



Zeit für eine Atempause

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 14 mit Prognosen | 3 |
| 2 Im Fokus..... | 5 |
| 2.1 Devisen: Euro-Dollar-Kurs in der Bodenbildung..... | 5 |
| 2.2 USA: Konjunkturelle Verschnaufpause | 6 |
| 3 Charttechnik | 7 |
| 4 Prognosetabelle | 8 |

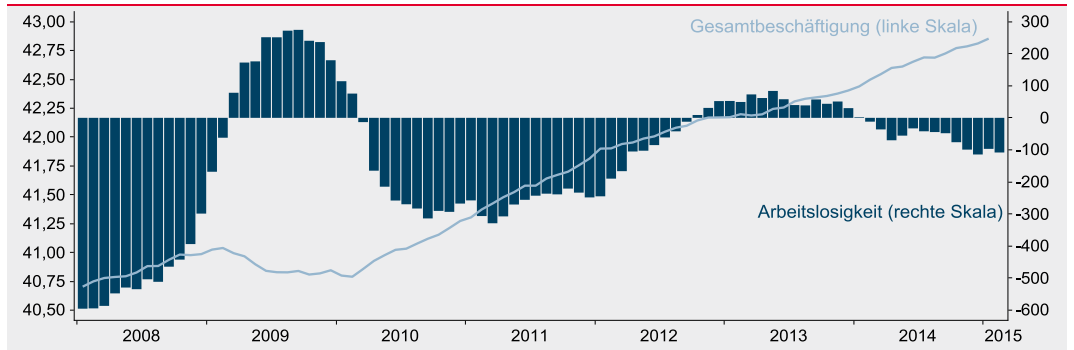
1 Die Woche im Überblick

1.1 Chart der Woche

Deutsche Arbeitslosigkeit sinkt schneller

Millionen, saisonbereinigt

in Tausend gg. Vj., saisonbereinigt



Quellen: Macrobond, 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.

Während die Beschäftigung seit 2010 kontinuierlich steigt und immer neue Rekordmarken einstellt, hat die Arbeitslosigkeit 2013 sogar leicht zugenommen. Seit 2014 sinkt sie wieder, zuletzt sogar mit stärkerem Tempo. Im März dürfte sie saisonbereinigt um nochmals 10.000 Personen gegenüber dem Vormonat gesunken sein. Ursache hierfür sind die erfreulichen Wirtschaftserwartungen der Unternehmen. So liegt der ifo-Geschäftsklimaindex nach fünfmaliger Verbesserung deutlich über dem langjährigen Durchschnitt. Die positiven Rahmenbedingungen dürften sich zumindest bis ins Jahr 2016 fortsetzen: Die Kapitalmarktzinsen bleiben aufgrund der EZB-Anleihekäufe niedrig. Dies dämpft den Euro. Die Tariflöhne dürften in beiden Jahren mit rund 3 % stärker zulegen als die Inflationsrate, so dass die Realeinkommen zunehmen. Der Ölpreis sollte sich normalisieren, ohne die Höchsturse von 115 US-Dollar aus dem vergangenen Jahr wieder zu erreichen. Damit wird das deutsche Wirtschaftswachstum 2016 wie in diesem Jahr bei schätzungsweise 1,6 % liegen. Die jahresdurchschnittliche Arbeitslosigkeit sollte 2016 gegenüber 2014 um 250.000 auf 2,65 Millionen zurückgehen. Die Quote läge dann bei 6,1 %.

1.2 Wochen-Quartals-Tangente

Geopolitische Risiken rückten mit der Militäraktion unter Führung Saudi-Arabiens im benachbarten Jemen wieder in den Fokus der Anleger. Der Ölpreis schoss aufgrund steigender Risikoprämien in die Höhe. In Anbetracht der bis zum Rand gefüllten Öllager sind die Konjunktur- wie auch die daraus resultierenden Inflationsrisiken derzeit aber begrenzt. Dennoch befördert dies die Bodenbildung beim Ölpreis. Ebenso hat Gold als sicherer Hafen von der Unsicherheit im Nahen Osten profitieren können. Jenseits der Energiepreise hielt in der abgelaufenen Handelswoche etwas vorösterliche Ruhe an den Kapitalmärkten Einzug: Der deutsche Leitindex DAX verbuchte leichte Kursverluste, Renten traten auf der Stelle. Einzig der Euro (S. 5) hat sich gegenüber dem US-Dollar weiter befestigt, konnte seine Gewinne jedoch nicht ganz halten. Sobald die Risikoprämien anziehen, profitiert auch der Greenback als sicherer Hafen. In der Berichtswoche dürften die Konjunkturindikatoren darauf hinweisen, dass die US-Wirtschaft zwar nicht vor einem Abschwung steht, aber zu Beginn des Jahres eine „konjunkturelle Verschnaufpause“ einlegt (S. 6).

Im Euroraum hingegen ist der konjunkturelle Start ins Jahr gelungen. Die in der Berichtswoche anstehenden Stimmungsindikatoren dürften dies mit einem Anstieg unterstreichen. Von Bedeutung für die Einschätzung der weiteren EZB-Geldpolitik bleibt der Inflationsverlauf. Im März ist ölpreisbedingt mit einem leichten Anstieg zu rechnen, jedoch wird die Teuerungsrate nicht den Sprung über die Nulllinie schaffen. Die EZB kann also beruhigt weiterkaufen. Mario Draghi hatte zuletzt bestätigt, dass es in diesem Monat keine Probleme gebe, Anleihen im geplanten Volumen von 60 Mrd. Euro zu kaufen. Abseits der Inflationsdaten dürfte es für den Rentenmarkt erst dann wieder spannend werden, wenn in der Berichtswoche Griechenland der Eurogruppe die noch ausstehende Reformliste vorgelegt. Schließlich gehen die griechischen Liquiditätsreserven bald zur Neige, während die Politik weiter um Fortschritte ringt. Ein Austritt Griechenlands aus dem Euroraum bleibt virulent und dürfte auch den Aktienmarkt beschäftigen. Diesem sind mit Ende der Berichtssaison ein wenig die Themen ausgegangen. Der Ausblick der deutschen Unternehmen auf das Jahr fiel eher verhalten aus, Geldpolitik und Euro-Schwäche sind bereits überproportional in den Kursen berücksichtigt worden. Insofern ist es auch Zeit für eine Verschnaufpause am Aktienmarkt.

Finanzmarktrückblick und -prognosen

| | Veränderung seit... | | aktueller | | | |
|-------------------------|------------------------|------------|---------------------|---------|---------|---------|
| | 31.12.2014 | 19.03.2015 | Stand* | Q2/2015 | Q3/2015 | Q4/2015 |
| | (in %) | | Index | | | |
| DAX | 20,8 | -0,5 | 11.844 | 10.300 | 10.300 | 10.500 |
| | (in Bp) | | (in %) | | | |
| 3M Euribor | -6 | 0 | 0,02 | 0,05 | 0,05 | 0,05 |
| 3M USD Libor | 1 | 0 | 0,27 | 0,70 | 0,90 | 1,20 |
| 10 jähr. Bundesanleihen | -33 | 3 | 0,22 | 0,30 | 0,50 | 0,50 |
| 10 jähr. Swapsatz | -24 | 3 | 0,58 | 0,70 | 0,85 | 0,85 |
| 10 jähr. US-Treasuries | -18 | 2 | 1,99 | 2,50 | 2,60 | 2,60 |
| | (jew eils gg. Euro, %) | | (jew eils gg. Euro) | | | |
| US-Dollar | 11,3 | -2,1 | 1,09 | 1,10 | 1,15 | 1,20 |
| Japanischer Yen | 11,7 | -0,9 | 130 | 134 | 136 | 138 |
| Britisches Pfund | 5,9 | -1,5 | 0,73 | 0,75 | 0,76 | 0,77 |
| Schweizer Franken | 14,7 | 0,6 | 1,05 | 1,10 | 1,10 | 1,10 |
| | (in %) | | | | | |
| Brentöl \$/B | 3,2 | 8,7 | 59 | 68 | 72 | 75 |
| Gold \$/U | 1,7 | 2,9 | 1.205 | 1.100 | 1.200 | 1.250 |

*Schlusskurse vom 26.03.2015

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte in Klammern gesetzt

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

1.3 Finanzmarktkalender KW 14 mit Prognosen

| Zeit | Land | Periode | Indikator | Helaba-Prognose | Bloomberg Consensus | Vorperiode |
|-----------------------------|------|---------|--|------------------|---------------------|------------|
| Montag, 30.03.2015 | | | | | | |
| 11:00 | EZ | Mrz | EU-Kommission; Saldo: Industrievertrauen | -4,0 | -4,1 | -4,7 |
| | | | Konsumentenvertrauen | -3,7 | -3,7 | -6,7 |
| 14:00 | DE | Mrz | Verbraucherpreise % m/m | 0,4 | 0,4 | 0,9 |
| | | | % y/y | 0,2 | 0,2 | 0,1 |
| 14:30 | US | Feb | Persönliche Einkommen, % m/m | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| 14:30 | US | Feb | Persönliche Ausgaben, % m/m | 0,1 | 0,2 | -0,2 |
| 14:30 | US | Feb | Deflator privater Konsum % m/m | 0,0 | 0,2 | -0,5 |
| | | | % y/y | 0,2 | 0,3 | 0,2 |
| 14:30 | US | Feb | Kerndeflator privater Konsum % m/m | 0,2 | 0,1 | 0,1 |
| | | | % y/y | 1,4 | 1,3 | 1,3 |
| Dienstag, 31.03.2015 | | | | | | |
| 01:15 | US | | Fed Vize-Präsident Fischer | | | |
| 09:55 | DE | Mrz | Arbeitslose s.b.; gg. Vm. in Tsd. | -10,0 | -10,0 | -20,0 |
| 09:55 | DE | Mrz | Arbeitslosenquote; n.s.a./s.a., % | 6,8 / 6,5 | k.A. / 6,5 | 6,9 / 6,5 |
| 11:00 | EZ | Feb | Arbeitslosenquote; % | 11,2 | 11,2 | 11,2 |
| 11:00 | EZ | Mrz | Konsumentenpreise Frühschätzung % m/m | 1,0 | k.A. | 0,6 |
| | | | % y/y | -0,2 | -0,3 | -0,3 |
| 11:00 | EZ | Mrz | Konsumentenpreise Kernrate Frühschätzung % m/m | 1,4 | k.A. | 0,6 |
| | | | % y/y | 0,6 | 0,7 | 0,7 |
| 14:00 | US | | Richmond Fed Präsident Lacker | | | |
| 14:50 | US | | Atlanta Fed Präsident Lockhart | | | |
| 15:00 | US | | Cleveland Fed Präsidentin Mester | | | |
| 15:45 | US | Mrz | Einkaufsmanagerindex Chicago | 52,0 | 52,5 | 45,8 |
| 16:00 | US | Mrz | Verbrauchervertrauen (CB); Index | 96,0 | 96,6 | 96,4 |
| 21:00 | US | | Kansas City Fed Präsidentin George | | | |
| Mittwoch, 01.04.2015 | | | | | | |
| 15:00 | US | | San Francisco Fed Präsident Williams | | | |
| 16:00 | US | Mrz | ISM-Index Verarb. Gewerbe | 52,0 | 52,5 | 52,9 |
| 16:30 | US | | Atlanta Fed Präsident Lockhart | | | |
| 23:00 | US | Mrz | PKW-Absatz; JR, Mio. | 16,7 | 16,9 | 16,2 |

| Donnerstag, 02.04.2015 | | | | | | |
|-------------------------------|----|---------|---|---------------------------|--------------|------------|
| 14:30 | US | Feb | Handelsbilanzsaldo, Mrd. \$ | -40,0 | -41,3 | -41,8 |
| 14:30 | US | 28. Mrz | Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd | 290 | k.A. | 282 |
| 16:00 | US | Feb | Aufträge in der Industrie; % m/m | -0,3 | 0,0 | -0,2 |
| Freitag, 03.04.2015 | | | | | | |
| | US | | Früher Handelsschluss am Finanzmarkt | | | |
| 14:30 | US | Mrz | Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft; m/m Tsd. | 225 | 250 | 295 |
| 14:30 | US | Mrz | Arbeitslosenquote; % | 5,5 | 5,5 | 5,5 |
| 14:30 | US | Mrz | Durchschnittliche Stundenlöhne % m/m % y/y | 0,2 2,0 | 0,2 k.A. | 0,1 2,0 |
| 14:30 | US | | Minneapolis Fed Präsident Kocherlakota | | | |
| im Laufe der Woche | | | | | | |
| 08:00 | DE | Feb | Einzelhandelsumsatz % m/m, real s.a. % y/y, real s.a. | -1,5 2,5 | -1,0 k.A. | 2,9 5,3 |

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

2 Im Fokus

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

2.1 Devisen: Euro-Dollar-Kurs in der Bodenbildung

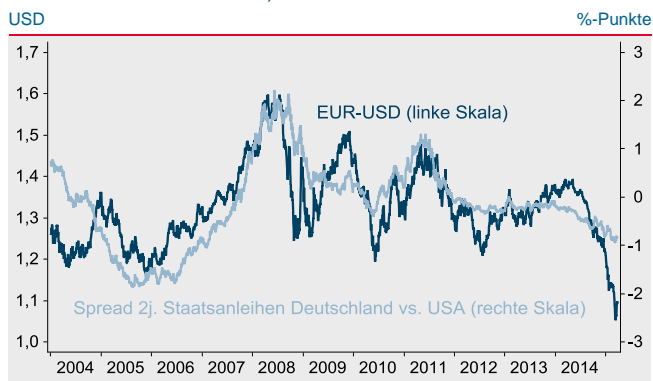
Der Euro-Dollar-Kurs konnte sich von seiner Talfahrt erholen. Zwar sind erneute Rückschläge für den Euro möglich, jedoch spricht die fundamentale Entwicklung für eine Bodenbildung.

Totgesagte leben länger! So wie der US-Dollar entgegen mancher Erwartungen vor einigen Jahren nicht unterging, so sollten sich die Abgesänge auf den Euro als verfrüht erweisen. Nach dem bisher kräftigen Rückgang des Euro-Dollar-Kurses wurden neue Ziele unterhalb der Parität ausgerufen. In den letzten Tagen zeigte der Euro jedoch Lebenszeichen und erholte sich von 1,05 zeitweise auf über 1,10 US-Dollar, auch wenn er diese Gewinne nicht verteidigen konnte. Ist dies nicht mehr als ein „Dead-Cat-Bounce“ oder doch schon eine Trendwende?

Geldpolitische Divergenz
noch als Treiber?

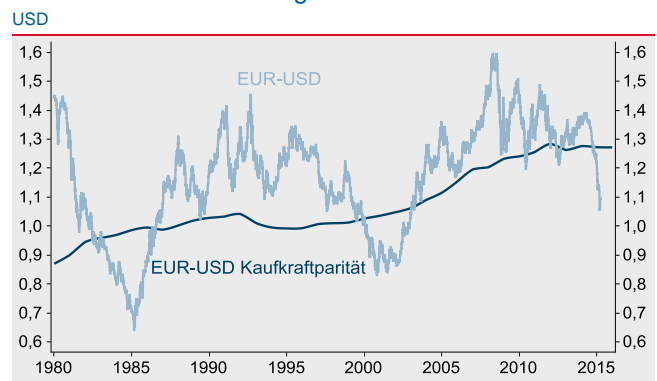
Die divergierende Geldpolitik auf beiden Seiten des Atlantiks erwies sich seit Mitte 2014 als der Treiber für den fallenden Euro-Dollar-Kurs. Die EZB hat mit den Zinssenkungen sowie mit dem Beginn ihres Anleihekaufprogramms ihren Teil beigetragen. Die US-Notenbank wiederum beendete ihr Kaufprogramm und deutete eine Zinswende an, so dass sich der Renditevorteil des Greenback ausweitete. Zuletzt kamen aber Zweifel daran auf: Fed-Chefin Yellen ließ den Zeitpunkt der Zinswende offen. In den USA überwogen eindeutig die negativen Konjunkturüberraschungen, die Zinserhöhungserwartungen gingen folglich zurück, was den US-Dollar erst jüngst belastete.

US-Zinsvorteil wächst, aber Wechselkurs übertreibt



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Extreme Unterbewertung des Euro



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Hoffnungsschimmer aus
der Eurozone

Die US-Daten dürften in den nächsten Monaten wieder etwas positiver hereinkommen, zumal sie zuletzt z.T. auch durch ungünstige Witterungsbedingungen verzerrt waren. Dann wird die Zinswende wieder stärker in den Fokus rücken, der US-Dollar könnte wieder einen Schub erhalten. Der Zinserhöhungszyklus der Fed wird aber voraussichtlich sehr zaghaft verlaufen. Der US-Zinsvorteil gegenüber dem Euro wird dann im historischen Vergleich eher bescheiden bleiben. Der Euro-Dollar-Kurs hat in Relation dazu übertrieben. Ähnliches signalisieren die Kaufkraftparitäten, die im Tief die größte Unterbewertung des Euro gegenüber dem US-Dollar seit 30 Jahren anzeigten. Neben den Bewertungsaspekten spricht aber die konjunkturelle Entwicklung nicht für eine weitergehende Euro-Schwäche. Die Daten aus der Eurozone fielen überwiegend freundlicher aus, das Wachstum sollte sich verbessern. Damit reduziert sich nicht nur der Wachstumsvorsprung der USA, sondern auch der Druck auf die EZB, weitere expansive Maßnahmen zu ergreifen.

Die Trendwende beim Euro-Dollar-Kurs kann nicht unbedingt ausgerufen werden. Die Zinswende der Fed sowie neue Unsicherheiten wegen Griechenland könnten den Euro zeitweise noch einmal unter Druck setzen. Allerdings stützen fundamentale Faktoren wie Bewertungen und die Konjunkturzyklis mittelfristig den Euro. Die einseitige Positionierung der Anleger gegen den Euro könnte bei deren Auflösung diesem sogar einen kräftigen Schub geben, so dass dieser im zweiten Halbjahr bis auf 1,20 US-Dollar steigen dürfte.

Patrick Franke
Tel.: 069/91 32-47 38

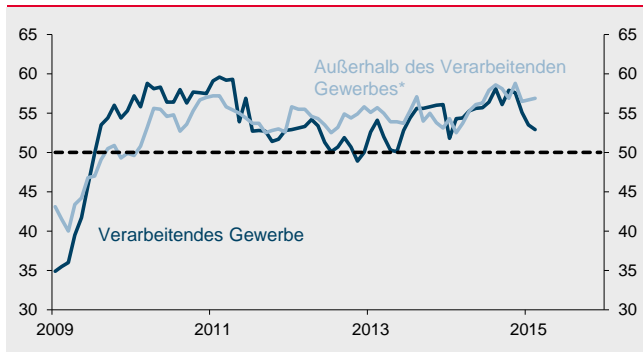
2.2 USA: Konjunkturelle Verschnaufpause

In der Berichtswoche stehen die üblichen wichtigen Daten zum Monatsbeginn auf dem Programm. Sie dürften das Bild bestätigen, dass sich die konjunkturelle Dynamik in den USA im 1. Quartal graduell abgeschwächt hat.

Wie an dieser Stelle schon angesprochen, ist die Aussagekraft der Konjunkturindikatoren für die USA derzeit mal wieder eingeschränkt. Schneestürme im Februar haben die Aktivität temporär gedämpft – nicht zuletzt im Bau. Hinzu kam die Eskalation des lange schwelenden Streits zwischen Arbeitgebern und Dockarbeitern in den Westküstenhäfen. Der mehrtägige Streik könnte sich in den Handelsbilanzdaten für den Februar niederschlagen. Unklar ist, inwiefern sich die andauernden Verzögerungen beim Be- und Entladen von Containerschiffen negativ in der Unternehmensstimmung bemerkbar machen. Die schwache Produktion im Automobilbau im Februar war wohl teilweise auf Lieferengpässe von Vorprodukten zurückzuführen. Wir gehen davon aus, dass der ISM-Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe im März auf 52,0 gefallen ist. Dies passt zu einem moderaten gesamtwirtschaftlichen Wachstum zum Jahresbeginn – wir schätzen den Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts im Q1 derzeit auf eine Jahresrate von rund 2 %.

Recht große Diskrepanz zwischen den Sektoren

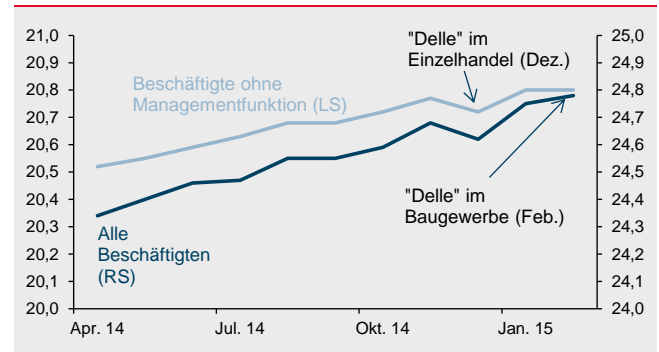
ISM-Einkaufsmanagerindizes, Saldo



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research
* einschl. des Bergbaus, d.h. der Öl- und Gasförderung

Trendanstieg der Löhne zuletzt schwer zu erkennen

Durchschnittliche Stundenlöhne in der Privatwirtschaft, USD



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Nachhaltige Verbesserung am Arbeitsmarkt

Am Arbeitsmarkt erwarten wir für März einen Stellenaufbau von 225.000, gemessen an der Dynamik der vergangenen Monate ein eher unterdurchschnittlicher Wert, der aber weiterhin spürbar über den rund 100.000 neuen Stellen liegt, die für eine mittelfristig stabile Arbeitslosenquote erforderlich sind. Die Quote dürfte im März nach dem starken Rückgang im Februar bei 5,5 % verharren. Sie bleibt aber auf Kurs zum Jahresende 2015 unter 5 % zu fallen. Auch nach der jüngsten Anpassung der Projektionen durch die FOMC-Mitglieder birgt dies ein leichtes Überraschungspotenzial für die Fed – die Notenbanker erwarten für das 4. Quartal mehrheitlich eine Arbeitslosenquote zwischen 5 % und 5,2 %. Die Revision der geschätzten „normalen“ Arbeitslosenquote (so genannte „NAIRU“) durch die FOMC-Mitglieder sehen wir eher kritisch. So sind zwischen Dezember und März keine Informationen eingegangen, die eine Reduktion (von „5,2 % bis 5,5 %“ auf „5 % bis 5,2 %“) rechtfertigen würden. Zwar geht die rückläufige Arbeitslosenquote nach wie vor mit einem relativ niedrigen Lohnanstieg einher. Die Aussagekraft der zeitnah verfügbaren Lohndaten ist aber eingeschränkt.¹ Zudem gab es zuletzt offenbar Verzerrungen bei den durchschnittlichen Stundenlöhnen (Schaubild). Wenn es zutrifft, dass der Lohnauftrieb erst dann anzieht, wenn die tatsächliche Arbeitslosenquote unter die NAIRU fällt, so ist die aktuelle Entwicklung in dieser Hinsicht bislang ohne Informationsgehalt – schließlich erreichte die Quote mit 5,5 % im Februar gerade erst den oberen Rand der (alten) FOMC-Schätzungen. Stattdessen ist die geänderte NAIRU wohl eher als Versuch zu interpretieren, die sehr zögerliche Annäherung an die geldpolitische Normalisierung zu rechtfertigen.

¹ Siehe u.a. USA Aktuell „Prognose-Update: Wann geht es los?“ vom 11. Februar 2015, S. 3-4.

3 Charttechnik

Bund-Future: Risiken nehmen zu



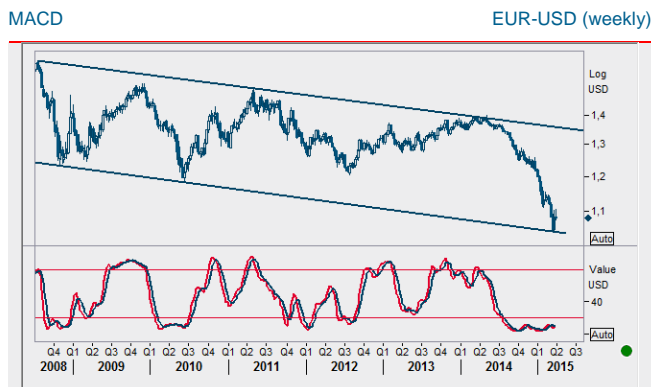
Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

| | | | |
|------------------|--------|--------|--------|
| Widerstände: | 158,95 | 159,13 | 160,00 |
| Unterstützungen: | 158,10 | 157,46 | 156,10 |

Im Zuge der Konsolidierung steht der seit Dezember bestehende Aufwärtstrend im Test. Die Unterstützungslinie verläuft heute bei 158,28. Zudem haben die Trendfolger im Tageschart gedreht und der MACD steht im Verkauf. Zwar ist der DMI sein Verkaufssignal noch schuldig, dennoch dominieren die Risiken einer Korrekturausdehnung. Bei Unterschreiten der Marke von 158,10 würde Potenzial bis 157,46 entstehen. Das erste Retracement des Aufwärtssimpulses von Dezember bis März ist bei 156,10 zu finden, Widerstände bei 158,95 und 159,13.

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

Euro: Noch keine Trendwende



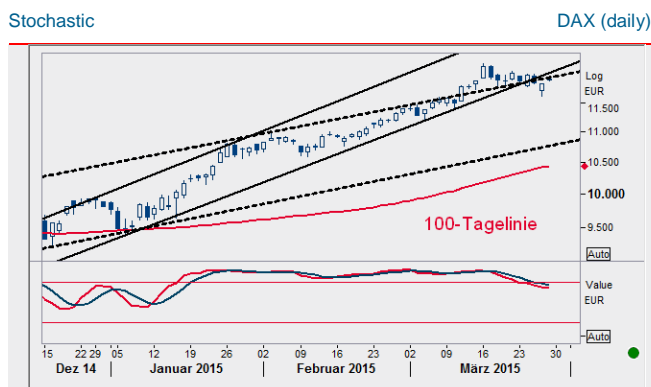
Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

| | | | |
|------------------|--------|--------|--------|
| Widerstände: | 1,1052 | 1,1098 | 1,1450 |
| Unterstützungen: | 1,0648 | 1,0500 | 1,0456 |

Da es dem Euro gelungen ist, sich oberhalb der Unterstützungslinie des im Jahr 2008 etablierten Abwärtstrendkanals zu halten, hat sich eine Erholungstendenz etabliert. Zwar neigt der Euro derzeit wieder zur Schwäche, die Kaufsignale im Tageschart sind aber weiterhin intakt und im Wochenchart drehen die Trendfolger gen Norden. Der MACD ist sein Kaufsignal aber noch schuldig. Daher erscheint es verfrüht, auf eine dauerhafte Trendwende zu setzen. Entscheidend ist der Unterstützungsbereich 1,0456/1,05. Die nächsten Widerstände zeigen sich bei 1,1052 und 1,1098.

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

DAX: Korrektur schon beendet?



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

| | | | |
|------------------|--------|--------|--------|
| Widerstände: | 12.042 | 12.087 | 12.219 |
| Unterstützungen: | 11.619 | 11.531 | 11.402 |

Der DAX hat den Januar-Aufwärtstrend unterschritten. Gleichzeitig ist er unter die Widerstandslinie des primären, seit Oktober bestehenden Aufwärtstrendkanals zurückgekehrt und die Tagesindikatoren trüben sich ein. MACD und Stochastic stehen im Verkauf und der RSI hat seine überkaufte Marktlage abgebaut. Dennoch kann sich der Index wieder erholen, aber erst bei einer Rückkehr in den Aufwärtstrend (Schlusskurs oberhalb von 12.042) würde sich das Chartbild aufhellen. Dies dürfte vor dem Hintergrund der Indikatorenlage keine ausgemachte Sache sein.

Ulrich Wortberg (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, % | | | | Veränderung gg. Vorjahr, % | | | |
| | 2013 | 2014 | 2015p | 2016p | 2013 | 2014 | 2015p | 2016p |
| Euroland | -0,4 | 0,9 | 1,3 | 1,4 | 1,4 | 0,4 | 0,2 | 1,4 |
| Deutschland* | 0,2 | 1,6 | 1,6 | 1,6 | 1,5 | 0,9 | 0,5 | 1,6 |
| Frankreich | 0,4 | 0,4 | 1,0 | 1,2 | 1,0 | 0,6 | 0,2 | 1,4 |
| Italien | -1,7 | -0,4 | 0,6 | 1,0 | 1,3 | 0,2 | 0,2 | 1,2 |
| Spanien | -1,2 | 1,4 | 2,0 | 1,7 | 1,5 | -0,2 | -0,4 | 1,4 |
| Niederlande | -0,7 | 0,8 | 1,6 | 1,7 | 2,6 | 0,3 | 0,3 | 1,0 |
| Österreich | 0,2 | 0,3 | 0,5 | 1,3 | 2,0 | 1,7 | 1,1 | 1,5 |
| Griechenland | -3,3 | 0,8 | 0,5 | 1,5 | -0,9 | -1,4 | -1,0 | 1,0 |
| Portugal | -1,4 | 0,9 | 1,0 | 1,5 | 0,4 | -0,2 | 0,1 | 1,0 |
| Irland | 0,2 | 4,8 | 3,5 | 3,5 | 0,5 | 0,3 | 0,2 | 1,7 |
| Großbritannien | 1,7 | 2,6 | 2,4 | 1,8 | 2,6 | 1,5 | 1,0 | 2,4 |
| Schw eiz | 1,9 | 2,0 | 1,3 | 1,5 | -0,2 | -0,1 | -0,6 | 0,6 |
| Schw eden | 1,3 | 2,1 | 2,4 | 2,7 | 0,0 | -0,2 | 0,4 | 1,7 |
| Norw egen | 0,7 | 2,2 | 1,5 | 1,8 | 2,1 | 2,0 | 1,5 | 1,6 |
| Polen | 1,7 | 3,3 | 3,0 | 3,3 | 0,9 | 0,0 | 0,3 | 1,8 |
| Ungarn | 1,5 | 3,6 | 3,0 | 2,8 | 1,7 | -0,2 | 0,4 | 2,0 |
| Tschechien | -0,7 | 2,0 | 2,0 | 2,6 | 1,4 | 0,4 | 0,6 | 1,8 |
| Russland | 1,3 | 0,5 | -3,0 | 1,5 | 6,8 | 7,8 | 11,0 | 6,0 |
| USA | 2,2 | 2,4 | 3,3 | 2,7 | 1,5 | 1,6 | 0,7 | 2,7 |
| Japan | 1,6 | -0,1 | 1,0 | 1,5 | 0,4 | 2,7 | 1,0 | 1,3 |
| Asien ohne Japan | 5,6 | 5,5 | 5,3 | 5,2 | 4,5 | 3,7 | 3,3 | 3,7 |
| China | 7,7 | 7,4 | 7,0 | 6,8 | 2,6 | 2,1 | 1,5 | 3,0 |
| Indien | 6,9 | 6,8 | 6,9 | 6,5 | 10,0 | 7,2 | 6,0 | 6,0 |
| Lateinamerika | 2,6 | 1,3 | 1,3 | 2,0 | 8,1 | 10,6 | 9,5 | 8,0 |
| Brasilien | 2,5 | 0,2 | -0,5 | 1,0 | 6,2 | 6,3 | 7,0 | 6,0 |
| Welt | 2,9 | 2,9 | 3,1 | 3,2 | 2,9 | 3,0 | 2,4 | 3,1 |

p = Prognose; * kalenderbereinigt

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