

Konjunkturmonitor Baden-Württemberg

Trends und Ausblick

Fazit und Ausblick

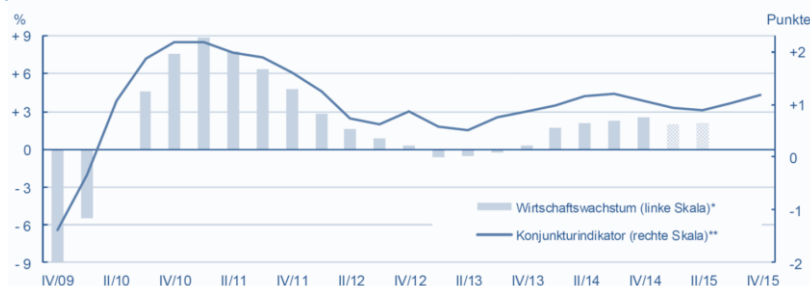
Die baden-württembergische Wirtschaft ist trotz des schwierigen wirtschaftlichen Umfelds im Euroraum weiterhin auf gutem Kurs. Eine niedrige Arbeitslosigkeit von lediglich 4,0% im März 2015 (2014 wies Baden-Württemberg mit 4,0% die niedrigste Arbeitslosenquote aller Bundesländer auf) und die erfreuliche Entwicklung des Exportgeschäfts bewerten wir als Zeichen einer anhaltenden konjunkturellen Stabilisierung. Die Geschäftserwartungen bleiben insgesamt vorsichtig optimistisch. Wir erwarten für Baden-Württemberg für die Jahre 2015 und 2016 jeweils ein reales Wachstum von durchschnittlich 1,9%.

Aktuelle Konjunkturentwicklung

Gemäß dem Statistischen Landesamt Baden-Württembergs wuchs das reale Bruttoinlandsprodukt des Landes Baden-Württemberg 2014 real um 2,4 %. Nach Einschätzung des Landesamts dürfte sich der Aufschwung im ersten Halbjahr 2015 fortsetzen. So dürfte im ersten Quartal 2015 das reale BIP um rund 1,5% gegenüber dem Vorjahreszeitraum gewachsen sein, für das zweite Quartal wird ein Vorjahreswachstum von 2% erwartet.

Die konjunkturellen Frühindikatoren zeigen zudem an, dass der Aufschwung nicht nur über das Gesamtjahr tragen, sondern in der zweiten Jahreshälfte eine sogar noch stärkere Dynamik entfalten dürfte. Motor ist hier v.a. die Auslandsnachfrage, aber auch die Binnennachfrage zieht an. In diesem Sinne zeigt auch der Gesamtkonjunkturindikator des Statistischen Landesamts an, dass für die zweite Jahreshälfte wieder mit einer anziehenden Konjunktur gerechnet werden kann (siehe nächste Abbildung).

BIP-Entwicklung und Konjunkturindikator des Stat. Landesamts Baden-Württemberg



Quellen: Statistisches Landesamt Baden-Württemberg, LBBW Research.

Diese erfreuliche Entwicklung wird auch durch den L-Bank-ifo-Index, der das Geschäftsklima der gewerblichen Wirtschaft und das Konsumklima im Südwesten Deutschlands abbildet, widergespiegelt (siehe nächste Abbildung).

AUTOR

DR. GUIDO ZIMMERMANN

SENIOR ECONOMIST
0711 127-71640
GUIDO.ZIMMERMANN@LBBW.DE

Baden-Württembergs Konjunktur im Jahr 2015 gut gestartet.

Frühindikatoren zeigen an, dass Aufschwung im Jahr 2015 eine noch stärkere Dynamik entfalten dürfte.

Konjunkturmonitor Baden-Württemberg

Trends und Ausblick

L-Bank Konjunkturindikator für das reale BIP von Baden-Württemberg



Quellen: L-Bank, LBBW Research.

Am aktuellen Rand werden diese positiven Einschätzungen durch die Konjunkturdaten gestützt:

- Die Produktionsleistung der baden-württembergischen Industrie legte im April 2015 den dritten Monat in Folge zu (4,3% yoy). Insgesamt scheint die bisherige konjunkturelle Seitwärtsbewegung der heimischen Industrieproduktion in einen leichten Aufwärtstrend überzugehen.
- Im Vorjahresvergleich erzielte die Südwestindustrie im April 2015 preis- und arbeitstäglich bereinigt ein Auftragsplus von 11,7%. Die Inlandsaufträge legten hierbei um 2,4% zu. Ein kräftiger Impuls kam hingegen vom Auslandsgeschäft (18%). Hier zeigten die Aufträge aus dem Euroraum (14,3%) und aus den Ländern des Nicht-Euroraums eine kräftige Belebung (18,7%). Insgesamt befindet sich die Nachfrageentwicklung der Industrie Baden-Württembergs weiter in einer in erster Linie vom dynamischen Auslandsgeschäft getragenen spürbaren Aufwärtsbewegung. Aber auch die Binnen-nachfrage scheint nach längerer Seitwärtsbewegung langsam an Fahrt zu gewinnen.
- Die rege Industriekonjunktur strahlt weiterhin positiv auf die Beschäftigung aus. Die Beschäftigtenzahl legte im April 2015 um 1,3% yoy zu.
- Die Industrie Baden-Württembergs erzielte im April 2015 mit einem Umsatz von nominal 28,1 Milliarden Euro eine kräftige Umsatzsteigerung von 2,4 Mrd. Euro (9,3% yoy).

Die gute Stimmung in der Wirtschaft Baden-Württembergs, was sich auch in einem langsamen Auflösen der unsicherheitsbedingten Investitionsschwäche widerspiegelt, wird durch den aktuellen Konjunkturbericht der IHK Baden-Württemberg vom Mai zusätzlich belegt. Demnach planen sieben von zehn Unternehmen Ersatzinvestitionen, 39% der Betriebe wollen angesichts steigender Arbeitskosten und fehlender Fachkräfte Rationalisierungsmaßnahmen umsetzen. Die Realisierung von Innovationen ist für 36% der Unternehmen leitendes Motiv.

Was die Beschäftigungsentwicklung anbelangt, so dürfte sich in diesem Kontext der positive Beschäftigungstrend auch 2015 weiter fortsetzen, denn die betrieblichen Personalpläne zeigen für die kommenden zwölf Monate weiterhin moderat nach oben.

Aktuelle Konjunkturdaten positiv.

Investitionsschwäche löst sich langsam auf.

Positiver Beschäftigungstrend dürfte sich fortsetzen.

Konjunkturmonitor Baden-Württemberg

Trends und Ausblick

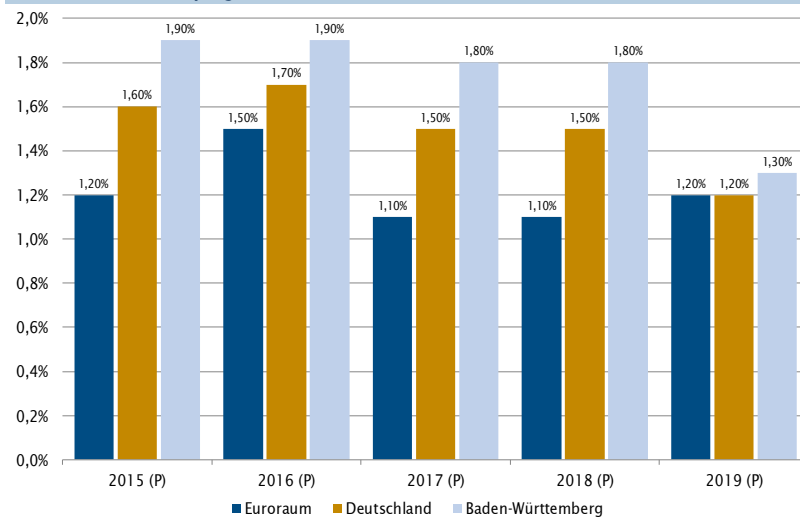
21% der Unternehmen sind auf der Suche nach zusätzlichem Personal, fast zwei Drittel wollen ihre Belegschaften konstant halten. Lediglich 13% der Betriebe planen eine Verringerung ihres Personalbestandes. Generell bleibt der Fachkräftemangel ein großes Problem: Vier von zehn Unternehmen sehen in ihm ein wichtiges Geschäftsrisiko und fürchten Schwierigkeiten nicht nur bei Neueinstellungen, sondern ebenso bei der Suche nach Ersatz für ausscheidende Beschäftigte

Auch auf längere Sicht erwarten wir für Baden-Württemberg eine erfreuliche wirtschaftliche Entwicklung (2015: 1,9%, 2016: 1,9%, 2017: 1,8%) (siehe hierzu nächste Abbildung). Unseren Berechnungen zufolge ist hinsichtlich der BIP-Entwicklung von einer prozyklischen Konjunkturentwicklung Baden-Württembergs auszugehen. Das heißt, dass das Bundesland im Aufschwung stärker wächst, im Abschwung stärker schrumpft als Deutschland. Das Beta als Kennzahl, die die Konjunkturschwankung im Verhältnis zu der von Gesamtdeutschland erfasst, nimmt daher in unseren Wachstumsprognosen einen Wert größer 1 an.

Fachkräftemangel bleibt ein großes Problem.

Wir erwarten auch langfristig für Baden-Württemberg eine erfreuliche Entwicklung.

LBBW BIP-Wachstumsprognosen (in %)



Quelle: Thomson Reuters, LBBW Research.

Konjunkturmonitor Baden-Württemberg

Trends und Ausblick

Branchenentwicklungen in Baden-Württemberg

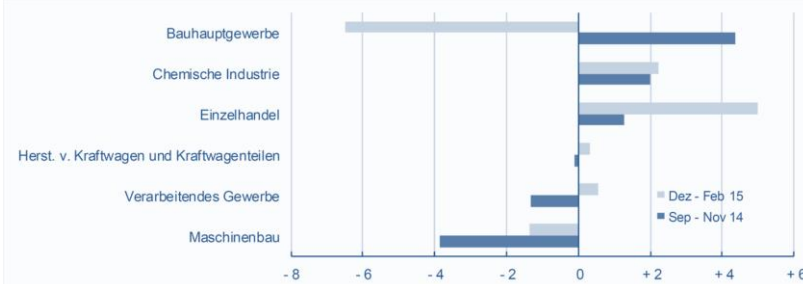
Was die sektoralen Entwicklungstendenzen angeht, so zeigten die Unternehmen des verarbeitenden Gewerbe gemäß dem aktuellen Konjunkturbericht der IHK Baden-Württemberg vom Mai ein vorsichtig optimistisches Stimmungsbild:

- **In der Industrie hebt das Auftragsplus die Stimmung:** Die Nachfrage aus dem In- und Ausland kommt in Schwung. Der Auftragseingangsindikator hat sich mit einem Anstieg auf 22 Punkte seit Jahresbeginn mehr als verdoppelt. Kräftige Impulse verspricht sich die Industrie vor allem aus den USA und Asien, aber auch im Euroraum sowie im Inland haben sich die Absatzperspektiven aufgehellt. Konsequenterweise ist nicht nur die Zufriedenheit mit der aktuellen Lage auf hohem Niveau leicht gestiegen, auch die Erwartungen an die kommenden Monate und schließlich auch die Investitionsbereitschaft haben sich spürbar verbessert.
- **Im Bau setzt sich der Höhenflug weiter fort:** Die leichte Nachfragedelle zu Jahresbeginn war nicht von Dauer. Im öffentlichen Hochbau hat sich der Auftragsschwund deutlich verlangsamt. Der gewerbliche Hochbau, der private Wohnungsbau sowie der Straßen- und Tiefbau melden dagegen schon wieder eine steigende Nachfrage nach ihren Bauleistungen. 98% der Betriebe rechnen damit, dass sich der Aufschwung am Bau fortsetzt, lediglich 2% befürchten schlechtere Geschäfte. Hauptsorge der Baubranche bleibt für sechs von zehn Unternehmen die mangelnde Verfügbarkeit von Fachkräften.
- **Der Großhandel mit Maschinen und Ausrüstungen ist ebenfalls weiter im Aufwind:** Die Geschäfte des Großhandels mit Maschinen, Ausrüstungen und Zubehör verliefen zwar schon zu Jahresbeginn auf ordentlichem Niveau, scheinen im Frühsommer aber nochmals kräftig zugelegt zu haben. Steigende Umsätze im In- und Ausland haben die Zahl der Betriebe mit gut laufenden Geschäften von 43% auf 60% hochschnellen lassen. Da sich auch die Aufträge im Maschinengroßhandel weiter erhöhen, rechnet inzwischen die Mehrheit der Betriebe mit einer weiteren Verbesserung ihrer Geschäfte. Zu Jahresbeginn war erst ein gutes Drittel der Unternehmen optimistisch.
- **Auch der Dienstleistungssektor zeigt leicht steigende Zuversicht:** Selbst wenn der Dienstleistungssektor seine Lageeinschätzung auf hohem Niveau minimal nach unten korrigiert hat, geht es im Frühsommer weiterhin mehr als der Hälfte aller Unternehmen gut. Die große Mehrheit der Dienstleistungsunternehmen rechnet damit, dass ihre Geschäfte auf bisherigem Niveau weiter laufen. Die Investitions- und Beschäftigungsabsichten bleiben aufwärts gerichtet.

Konjunkturmonitor Baden-Württemberg

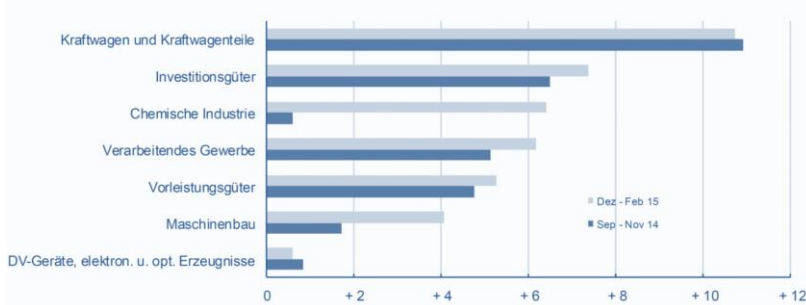
Trends und Ausblick

Inlandsumsätze der einzelnen Branchen (in % yoy)



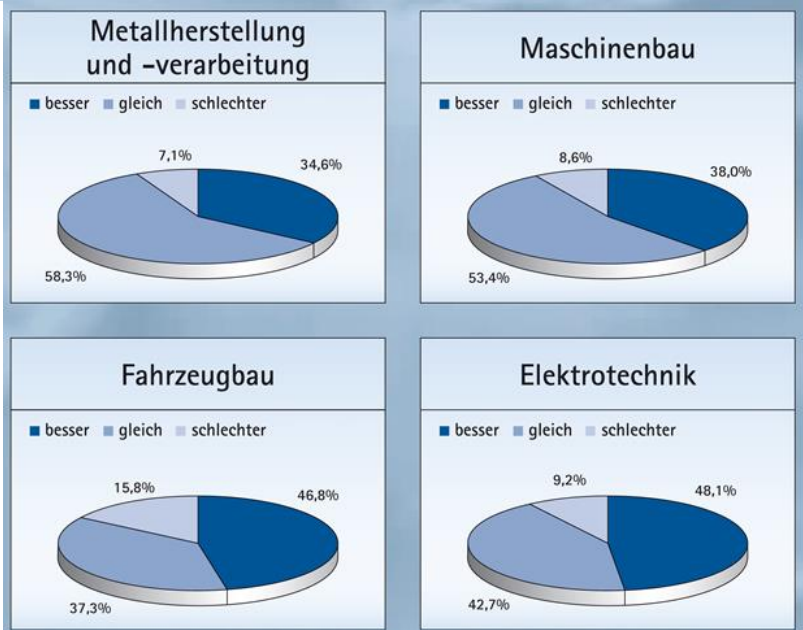
Quellen: Statistisches Landesamt Baden-Württemberg, LBBW Research.

Auslandsumsätze der einzelnen Branchen (in % yoy)



Quellen: Statistisches Landesamt Baden-Württemberg, LBBW Research.

Geschäftserwartungen ausgewählter Branchen in den kommenden 12 Monaten



Quelle: IHK Baden-Württemberg.

Divergierende Entwicklung bei Inlandsnachfrage.

Wachstumsmotor Fahrzeugbau bei Auslandsnachfrage.

Konjunkturmonitor Baden-Württemberg

Trends und Ausblick

Regionale Entwicklung der Konjunktur

Was die regionale Entwicklung in Baden-Württemberg angeht, so entwickelten sich die Regionen Hochrhein-Bodensee, Rhein-Neckar, Nordschwarzwald, Ostwürttemberg im Berichtsmonat Juni 2015 gemäß dem L-Bank Regio-Barometer der Konjunkturentwicklung relativ zum Landesdurchschnitt im Jahresvergleich besser, die Regionen Heilbronn-Franken, Stuttgart und Donau-Iller dagegen schlechter (siehe nächste Abbildung). Im Vergleich zum Vorjahresquartal (Q2 2014) hatte sich die konjunkturelle Stimmung im Land im Landesdurchschnitt um 0,60% verschlechtert.

Regionen Hochrhein-Bodensee, Schwarzwald, Baar-Heuberg und Neckar-Alb zeigten im Vergleich zum Landesdurchschnitt eine relativ bessere Jahresentwicklung.

L-Bank Regio-Barometer der Konjunkturentwicklung in Baden-Württemberg



Quellen: L-Bank, LBBW Research.

Appendix

Disclaimer

Bitte beachten Sie:

Die LBBW unterliegt der Aufsicht der Europäische Zentralbank (EZB), Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Postfach 1253, 53002 Bonn / Postfach 50 01 54, 60391 Frankfurt und hat Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden oder angemessen zu behandeln. Dabei handelt es sich insbesondere um:

- institutsinterne Informationsschranken, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenkonflikte der LBBW begründen können,
- das Verbot des Eigenhandels in Papieren für die oder für deren Emittenten die betreffenden Mitarbeiter Finanzanalysen erstellen und
- die laufende Überwachung der Einhaltung gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle.

Diese Studie und die darin enthaltenen Informationen sind von der LBBW ausschließlich zu Informationszwecken ausgegeben und erstellt worden. Sie wird zu Ihrer privaten Information ausgegeben mit der ausdrücklichen Anerkennung des Empfängers, dass sie kein Angebot, keine Empfehlung oder Aufforderung zu kaufen, halten oder verkaufen und auch kein Medium, durch das ein entsprechendes Wertpapier angeboten oder verkauft wird, darstellt. Sie wurde ungeachtet Ihrer eigenen Investitionsziele, Ihrer finanziellen Situation oder Ihrer besonderen Bedürfnisse erstellt. Die hierin enthaltenen Informationen sind vertraulich. Jede Vervielfältigung dieses Informationsmaterials in Gänze oder in Teilen ist verboten, und Sie dürfen dieses Material ausschließlich an Ihre Berater oder Angehörige der Berufsstände weitergeben, die Ihnen dabei helfen, die Wertpapiere zu bewerten. Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und sollte keine verlässliche Grundlage zum Zwecke der Entscheidungsfindung bilden, in dieses bestimmte Wertpapier zu investieren. Mögliche Investoren sollten Informationen zugrunde legen, die im Emissionsprospekt zu finden sind, sowie auf andere öffentlich zugängliche Informationen zurückgreifen. Die Informationen in dieser Studie sind von der LBBW aus Quellen geschöpft worden, die für zuverlässig gehalten werden, evtl. einschließlich des vorläufigen Emissionsprospektes. Die LBBW kann allerdings solche Informationen nicht verifizieren, und aufgrund der Möglichkeit menschlichen und technischen Versagens unserer Quellen, der LBBW oder anderen wird nicht erklärt, dass die Informationen in dieser Studie in allen wesentlichen Punkten richtig oder vollständig sind. Die LBBW schließt jegliche Haftung bezüglich der Genauigkeit, Angemessenheit oder Vollständigkeit jeglicher Information aus und ist für Irrtümer oder Auslassungen oder das Resultat der Nutzung dieser Informationen nicht verantwortlich. Die hierin enthaltenen Aussagen sind Äußerungen unserer nicht verbindlichen Meinung, jedoch keine Darlegung von Tatsachen oder Empfehlungen, ein Wertpapier zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen. Änderungen einer Einschätzung können wesentliche Auswirkungen auf die ausgewiesene Wertentwicklung haben. Informationen über die Wertentwicklung in der Vergangenheit weisen nicht auf zukünftige Wertentwicklungen hin. Die LBBW kann in der Vergangenheit andere Studien herausgegeben haben und in Zukunft andere Studien herausbringen, die mit den Informationen in dieser Studie nicht übereinstimmen und andere Schlussfolgerungen ziehen. Diese Studien spiegeln die verschiedenen Annahmen, Ansichten und analytischen Methoden der Analysten wider, die sie erstellt haben, und die LBBW ist in keiner Weise verpflichtet sicherzustellen, dass ein Empfänger dieser Studie Kenntnis von diesen weiteren Studien erhält. Die hierin enthaltenen Informationen sind vorläufiger Natur und stellen lediglich eine Zusammenfassung der Konditionen einer möglichen Form, die ein Wertpapier annehmen kann, dar, das ausgewählten Anlegern angeboten werden kann und dessen Konditionen letztendlich als Reaktion auf die Nachfrage durch die Anleger abgeändert, modifiziert oder ergänzt werden können, und sie geben nicht vor, vollständig zu sein oder alle Konditionen und Risiken darzulegen, die mit der endgültigen Form des Wertpapiers einhergehen oder sich daraus ergeben können. Dieses Material gibt nicht vor, allumfassend zu sein oder alle Informationen zu enthalten, die ein möglicher Anleger zu erhalten wünschen mag, und jede hierin enthaltene Information wird gegebenenfalls berichtigt und in Gänze ersetzt durch die Konditionen und Informationen in Bezug auf die Wertpapiere, die in der endgültigen und definitiven Bekanntgabe und den Zeichnungspapieren dargelegt werden, die jeder Zeichner eines Wertpapiers erhält. Dieses Dokument wurde unabhängig von jeglicher geplanten Wertpapieremission erstellt und daher darf nicht angenommen werden, dass es vom Emittenten der hierin beschriebenen Wertpapiere autorisiert oder gebilligt sei. Jede Entscheidung, in das hierin beschriebene Wertpapier zu investieren, sollte erst getroffen werden, nachdem die endgültigen Emissionsunterlagen geprüft wurden; solcherlei Prüfungen sind durchzuführen, wie es für notwendig gehalten wird. Endgültige Emissionsunterlagen beinhaltenen Daten, die zu ihrem Veröffentlichungstermin aktuell sind und nach ihrer Veröffentlichung nicht mehr vollständig oder aktuell sein mögen.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Aktuelle Angaben gemäß § 5 Abs. 4 Nr. 3 FinAnV finden Sie unter <http://www.LBBW.de/finanzanalyseverordnung>.

Appendix

Disclaimer

Nichts in dieser Studie stellt einen anlegerischen, rechtlichen, buchhalterischen oder steuerlichen Rat dar oder gibt vor, dass eine Anlage oder Strategie Ihren individuellen Umständen entspricht oder für diese geeignet ist oder anderweitig eine persönliche Empfehlung an Sie ausmacht. Diese Studie richtet sich lediglich an und ist nur gedacht für Personen, die sich hinreichend auskennen, um die damit einhergehenden Risiken zu verstehen, also solche, die sich beruflich mit dem Wertpapiermarkt beschäftigen. Diese Veröffentlichung ersetzt nicht die persönliche Beratung. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, sollten Sie Ihren unabhängigen Anlageberater bezüglich weiterer und aktuellerer Informationen über spezielle Anlagemöglichkeiten und für eine persönliche Anlageberatung bezüglich der Angemessenheit der Anlage in ein Wertpapier oder einer Anlagestrategie aus dieser Studie konsultieren. Die LBBW gibt nicht vor, dass in Zukunft ein Sekundärmarkt für diese Wertpapiere, falls emittiert, existieren wird. Anleger sollten sowohl die Möglichkeit als auch die Absicht haben, solche Wertpapiere auf unbestimmte Zeit zu halten. Strukturierte Wertpapiere sind komplexe Instrumente, beinhalten in der Regel hohe Risiken und sind nur für den Verkauf an erfahrene Anleger gedacht, die fähig sind, die mit ihnen einhergehenden Risiken zu verstehen und einzugehen. Ein möglicher Anleger muss feststellen, ob der Erwerb der Wertpapiere sich mit seinen finanziellen Bedürfnissen, Zielen und Bedingungen deckt, mit allen darauf anwendbaren Richtlinien und Einschränkungen vollständig übereinstimmt und es sich um eine angemessene und geeignete Anlage handelt, ungeachtet der klaren und hohen Risiken, die mit einer Anlage in die Wertpapiere einhergehen. Die hierin enthaltenen Informationen umfassen teilweise sehr hypothetische Analysen. Diese Analyse basiert auf bestimmten Annahmen bezüglich zukünftiger Ereignisse und Bedingungen, die per se unsicher, unvorhersehbar und dem Wandel unterworfen sind. Es wird keine Aussage über die tatsächliche Wertentwicklung der Transaktion getroffen und Anleger sollten sich nicht darauf verlassen, dass die Analyse auf die tatsächliche Wertentwicklung der Transaktion verweist. Tatsächliche Ergebnisse werden, vielleicht wesentlich, von der Analyse abweichen. Anleger sollten die Analysen unter dem Gesichtspunkt der zugrunde liegenden Annahmen, die hierin enthalten sind, betrachten, um ihre eigenen Schlüsse zu ziehen bezüglich der Plausibilität dieser Annahmen und um die Analyse dieser Betrachtungen zu bewerten. Eine Anlage in dieses bestimmte Wertpapier beinhaltet gewisse spezifische Risiken. Mögliche Anleger in dieses bestimmte Wertpapier sollten die Informationen, die in dem vorläufigen Emissionsprospekt enthalten sind, sorgfältig prüfen, einschließlich des Abschnittes "Risikofaktoren". Das bestimmte Wertpapier, auf das hierin Bezug genommen wird, kann ein hohes Risiko beinhalten, darunter Kapital-, Zins-, Index-, Währungs-, Kredit-, politische, Liquiditäts-, Zeitwert- Produkt- und Marktrisiken und ist nicht für alle Anleger geeignet. Die Wertpapiere können plötzliche und große Wertverluste erleiden, die Verluste verursachen, die dem ursprünglichen Anlagevolumen entsprechen, wenn diese Anlage eingelöst wird. Jede ausgeübte Transaktion beruht ausschließlich auf Ihrem Urteil bezüglich der Finanz-, Tauglichkeits- und Risikokriterien. Die LBBW gibt nicht vor, unter solchen Umständen beratend tätig zu werden, noch sind ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter dazu befugt.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Wir weisen darauf hin, dass die LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen innerhalb der letzten 12 Monate an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots beteiligt waren.

Mitteilung zum Urheberrecht. © 2014, Moody's Analytics, Inc., Lizenzgeber und Konzerngesellschaften ("Moody's"). Alle Rechte vorbehalten. Ratings und sonstige Informationen von Moody's ("Moody's-Informationen") sind Eigentum von Moody's und/oder dessen Lizenzgebern und urheberrechtlich oder durch sonstige geistige Eigentumsrechte geschützt. Der Vertriebshändler erhält die Moody's-Informationen von Moody's in Lizenz. Es ist niemandem gestattet, Moody's Informationen ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Moody's ganz oder teilweise, in welcher Form oder Weise oder mit welchen Methoden auch immer, zu kopieren oder anderweitig zu reproduzieren, neu zu verpacken, weiterzuleiten, zu übertragen, zu verbreiten, zu vertreiben oder weiterzukaufen oder zur späteren Nutzung für einen solchen Zweck zu speichern. Moody's® ist ein eingetragenes Warenzeichen.

Appendix

Ansprechpartner

SALES

SALES SPARKASSEN & REGIONALBANKEN	+49 / (0) 711 / 1 27 - 75 65	CORPORATE SALES & SECURITISATION	+49 / (0) 711 / 1 27 - 753 00
SALES BANKS & FREQUENT BORROWERS	+49 / (0) 711 / 1 27 - 756 70	SALES LARGE CORPORATES	+49 / (0) 711 / 1 27 - 787 09
SALES ASSET MANAGER	+49 / (0) 711 / 1 27 - 753 22	SALES KEY ACCOUNTS	+49 / (0) 711 / 1 27 - 756 77
SALES INSTITUTIONALS	+49 / (0) 711 / 1 27 - 752 91	SALES RP BANK / SACHSEN BANK	+49 / (0) 711 / 1 27 - 278 88
SALES SHORT TERM PRODUCTS	+49 / (0) 711 / 1 27 - 75 74	SALES ZINS-/WÄHRUNGS-/ROHSTOFF-	
INTERNATIONAL SALES	+49 / (0) 711 / 1 27 - 788 47	MANAGEMENT SPARKASSENKUNDEN	+49 / (0) 711 / 1 27 - 75 52
SALES SPEZIAL- & PUBLIKUMSFONDS	+49 / (0) 711 / 1 27 - 753 58	SALES STRUKT. RETAILPRODUKTE	+49 / (0) 711 / 1 27 - 255 01
SALES EQUITY PRODUCTS	+49 / (0) 711 / 1 27 - 253 33	DEBT CAPITAL MARKETS	+49 / (0) 711 / 1 27 - 787 46
SALES CAPITAL MARKETS LONDON	+44 / (0) 20 / 78 26 - 81 75	CORPORATE CAPITAL MARKETS	+49 / (0) 711 / 1 27 - 788 25

RESEARCH

UWE BURKERT GROUP CHIEF ECONOMIST + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 734 62 uwe.burkert@LBBW.de	TEAM ECONOMICS	DR. JENS-OLIVER NIKLASCH Eurozone, ECB + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 763 71 jens-oliver.niklasch@LBBW.de	JULIAN TRAHORSCH CHINA, EUROZONE + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 766 83 julian.trahorsch@LBBW.de
DR. GUIDO ZIMMERMANN Senior Economist + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 716 40 guido.zimmermann@LBBW.de			

STRATEGY RESEARCH

DR. MARKUS HERRMANN MANAGING DIRECTOR + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 422 93 markus.herrmann@LBBW.de	STRATEGY	PORTFOLIO AND PRODUCTS	FX/COMMODITY RESEARCH
	ROLF SCHÄFFER, CIIA Group Head STRATEGY + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 765 80 rolf.schaeffer@LBBW.de	JOCHEN KORB, CFA GROUP HEAD PORTFOLIO AND PRODUCTS + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 752 51 jochen.korb@LBBW.de	DR. FRANK SCHALLENBERGER GROUP HEAD FX/COMMODITY RESEARCH + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 774 36 frank.schallenberg@LBBW.de
	CHRISTIAN GÖTZ, CEFA CREDIT STRATEGY, FINANCIALS + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 744 70 christian.goetz@LBBW.de	JÜRGEN BECKER PRODUCT SERVICES + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 739 52 juergen.becker@LBBW.de	ACHIM WITTMANN COMMODITIES, BASE METALS + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 734 64 achim.wittmann@LBBW.de
	ELMAR VÖLKER RATES STRATEGY + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 763 69 elmar.voelker@LBBW.de	MARCO RYLL, CIIA CREDIT DERIVATIVES, STRUCTURED CREDIT, CORPORATE AND FINANCIAL HYBRIDS + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 400 15 marco.ryll@LBBW.de	FRANK KLUMPP COMMODITIES, ENERGY + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 758 94 frank.klumpp@LBBW.de
	MICHAEL KÖHLER, CEFA CREDIT STRATEGY + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 426 64 michael.koehler@LBBW.de	DR. MICHAEL STEIN PORTFOLIO ADVISORY, CREDIT DERIVATIVES, QUANT. MODELS, ABS + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 7 52 69 michael.stein@LBBW.de	HOLGER FREY TECHNICAL MARKET RESEARCH + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 761 84 holger.frey@LBBW.de
	THOMAS KLEE, CFA CREDIT STRATEGY + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 416 00 thomas.klee@LBBW.de		MARTIN GÜTH, CQF FX RESEARCH + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 796 03 martin.gueth@LBBW.de
	DR. BERNDT FERNOW EQUITY STRATEGY, ASSET ALLOCATION + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 734 97 berndt.fernow@LBBW.de		MARTIN SIEGERT TECHNICAL MARKET RESEARCH + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 761 82 martin.siegert@LBBW.de
	UWE STREICH EQUITY STRATEGY + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 740 62 uwe.streich@LBBW.de		THORSTEN PROETTEL COMMODITIES, PRECIOUS METALS + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 744 78 thorsten.proettel@LBBW.de
Bloomberg: LBBK <go>	WOLFGANG ALBRECHT EQUITY STRATEGY + 49 / (0) 7 11 / 1 27 - 732 58 wolfgang.albrecht@LBBW.de		