
China	6,8	6,1	5,5	5,5	2,1	2,9	4,0	2,0
Indien	6,1	5,0	6,0	6,2	3,9	3,7	4,2	4,3
Russland	2,5	1,3	1,7	1,7	2,9	4,8	4,2	4,0
Türkei	3,0	-0,3	4,0	3,6	16,3	15,6	10,1	9,4
Lateinamerika*	0,8	1,4	2,0	2,7	6,7	8,3	7,4	5,9
Brasilien	1,1	1,2	2,1	2,6	3,7	3,8	3,7	3,8
Welt	3,6	3,1	3,1	3,4	2,8	2,9	3,2	3,0

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

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