



Zurück auf dem Boden der Tatsachen.

Die vergangenen Tage haben gleich zwei altbekannte Weisheiten wieder aufs Neue bestätigt. Zum einen: Aktienkurse schwanken und können auch mal kräftig fallen. Und zum anderen: Demokratie lebt von Kompromissen, und die sind manchmal wenig erquicklich.

Fangen wir mit den Aktienmärkten an. Die Anleger hatten sich so schön an die neue Welt gewöhnt: eine fast stetige Aufwärtsbewegung der Aktienkurse mit ungewöhnlich niedrigen Schwankungen. Die Basis dafür lieferten die Notenbanken und die solide Weltwirtschaft. Die Aussicht auf niedrige Zinsen für sehr lange Zeit und ausgezeichnete Absatzperspektiven sorgten für ein stabiles Gewinnwachstum der Unternehmen und schufen damit die Grundlage für Aktienkursanstiege auf breiter Front. Doch plötzlich kommen erstmals seit Jahren Inflations Sorgen auf, und das Postkartenidyll bekommt Risse. Zwar ist weiterhin von deutlich höheren Inflationsraten wenig zu sehen. Aber die Tatsache, dass in den USA die Löhne etwas stärker steigen und in Deutschland die Tariflohnabschlüsse über den Erwartungen liegen, hat den Märkten klar gemacht, dass mit der Rückkehr der Inflation die Zeit der ultra-lockeren Geldpolitik definitiv zu Ende gehen wird. Die Folge: deutlich steigende Renditen für Staatsanleihen und verunsicherte Aktienmärkte.

Nun ist die Erwartung zwar zutreffend, dass die Notenbanken mit ihrer Geldpolitik langsam zur Normalität zurückkehren. Aber sie werden dies wie geplant mit größter Bedacht und ohne Eile tun. Zugleich läuft die Weltkonjunktur weiterhin auf Hochtouren, und es gibt keine Signale für eine spürbare Abschwächung dieser Dynamik. Insofern besteht kein Grund zur Panik. Vielmehr sind die seit Ende Januar rückläufigen Aktienkurse die seit längerem erwartete und überfällige Korrektur. Diese wird begrenzt bleiben und dank der fundamental intakten Rahmenbedingungen in eine erneute Aufwärtsbewegung münden.

Das zweite Thema beschäftigt im Augenblick die Märkte kaum, dafür umso mehr die Ökonomen. In Deutschland haben sich die Union und die SPD auf einen Koalitionsvertrag für eine Neuauflage der Großen Koalition geeinigt. Wer gehofft hatte, die neue Regierung würde die guten Zeiten mit kräftigem Wachstum, sinkender Staatsschuldenquote und historisch niedriger Arbeitslosigkeit dafür nutzen, wachstumsstärkende und zukunftsweisende Reformen anzupacken, wurde enttäuscht. Mit Blick auf ihre jeweilige Wählerschaft haben sich die Verhandlungspartner auf gesichtswahrende Kompromisse verständigt, die allerdings aus ökonomischer Sicht mittel- bis langfristige das Wachstumspotenzial verringern dürften.

Kurzfristig bleiben die Aussichten jedoch für die deutsche wie auch für die Weltwirtschaft gut genug, dass angesichts der außergewöhnlich niedrigen Zinsen gerade die risikobehafteten Anlageklassen bessere Renditechancen bieten als festverzinsliche Anlagen. Letztere gleichen nicht einmal die Inflation aus und können dadurch auch keine positive reale Verzinsung bieten.

Deutscher Aktienindex DAX



Quelle: Deutsche Börse AG, DekaBank.
 Zeitraum: 01.01.2018 bis 09.02.2018

Inhalt

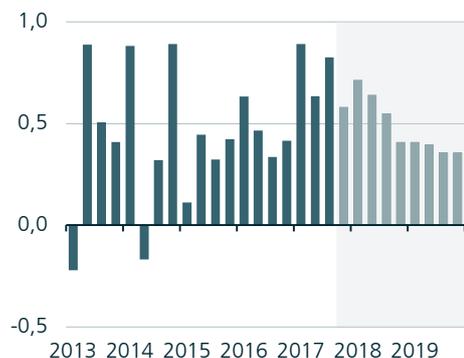
Konjunktur Industrieländer	2
Märkte Industrieländer	3
Emerging Markets	6
Szenarien	7
Weltwirtschaftliche Entwicklung	8
Zinsbild für Industrieländer	9
Zinsbild für EM-Länder / Renditespreads	10
Währungen/ Rohstoffe	11
Ansprechpartner	12

Die wichtigsten Prognoserevisionen und Änderungen

- Deutschland: Inflation 2018: 1,7 % (bisher: 1,6 %).
- USA: Bruttoinlandsprodukt 2018: 2,7 % (bisher: 2,5 %); Inflation 2018: 2,3 % (bisher: 2,2 %) bzw. 2019: 2,4 % (bisher: 2,3 %).
- Euroland: Erste Anhebung des Einlagensatzes durch die EZB bereits im Juni 2019. In allen Laufzeitbereichen etwas höhere Renditeverläufe von Bunds.
- USA: Anzahl der Leitzinsanhebungen 2018: drei (bisher: zwei); Anhebung der Renditeprognosen für US-Staatsanleihen.
- Aufwärtsrevision des EUR-USD-Wechselkurses auf Sicht von 3, 6 und 12 Monaten.

Konjunktur Industrieländer

Deutschland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



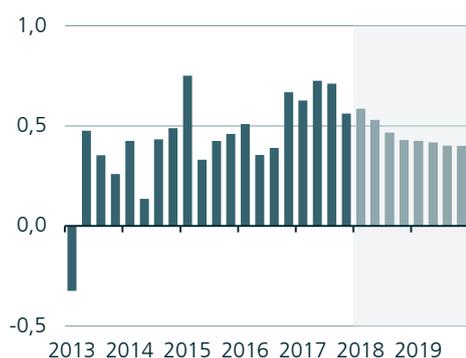
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Deutschland

Die Konjunktur in Deutschland verläuft weiterhin solide. Nicht alles glänzt – wie zuletzt die Umsätze im Einzelhandel oder die Produktion im Bau –, aber unterm Strich kommt dennoch ein ordentliches Wachstum im vierten Quartal heraus. Ein Ende des Aufschwungs ist derzeit nicht in Sicht: Die globale Konjunktur läuft, und die Binnenwirtschaft wird mit für deutsche Verhältnisse hohen Lohnabschlüssen unterfüttert. In diesem Umfeld stört auch die jüngste Eurostärke kaum. Solange die globale Konjunktur läuft, spielt der Euro nur eine untergeordnete Rolle. Auch die schwierige Regierungsbildung tritt in den Hintergrund. Was der Koalitionsvertrag für die Volkswirtschaft bedeutet, wird man erst in einigen Jahren sehen.

Prognoserevision: Inflation 2018: 1,7 % (bisher: 1,6 %).

Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



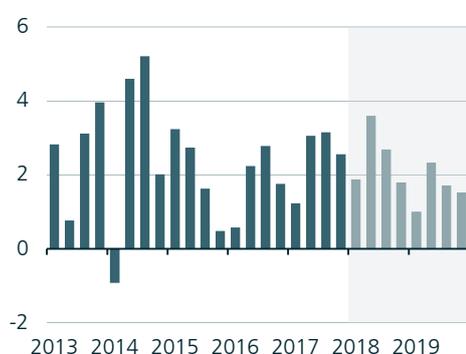
Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

Euroland

Laut der vorläufigen Schnellschätzung von Eurostat hat das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in Euroland im vierten Quartal 2017 um 0,6 % im Vergleich zum Vorquartal (qoq) zugelegt. Die europäische Wirtschaft zeigte sich im vierten Quartal 2017, wie auch schon im gesamten Jahresverlauf, immun gegenüber zahlreichen politischen Unsicherheitsfaktoren. Die Europäische Währungsunion steht auf einem breiten und soliden Wachstumsfundament. Unter den vier großen EWU-Ländern weist derzeit Spanien mit 0,7 % qoq das höchste Wachstum aus. Der Konflikt um die katalonische Unabhängigkeit hat bislang keine Bremsspuren hinterlassen. Die französische Wirtschaft konnte um 0,6 % qoq zulegen. Für Deutschland und Italien ist ebenfalls mit positiven Wachstumsbeiträgen zu rechnen. Das Gesamtjahr 2017 brachte mit einem Plus von 2,5 % das höchste Jahreswachstum seit zehn Jahren.

Prognoserevision: –

USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

USA

Die US-Wirtschaft hat sich auch im Schlussquartal des Jahres 2017 gut entwickelt. Nach vorläufiger Berechnung nahm in diesem Zeitraum das Bruttoinlandsprodukt gegenüber dem Vorquartal und auf das Gesamtjahr hochgerechnet um 2,6 % zu. Vor allem die starke private Konsumdynamik überraschte positiv. Dies geschah allerdings auf Kosten eines deutlichen Rückgangs der Sparquote. Auffallend niedrig waren die Lagerinvestitionen. Von der entsprechenden Gegenbewegung dürfte im ersten Halbjahr 2018 ein zusätzlicher Wachstumsimpuls ausgehen, der bislang nicht in unserer Prognose enthalten war. Die jüngsten Inflations- und Lohnindikatoren deuteten an, dass sich die Niedriginflationsphase langsam ihrem Ende zuneigt. Von einer übertriebenen Preisentwicklung kann allerdings nicht gesprochen werden.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2018: 2,7 % (bisher: 2,5 %); Inflation 2018: 2,3 % (bisher: 2,2 %) bzw. 2019: 2,4 % (bisher: 2,3 %).



Februar / März 2018

Märkte Industrieländer

EZB: Hauptrefinanzierungssatz (% p.a.)



Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

Europäische Zentralbank / Geldmarkt

Die zum Teil widersprüchlichen Aussagen verschiedener Ratsmitglieder zur zukünftigen Geldpolitik haben der Glaubwürdigkeit der EZB geschadet. Obwohl Präsident Draghi auf der Pressekonferenz im Januar die Notwendigkeit eines weiterhin starken monetären Stimulus betonte, sind die Renditen von Staatsanleihen und die in Futures eingepreisten Geldmarktsätze im Anschluss weiter gestiegen. Auch wir gehen davon aus, dass die EZB ihre Wertpapierkäufe spätestens bis zum Jahresende einstellen wird. Allerdings erwarten wir die erste Anhebung des Einlagensatzes erst im Juni nächsten Jahres. Um eine wieder stärkere Kontrolle über die Markterwartungen auszuüben, dürfte die EZB schon bald Änderungen an ihrer Forward Guidance vornehmen. Darin dürfte sie die zukünftigen Leitzinsniveaus nicht mehr an das Ende des Wertpapierkaufprogramms, sondern an den Inflationsausblick koppeln. Zumindest auf Sicht der kommenden zwei Jahre erwarten wir daher einen langsameren Anstieg der EONIA- und EURIBOR-Sätze als derzeit von den Geldmarktfutures antizipiert.

Prognoserevision: Erste Anhebung des Einlagensatzes bereits im Juni 2019.

Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt Euroland

Weltweit machen sich die Anleger auf eine schnellere Normalisierung der Geldpolitik gefasst. Dem konnten sich auch Bundesanleihen nicht entziehen, deren Renditen vor allem in den mittleren Laufzeitbereichen deutlich angestiegen sind. Auch wir gehen davon aus, dass die EZB ihre Wertpapierkäufe nach September relativ schnell einstellen wird. Aufgrund der nur langsam zunehmenden Inflation rechnen wir jedoch erst ab Mitte nächsten Jahres mit einer Anhebung der Leitzinsen. Um die Markterwartungen wieder zu dämpfen, dürfte die EZB bald eine neue Forward Guidance formulieren, die zukünftige Leitzinserhöhungen nicht an das Ende der Wertpapierkäufe, sondern an die Inflationsaussichten koppelt. Dies sollte den Anstieg der Renditen kurzlaufender Bundesanleihen vorerst bremsen, während sich die am langen Ende weiter nach oben bewegen.

Prognoserevision: In allen Laufzeitbereichen etwas höhere Renditeverläufe.

US-Staatsanleihen (Rendite in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt USA

Der Zinsentscheid der Fed im Januar bot keine Überraschungen. Die erfolgten Änderungen im Statement machen deutlich, dass die FOMC-Mitglieder nun zuversichtlicher sind, dass die Inflationsrate in diesem Jahr ansteigen und sich damit mittelfristig ihrem Zielwert von 2 % annähern wird. Wir erwarten daher nun drei Zinserhöhungen der Fed in diesem Jahr. Der nächste Leitzinsschritt dürfte dabei beim Zinsentscheid im März erfolgen. Der überraschend starke Anstieg der durchschnittlichen Stundenlöhne im Januar spräche sogar dafür, dass die Fed in diesem Jahr sogar viermal die Zinsen anheben könnte. Doch die aktuellen Turbulenzen an den Aktienmärkten lassen solch ein Szenario als unwahrscheinlich erscheinen.

Prognoserevision: Anzahl der Leitzinsanhebungen 2018: drei (bisher: zwei); Anhebung der Renditeprognosen für US-Staatsanleihen.



Februar / März 2018

Märkte Industrieländer

Aktienmarktprognosen

	Aktuell 09.02.18	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	12 107,48	12 600	12 600	13 500
Nachrichtl.:				
EuroStoxx50	3 325,99	3 500	3 500	3 600
S&P 500	2 619,55	2 550	2 550	2 600
Topix	1 731,97	1 750	1 650	1 750

Quelle: Deutsche Börse, Prognose DekaBank

Aktienmarkt Deutschland

Mit dem deutlichen Kurseinbruch ist schlagartig die Unsicherheit an die Märkte zurückgekehrt. Überraschend kommt die Korrektur nicht, denn nach der langen Aufwärtsbewegung hatten wir mit einer Kursbereinigung gerechnet, ohne jedoch daraus einen neuen Bärenmarkt mit dauerhaft fallenden Kursen abzuleiten. Bei dieser Einschätzung bleiben wir. Denn die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind weiter stabil und die unternehmerischen Perspektiven positiv. Dies bestätigt sich auch in der Berichterstattung der Unternehmen und den zuversichtlichen Geschäftsausblick auf das laufende Jahr. Diese soliden fundamentalen Rahmenbedingungen werden den Markt in nervöseren Phasen wirksam unterstützen. Da der Markt aber weiter die veränderten Inflationsperspektiven sowie die geldpolitische Normalisierung der Notenbanken verarbeiten muss, ist in den kommenden Wochen zunächst mit erhöhten Schwankungen zu rechnen.

Prognoserevision: –

iTraxx Europe (Basispunkte)



Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

Unternehmensanleihemarkt Euroland

Die heftigen Turbulenzen an den Aktienmärkten haben ihre Spuren an den Kreditmärkten hinterlassen. Die gestiegene Risikoaversion und massiv angesprungene Volatilitäten erfordern eine Anpassung der Bewertung bei Aufschlägen von Risikoassets. Dies wirkt sich besonders stark bei Unternehmen aus dem High Yield-Bereich aus, da diese ihren hohen Schuldenstand künftig deutlich teurer finanzieren müssen. Da aber die Konjunkturaussichten unverändert positiv sind und die bisher veröffentlichten Quartalsberichte sehr zufriedenstellend ausfielen, bleibt die Stimmung für Corporates grundsätzlich gut. Eine kräftige Unterstützung bietet zudem weiterhin die EZB mit ihren Anleihekäufen. Sie hat die Erwartung bestätigt, dass sie trotz einer Halbierung des Kaufvolumens das Engagement bei Corporates nahezu unverändert fortführt.

Covered Bonds 5J (Rendite in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Covered Bonds

Wie erwartet hat die EZB im Januar mit der Reduktion ihrer monatlichen Wertpapierkäufe den relativen Anteil von Covered Bonds deutlich erhöht. Auch in absoluten Zahlen hat die Notenbank mit Nettokäufen in Höhe von 3,4 Mrd. EUR recht kräftig zugegriffen, denn zusätzlich mussten auch noch Fälligkeiten von 2,87 Mrd. EUR ersetzt werden, sodass die Bruttokäufe zusammengenommen den höchsten Wert seit August 2016 ergeben. Dabei konnte die EZB auf reichliche Neuemissionen zurückgreifen, die traditionell im Januar ihren stärksten Monat des Jahres haben. Der überraschend kräftige Anstieg der Bundrenditen hat auch Covered Bonds etwas unter Druck gebracht. Da sich jedoch Swap-Spreads in dieser Bewegung spürbar verringert haben, entwickelten sich auch Covered Bonds relativ besser als Bundesanleihen. Zusätzlich profitierten sie von den EZB-Käufen, sodass Covered Bonds im Vergleich mit deutlich verbilligten Länderanleihen oder Agency-Bonds aktuell an Attraktivität verloren haben.



Februar / März 2018

Märkte Industrieländer

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Devisenmarkt: EUR-USD

Der Euro hat im Januar gegenüber dem US-Dollar von 1,20 auf 1,24 EUR-USD aufgewertet. Am 25. Januar erreichte der EUR-USD Wechselkurs mit 1,25 sogar den höchsten Stand seit Dezember 2014. Kurz zuvor hatte der US-Finanzminister Mnuchin auf dem Weltwirtschaftsforum in Davos einen schwächeren Dollar als eine von der US-Regierung willkommene Entwicklung benannt und als gut für die USA bezeichnet. Die Abschwächung des US-Dollar im Januar geschah vor dem Hintergrund leicht enttäuschender US-Wirtschaftsdaten. Dazu gehörten das US-Wirtschaftswachstum im vierten Quartal und die Arbeitsmarktentwicklung im Dezember. Der Zinsentscheid der US-Notenbank im Januar gab hingegen keinen Anlass für einen schwächeren US-Dollar.

Prognoserevision: 3 Monate: 1,22 EUR-USD (bisher: 1,17); 6 Monate: 1,19 EUR-USD (bisher: 1,15); 12 Monate: 1,23 EUR-USD (bisher: 1,14).

Gold (Preis je Feinunze)



Wertentwicklung	von 31.01.12 bis 31.01.13	31.01.13 bis 31.01.14	31.01.14 bis 31.01.15	31.01.15 bis 31.01.16	31.01.16 bis 31.01.17	31.01.17 bis 31.01.18
Gold in Euro	-8,05%	-24,89%	23,35%	-9,10%	8,85%	-3,77%
Gold in USD	-4,44%	-25,32%	3,10%	-12,68%	8,26%	10,79%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Gold

Trotz Turbulenzen an Aktienmärkten aufgrund verstärkter Inflations Sorgen drückten ein festerer Außenwert des US-Dollar und steigende Renditen für US-amerikanische und deutsche Staatsanleihen den Goldpreis nach unten. Die Anleger haben sich aus Wertpapieren, die mit physischem Gold hinterlegt sind (Gold-ETFs), zurückgezogen. Nur bei den spekulativ orientierten Goldmarktteilnehmern hält sich die Zuversicht. Ihre Netto-Long-Positionierung ist nach wie vor stark ausgeprägt und birgt das Risiko von weiteren Goldpreisrückgängen, wenn diese Positionen abgebaut würden. Die jüngst veröffentlichten Daten vom World Gold Council zum globalen Goldmarkt im vierten Quartal 2017 zeigen zwar einen leichten Anstieg der Goldnachfrage bei einer recht stabilen Angebotsentwicklung, aber wieder einmal überstieg die Menge des angebotenen Goldes die Nachfrage. Unser Ausblick bleibt unverändert: Wir erwarten einen leichten Goldpreisrückgang im Prognosezeitraum.

Prognoserevision: –

Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)



Wertentwicklung	von 31.01.12 bis 31.01.13	31.01.13 bis 31.01.14	31.01.14 bis 31.01.15	31.01.15 bis 31.01.16	31.01.16 bis 31.01.17	31.01.17 bis 31.01.18
Brent in Euro	0,19%	-7,38%	-40,42%	-31,75%	61,21%	7,68%
Brent in USD	4,12%	-7,92%	-50,20%	-34,44%	60,33%	23,97%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rohöl

Der Preisrutsch bei Rohöl seit Anfang Februar sorgte dafür, dass die Ölpreise sich wieder den Niveaus angenähert haben, die mit den Fundamentaldaten am Ölmarkt besser im Einklang stehen. Übertriebene Ölpreise nahe 70 US-Dollar haben sich erwartungsgemäß nicht lange halten können. Die US-Bohraktivität ist angestiegen, und die Ölförderung in den USA hat in der ersten Februarwoche die magische Marke von 10 Mio. Barrels pro Tag geknackt. Dass die OPEC-Länder ihre Ölproduktion im Januar nicht weiter gedrosselt haben, war für die Marktbereinigung nicht hilfreich. Sollte die stärkere Risikowahrnehmung an den Finanzmärkten in den kommenden Wochen anhalten, könnten die Ölpreise weiter nachgeben. Denn die spekulativ orientierten Ölmarktteilnehmer sind nach wie vor sehr einseitig positioniert, was bei einer weiteren Stimmungseintrübung den Ölpreisrückgang verstärken könnte.

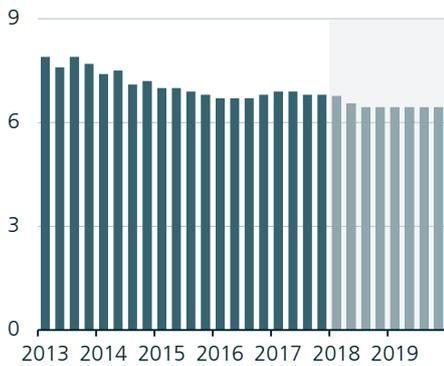
Prognoserevision: –



Februar / März 2018

Emerging Markets

China: BIP (% ggü. Vorjahr)



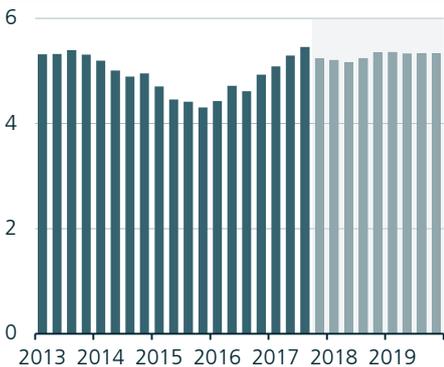
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

China

Das Bruttoinlandsprodukt ist im vierten Quartal um 6,8 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum gewachsen. Im Gesamtjahr 2017 lag der Anstieg bei 6,9 %. Die stabile Entwicklung der Einkaufsmanagerindizes deutet darauf hin, dass die Konjunktur zu Beginn von 2018 kaum an Schwung verloren hat. Dies signalisieren auch die Außenhandelszahlen: Die Exporte stiegen im Januar um 11,1 % gegenüber dem Vorjahr, wobei das Wachstum bei technologieintensiven Produkten stärker war als bei arbeitsintensiven. Das rasante Importwachstum von 36,9 % war überzeichnet, weil es hier zu Nachholeffekten nach einer schwachen Entwicklung im Dezember und zu Vorzieheffekten wegen des anstehenden Neujahrsfestes kam. Rechnet man diese Verzerrungen heraus, bleibt immer noch eine kräftige Importdynamik, die für eine solide Inlandsnachfrage spricht. Das Wirtschaftswachstum steht auf breiter Basis.

Prognoserevision: –

Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Konjunktur

Die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe haben in den Schwellenländern auf hohem Niveau leicht nachgegeben, während die Indizes für den Dienstleistungssektor auf ein 5-Jahres-Hoch stiegen. Auch die bislang veröffentlichten BIP-Zahlen für das vierte Quartal zeigen eine intakte Konjunkturdynamik an. Der Inflationsdruck nimmt langsam zu, wobei die Zentralbanken noch nicht unter starken Zugzwang stehen. In Südkorea, Malaysia, Tschechien und Rumänien wurden die Leitzinsen in den vergangenen Monaten angehoben, um die Inflationserwartungen unter Kontrolle zu halten. Da gleichzeitig die Notenbanken in Brasilien, Russland, Kolumbien und Peru die Zinsen gesenkt haben, kann jedoch nicht von einer generellen geldpolitischen Straffung gesprochen werden. Auf politischer Ebene sind die Wahlen in Mexiko und Brasilien die wichtigsten Ereignisse der kommenden Monate.

Prognoserevision: –

EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Märkte

Der Renditeanstieg bei Staatsanleihen bester Bonität und die Turbulenzen an den Aktienmärkten haben auch die Entwicklung von Schwellenländeranlagen belastet. Emerging-Markets (EM)-Lokalwährungsanleihen liegen trotz der jüngsten Korrektur seit Jahresbeginn noch im Plus. EM-Aktien und -Hartwährungsanleihen sind dagegen ins Minus gerutscht. Wir betrachten die jüngste Entwicklung als Korrektur und nicht als Trendwende. Die moderate Reaktion ist vor allem damit zu erklären, dass das globale Wirtschaftsumfeld weiterhin in guter Verfassung ist. Die US-Zinswende erfolgt zudem in kleinen Schritten, sodass sich die Investoren darauf einstellen können. Insgesamt sind die Zinsen in den G3-Ländern noch immer so niedrig, dass Investoren auf der Suche nach Zusatzrenditen bleiben dürften. Auch fundamental gibt es immer wieder positive Entwicklungen: Nachdem in Argentinien und Brasilien die Regierungswechsel im vergangenen Jahr für bessere Stimmung sorgten, gibt es nun auch in Südafrika Hoffnung auf einen politischen Neuanfang, nachdem der Rückzug von Präsident Zuma offenbar unmittelbar bevorsteht.

Szenarien

Wir haben unsere Szenarien leicht angepasst, deren Eintrittswahrscheinlichkeiten jedoch unverändert gelassen.

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 75 %)

- Weltwirtschaft: Innerhalb des Prognosezeitraums ist kein Ende des globalen Aufschwungs zu erwarten. Wachstum maßgeblich von binnenwirtschaftlichen Kräften getragen.
- Euroland: Stetiger Rückgang der Arbeitslosigkeit stärkt die Aufwärtsbewegung. Zuwachsraten liegen über dem Normaltempo („Potenzialwachstum“).
- Deutschland: Schleppende Regierungsbildung ohne nennenswerte Auswirkungen auf konjunkturelle Entwicklung. Investitionsdynamik wird stärker, bleibt aber ungewöhnlich moderat. Trotz Vollbeschäftigung keine Inflationsgefahren.
- Vereinigtes Königreich (UK): EU-Austrittsprozess verläuft zäh und mit Rückschlägen, jedoch weitgehend geordnet, unter anderem auch dank verlängerter Übergangs- und Verhandlungsfristen. Wachstumserwartungen für UK werden durch zu erwartenden Austritt gedämpft.
- USA: Volkswirtschaftliche Kapazitäten sind weitgehend ausgelastet. Ausgeprägte Überhitzungserscheinungen, insbesondere stark steigende Inflation, sind bis Ende 2019 nicht zu erwarten. Die Steuerreform könnte den Überhitzungsprozess allerdings beschleunigen.
- Inflation: Inflationsraten bleiben niedrig und nähern sich nur langsam den Notenbankzielen an. Kein Überschießen der Inflation im Prognosezeitraum.
- Geldpolitik: Langsamer Rückzug der Notenbanken aus der ultralockeren Geldpolitik. Dank der Netto-Wertpapierverkäufe der US-Notenbank Fed sinkt ab 2018 die aggregierte Bilanzsumme der großen Notenbanken. EZB beendet 2018 ihre Netto-Anleihekäufe und erhöht 2019 erstmals die Leitzinsen (Einlagensatz).
- Zinsen: Äußerst langsamer Anstieg der Zinsen für sichere Geldanlagen. Realzinsen (d.h. inflationsbereinigte Zinsen) werden noch für lange Zeit negativ bleiben.
- Finanzmärkte: Aktienmärkte mit moderatem Anstieg bei steigender Schwankungsanfälligkeit, d.h. ausgeprägtere zwischenzeitliche Rückschläge sind wahrscheinlich. Leichte Verluste an Rentenmärkten angesichts langsam steigender Renditen.

Negativszenario (Wahrscheinlichkeit: 15 %)

- Ausufernde Inflation führt zu kräftigen Leitzinssteigerungen. Folge wäre nach 2018 ein konjunktureller Einbruch und finanzielle Instabilitäten wegen rückläufiger Aktienkurse, Anleihekurse und Immobilienpreise.
- Kurskorrekturen in einzelnen, hoch bewerteten Marktsegmenten (z.B. Immobilien, Private Equity) führen über Ansteckungseffekte zu größeren Marktturbulenzen. Verunsicherung von Unternehmen und erschwelter Zugang zu Kapital könnten eine konjunkturelle Abwärtsbewegung auslösen.
- Massive Handelsbeschränkungen der US-Regierung sowie Gegenmaßnahmen betroffener Staaten eskalieren zu einem Handelskrieg. Kurzfristige Folge wäre ein weltweiter Konjunktüreintrich mit negativen Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität. Ein Rückzug der USA aus globaler Verantwortung könnte lokale Krisen schüren.
- Eskalation des Nordkorea-Konflikts führt zu größerer militärischer Auseinandersetzung.
- EU-Austrittsprozess in UK erfolgt ungeordnet. Folge wären spürbare Marktverwerfungen in UK und in der EU.
- Ausgeprägte und dauerhafte Wachstumsabschwächung in China mit der Folge einer globalen Rezession.

Positivszenario (Wahrscheinlichkeit: 10 %)

- Niedrigzinsen und gestiegenes Vertrauen führen trotz hoher Kapazitätsauslastung zu überraschend starkem Wachstum ohne nennenswert steigende Inflationsraten. Dank des Abbaus von Verschuldung schreitet die Gesundung der Finanzsysteme zügig voran.
- Kräftige Gewinnanstiege der Unternehmen führen zu spürbaren und stetigen Aktienkursanstiegen. Dies hätte insbesondere positive Auswirkungen auf die Investitionsdynamik.
- Reformprozess in Euroland stabilisiert Finanzsektoren der Krisenländer und setzt damit stärkere Wachstumspotenziale frei.
- Überraschend starke Wachstumsdynamik in den Emerging Markets mit positiver Sogwirkung für globale Wirtschaft.

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt ¹⁾	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise ²⁾			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungssaldo ³⁾		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Deutschland	3,3	2,2	2,6	1,7	1,7	1,7	2,0	7,9	7,7	7,3	1,2	0,7	0,7
Frankreich	2,3	1,9	2,1	1,6	1,2	1,6	1,7	-3,0	-2,8	-2,6	-2,9	-2,9	-3,0
Italien	1,9	1,5	1,5	1,3	1,3	1,1	1,6	2,5	2,5	2,3	-2,1	-1,8	-2,0
Spanien	1,4	3,1	2,5	2,2	2,0	1,3	1,8	1,7	1,9	1,9	-3,1	-2,4	-1,7
Niederlande	0,7	3,2	2,4	2,1	1,3	1,7	1,8	9,1	8,7	8,4	0,7	0,5	0,9
Belgien	0,4	1,7	1,7	1,5	2,2	2,1	1,9	-1,0	-1,1	-0,9	-1,5	-1,4	-1,5
Euroland	11,7	2,5	2,3	1,7	1,5	1,5	1,8	3,0	3,0	2,9	-1,1	-1,0	-0,9
Ver. Königreich	2,3	1,8	1,5	1,3	2,7	2,6	2,3	-5,1	-4,6	-4,4	-2,1	-1,9	-1,5
Schweden	0,4	2,6	2,7	2,2	1,9	1,9	2,1	4,9	5,0	5,1	0,9	0,7	0,6
Dänemark	0,2	1,9	1,5	1,8	1,1	1,0	2,0	8,4	8,3	8,2	-1,0	-1,0	-0,9
EU-22	14,7	2,3	2,2	1,7	1,7	1,7	1,9	1,9	1,9	1,9	-1,2	-1,1	-1,0
Polen	0,9	4,6	3,8	3,3	2,0	2,2	1,8	0,1	-0,2	-1,0	-1,7	-1,7	-1,9
Tschechische Rep.	0,3	4,4	3,6	2,6	2,5	2,1	2,1	0,7	0,8	0,4	1,2	0,8	0,6
Ungarn	0,2	3,9	3,7	2,8	2,3	2,7	2,5	3,6	2,8	2,4	-2,1	-2,6	-2,3
EU-28	16,7	2,6	2,4	1,9	1,7	1,8	1,9	1,6	1,7	1,6	-1,2	-1,2	-1,1
USA	15,5	2,3	2,7	1,9	2,1	2,3	2,4	-2,3	-2,5	-2,5	-4,8	-4,5	-5,0
Japan	4,4	1,8	1,4	0,7	0,5	1,4	1,8	4,1	4,0	3,5	-4,8	-4,5	-4,0
Kanada	1,4	2,9	2,1	1,6	1,6	2,3	2,5	-3,2	-4,0	-4,5	-0,9	-1,0	-1,5
Australien	1,0	2,3	2,7	2,5	1,9	1,7	1,6	-1,8	-1,5	-1,0	-1,9	-1,5	-1,0
Schweiz	0,4	1,0	1,9	1,6	0,5	0,7	0,9	9,3	10,3	10,9	0,2	0,1	0,1
Norwegen	0,3	1,9	2,0	2,0	1,9	2,1	2,1	4,3	4,1	4,1	4,3	4,6	4,8
Industrieländer⁴⁾	37,8	2,3	2,3	1,7	1,7	1,9	2,1	0,2	0,2	0,1	-3,0	-2,8	-2,9
Russland	3,2	1,5	1,7	1,8	3,7	3,4	4,6	2,1	3,1	2,7	-1,7	-1,1	-0,9
Türkei	1,7	6,7	4,4	4,5	11,1	9,5	8,4	-5,0	-4,7	-4,7	-1,9	-2,3	-2,5
Ukraine	0,3	2,1	2,6	2,4	14,5	11,1	8,3	-3,9	-6,9	-3,9	-2,9	-2,7	-2,6
Mittel- und Osteuropa⁵⁾	7,5	3,7	3,0	2,8	5,5	5,0	5,0	-0,7	-0,5	-0,7	X	X	X
Südafrika	0,6	0,8	1,3	1,6	4,9	5,1	5,5	-2,7	-3,2	-3,5	-3,9	-3,6	-3,5
Naher Osten, Afrika	3,4	2,3	2,9	3,0	13,1	10,8	9,9	-0,7	0,3	-0,1	X	X	X
Brasilien	2,6	1,1	2,6	2,6	3,4	3,6	4,2	-0,5	-1,7	-1,5	-8,0	-7,0	-5,8
Mexiko	1,9	2,1	2,2	2,4	6,0	4,5	3,9	-1,6	-2,1	-2,3	-1,9	-2,4	-2,2
Argentinien	0,7	2,8	3,4	2,8	26,5	20,9	12,3	-4,5	-4,3	-4,4	-5,8	-5,3	-5,2
Chile	0,4	1,4	2,9	3,0	2,2	2,5	3,2	-1,3	-0,5	-0,4	-2,7	-2,3	-1,6
Lateinamerika*	7,2	1,0	1,9	2,3	6,5	5,4	4,7	-1,4	-2,1	-2,2	X	X	X
China	17,7	6,9	6,6	6,4	1,6	2,3	2,5	1,0	1,1	1,0	-4,3	-4,4	-4,4
Indien	7,2	6,4	7,4	7,6	3,3	5,2	4,3	-1,8	-2,2	-2,1	-3,3	-3,4	-3,2
Indonesien	2,5	5,1	5,4	5,6	3,8	3,7	4,2	-1,5	-1,9	-2,2	-2,8	-2,2	-2,1
Südkorea	1,6	3,1	3,0	3,2	2,0	1,5	2,1	5,6	5,4	5,7	0,9	-0,3	-0,1
Asien ohne Japan	33,1	6,1	6,2	6,2	2,1	3,0	2,9	1,8	1,7	1,6	X	X	X
Emerging Markets*	51,2	4,8	4,9	4,9	4,0	4,2	4,0	0,8	0,7	0,6	X	X	X
Summe⁶⁾*	89,1	3,7	3,8	3,5	3,0	3,2	3,1	X	X	X	X	X	X

1) Von 2016 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet. Quelle: IWF.

2) Für Euroland, Dänemark, Schweden und das Vereinigte Königreich = Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

3) In Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

4) Ohne die EU-Länder Bulgarien, Kroatien, Polen, Rumänien, Tschechische Republik, Ungarn.

5) Einschließlich der unter 4) genannten EU-Länder.

6) 66 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften.

*) Verbraucherpreise Venezuela wegen Hyperinflation nicht berücksichtigt.



Februar / März 2018

Zinsbild für Industrieländer (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

		Stand am 12. Feb 18	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00
	3 Monate (EURIBOR)	-0,33	-0,33	-0,33	-0,30
	12 Monate (EURIBOR)	-0,19	-0,18	-0,15	-0,05
	Bundesanleihen, 2 Jahre	-0,57	-0,50	-0,40	-0,20
	Bundesanleihen, 5 Jahre	0,12	0,15	0,25	0,40
	Bundesanleihen, 10 Jahre	0,78	0,80	0,95	1,10
	Bundesanleihen, 30 Jahre	1,38	1,45	1,60	1,70
USA	Geldpolitik (FFR)	1,25-1,50	1,50-1,75	1,50-1,75	2,00-2,25
	3 Monate (LIBOR)	1,82	1,95	2,05	2,45
	12 Monate (LIBOR)	2,31	2,55	2,70	3,00
	US-Treasuries, 2 Jahre	2,11	2,40	2,60	2,85
	US-Treasuries, 5 Jahre	2,58	2,80	3,00	3,15
	US-Treasuries, 10 Jahre	2,89	3,00	3,15	3,25
	US-Treasuries, 30 Jahre	3,18	3,25	3,40	3,50
Japan	Geldpolitik (Call)	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
	3 Monate (LIBOR)	-0,07	-0,05	0,00	0,00
	12 Monate (LIBOR)	0,10	0,10	0,10	0,15
	JGBs, 2 Jahre	-0,15	-0,15	-0,10	-0,05
	JGBs, 5 Jahre	-0,08	-0,05	0,00	0,15
	JGBs, 10 Jahre	0,07	0,15	0,20	0,35
	JGBs, 30 Jahre	0,81	0,85	0,95	1,05
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	0,50	0,50	0,75	0,75
	3 Monate (LIBOR)	0,54	0,50	0,75	0,90
	12 Monate (LIBOR)	0,85	0,90	1,10	1,20
	Gilts, 2 Jahre	0,70	0,70	0,80	1,10
	Gilts, 5 Jahre	1,10	1,10	1,20	1,40
	Gilts, 10 Jahre	1,62	1,60	1,70	1,90
	Gilts, 30 Jahre	1,99	2,00	2,05	2,15
Schweden	Geldpolitik (Repo)	-0,50	-0,50	-0,40	-0,25
	3 Monate (STIB)	-0,45	-0,37	-0,30	0,10
	2 Jahre	-0,74	-0,70	-0,30	0,00
	10 Jahre	0,96	1,10	1,20	1,50
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	0,05	0,05	0,05	0,05
	3 Monate (CIBOR)	-0,30	-0,28	-0,23	-0,20
	2 Jahre	-0,34	-0,30	-0,25	-0,10
Norwegen	10 Jahre	0,84	0,85	1,00	1,15
	Geldpolitik (Deposit)	0,50	0,50	0,50	0,75
	3 Monate (NIBOR)	0,87	0,85	0,90	1,25
	2 Jahre	0,59	0,70	0,80	1,10
Schweiz	10 Jahre	1,88	1,90	2,00	2,10
	Geldpolitik (LIBOR)	-1,25 bis -0,25	-1,25 bis -0,25	-1,25 bis -0,25	-1,25 bis -0,25
	3 Monate (LIBOR)	-0,74	-0,75	-0,75	-0,75
	2 Jahre	-0,81	-0,70	-0,65	-0,55
Kanada	10 Jahre	0,20	0,20	0,30	0,40
	Geldpolitik (O/N)	1,25	1,50	1,75	2,00
	3 Monate (CBA)	1,66	2,00	2,15	2,30
	12 Monate (CBA)	2,04	2,25	2,45	2,75
	2 Jahre	1,79	2,20	2,45	2,95
	5 Jahre	2,08	2,35	2,50	2,80
	10 Jahre	2,35	2,50	2,65	2,90
Australien	30 Jahre	2,50	2,60	2,70	2,90
	Geldpolitik (Cash)	1,50	1,50	1,50	1,75
	3 Monate (ABB)	1,77	1,80	1,90	2,10
	2 Jahre	1,99	2,20	2,35	2,70
	10 Jahre	2,91	3,10	3,15	3,35

Zinsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

			Stand am	Erwartung		
			12. Feb 18	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	1,50	1,50	1,50	1,75
		3 Monate (WIB)	1,62	1,60	1,70	1,95
		2 Jahre	1,76	1,75	1,80	2,00
		10 Jahre	3,61	3,60	3,60	3,70
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,75	0,75	1,00	1,25
		3 Monate (PRIBOR)	0,90	0,90	1,10	1,30
		2 Jahre	0,54	0,70	1,00	1,30
		10 Jahre	1,91	2,00	2,20	2,30
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,90	0,90	0,90	0,90
		3 Monate (BUBOR)	0,02	0,05	0,05	0,10
		3 Jahre	0,67	0,70	0,80	1,00
		10 Jahre	2,55	2,70	2,80	3,00
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	6,75	6,75	6,75	6,75
		3 Monate (ABG)	6,54	6,75	6,75	6,80
		2 Jahre	8,08	8,05	7,80	7,85
		10 Jahre	9,94	9,50	9,00	9,00
	Mexiko	Geldpolitik	7,50	7,25	7,25	6,50
		3 Monate (Mexibor)	7,90	7,30	7,30	6,60
		2 Jahre	7,67	6,70	6,60	6,50
		10 Jahre	7,75	6,90	6,70	6,50
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate	4,70	4,80	4,80	4,70
		3 Jahre	3,63	3,75	3,80	3,85
		10 Jahre	3,90	4,00	4,10	4,20
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	1,13	1,50	1,60	1,70
		2 Jahre	1,59	1,60	1,70	1,80
		10 Jahre	2,25	2,40	2,50	2,60
	Südkorea	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,75
		3 Monate	1,51	1,50	1,60	1,80
		2 Jahre	2,17	2,20	2,30	2,30
		10 Jahre	2,77	2,80	2,90	2,90

Renditespreads in Basispunkten¹⁾

			Stand am	Erwartung			
			12. Feb 18	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	163	150	155	145	
		Türkei	281	275	290	265	
		Ungarn	87	85	90	80	
	Afrika	Südafrika	230	220	230	215	
	Lateinamerika	Brasilien	212	215	225	210	
		Chile	112	110	115	105	
		Kolumbien	164	160	165	155	
		Mexiko	235	220	230	215	
	Asien	China	105	100	105	100	
		Indonesien	156	150	160	145	
		Philippinen	81	85	90	80	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			295	270	280	260

Februar / März 2018

Währungen

EURO		Stand am 12. Feb 18	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,23	1,22	1,19	1,23
	EUR-CAD	1,54	1,52	1,50	1,53
	EUR-AUD	1,57	1,56	1,55	1,58
Japan	EUR-JPY	133,43	135,42	134,47	140,22
Euro-Outs	EUR-GBP	0,89	0,88	0,89	0,88
	EUR-DKK	7,44	7,44	7,44	7,44
	EUR-SEK	9,91	9,80	9,70	9,50
	EUR-CHF	1,15	1,17	1,17	1,18
	EUR-NOK	9,76	9,60	9,50	9,30
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,18	4,15	4,20	4,05
	EUR-HUF	312,22	310,00	310,00	305,00
	EUR-CZK	25,36	25,20	25,00	25,00
Afrika	EUR-ZAR	14,68	14,76	14,52	15,38
Lateinamerika	EUR-BRL	4,03	3,90	3,93	4,18
	EUR-MXN	22,89	23,18	22,85	23,99
Asien	EUR-CNY	7,77	7,81	7,68	8,00
	EUR-SGD	1,63	1,63	1,61	1,67
	EUR-KRW	1331	1318	1297	1353
US-Dollar		Stand am 12. Feb 18	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,26	1,25	1,26	1,24
	AUD-USD	0,78	0,78	0,77	0,78
Japan	USD-JPY	108,69	111,00	113,00	114,00
Euro-Outs	GBP-USD	1,39	1,39	1,34	1,40
	USD-DKK	6,06	6,10	6,25	6,05
	USD-SEK	8,07	8,03	8,15	7,72
	USD-CHF	0,94	0,96	0,98	0,96
	USD-NOK	7,95	7,87	7,98	7,56
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	3,41	3,40	3,53	3,29
	USD-HUF	254,31	254,10	260,50	247,97
	USD-CZK	20,65	20,66	21,01	20,33
Afrika	USD-ZAR	11,96	12,10	12,20	12,50
Lateinamerika	USD-BRL	3,29	3,20	3,30	3,40
	USD-MXN	18,64	19,00	19,20	19,50
Asien	USD-CNY	6,33	6,40	6,45	6,50
	USD-SGD	1,33	1,34	1,35	1,36
	USD-KRW	1084	1080	1090	1100

Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 12. Feb 18	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1.321,44	1.260	1.235	1.208
Gold (EUR je Feinunze)	1.076,35	1.030	1.040	980
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	59,20	55	55	56
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	48,22	45	46	46
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	63,81	59	59	60
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	51,98	48	50	49



Ihre Ansprechpartner in der DekaBank:

Chefvolkswirt: Dr. Ulrich Kater: Tel. 069/7147-2381; E-Mail: ulrich.kater@deka.de

Leiter Volkswirtschaft: Dr. Holger Bahr: Tel. -2846; E-Mail: holger.bahr@deka.de

Leiter Kapitalmärkte und Strategie: Joachim Schallmayer: Tel. -3807; E-Mail: joachim.schallmayer@deka.de

Konjunktur Industrieländer/Branchenanalyse

Rudolf Besch: Tel. -5468; E-Mail: rudolf.besch@deka.de

Dr. Christian Melzer: Tel. -2851; E-Mail: christian.melzer@deka.de

Dr. Andreas Scheuerle: Tel. -2736; E-Mail: andreas.scheuerle@deka.de

Nikola Stephan: Tel. -1023; E-Mail: nikola.stephan@deka.de

(USA, Dollarblock, Japan)

(Euroland, Währungen)

(Deutschland, Euroland, Branchenanalyse)

(UK, Nordics, Schweiz, Währungen)

Makro Trends/Rohstoffe

Dr. Dora Borbély: Tel. -5027; E-Mail: dora.borbely@deka.de

Dr. Gabriele Widmann: Tel. -2559; E-Mail: gabriele.widmann@deka.de

(Makro Trends, Rohstoffe)

(Makro Trends, Rohstoffe)

Emerging Markets/Länderrisikoanalyse

Janis Hübner: Tel. -2543; E-Mail: janis.huebner@deka.de

Daria Orlova: Tel. -3891; E-Mail: daria.orlova@deka.de

Mauro Toldo: Tel. -3556; E-Mail: mauro.toldo@deka.de

(Asien ex Japan, Naher Osten)

(Osteuropa)

(Lateinamerika, Afrika)

Geldpolitik und Kapitalmärkte

Sandra Ebner: Tel. -5036; E-Mail: sandra.ebner@deka.de

Michael Ramon Klawitter: Tel. -5789; E-Mail: michaelramon.klawitter@deka.de

Carsten Lüdemann: Tel. -2625; E-Mail: carsten.luedemann@deka.de

Kristian Tödtmann: Tel. -3760; E-Mail: kristian.toedtman@deka.de

Dr. Ulrich Weikard: Tel. -5790; E-Mail: ulrich.weikard@deka.de

(Marktstrategie)

(Floor-Economist)

(Rentenmarktstrategie)

(EZB, Euro-Kapitalmarkt)

(Credits, Zertifikate)

Immobilienresearch

Daniela Fischer: Tel. -7549; E-Mail: daniela.fischer@deka.de

Gunnar Meyke: Tel. -5802; E-Mail: gunnar.meyke@deka.de

Andreas Wellstein: Tel. -3850; E-Mail: andreas.wellstein@deka.de

(Benelux, Frankreich, Portugal, Spanien)

(Nordics, quantitative Analysen)

(Deutschland, EU, Nordamerika, Asien/Pazifik)

Daten & Analysen

Peter Leonhardt: Tel. -2842; E-Mail: peter.leonhardt@deka.de

Redaktionsschluss

12. Februar 2018

Nächster Veröffentlichungstermin

13. März 2018

Internet: <https://deka.de/deka-gruppe/research>

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.