

Aus der Sicht des Franklin Templeton Global Fixed Income Teams

- Fallende Ölpreise
- Sorgen um den Eigenheimmarkt
- Der Aufschwung in Japan
- Die weiteren Aussichten für Europa

Fallende Ölpreise

Neben all den Schreckensmeldungen, die die Märkte in den letzten Wochen in Atem hielten - Einbruch auf dem Markt für Wohnimmobilien, schwache Arbeitsmarktzahlen, gesunkenes Verbrauchervertrauen - gab es auch ein paar gute Nachrichten für die US-Wirtschaft. So mehren sich die Anzeichen für ein Ende des währungspolitischen Straffungszyklus, die Lage im Nahen Osten hat sich vorerst entspannt und vor allem sind die Ölpreise von ihren Anfang August erreichten Höchstständen zurückgefallen. Am 12. September war der Preis für die Sorte Brent unter 64 Dollar pro Barrel gesunken und lag damit fast 20% unter dem Rekordhoch vom 8. August. Die US-Notenbank achtet vor allem auf die „Kerninflation“, in der die Preise für Energie und Nahrungsmittel unberücksichtigt bleiben. Sie sieht jedoch die Ursache für den jüngsten Anstieg dieser Rate darin, dass die gestiegenen Energiekosten auf die Preise anderer Güter und Dienstleistungen durchgeschlagen haben. Der Rückgang der Ölpreise weckt

die Hoffnung auf ein Nachlassen des Aufwärtsdrucks auf die Headline-Inflation und die Zinsen. Davon profitierten in letzter Zeit die Anleihekurse. Von einem strukturellen Wandel auf dem Ölmarkt kann jedoch noch keine Rede sein. Der jüngste Preisrückgang ist hauptsächlich auf die ruhigeren Töne zwischen dem Westen und dem Iran in Bezug auf dessen Atomprogramm zurückzuführen sowie auf den Waffenstillstand im Libanon, auf das Ausbleiben von Wirbelstürmen im Golf von Mexiko und das Ende der Autofahrersaison in den USA. Mittelfristig wird sich der Ölpreis nach den Trends bei den Ölbeständen und nach dem Ausmaß der konjunkturellen Abkühlung in den USA richten, auf die immer noch ein Viertel des globalen Tagesverbrauchs an Öl entfallen. Doch die Ölpreise sind notorisch schwankungsanfällig und der jüngste Abwärtstrend könnte sich schon bald wieder umkehren, wenn in der nördlichen Hemisphäre der Winter einsetzt. Obendrein haben die Analysten von PFC Consulting in Washington ausgerechnet, dass die Nachfrage nach Öl in den letzten sechs Jahren um rund zehn Millionen Barrel am Tag gestiegen ist. Andere Analysten spekulieren, dass vor allem Chinas Hunger nach Öl noch schneller zunehmen wird als bislang geschätzt.

Das Global Fixed Income Team von Franklin Templeton



Chris Molumphy



Roger Bayston

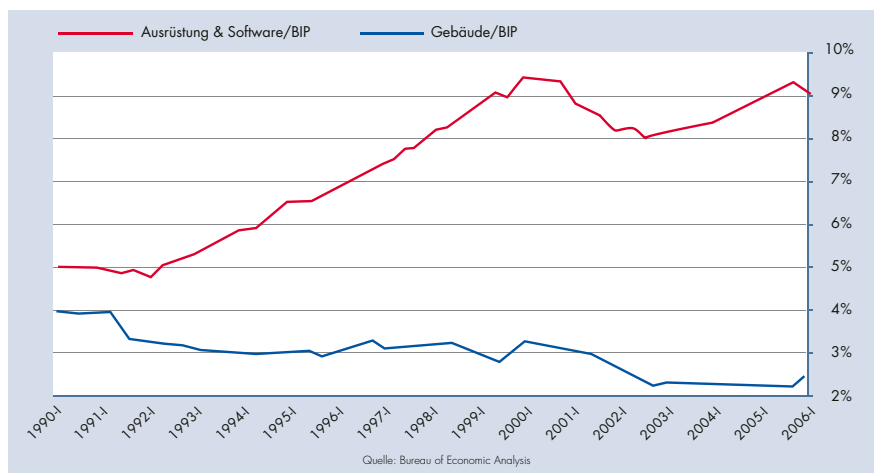


Michael Hasenstab



John Beck

Unternehmensausgaben für Neu- und Ersatzinvestitionen in % des BIP (1990 bis 2. Q. 2006)





GLOBALE MÄRKTE IM FOKUS

Zumindest für den Moment könnte der Rückgang der Ölpreise die Geldbeutel der Verbraucher entlasten. Das würde der US-Wirtschaft ein Polster gegen einbrechende Eigenheimpreise und rückläufige Bautätigkeit liefern und gleichzeitig ein Hauptventil für Inflationsdruck drosseln. Auf jeden Fall heben sinkende Ölpreise die Stimmung der Verbraucher ebenso wie die der Unternehmen.

Sorgen um den Eigenheimmarkt

Ein Sorgenkind ist und bleibt der Markt für Wohnimmobilien - vor allem, weil auf die Wohnimmobilienwirtschaft und verwandte Sektoren ein Drittel aller seit 2001 geschaffenen Stellen und (laut Merrill Lynch) immerhin die Hälfte des BIP-Wachstums von 2005 entfielen. Die Umsätze mit Eigenheimen und auch die Hypothekenanträge sind drastisch zurückgegangen, während die Bestände in Regionen, in denen die Preise über die letzten fünf Jahre kräftig gestiegen sind, ein sehr hohes Niveau erreicht haben. Zwar hat der durchschnittliche Wert eines Eigenheims im Jahresvergleich immer noch zugenommen (wenn auch nicht mehr so stark), doch manche Experten meinen, dass die Eigenheimpreise erst sinken müssen, bevor der Markt wieder auflebt. Die zunehmenden Anzeichen für Schwäche auf dem Eigenheimmarkt sind eine Erklärung für den jüngsten Anstieg der Anleihekurse. Die Trader gehen davon aus, dass die Abkühlung auf diesem Markt die Konjunktur insgesamt abbremsen und künftige Zinssteigerungen verhindern wird.

Vielleicht - und dafür spricht einiges - wird der jüngste zyklische Abwärtstrend auf dem Eigenheimmarkt aber auch nur gedämpfte Auswirkungen auf die Gesamtwirtschaft haben. In der Vergangenheit wurden Abwärtszyklen stets durch hohe Zinsen und umfassende Konjunkturschwäche ausgelöst, was steigende Arbeitslosenquoten zur Folge hatte. Weil im Immobiliensektor in den vergangenen Jahren so viele Stellen geschaffen wurden, werden in den kommenden Monaten möglicherweise Arbeitsplätze verloren gehen. Doch die Arbeitslosigkeit in den USA ist (mit 4,7% im August) nach wie

vor niedrig. Der sprunghafte Anstieg der Einzelhandelsumsätze im Juli und seine unerwartete Fortsetzung im August lassen ebenfalls vermuten, dass die Sorgen um den Wert der eigenen Immobilie und die hohen Energiepreise die Verbraucher noch nicht allzu sehr beunruhigen. Dank kräftiger Ertragssteigerungen konnten die Unternehmen seit Anfang des Jahrzehnts hohe Barbestände aufbauen. Dadurch sind sie in der Lage, laufend mehr Geld in neue Ausrüstung, Anlagen und Gebäude (siehe Diagramm 1) zu stecken, was auch Investitionen in gewerbliche Immobilien umfasst. Die Ausgaben der Unternehmen für neue Anlagen und Ausrüstung haben doppelt so viel Anteil am BIP wie der Markt für Wohnimmobilien. Kurz, es gibt bestenfalls unschlüssige Hinweise darauf, dass die Schwäche mancher regionalen Immobilienmärkte in den USA auch die breitere Wirtschaft erfasst. Auf jeden Fall haben die Häuslebauer sehr schnell reagiert. Der drastische Rückgang der Baubeginne dürfte die Preise letztendlich stützen.

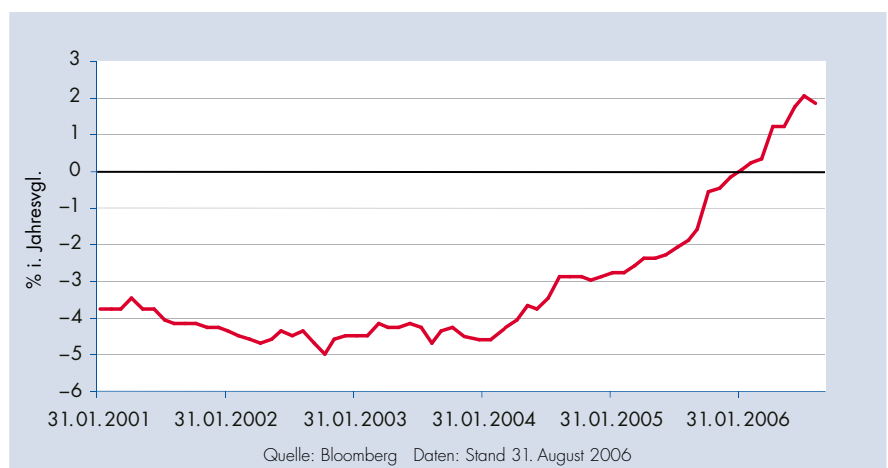
Der Aufschwung in Japan geht weiter

Die Stärke des globalen Wachstums wurde vom Internationalen Währungsfonds (IWF) bestätigt. In seinem Weltwirtschaftsausblick, der Anfang September veröffentlicht wurde, prognostiziert der IWF für 2006 ein globales Wirtschaftswach-

tum von 5,1%, das 2007 mit 4,9% nur geringfügig niedriger ausfallen soll. Damit würde die Weltwirtschaft im fünften Jahr in Folge Wachstumsrekorde schreiben. Die größten Risiken, die der IWF für seine positive Einschätzung erkennt, liegen in einem unerwartet drastischen Abschwung in den USA infolge eines Einbruchs auf dem Eigenheimmarkt oder steigender Inflationsangst (wiederum ausgelöst durch angespannte Rohstoffmärkte und rückläufige Produktivitätssteigerungen), was die Zentralbanken zu aggressiveren Zinserhöhungen veranlassen würde.

Aus fundamentaler Perspektive ist unser Eindruck nach wie vor, dass das kräftige globale Wachstum, vor allem in Asien, verstärkt auf der Binnennachfrage beruht (und nicht auf Exporten), die die Effekte einer geringeren Nachfrage aus den USA zum Teil auffangen wird. Ein Konjunkturrückgang in den USA wird sicher trotz des zunehmenden Inlandskonsums Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum in Asien haben. Doch die Kräfte, die in bestimmten Ländern am Werk sind, zeigen, dass diese Länder gut gewappnet sind. Die Fundamentaldaten vieler asiatischer Märkte etwa haben sich seit der Währungskrise von 1997/98 maßgeblich verbessert. Mittlerweile lauten Anleihen zunehmend auf Lokalwährung, nicht mehr nur auf US-Dollar. Und selbst bei US-Dollar-Emissionen liegen die Spannen

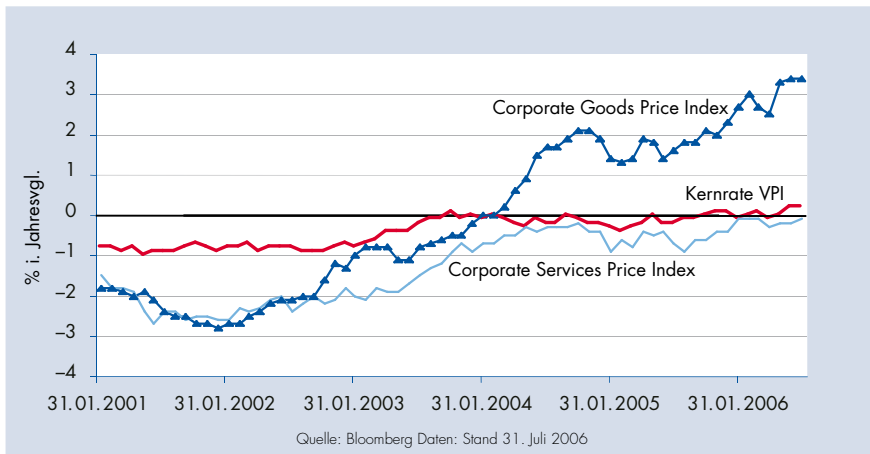
Trends bei der Kreditvergabe japanischer Banken





Globale Märkte im Fokus

Hinweise auf Reinflation in Japan



nur geringfügig über US-Schatzpapieren. Außerdem haben viele Länder inzwischen so üppige Devisenreserven aufgebaut, dass sie ihre Schulden problemlos zurückzahlen können. Selbst ein Land wie Argentinien meldet sich – trotz seines Rufes als schlechter Zahler – auf dem Emissionsmarkt zurück und kann sogar mit einem Haushaltsüberschuss aufwarten. Die Schwellenländer zeichnen zu den bestehenden Wechselkursverhältnissen für gut die Hälfte des Wachstums der globalen Wirtschaftsleistung für 2005 verantwortlich und dürften in den kommenden Jahren eine noch größere Rolle spielen.

Die scheinbar geringe Verbraucherpreis-inflation (VPI) für Juli deutet an, dass der japanische Aufschwung doch nicht so robust ist, wie zunächst angenommen. Doch der VPI-Wert beruhte in erster Linie auf der Änderung des Basisjahrs, die Aufwärtstrends bei den Produzentenpreisen und bei der Kernrate des VPI verschleierte. Eine relativ niedrige BIP-Zahl fürs zweite Quartal ist für die schwache Vorstellung des Yen im August mitverantwortlich. Doch auch hier ist die Lage bei näherem Hinsehen nicht ganz so trüb, da der Wachstumsrückgang vor allem auf eine Verringerung der Lagerbestände und eine willkommenen Reduzierung der Regierungsausgaben zurückzuführen war. Der auf die Inlandsnachfrage entfallende Beitrag fiel nach wie vor positiv aus. Auch

aus vielen anderen Bereichen kommen ermutigende Signale für den Aufschwung in Japan. So stieg die Kreditvergabe der Banken zum Beispiel im Juli um ganze 3% und im August noch einmal um 1,9%. Hinzu kam der Nachholbedarf bei den Investitionen, die im zweiten Quartal das höchste Niveau seit 1991 erreichten. Auch auf dem Arbeitsmarkt entspannt sich die Lage. Im Juli kamen auf 100 Arbeitslose 109 freie Stellen. Die Erkenntnis, dass der Aufschwung in Japan intakt ist, half dem japanischen Yen dabei, sich von seinen Tiefs vom August zu erholen.

Wir haben unser Yen-Engagement in letzter Zeit erhöht, da wir Japan optimistisch beurteilen. Bisher waren die Phasen auflebender Konjunktur in Japan seit Einsetzen der Stagflation Anfang der 1990er Jahre stets kurzlebig, weil Banken und Unternehmen ihre Bilanzen nicht umstrukturierten. Diesmal ist das anders. Japans Banken haben ihre Bilanzen in den letzten Jahren von faulen Krediten befreit. Ihre Firmenkunden sind gesünder und arbeiten rentabler. Die Rentabilitätssteigerungen führen zu Arbeitsmarktwachstum, was den Verbrauch anheizt und zur Reinflation beiträgt.

Die Reinflation ist unseres Erachtens in Japan noch immer im Gange. Angesichts nach wie vor immenser Leistungsbilanzüberschüsse (in Höhe von 3% des BIP) ste-

hen wir zu unserer Entscheidung für ein verstärktes Engagement im japanischen Yen.

Die weiteren Aussichten für Europa

Wie überall auf der Welt zogen auch die europäischen Rentenmärkte im August an, obwohl die Europäische Zentralbank (EZB) die Zinsen in der ersten Woche des Monats angehoben hatte und ein weiterer Zinsschritt im Oktober mehr als wahrscheinlich ist. Die Rendite der 10-jährigen deutschen Bundesanleihe fiel im Berichtsmonat um 16 Basispunkte von 3,92% auf 3,76%. Das war in erster Linie auf die Stimmung der Marktteilnehmer zurückzuführen, die von abflauenden globalen Wachstumsraten infolge des nachlassenden Wirtschaftswachstums in den USA ausgehen. Die EZB beließ die Zinsen bei ihrer Sitzung vom 31. August unverändert bei 3%, bestätigte jedoch, dass „hohe Wachsamkeit nach wie vor dringend angezeigt ist, um sicherzustellen, dass die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität nicht überhandnehmen“.

Zur Konjunktorentwicklung ist zu sagen, dass alle wichtigen Indikatoren in der Eurozone im ersten Halbjahr deutlich aufwärts tendierten und in vielen Fällen sogar die Erwartungen übertrafen. Im Quartalsvergleich wuchs das reale BIP in Euroland im zweiten Quartal um 0,9%. Das spricht für die Ausweitung des Wirtschaftswachstums auf die breitere Wirtschaft und auch für dessen Nachhaltigkeit. Das nominale Wachstum betrug im zweiten Quartal aufs Jahr gerechnet 3,6% und lag damit so hoch wie seit sechs Jahren nicht. In Reaktion auf die neu zu erkennende zyklische Stärke korrigierte die EZB ihre Wachstumsprognosen für 2006 und 2007 nach oben.

Vertrauensumfragen, die in Europa in der ersten Jahreshälfte beständig positiv ausfielen und die Erwartungen übertrafen, liefern mittlerweile bescheidenere Ergebnisse. Die Konjunkturdaten liegen in letz-



GLOBALE MÄRKTE IM FOKUS

ter Zeit unter den Konsensusschätzungen, was für ein gemäßigteres Expansionsstempo im zweiten Halbjahr spricht. Das leistet Spekulationen Vorschub, dass die EZB übers Ziel hinausschießen könnte - vor allem, wenn die gegenwärtigen Trends in den USA anhalten. Die Wirtschaftsdaten aus Amerika weisen auf eine Abkühlung der Konjunktur hin und ein nachgebender Dollar könnte die Exporte aus der Eurozone belasten.

Die Wirtschaft der Eurozone läuft Gefahr, dass die EZB strikt an ihren Inflationszielen festhält und die Zinsen so stark anhebt, dass das Wachstum abgewürgt wird. Die Inflation lag in Euroland im August bei 2,3% gegenüber 2,4% im Vormonat. Sie hält sich damit hartnäckig oberhalb des EZB-Ziels von 2,0%. Obwohl die Energiepreise in den letzten Wochen zurückgegangen sind, rechnet die EZB für 2006 und auch für 2007 weiterhin mit Inflationsraten über dem Zielwert. Bei der Pressekonferenz nach der EZB-Sitzung Ende August machte Jean-Claude Trichet unmissverständlich deutlich, dass die EZB ihre Gangart verschärfen und die Zinsen zumindest in näherer Zukunft statt wie bisher um 25 Basispunkte pro Quartal künftig bei jeder zweiten Sitzung des EZB-Rats um 25 Basispunkte erhöhen könnte. Die große Gefahr liegt nun darin, dass die EZB die zinspolitischen Zügel anzieht, obwohl das Wachstum seinen Gipfelpunkt überschritten hat.

Bei den Industriefinanzierungen nahm die Emissionstätigkeit in Europa in den letzten Wochen zu. Die Urlaubszeit ist vorüber. Das vermehrte Angebot stößt auf reges Interesse, und der europäische Unternehmenssektor zeigt sich nach wie vor weniger anfällig für Ereignisrisiken als der US-amerikanische. Anfang September wurden viele Marktteilnehmer durch die Nachricht von der Umstrukturierung der Telecom Italia überrascht. Telecom Italia ist einer der größten europäischen Emittenten von Unternehmensanleihen und kündigte die Ausgliederung seiner Festnetz- und Mobilfunksparten in zwei Tochtergesellschaften an. Die bisher verfolgte kostspielige Konsolidierungsstrategie ist damit vom Tisch. Nach Angaben von Telecom Italia werden die Ausgründungen 100-prozentige Töchter der Konzernmutter bleiben. Die Ausgliederung soll in erster Linie die finanzielle Transparenz und die Effizienz des Telecom Italia-Konzerns erhöhen. Telecom Italia Mobile ist in Italien mit einem Marktanteil von 40% der führende Mobilfunkanbieter und liegt in Brasilien an zweiter Stelle.

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

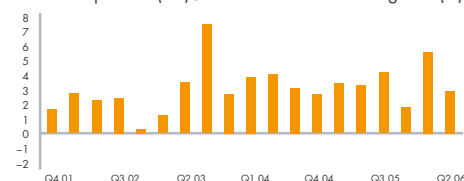
Konsensusschätzungen*

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

I. Wirtschaftliche Gesamtleistung

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

Bruttoinlandsprodukt (BIP) Jahresrate im Quartalsvergleich (%)

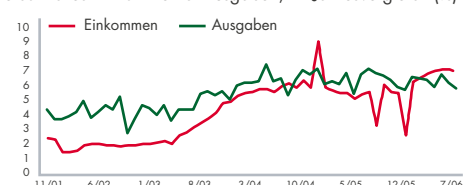


II. Wirtschaftsdaten

1. Konsum/Endnachfrage

Einkommen/Sparverhalten	Apr. '06	Mai '06	Juni '06	Juli '06
Verbraucherausgaben im Jahresvgl. (%)	6,0	6,9	6,3	5,9
Persönliches Einkommen im Jahresvgl. (%)	7,2	7,3	7,3	7,1
Sparquote (%)	-1,3	-1,4	-1,6	-1,5
Arbeitsmarkt	Mai '06	Juni '06	Juli '06	Aug. '06
Arbeitslosenquote (%)	4,6	4,6	4,8	4,7
Erwerbsquote (%)	66,1	66,2	66,2	66,2
Beschäftigtenzahlen o. Landwirtschaft (in 1000)	100	134	121	128
Anträge auf Arbeitslosenunterstützung, 4-Wochen-Durchschnitt (in 1000)	334	309	313	318
Markt für Wohneigentum	Apr. '06	Mai '06	Juni '06	Juli '06
Umsätze mit Altbauten (in Mio.)	6,75	6,71	6,60	6,33
Veränderung im Jahresvgl. (%)	-5,9	-6,0	-9,2	-11,2

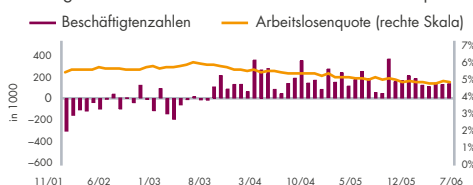
Persönliches Einkommen & Ausgaben; im Jahresvergleich (%)



2. Investitionen

Unternehmensgewinne	1. Q '06	2. Q '06	3. Q '06**	4. Q '06**
Erträge im Jahresvgl. (%)	15,5	16,6	12,0	7,7
Produktion & Auslastung	Apr. '06	Mai '06	Juni '06	Juli '06
Industrieproduktion im Jahresvgl. (%)	4,6	4,5	4,4	4,9
Kapazitätsauslastung (%)	81,8	81,7	82,3	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	7,3

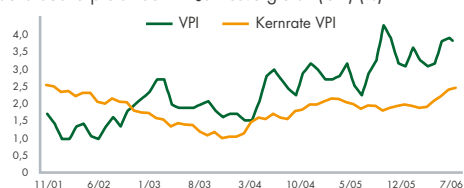
Beschäftigtenzahlen ohne Landwirtschaft & Arbeitslosenquote



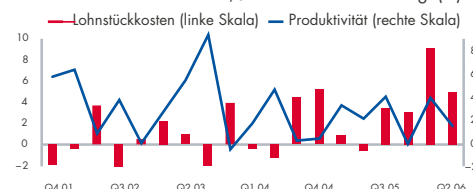
III. Inflation & Produktivität

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

Verbraucherpreisindex im Jahresvergleich (CPI) (%)



Produktivität & Lohnstückkosten, Jahresrate im Quartalsvgl. (%)



IV. Finanzmärkte

Bewertung	Juni '06	Juli '06	Aug '06	
KGV S&P 500, IBES nächste 12 Monate	15,2	15,0	15,3	
Fed Funds Rate	5,25	5,25	5,25	5,285***

US-Außenhandelsdefizit, Jahresrate in % des BIP



V. Zahlungsbilanz

Monatliches US-Handelsbilanzdefizit	Apr. '06	Mai '06	Juni '06	Juli '06
(in Mrd. USD)	-63,6	-65,4	-64,8	-68,0
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 (%)	-6,3	-5,8	-7,0	-6,4

*Blue Chip Economic Indicators, September 2006 - **First Call-Prognose für S&P 500 vom 12. September 2006 - ***Fed Funds Future, November 2006 am 12. September, Bloomberg - Abkürzung: P: Prognose



Globale Märkte im Fokus

Makroökonomische Daten für Euroland

Konsensusschätzungen*

% im Jahresvergleich	2006	2007	% im Jahresdurchschnitt		2006	2007
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	2,3	1,9	EUR/USD		1,29	1,32
Verbraucherpreisindex (VPI)	2,3	2,2	3-Monats-Zinsen		3,3	3,5

I. Wirtschaftliche Gesamtleistung

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

II. Wirtschaftsdaten

	Apr. '06	Mai '06	Juni '06	Juli '06
Einzelhandelsumsätze im Jahresvgl. (%)	2,2	1,5	1,5	2,5
Arbeitslosenquote (%)	8,0	7,9	7,8	7,8
Industrieproduktion im Jahresvgl. (%)	1,6	5,2	4,3	o. A.

III. Inflation & Lohndruck

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

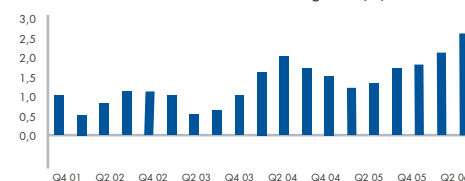
IV. Finanzmärkte

	Mai '06	Juni '06	Juli '06	Aug. '06
Dow Jones EURO STOXX 50 Kursindex EUR, KGV letzte 12 Monate **	12,34	12,41	12,22	12,31
Refinanzierungssatz EZB (%)	2,50	2,75	2,75	3,00
Rendite 10-jährige Bundesanleihe (%)	3,98	4,07	3,92	3,76

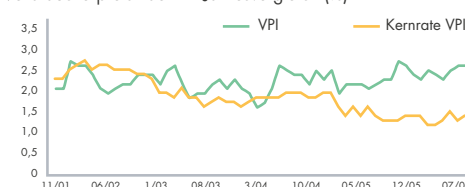
V. Zahlungsbilanz

Handelsbilanz	März '06	Apr. '06	Mai '06	Juni '06
(in Mrd. Euro)	0,50	-2,10	-3,20	2,00
Leistungsbilanz	3. Q '05	4. Q '05	1. Q '06	2. Q '06
Jahresrate des BIP (%)	0,1	-0,3	-0,5	0,5

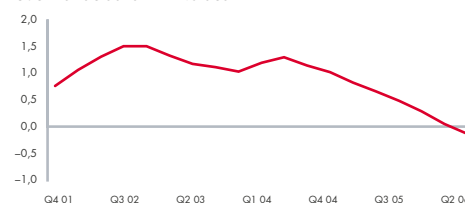
Reales BIP für die Eurozone im Jahresvergleich (%)



Verbraucherpreisindex im Jahresvergleich (%)



Außenhandelsbilanz in % des BIP



Makroökonomische Daten für Japan

Konsensusschätzungen*

% im Jahresvergleich	2006	2007	% im Jahresdurchschnitt		2006	2007
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	2,9	2,3	JPY/USD		112,7	106,1
Verbraucherpreisindex (VPI)	0,5	0,7	3-Monats-Zinsen		0,4	1,1

I. Wirtschaftliche Gesamtleistung

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

II. Wirtschaftsdaten

	Apr. '06	Mai '06	Juni '06	Juli '06
Arbeitslosenquote (%)	4,1	4,0	4,2	4,1
Industrieproduktion im Jahresvgl. (%)	3,6	3,9	5,0	5,1
Tertiärer Index im Jahresvgl. (%)	2,3	2,9	2,3	o. A.

Unternehmensaktivitäten

	3. Q '05	4. Q '05	1. Q '06	2. Q '06
Wachstum Unternehmenserträge (%)	6,6	11,1	4,1	10,1
Quartalsmäßiger Tankan-Bericht (Indexniveau)	19,0	21,0	20,0	21,0

III. Inflation

Inflationsindikatoren	Apr. '06	Mai '06	Juni '06	Juli '06
Verbraucherpreisindex (VPI) im Jahresvgl. (%)	-0,1	0,1	0,5	0,3
Kernrate VPI ohne frische Lebensmittel im Jahresvgl. (%)	-0,1	0,0	0,2	0,2

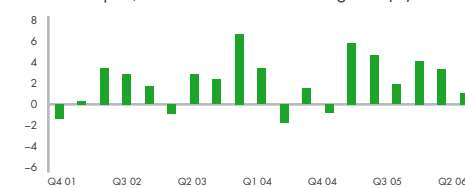
IV. Finanzmärkte

	Mai '06	Juni '06	Juli '06	Aug. '06
Nikkei 225, KGV letzte 12 Monate**	36,60	36,70	36,80	38,50
3-Monats-Rendite jap. Regierungsanleihen (%)	0,295	0,327	0,355	0,345
10-Jahres-Rendite jap. Regierungsanleihen (%)	1,840	1,930	1,929	1,630

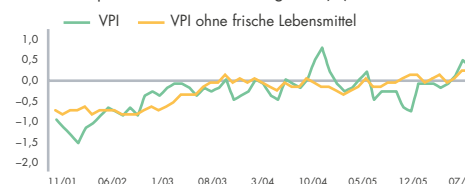
V. Zahlungsbilanz

Handelsbilanz	Apr. '06	Mai '06	Juni '06	Juli '06
(in Mrd. Yen)	756	467	857	951
Leistungsbilanz	3. Q '05	4. Q '05	1. Q '06	2. Q '06
% BIP	3,5	3,7	3,8	3,8

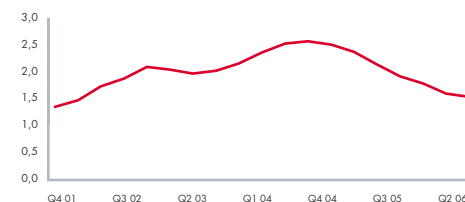
Reales BIP Japan, Jahresrate im Quartalsvergleich (%)



Verbraucherpreisindex im Jahresvergleich (%)



Außenhandelsbilanz in % des BIP



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