



Aus der Sicht des Franklin Templeton Global Fixed Income Teams

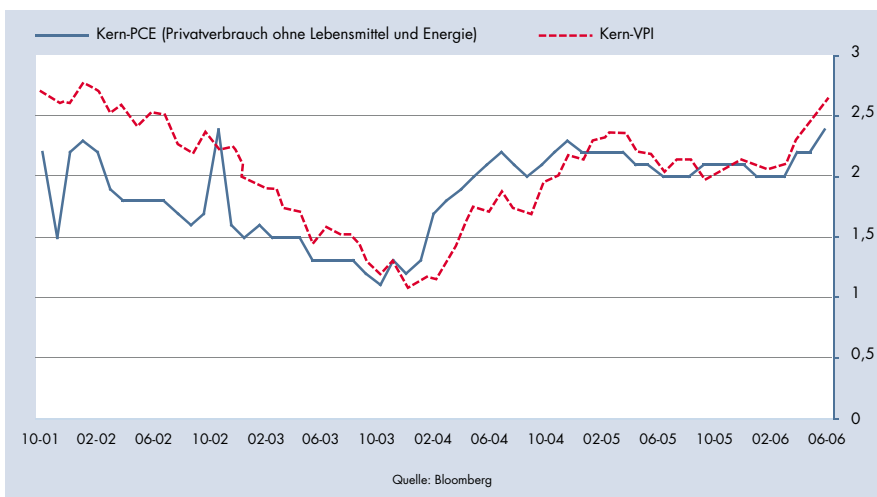
- Zinspause der Fed, Inflationsangst bleibt
- Konjunkturabkühlung in den USA
- Gutes globales Wirtschaftswachstum
- Ausblick für Europa

Zinspause der Fed, Inflationsangst bleibt

Am 8. August ließ der Federal Reserve die Kurzläuferzinsen unverändert bei 5,25 %. Damit endete die im Juni 2004 begonnene, ununterbrochene Serie von Zinserhöhungen. Gleichzeitig gab der Fed jedoch zu verstehen, dass die Zinsen in den kommenden Monaten weiter angehoben werden könnten. In einer vom Offenmarktausschuss des Federal Reserve (FOMC) herausgegebenen Erklärung zur Zinsentscheidung hieß es, dass nach wie vor einige Inflationsgefahren beständen. Die Zinsentscheidung und die dazu abgegebene Erklärung wurden recht unterschiedlich gedeutet. Eine der vielleicht plausibelsten Interpretationen meint, der Fed habe die zunehmenden Anzeichen für eine Konjunkturabkühlung zur Kenntnis genommen, sei sich jedoch der bei steigender Inflation bestehenden Risiken voll bewusst.

Was bereitet wohl Ben Bernanke größere Sorgen: eine Konjunkturabkühlung bislang unbekanntem Ausmaßes in den USA oder die Gefahr, dass die Inflation länger als erwartet oberhalb der gesetzten Grenze liegt? Einstweilen scheint der Federal Reserve davon auszugehen, dass die Gefahren einer Inflation bzw. einer größer als erwartet ausfallenden Abkühlung gleich schwer wiegen. In seiner Erklärung vom 8. August sagte der Fed dazu lediglich, das zu Jahresbeginn recht kräftige Wachstum sei moderater geworden. Zum Inflationsdruck hieß es, dieser werde wahrscheinlich im Laufe der Zeit moderater werden. Allerdings bewirkten Energiepreise und hohe Rohstoffnutzung weiterhin Aufwärtsdruck. Vor allem einen Faktor kann niemand ignorieren: den im vergangenen Jahr verzeichneten Ölpreisanstieg um 21 %.

US-Kerninflation, 2001–2006



Das Global Fixed Income Team von Franklin Templeton



Chris Molumphy



Roger Bayston



Michael Hasenstab



Alex Calvo



Globale Märkte im Fokus

Die Ölmärkte sind nervös geworden. Das rasante Wachstum in Ländern wie Indien und China, aber auch die zunehmenden geopolitischen Spannungen im Nahen Osten belasten das Angebot-Nachfrage-Verhältnis. Zu diesen Sorgen kam dann Anfang August noch die Entscheidung hinzu, das Ölfeld Prudhoe Bay in Alaska zu schließen, das 5 % der US-Ölförderung ausmacht. Die bisherigen Zinserhöhungen (bislang 17 Zinsanhebungen um jeweils 25 Basispunkte seit Juni 2004) haben sicherlich bereits dazu beigetragen, dass der BIP-Zuwachs in den USA von 5,6 % im ersten Quartal auf 2,5 % im zweiten Quartal zurückging. Und ihre Folgen werden sich auch künftig noch in der Volkswirtschaft zeigen. Es steht zu erwarten, dass der Inflationsdruck nachlässt, wenn dieser Wachstumsrückgang noch stärker Fuß fasst. Dennoch bleiben Zweifel, wie schnell dieser Rückgang kommt und wie lange er anhalten wird. Der für Juli gemeldete Core-PCE (Privatverbrauch ohne Lebensmittel und Energie) lässt vermuten, dass die Inflation der US-Volkswirtschaft weiterhin Probleme bereitet. Der PCE-Index stieg im Juni annualisiert auf 2,5%. Damit liegt die Zahl für das zweite Quartal insgesamt bei 2,9%. Dieser Wert ist nicht nur der höchste seit mehr als einem Jahrzehnt, sondern liegt auch deutlich über dem Bereich von 1-2%, mit dem Ben Bernanke gut leben könnte. (Der Fed selbst hat jedoch kein bestimmtes Inflationsziel gesetzt.) Außerdem stiegen die Lohnstückkosten im zweiten Quartal annualisiert auf 4,2 %, während der Anstieg im ersten Quartal nur 2,5 % betrug. Dieser Lohnstückkostenanstieg ist auf die geringeren Produktivitätsgewinne zurückzuführen. Außerhalb der Landwirtschaft betrug die Produktivitätssteigerung im zweiten Quartal nur 1,1 %. Dagegen hatte sie 2003 3,9 % und 2004 3,4 % betragen.

Der rapide Anstieg der Gesamtlebenshaltungskosten schafft Lohnkostendruck, der die Begrenzung der Lohnstückkosten erschwert. Dennoch rechnet der Fed damit, dass der PCE 2007 wieder in den Bereich 2 % bis 2,25 % sinkt. Seine Einschätzung, dass der Inflationsdruck nachlassen werde, beruht auf diesen Prognosen. Der Markt wird jedoch weiterhin sehr genau auf die Konjunkturindikatoren achten, u.a. auf die die Erwartungen übertreffenden Einzelhandelsumsätze im Juli. Vor diesem Hintergrund wird er in den kommenden Monaten von der Fed klarere Aussagen über die Inflationsgefahr und die dagegen ergriffenen Maßnahmen erwarten.

Konjunkturabkühlung in den USA

Die US-Aktienmärkte reagierten besonnen auf einen vorläufigen (noch Revisionen unterliegenden) Bericht, demzufolge der BIP-Zuwachs im zweiten Quartal auf 2,5 % zurückging. Im ersten Quartal hatte er noch 5,6 % betragen. Die Anleger verstanden diesen Bericht als Signal für eine baldige Zinspause in den USA, womit sie auch richtig lagen. Nach dieser Lesart wäre die Gefahr, dass die Zinsen über das für die Volkswirtschaft verträgliche Maß hinaus erhöht werden könnten, jetzt geringer.

Die Lage des Wohnungsmarkts gibt jedoch weiterhin Anlass zur Sorge. Immerhin hat der Wohnungsmarkt einen erheblichen Anteil an der seit dem Ende des Dot-Com-Booms gesehenen Gesamtsteigerung des Nettovermögens der Amerikaner. Der Verkauf bestehender Wohnhäuser ging im Juni annualisiert um fast 9 % zurück, während die Anzahl der zum Verkauf stehenden Häuser um 25 % stieg. Der Wohnungsmarkt reagiert häufig erst spät auf Zinsänderungen. Sollte dies auch jetzt der Fall sein, so können wir für kommende Monate damit rechnen, dass der Verkauf bestehender wie auch neuer Wohnhäuser in den USA weiter zurückgeht. Die Hauseigentümer haben die Belastung ihrer Immobilien bereits erheblich zurückgefahren, worunter die Verbraucherausgaben

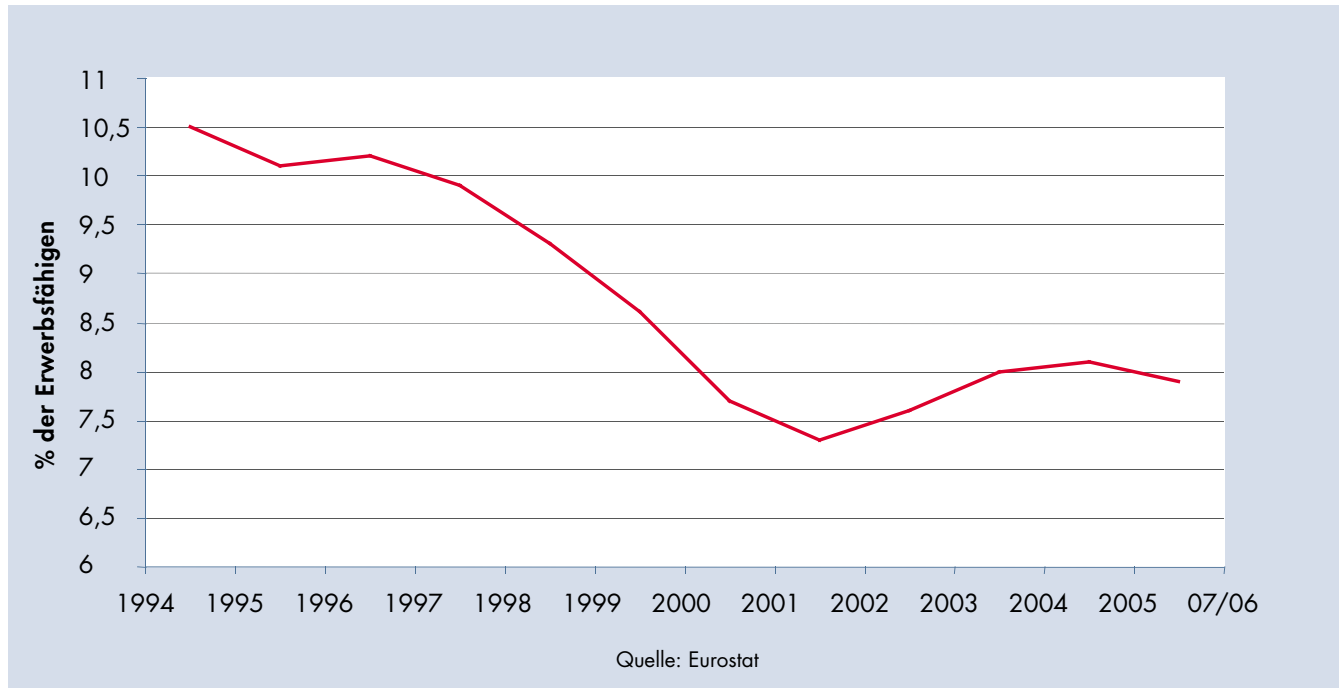
leiden könnten. Ist dies aber eine sanfte Landung des Wohnungsmarkts oder eher ein dramatischer Rückgang? In der Vergangenheit sind die Durchschnittspreise in den USA selten gefallen. Die Lage könnte sich jedoch verschlechtern, wenn die Beschäftigtenzahlen nicht steigen bzw. die Inflation hoch bleibt. Im zweiten Quartal stieg die Beschäftigtenzahl zum Beispiel durchschnittlich um 112.000 pro Monat. Damit liegt sie deutlich unter dem im Vorjahreszeitraum erreichten Durchschnittswert von 176.000.

Allgemein bestehen in der US-Volkswirtschaft etliche Ungleichgewichte, u.a. enorme Leistungsbilanz- und Fiskaldefizite und steigende Lohnkosten. Die persönliche Sparquote (ausgedrückt als Anteil am verfügbaren persönlichen Einkommen) ist schon seit geraumer Zeit im Vergleich mit anderen Industrieländern eine der niedrigsten. Seit 2005 liegt sie nach Angaben des Bureau of Economic Analysis sogar im negativen Bereich. Dennoch scheint die US-Volkswirtschaft weiterhin in relativ guter Verfassung zu sein. Im zweiten Quartal ist es den meisten US-Unternehmen gelungen, die Erwartungen zu übertreffen oder zumindest zu erfüllen. Allerdings meldeten einige der führenden Unternehmen enttäuschende Ergebnisse. Die Gewinnsteigerung der Unternehmen im S&P 500 im zweiten Quartal wird jetzt auf 16 % geschätzt. Damit ist dies nun schon das 17. Quartal in Folge, für das im Vorjahresvergleich zweistellige Zuwächse verbucht wurden. Viele Beobachter rechnen damit, dass die Unternehmen im S&P in der zweiten Jahreshälfte 2006 weiterhin im Durchschnitt zweistelliges Wachstum erzielen werden. Andere jüngst gemeldete Statistiken zeigen, dass auch der Zustand der US-Unternehmen relativ gut ist. Der ISM-Produktionsindex stieg von 53,8 im Juni auf 54,7 im Juli (wobei Zahlen über 50 Wirtschaftswachstum bedeuten). Die Industrieproduktion nahm im zweiten Quartal annualisiert 6,6 % zu, während weiterhin relativ hohe Investitionsausgaben geplant werden. Wir sind uns aller-



Globale Märkte im Fokus

Arbeitslosigkeit in Europa



dings bewusst, dass die Unternehmen nur etwa 20% des US-BIP ausmachen, Haushalte dagegen etwa 70%. Sollten die Verbraucherausgaben erheblich sinken, so wäre die US-Konjunktur gefährdet. Gleichzeitig gab es jedoch im Juli hohe Einzelhandelsumsätze. Auch beim persönlichen Einkommen war ein relativ hoher annualisierter Anstieg zu verzeichnen. Obwohl ein gewisser Rückgang der Verbraucherausgaben zu erwarten ist, ist die Lage weniger schlecht als manche Beobachter meinen.

Weiterhin gutes globales Wirtschaftswachstum

Das Ausbalancieren des Ungleichgewichte in den USA wird sicherlich Auswirkungen auf die Weltwirtschaft haben. Die Zahl der Regionen, die weniger von Exporten in die USA abhängig sind, steigt jedoch, und dieser Trend wird durch die zunehmende innerregionale und Inlandsnachfrage immer mehr gestützt. Der Internationale Währungsfonds rechnet jetzt für

dieses Jahr mit etwa 5 % Weltwirtschaftswachstum und einem leichten Rückgang auf 4,7 % im Jahr 2007. In Asien werden die Riesenvolkswirtschaften China und Indien weiterhin rapide wachsen. Selbst für Westeuropa sind die Wachstumsaussichten relativ günstig, was die Europäische Zentralbank (EZB) veranlasste, die Zinsen seit letztem Dezember schrittweise anzuheben. In der Eurozone gab es im ersten Quartal 2006 einen annualisierten BIP-Zuwachs von 2,0 %. Das Geschäftsklima ist weiterhin gut. Sowohl in Frankreich als auch in Deutschland, den beiden wichtigsten Volkswirtschaften der Eurozone, geht die Arbeitslosigkeit zurück, und die Einzelhandelsumsätze steigen. Dies lässt hoffen, dass die Konjunkturerholung auf breiterer Basis erfolgt als bisher.

Im ersten Quartal verzeichnete Japan einen realen BIP-Zuwachs von 3,8 %. Das langsamere Wachstum in den USA könnte die japanische Volkswirtschaft jedoch in den kommenden Monaten belasten.

Beschäftigtenzahlen und Löhne steigen, und das Darlehensgeschäft der Banken expandiert jetzt, wo die Volkswirtschaft endlich wieder eine willkommene Preisinflation verzeichnet, so schnell wie zuletzt vor zehn Jahren. Alle diese Faktoren veranlassten die Bank of Japan, die Zinsen am 14. Juli erstmals seit sechs Jahren um 1/4 Prozent anzuheben. Der Realzins ist allerdings nach wie vor negativ.



Globale Märkte im Fokus

Ausblick für Europa

In ihrer Sitzung in der ersten Augustwoche hob die EZB die Zinsen um einen Viertelpunkt an. Damit liegen die Kurzläuferzinsen jetzt bei 3 %. Dieser letzten Zinserhöhungen der EZB gingen bereits strenge Äußerungen ihres Präsidenten Jean-Claude Trichet voraus, der schwor, sehr genau auf die Wahrung der Preisstabilität zu achten. Ein interessanter Punkt war, dass die EZB ihre Sitzung nicht - wie sonst während der europäischen Sommerurlaubszeit üblich - per Telekonferenz abhielt, sondern in der Bankzentrale in Frankfurt. Marktteilnehmer werteten dies als Zeichen dafür, dass die Bank immer mehr der Auffassung zuneige, dass die zunehmende Dynamik der Eurozone im Verbund mit den hohen Energiepreisen die Inflation anzuheizen drohe. Die drei bisherigen Erhöhungen (im Dezember 2005, März 2006 und Juni 2006) erfolgten jeweils im Abstand von drei Monaten. Die letzte Erhöhung folgte jedoch schon nach nur zwei Monaten. Dies lässt vermuten, dass die EZB es jetzt für noch dringlicher hält, Preissteigerungen zu bekämpfen, die durch den Ölpreisanstieg wie auch durch Lohnerhöhungen und steigende Kreditvolumina ausgelöst werden.

Die Verbraucherpreisinflation (einschließlich der volatilen Lebensmittel- und Energiesektoren) liegt nach wie vor hartnäckig über dem von der EZB bevorzugten Schwellenwert von 2 % p. a. Dieser Anstieg ist zwar größtenteils auf steigende Energiepreise zurückzuführen, doch diese Kombination aus relativ starkem Wachstum und steigenden Preisen kann die EZB schwerlich ignorieren.

Noch überraschender als die Zinsentscheidung der EZB war die von der Bank of England (BOE) vorgenommene Zinserhöhung am 3. August. Interessanterweise erfolgten die letzten drei Zinsentscheidungen der BOE jeweils im August. Die letzte Zinserhöhung der BOE um 25 Basispunkte gab es im August 2004. Im August 2005 senkte die BOE die Zinsen dann um 25 Basispunkte, und diesen August wurde der Leitzins durch eine Erhöhung um 1/4 Prozent wieder auf 4,75 % zurückgebracht. Diese Entwicklung kam für viele Marktteilnehmer überraschend. Sie löste einen Anstieg der Gilt-Renditen aus und ließ das Pfund Sterling gegenüber dem Euro 1,4 % und gegenüber dem US-Dollar 2,5 % zulegen. Damit befindet das Pfund Sterling sich jetzt im Verhältnis zur US-Währung auf dem höchsten Stand der letzten 15 Monate. Allerdings könnte diese Entwicklung wegen der während der Sommerurlaubszeit dünnen Volumina überzeichnet worden sein.

Der reale BIP-Zuwachs Großbritanniens übertraf im zweiten Quartal mit 2,6 % die Erwartungen. Zu verdanken war dies den starken Verbraucherausgaben im Vorfeld der Fußballweltmeisterschaft in Deutschland. Nicht nur bei den Einzelhandelsumsätzen gab es im Juni einen deutlichen Anstieg, sondern auch die Geldmenge wuchs beträchtlich. Künftig, so meint die BOE, könnten die hohen Energiepreise die Haushalte zwingen, höhere Löhne zu fordern, woraufhin die Unternehmen die Preise hochsetzen könnten, um ihre Margen zu halten. Da die Volkswirtschaft über keine bzw. nur geringe ungenutzte Kapazitäten verfügt, fürchtet die BOE, dass der

Inflationsdruck in diesem Fall zunähme. Ähnlich wie auf dem Kontinent liegt die Inflation (inkl. Lebensmittel und Energie) in GB über dem von der BOE gesetzten Zielwert von 2 %.

Bitte beachten Sie, dass es sich bei den Darstellungen in diesem Newsletter nicht um eine vollständige Darstellung eines bestimmten Wirtschaftszweiges, eines Wertpapiers oder des jeweiligen Investmentfonds handelt. Dieser Newsletter darf auch nicht als Kauf- oder Verkaufsangebot oder als eine Werbung für ein Kauf- oder Verkaufsangebot betrachtet werden. Die Einschätzungen der Fondsmanager können sich ändern und stellen keine Beratung zum Erwerb von Wertpapieren dar. Alle angegebenen Zahlen zur Wertentwicklung sind - soweit nicht anders angegeben - ohne Berücksichtigung der Emissionsgebühren und bei Wiederanlage sämtlicher Ausschüttungen berechnet. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die Zukunft. Die bei jeder Wertpapieranlage bestehenden Risiken können insbesondere bei einer Anlage in die Kapitalmärkte von Schwellenländern oder in volatilen Märkten, wie z. B. im Technologie- und Biotechnologiesektor, erhöht sein. Die Preise der Anteile und deren Erträge können sowohl steigen als auch fallen. Verkaufsprospekte und weitere Unterlagen erhalten Sie bei Ihrem Berater oder bei Franklin Templeton Investment Services GmbH, Postfach 11 18 03, 60053 Frankfurt a. M., Mainzer Landstraße 16, 60325 Frankfurt a. M., Tel.: 08 00/0 73 80 02 (Deutschland), 08 00/29 59 11 (Österreich), Fax: +49 (0) 69/2 72 23-120, Email: info@franklintempleton.de (Deutschland), info@franklintempleton.at (Österreich), Internet: www.franklintempleton.de (Deutschland), www.franklintempleton.at (Österreich)



Globale Märkte im Fokus

Makroökonomische Daten für die USA

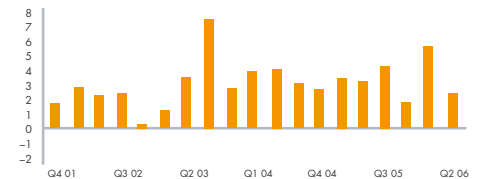
Konsensusschätzungen*

% im Jahresvergleich	2006	2007	% im Jahresdurchschnitt	
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	3,4	2,7	3-Monats-US-Schatzwechsel	4,9
Verbraucherpreisindex (VPI)	3,5	2,7	10-Jahres-US-Schatzanweisung	5,0
Persönliche Konsumausgaben	3,1	2,7	Arbeitslosenquote	4,7
Unternehmensausgaben für Neu- und Ersatzinvestitionen	7,7	6,4		
Unternehmensgewinne	18,4	3,8		

I. Wirtschaftliche Gesamtleistung

Bruttoinlandsprodukt (BIP)	1. Q '06	2. Q '06	3. Q '06	4. Q '06 (P)*
Jahresrate im Quartalsvergleich (%)	5,6	2,5	2,7	2,7

Bruttoinlandsprodukt (BIP) Jahresrate im Quartalsvergleich (%)

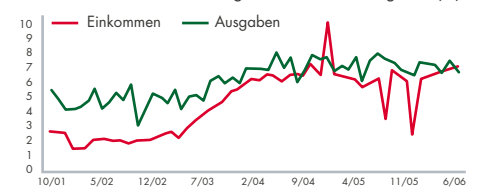


II. Wirtschaftsdaten

1. Konsum/Endnachfrage

Einkommen/Sparverhalten	März '06	Apr. '06	Mai '06	Juni '06
Verbraucherausgaben im Jahresvgl. (%)	6,5	6,1	6,8	6,2
Persönliches Einkommen im Jahresvgl. (%)	6,0	6,3	6,4	6,5
Sparquote (%)	-1,3	-1,4	-1,6	-1,5
Arbeitsmarkt	Apr. '06	Mai '06	Juni '06	Juli '06
Arbeitslosenquote (%)	4,7	4,6	4,6	4,8
Erwerbsquote (%)	66,1	66,1	66,2	66,2
Beschäftigtenzahlen o. Landwirtschaft (in 1000)	112	100	124	113
Anträge auf Arbeitslosenunterstützung, 4-Wochen-Durchschnitt (in 1000)	315	334	309	314
Markt für Wohneigentum	März '06	Apr. '06	Mai '06	Juni '06
Umsätze mit Altbauten (in Mio.)	6,90	6,75	6,71	6,62
Veränderung im Jahresvgl. (%)	-1,0	-5,9	-6,0	-8,9

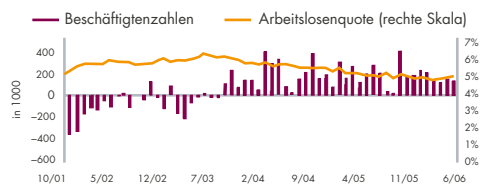
Persönliches Einkommen & Ausgaben; im Jahresvergleich (%)



2. Investitionen

Unternehmensgewinne	4. Q '05	1. Q '06	2. Q '06**	3. Q '06**
Erträge im Jahresvgl. (%)	13,2	15,5	9,9	12,0
Produktion & Auslastung	März '06	Apr. '06	Mai '06	Juni '06
Industrieproduktion im Jahresvgl. (%)	3,6	4,7	4,6	4,5
Kapazitätsauslastung (%)	81,3	81,9	81,8	82,4
Unternehmensausgaben für Neu- und Ersatzinvestitionen	3. Q '05	4. Q '05	1. Q '06	2. Q '06
im Jahresvgl. (%)	6,4	5,6	7,4	6,8

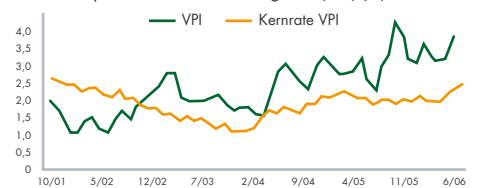
Beschäftigtenzahlen ohne Landwirtschaft & Arbeitslosenquote



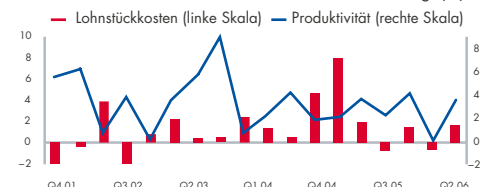
III. Inflation & Produktivität

Inflationsindikatoren	März '06	Apr. '06	Mai '06	Juni '06
Kerninflationsrate für die persönlichen Konsumausgaben (PCE), im Jahresvgl. (%)	2,9	3,0	3,4	3,5
Kernrate PCE im Jahresvgl. (%)	2,0	2,2	2,2	2,4
Verbraucherpreisindex (VPI), im Jahresvgl. (%)	3,4	3,5	4,2	4,3
Kernrate VPI im Jahresvgl. (%)	2,1	2,3	2,4	2,6
Produzentenpreisindex (PPI), im Jahresvgl. (%)	3,5	4,0	4,5	4,9
Kernrate PPI im Jahresvgl. (%)	1,7	1,5	1,5	1,9
Produktivität	2. Q '05	3. Q '05	4. Q '05	1. Q '06
Produktivität Jahresrate im Quartalsvgl. (%)	2,4	4,2	-0,3	3,7
Lohnstückkosten Jahresrate im Quartalsvgl. (%)	-1,0	1,2	-0,6	1,6

Verbraucherpreisindex im Jahresvergleich (CPI) (%)



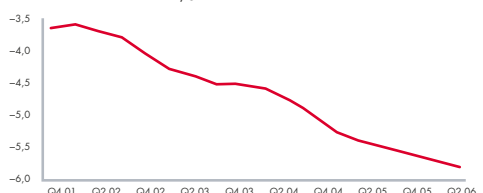
Produktivität & Lohnstückkosten, Jahresrate im Quartalsvgl. (%)



IV. Finanzmärkte

Bewertung	Mai '06	Juni '06	Juli '06	
KGV S&P 500, IBES nächste 12 Monate	15,2	15,2	15,0	
Fed Funds Rate	5,00	5,25	5,25	5,335***

US-Außenhandelsdefizit, Jahresrate in % des BIP



V. Zahlungsbilanz

Monatliches US-Handelsbilanzdefizit	Feb. '06	März '06	Apr. '06	Mai '06
(in Mrd. USD)	-62,7	-61,9	-63,3	-63,8
US-Leistungsbilanzdefizit	2. Q '05	3. Q '05	4. Q '05	1. Q '06
pro Quartal (in Mrd. USD)	-193,3	-183,4	-223,1	-208,7
Jahresrate des BIP (%)	-6,2	-5,8	-7,0	-6,4

*Blue Chip Economic Indicators, August 2006 **First Call-Prognose für S&P 500 vom 14. Juli 2006 ***Fed Funds Future, Oktober 2006 am 14. Juli 2006, Bloomberg Abkürzung: P: Prognose



Globale Märkte im Fokus

Makroökonomische Daten für die Eurozone

Konsensusschätzungen*

% im Jahresvergleich	2006	2007		% im Jahresdurchschnitt	2006	2007
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	2,1	1,3		EUR/USD	1,29	1,31
Verbraucherpreisindex (VPI)	2,3	2,2		3-Monats-Zinsen	3,4	3,5

I. Wirtschaftliche Gesamtleistung

Bruttoinlandsprodukt (BIP)	2. Q '05	3. Q '05	4. Q '05	1. Q '06
BIP i. Jahresvgl. (%)	1,6	1,6	1,7	2,0
Privater Verbrauch i. Jahresvgl. (%)	1,8	1,8	1,1	1,7
Brutto-Sachvermögensbildung i. Jahresvgl. (%)	3,0	3,0	2,7	3,4

II. Wirtschaftsdaten

	März '06	Apr. '06	Mai '06	Juni '06
Einzelhandelsumsätze i. Jahresvgl. (%)	1,0	2,2	1,1	1,5
Arbeitslosenquote (%)	8,0	8,0	7,9	7,8
Industrieproduktion i. Jahresvgl. (%)	4,2	1,7	4,9	o. A.

III. Inflation & Lohndruck

Inflationsindikatoren	März '06	Apr. '06	Mai '06	Juni '06
Verbraucherpreisindex (VPI), im Jahresvgl. (%)	2,2	2,4	2,5	2,5
Kernrate VPI im Jahresvgl. (%)	1,3	1,5	1,3	1,4

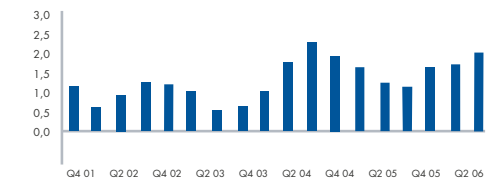
IV. Finanzmärkte

	Apr. '06	Mai '06	Juni '06	Juli '06
Dow Jones EURO STOXX 50 Kursindex EUR, KGV letzte 12 Monate **	13,45	12,34	12,41	12,22
Refinanzierungssatz EZB (%)	2,50	2,50	2,75	2,75
Rendite 10-jährige Bundesanleihe (%)	3,95	3,98	4,07	3,92

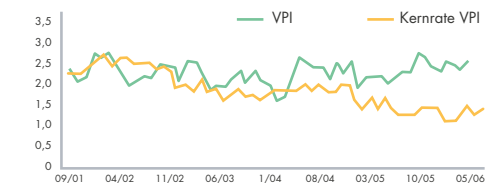
V. Zahlungsbilanz

Handelsbilanz	Feb. '06	März '06	Apr. '06	Mai '06
(in Mrd. Euro)	-3,00	0,65	-1,90	-3,20
Leistungsbilanz	2. Q '05	3. Q '05	4. Q '05	1. Q '06
Jahresrate des BIP (%)	0,2	0,1	-0,3	-0,5

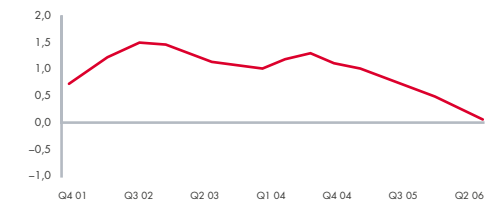
Reales BIP für die Eurozone im Jahresvergleich (%)



Verbraucherpreisindex im Jahresvergleich (%)



Außenhandelsbilanz in % des BIP



Makroökonomische Daten für Japan

Konsensusschätzungen*

% im Jahresvergleich	2006	2007		% im Jahresdurchschnitt	2006	2007
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	3,0	2,3		JPY/USD	109,6	103,9
Verbraucherpreisindex (VPI)	0,6	0,7		3-Monats-Zinsen	0,5	1,1

I. Wirtschaftliche Gesamtleistung

Bruttoinlandsprodukt (BIP)	2. Q '05	3. Q '05	4. Q '05	1. Q '06
BIP, Jahresrate im Quartalsvergleich (%)	5,5	1,0	4,5	3,1
Privater Verbrauch i. Jahresvgl. (%)	3,1	1,9	2,6	2,0
Brutto-Sachvermögensbildung i. Jahresvgl. (%)	6,0	5,4	-0,2	8,3

II. Wirtschaftsdaten

	März '06	Apr. '06	Mai '06	Juni '06
Arbeitslosenquote (%)	4,1	4,1	4,0	4,2
Industrieproduktion i. Jahresvgl. (%)	3,1	3,6	3,9	4,8
Tertiärer Index i. Jahresvgl. (%)	1,4	2,3	2,9	o. A.
Unternehmensaktivitäten	3. Q '05	4. Q '05	1. Q '06	2. Q '06
Wachstum Unternehmenserträge (%)	6,6	11,1	4,1	o. A.
Quartalsmäßiger Tankan-Bericht (Indexniveau)	19,0	21,0	20,0	21,0

III. Inflation

Inflationsindikatoren	März '06	Apr. '06	Mai '06	Juni '06
Verbraucherpreisindex (VPI) i. Jahresvgl. (%)	0,3	0,4	0,6	1,0
Kernrate VPI ohne frische Lebensmittel i. Jahresvgl. (%)	0,5	0,5	0,6	0,6

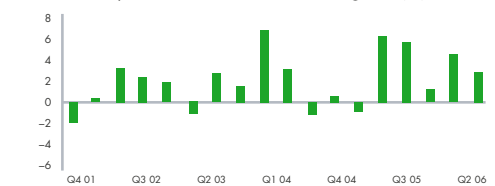
IV. Finanzmärkte

	Apr. '06	Mai '06	Juni '06	Juli '06
Nikkei 225, KGV letzte 12 Monate**	43,3	36,6	36,7	36,8
3-Monats-Rendite jap. Regierungsanleihen (%)	0,049	0,295	0,327	0,355
10-Jahres-Rendite jap. Regierungsanleihen (%)	1,930	1,840	1,930	1,929

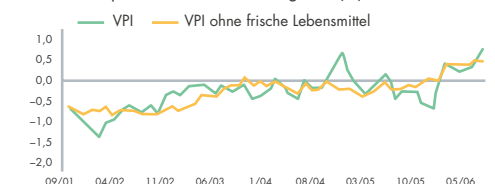
V. Zahlungsbilanz

Handelsbilanz	Feb. '06	März '06	Apr. '06	Mai '06
(in Mrd. Yen)	1081	1100	756	467
Leistungsbilanz	2. Q '05	3. Q '05	4. Q '05	1. Q '06
% BIP	3,6	3,5	3,7	3,8

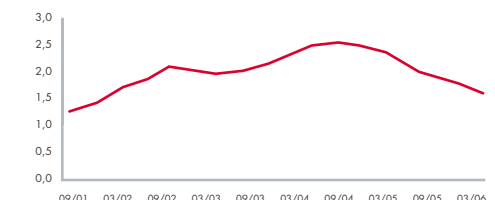
Reales BIP Japan, Jahresrate im Quartalsvergleich (%)



Verbraucherpreisindex im Jahresvergleich (%)



Außenhandelsbilanz in % des BIP



* Blue Chip Economic Indicators, August 2006. ** Bloomberg. Abkürzung: o. A.: ohne Angabe