

Konjunktur und Märkte trotz dem Coronavirus

Das Jahr 2020 ist noch jung und hat doch schon viel geboten: Anschlag auf einen hochrangigen iranischen General, Amtsenthebungsverfahren für den US-Präsidenten, US-Präsidentenwahlkampf, Brexit, usw. Jüngst ist nun der Coronavirus in den Vordergrund gerückt. Der Großteil der Infektionen konzentriert sich auf die chinesische Region Hubei, doch auch in anderen Teilen Chinas und im Ausland sind bereits Fälle registriert worden. Die chinesische Regierung hat zwar verspätet, aber dann um so entschlossener reagiert, um die Verbreitung des Virus einzudämmen. Neben Reisebeschränkungen wurden im Anschluss an das chinesische Neujahrsfest weitreichende Werksferien angeordnet. Quasi die komplette industrielle Produktion liegt damit Anfang Februar still.

Bislang sind die Auswirkungen auf die Weltwirtschaft vernachlässigbar gering, was die moderaten Reaktionen an den Finanzmärkten erklärt. Damit diese Einschätzung Bestand haben kann, muss die Anzahl der Neuinfektionen rasch wieder zurückgehen. In diesem Szenario sind die Maßnahmen zur Eindämmung des Coronavirus wirksam und die Belastungen für die Konjunktur zeitlich begrenzt. Die Folgen sind vor allem für die chinesische Volkswirtschaft spürbar. In diesem aus unserer Sicht wahrscheinlichsten Szenario verringert sich die Zuwachsrate für das Bruttoinlandsprodukt in China für das gesamte Jahr 2020 um 0,4 Prozentpunkte. Weitreichendere Folgen ergäben sich in einem ungünstigeren Szenario, in dem die chinesische Produktion über den gesamten Februar nicht wieder angefahren würde. Dies würde die internationalen Produktionsketten belasten und zu deutlicheren Prognoserevisionen über China hinaus führen.

Betrachtet man die Welt ohne den Coronavirus, dann liegt die Zeit von Abwärtsrevisionen bei Konjunkturprognosen und rückläufigen Stimmungskennzeichen hinter uns. Beim ifo Geschäftsklima und bei den Einkaufsmanagerindizes kann man von einer Bodenbildung sprechen, vereinzelt geht es sogar schon wieder erkennbar aufwärts. Insofern halten wir an unserem großen Bild einer anhaltenden moderaten globalen Expansion in diesem und im kommenden Jahr fest. Aus deutscher Sicht hellen sich die Exportperspektiven nach der ersten Einigung zwischen den USA und China im Handelskonflikt etwas auf. Demgegenüber stehen allerdings moderatere Lohnabschlüsse als in den vergangenen Jahren gegenüber, sodass die Aussichten für die privaten Konsumausgaben gedämpfter ausfallen.

Vor diesem Hintergrund hat sich für die Notenbanken recht wenig verändert. An der Zinsschraube wird geraume Zeit nicht gedreht werden. Das Negativzinsumfeld bei deutschen Staatsanleihen bleibt also erhalten. Bei aller möglichen kurzfristigen Volatilität infolge geopolitischer Risiken ist dies nach wie vor ein Kapitalmarktumfeld, in dem die Übernahme von Risiko entlohnt wird und im Lauf des Jahres 2020 neue Höchststände beim DAX zu erwarten sind.

Coronavirus breitet sich aus



Quelle: Adobe Stock, DekaBank.

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

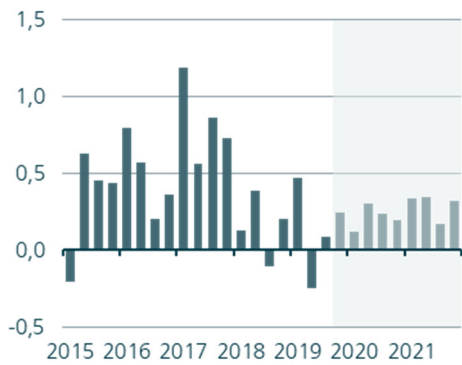
- Deutschland: Bruttoinlandsprodukt 2020: 1,1 % (bisher: 0,8 %).
- USA: Inflation 2020 bzw. 2021: jeweils 2,3 % (bisher: 2,4 % bzw. 2,2 %).
- China: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: 5,6 % bzw. 6,1 % (bisher: 5,9 % bzw. 5,8 %).
- Rohöl: Abwärtsrevision der 3-Monatsprognose.



Februar 2020

Konjunktur Industrieländer

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



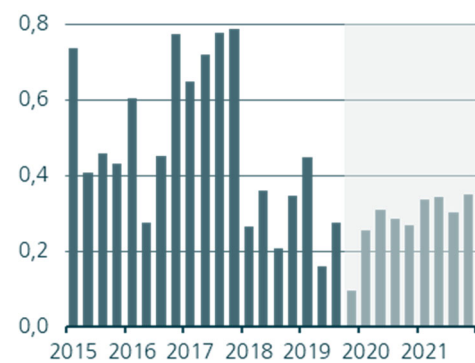
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Deutschland

Eine Stabilisierung kann man der Konjunktur inzwischen bescheinigen, zu mehr reicht es aber noch nicht. Viele Frühindikatoren haben nach oben gedreht, doch ausgerechnet deren prominentester Vertreter, das ifo Geschäftsklima, ist im Januar überraschend zurückgegangen. Dabei verbesserte sich die Stimmung der Industrie erwartungsgemäß. Allerdings zeigten sich die binnenorientierten Branchen wie Einzelhandel, Bauwirtschaft oder Dienstleister pessimistischer. Das scheint zur Jahreswende in ganz Europa das beherrschende Thema gewesen zu sein. In den vorläufigen Schätzungen zum Bruttoinlandsprodukt in Euroland, war in den großen Volkswirtschaften – auch in Deutschland – eine erstaunliche Binnenschwäche zu beobachten, während vom Außenbeitrag positive Impulse kamen. Perspektivisch erwarten wir wieder stärkere gesamtwirtschaftliche Impulse aus Europas größter Volkswirtschaft.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2020: 1,1 % (bisher: 0,8 %).

Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



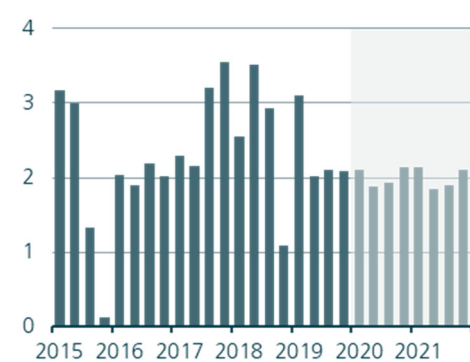
Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

Euroland

Die Konjunkturdynamik Eurolands hat sich verlangsamt. Nach der veröffentlichten vorläufigen Schnellschätzung von Eurostat stieg das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in Euroland im vierten Quartal 2019 nur um 0,1 % im Vergleich zum Vorquartal (qoq). Dabei hat Spanien mit einem Plus von 0,5 % qoq die europäische Wachstumsgeschwindigkeit weit übertroffen. Deutschland lag vermutlich im europäischen Wachstumsdurchschnitt. Die vorläufigen deutschen Daten wurden zwar an Eurostat gemeldet, aber nicht veröffentlicht. Hingegen haben Italien (-0,3 % qoq) und Frankreich (-0,1 % qoq) im vierten Quartal mit einer schrumpfenden Wirtschaftsleistung enttäuscht. Laut der vorläufigen Schnellschätzung betrug das Wachstum für das Gesamtjahr 2019 in Euroland 1,2 %.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2021: 1,3 % (bisher: 1,2 %).

USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

USA

Das Bruttoinlandsprodukt ist im vierten Quartal 2019 gegenüber dem Vorquartal und auf das Gesamtjahr hochgerechnet um 2,1 % angestiegen. Auf den ersten Blick blieb die Wachstumsdynamik damit ähnlich hoch wie in den beiden Quartalen zuvor. Doch die Details in den Teilaggregaten zeigen, dass die US-Wirtschaft durchaus von der globalen Wachstumsschwäche beeinträchtigt wurde. Nach dem Abschluss des Handelsabkommens mit China gehen wir davon aus, dass sich die zyklische Schwäche insbesondere im Bereich der Investitionen im Jahresverlauf verringert. Die Aufhellungstendenzen bei ersten Stimmungsindikatoren der Unternehmen in diesem Jahr bestätigen bislang diese Einschätzung. Die wirtschaftlichen Bremswirkungen des Coronavirus für die USA halten wir bislang für verschwindend gering.

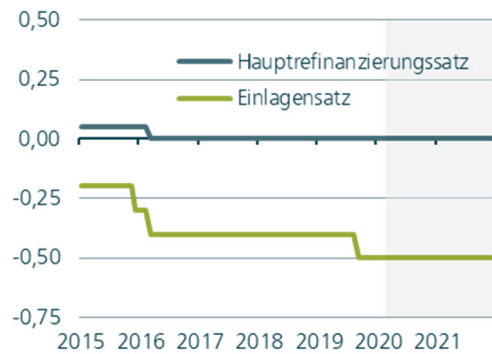
Prognoserevision: Inflation 2020 bzw. 2021: jeweils 2,3 % (bisher: 2,4 % bzw. 2,2 %).



Februar 2020

Märkte Industrieländer

EZB: Leitzinsen (% p.a.)



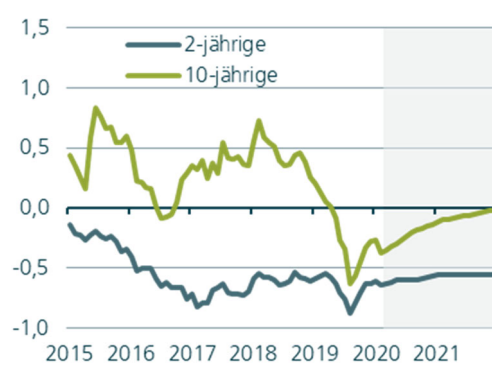
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

Europäische Zentralbank / Geldmarkt

Die Ausbreitung des Coronavirus hatte zur Folge, dass die Marktteilnehmer ihre Erwartungen über die zukünftigen Leitzinsen der EZB wieder nach unten revidiert haben. Unseres Erachtens sind die Hürden für eine weitere Lockerung jedoch relativ hoch. Denn erstens sind die aufgrund des Virus absehbaren Wachstumseinbußen bislang gering. Und zweitens wäre der Euroraum vor allem durch die Unterbrechung globaler Lieferketten betroffen, was sich durch geldpolitische Mittel kaum abwenden ließe. Umgekehrt sehen wir bis auf Weiteres aber auch wenig Spielraum für eine Normalisierung der Geldpolitik, selbst wenn die Angst vor dem Coronavirus schnell nachlassen sollte. Zwar betonten einige Ratsmitglieder in den vergangenen Wochen das sich bessernde wirtschaftliche Umfeld. Sie hielten aber auch an der Aussage fest, dass noch für längere Zeit eine stark expansive Geldpolitik notwendig sei. Dies unterstreicht, wie wenig die EZB auf kleine Veränderungen am makroökonomischen Datenkranz reagiert, weshalb wir eine Anhebung der Leitzinsen erst in mehreren Jahren erwarten.

Prognoserevision: –

Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt Euroland

Während die Aktien- und Kreditmärkte des Euroraums nur mäßig auf den Ausbruch des Coronavirus reagiert haben, sind die Renditen von Bundesanleihen deutlicher gesunken. Dies reflektiert die Einschätzung vieler Marktteilnehmer, dass die EZB neuen konjunkturellen Abwärtsrisiken mit einer weiteren Lockerung ihrer Geldpolitik begegnen würde. Wir denken jedoch nicht, dass es dazu kommen wird, da bislang keine gravierenden Wachstumseinbußen für den Euroraum zu erwarten sind. Deshalb sollten die Renditen relativ schnell wieder auf das Niveau vom Jahresanfang klettern und danach langsam weiter ansteigen. Wachstum und Inflation nehmen nur allmählich zu, die Risiken im Zusammenhang mit den globalen Handelskonflikten und dem Brexit bleiben bestehen, und die EZB ist von einer Normalisierung ihrer Geldpolitik noch weit entfernt.

Prognoserevision: –

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

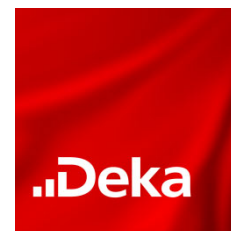


Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt USA

Die Fed hat bei ihrem Zinsentscheid Ende vergangenen Monats das Leitzinsintervall mit 1,50 % bis 1,75 % erwartungsgemäß nicht verändert. An den US-Rentenmärkten war lange Zeit der Handelskonflikt mit China das Hauptthema. Nach der Einigung (Phase 1-Abkommen) geriet dieser Konflikt in den Hintergrund, und der Coronavirus in China wurde zum bestimmenden Faktor an den US-Rentenmärkten. Derzeit spricht vieles dafür, dass es sich bei der Epidemie um ein örtlich und zeitlich begrenztes Problem handelt. Wir gehen daher davon aus, dass die zurzeit gehandelten Leitzinssenkungsphantasien im Lauf der kommenden drei Monate wieder ausgepreist werden und die Renditen für US-Staatsanleihen dann wieder etwas höher notieren. Am grundsätzlich Zinsausblick gibt es aus makroökonomischer Sicht derzeit keinen Änderungsbedarf.

Prognoserevision: –



Februar 2020

Märkte Industrieländer

Aktienmarktprognosen

	Aktuell 05.02.20	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	13 478,33	13 800	14 000	13 700
Nachrichtl.:				
EuroStoxx50	3 777,84	3 850	3 900	3 800
S&P 500	3 334,69	3 200	3 300	3 150
Topix	1 701,83	1 750	1 800	1 750

Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

iTraxx Europe (Basispunkte)



Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Aktienmarkt Deutschland

Der Ausbruch des Coronavirus hat die Stimmung am Kapitalmarkt deutlich getrübt. Sofern die Ausbreitungsdynamik erwartungsgemäß geringer wird, dürfte der daraus resultierende wirtschaftliche Schaden, vor allem für global tätige Unternehmen, begrenzt bleiben. Abgesehen von der virusinduzierten Verunsicherung hat sich das fundamentale Umfeld für Aktien moderat verbessert. Die Wachstumserwartungen pendeln sich selbst für die besonders stark gebeutelte deutsche Wirtschaft – wenngleich auf niedrigem Niveau – ein, und die Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes schauen wieder etwas zuversichtlicher in die Zukunft. Die Berichterstattung der Unternehmen sollte für das abgelaufene Quartal einen leichten Zuwachs in den Ergebnissen aufzeigen und damit die positive Gewinnperspektive für das Gesamtjahr 2020 unterstützen. Hinzu kommt, dass die Notenbanken weiter expansiv ausgerichtet bleiben und somit generell unterstützend für den Kapitalmarkt wirken.

Prognoserevision: –

Unternehmensanleihemarkt Euroland

Die Kreditmärkte erweisen sich als erstaunlich widerstandsfähig gegen die gestiegene Risikoaversion aufgrund der Sorgen um die Ausbreitung des Coronavirus. Während es an den Aktienmärkten zwischenzeitlich zu Kursverlusten kam und die Renditen sicherer Staatsanleihen wieder tief in den negativen Bereich stürzten, haben sich die Risikoaufschläge der meisten Unternehmensanleihen kaum geweitet. Die deutlichsten Auswirkungen waren noch bei den direkt betroffenen Fluglinien zu spüren, und auch im High Yield-Bereich gab es teils deutliche Spread-Ausweitungen. Viele europäische Firmen, insbesondere aus den Bereichen Automobile, Chemie und Elektronik, könnten in Bedrängnis geraten, wenn die Werkschließungen in China für längere Zeit andauern sollten. Bisher sind die Auswirkungen jedoch gering.

Covered Bonds

Covered Bonds sind erwartungsgemäß stark ins neue Jahr gestartet. Mit neuen Bonds im Nominalwert von 27 Mrd. EUR haben Emissionshäuser aus der Eurozone im Januar am Rekordwert von 2019 angeknüpft. Deutsche Pfandbriefbanken waren mit über 10 Mrd. EUR besonders stark vertreten. Banken von außerhalb der Eurozone blieben dagegen mit 6,25 Mrd. EUR hinter dem Ergebnis aus dem Vorjahr zurück. Alle Bonds sind sehr gut aufgenommen worden, zumal sich die EZB mit ihren Käufen stark auf den Primärmarkt konzentrierte. Neben Ersatzkäufen für Fälligkeiten in Höhe von 3,7 Mrd. EUR stockte die Notenbank ihr Portefeuille zusätzlich um den gleichen Betrag auf. Hohen Bedarf an gedeckten Anleihen zeigten auch wieder Treasury-Abteilungen der Banken sowie echte Investoren. Somit blieben Covered Bonds auch im Nachgang im Sekundärmarkt gesucht. Im Februar hat die EZB nur 1,2 Mrd. EUR an Fälligkeiten zu ersetzen, aber dann wird auch die Neuemissionstätigkeit spürbar nachlassen.



Februar 2020

Märkte Industrieländer

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Devisenmarkt: EUR-USD

Der Euro hat gegenüber dem US-Dollar im Januar an Wert verloren. Er startete mit 1,12 EUR-USD in das neue Jahr und lag zum Monatsende bei 1,10 EUR-USD. Der erste EZB-Leitzinsentscheid mit Frau Lagarde als Präsidentin hat den Euro leicht belastet. Obwohl die Inflationsrate in Euroland auch in diesem und im nächsten Jahr unterhalb der Zielrate der EZB von „unter, aber nahe 2 %“ liegen dürfte, wurden keine neuen Maßnahmen bekannt gegeben. Vielmehr hat Präsidentin Lagarde eine einjährige Überprüfung der bisherigen Auslegung von Inflationsziel und Preisstabilität angekündigt. Die US-Notenbank blieb im Januar ebenfalls blass. Die Leitzinsen wurden unverändert belassen. Fed-Chef Powell hat keine Anzeichen gegeben, dem Drängen von US-Präsident Trump auf Zinssenkungen nachgeben zu wollen. Der EUR-USD-Wechselkurs nahm es gelassen.

Prognoserevision: –

Gold (Preis je Feinunze)



Wertentwicklung	von 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	31.01.18 bis 31.01.19	31.01.19 bis 31.01.20
Gold in Euro	23,35%	-9,10%	8,85%	-3,77%	6,87%	23,92%
Gold in USD	3,10%	-12,68%	8,26%	10,79%	-1,44%	19,94%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Gold

Angesichts der Entwicklungen rund um die Ausbreitung des Coronavirus und der zum Teil deutlichen Reaktionen an manchen Rohstoffmärkten hielt sich der Preisanstieg von Gold in den vergangenen Wochen in überraschend engen Grenzen. Obwohl an den Aktien- und Rentenmärkten – und auch am Rohölmarkt – der Anstieg der Risikowahrnehmung zum Teil deutlich zu spüren war, verteuerte sich Gold nur geringfügig und vorübergehend. Zwar legten Investoren weltweit mehr Geld in physisch hinterlegte Gold-Fonds an, doch auch hier waren die Reaktionen sehr besonnen. Offenbar vertrauen die Goldmarktteilnehmer auf die beherzten Maßnahmen, die China und andere Nationen zur Eindämmung des Virus ergriffen haben. Auch wir rechnen mit der Wirksamkeit dieser Maßnahmen und nehmen keine Revision unserer Goldpreisprognose vor.

Prognoserevision: –

Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)



Wertentwicklung	von 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	31.01.18 bis 31.01.19	31.01.19 bis 31.01.20
Brent in Euro	-40,42%	-31,75%	61,21%	7,68%	-2,82%	-2,92%
Brent in USD	-50,20%	-34,44%	60,33%	23,97%	-10,37%	-6,03%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rohöl

Die Ausbreitung des Coronavirus in China hat die Rohölmärkte stark unter Druck gebracht. Die Ölpreise fielen in den vergangenen Wochen mit zweistelligen Prozentraten. China ist mit 14 % Anteil an der globalen Nachfrage der zweitgrößte Ölverbraucher der Welt. Durch die Beeinträchtigungen und Betriebsschließungen werden die Spuren des Virus zumindest im ersten Quartal auch in der wirtschaftlichen Entwicklung und in den Ölverbrauchszahlen Chinas deutlich sichtbar werden. Wann bekommt China die Verbreitung des Virus in den Griff und wann wird sich das (wirtschaftliche) Leben in China normalisieren? An diesen Fragen hängt die Entwicklung des Ölpreises. Die Wahrscheinlichkeit für eine Abwärtsrevision unserer Ölpreisprognose ist zwar gestiegen, aber derzeit sind die Auswirkungen der Verbreitung des Coronavirus noch so unsicher, dass wir vorerst keine grundlegende Änderung unserer Ölpreisprognose vornehmen.

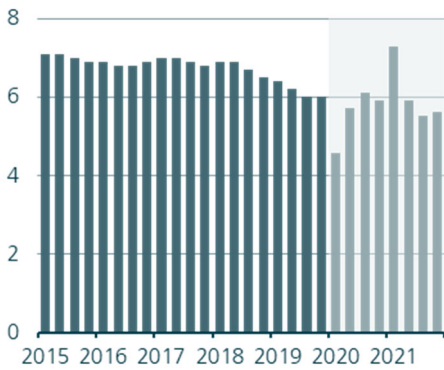
Prognoserevision: Abwärtsrevision der 3-Monatsprognose.



Februar 2020

Emerging Markets

China: BIP (% ggü. Vorjahr)



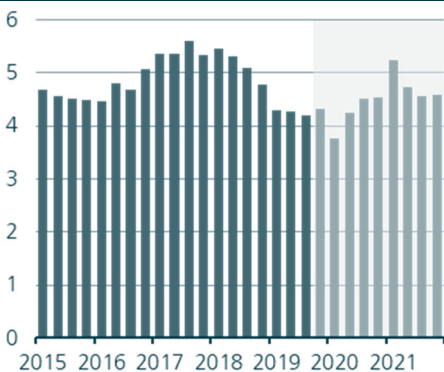
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

China

Kaum hat China den Handelsstreit mit den USA durch die Vereinbarung vom 15. Januar zumindest vorläufig entschärft, steht die chinesische Wirtschaft durch den Ausbruch des Coronavirus vor einer neuen Belastungsprobe. Zur Eindämmung der Infektion hat die Regierung über einige Städte Quarantäne und landesweit Reisebeschränkungen verhängt und Betriebe vorübergehend geschlossen. Die Zentralbank hat den Finanzmärkten in erheblichem Umfang Liquidität zur Verfügung gestellt. Wir erwarten, dass es gelingen wird, die weitere Ausbreitung des Virus einzudämmen, sodass schon Mitte Februar die meisten Betriebe wieder zum Normalbetrieb zurückkehren können. Doch noch ist es zu früh, hierzu sichere Aussagen zu treffen. In jedem Fall dürften die Folgen des Virus die Wirtschaft nicht dauerhaft belasten.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: 5,6 % bzw. 6,1 % (bisher: 5,9 % bzw. 5,8 %).

Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Konjunktur

Die chinesische Regierung hat auf die Ausbreitung des Coronavirus mit Reisebeschränkungen und Betriebsschließungen reagiert, die im ersten Quartal zu einer starken Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in China führen werden. Außerhalb Chinas sind die Effekte bislang vor allem über rückläufige Touristenzahlen und vereinzelte Lieferengpässe für Produkte aus China zu spüren. Jüngste Ansteckungszahlen deuten darauf hin, dass es gelingen könnte, die Ausbreitung außerhalb der besonders betroffenen chinesischen Provinz Hubei einzudämmen. Insbesondere werden im Ausland nur wenige Neuinfektionen gemeldet. Doch es bleibt eine hohe Unsicherheit, wie viele Betriebe in China schon in naher Zukunft wieder die Produktion aufnehmen werden. Die Epidemie überlagert die Erleichterung über die zumindest vorläufige Entschärfung im Handelskonflikt zwischen den USA und China.

Prognoserevision: Abwärtsrevision der BIP-Prognose für China für 2020.

EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)



Quelle: J.P. Morgan, Bloomberg, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Märkte

Der Start in das neue Jahr war an den Aktien- und Rentenmärkten zunächst gelungen, nachdem sich die USA und China auf Schritte zur Entschärfung des Handelskonflikts geeinigt hatten und sich die Hinweise auf eine Stabilisierung der Weltkonjunktur verdichteten. Mit der schnellen Ausbreitung des Coronavirus und den drastischen Maßnahmen der chinesischen Regierung zur Eindämmung der Epidemie hat sich die Stimmung an den Aktienmärkten jedoch wieder eingetrübt. Die EM-Rentenmärkte blieben dagegen weitgehend unbeeindruckt. Die Reaktion an den Kapitalmärkten deutet trotz der Aktienmarktverluste darauf hin, dass die Investoren an eine baldige Eindämmung des Virus glauben und die wirtschaftlichen Belastungen als vorübergehend betrachten. Diese Einschätzung teilen wir, weisen aber darauf hin, dass der Verlauf der Ausbreitung schwer vorherzusehen ist. Die chinesischen Behörden könnten zudem die Betriebsschließungen länger beibehalten, als dies heute erwartet wird. Die kurzfristigen Risiken für die Weltkonjunktur sind in jedem Fall gestiegen, was bedeutet, dass sich die Erwartung einer lockeren globalen Geldpolitik verfestigt hat.

Februar 2020

Szenarien

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

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 70 %)

- Nullzinszeit: Extremes Niedrigzinsumfeld wird bis auf Weiteres zum neuen Normalzustand. Kaufkraftherhalt der Geldanlagen funktioniert nur noch unter Inkaufnahme höherer Risiken.
- Weltwirtschaft: Globaler Aufschwung hält an, Dynamik wird aber schwächer. Aufbau von Handelsbeschränkungen dämpft Wachstum.
- Euroland: Privater Konsum ist zentrale Wachstumsstütze in ansonsten schwachem Wachstumsumfeld. Ohnehin fragiler Finanzsektor in Südeuropa bleibt aufgrund hoher Staatsverschuldung krisenanfällig. Angesichts der Risiken durch Handelsstreit mit USA, durch zu lockere Finanzpolitik der italienischen Regierung sowie durch Brexit ist der konjunkturelle Ausblick nur verhalten positiv.
- Vereinigtes Königreich (UK): Pragmatische Lösung für vollständigen EU-Austritt am 01.01.2021 wird gefunden. Anhaltende Unsicherheit sowie zu erwartende Handelsbarrieren dämpfen Wachstumserwartungen für UK.
- USA: Lockere Geldpolitik stützt Wirtschaft und Märkte. Höhere Handelsschranken haben nur begrenzte Bremswirkung.
- Inflation: Inflationsraten bleiben im Bereich der Notenbankziele bzw. nähern sich ihnen äußerst langsam von unten an.
- Geldpolitik: Große Notenbanken halten Leitzinsen niedrig und nutzen verbleibende Mittel zur geldpolitischen Lockerung, um Konjunktur zu stützen.
- Zinsen: Verzinsung sicherer Geldanlagen verharrt auf sehr niedrigen Niveaus. Reale (d.h. inflationsbereinigte) Zinsen werden in Deutschland noch für sehr lange Zeit negativ bleiben.
- Finanzmärkte: Moderateres Wachstum führt zu verhaltenem Aufwärtstrend der Aktienkurse bei hohen Ausschlägen. An Rentenmärkten drohen bei sicheren Anlagen leichte Wertverluste, lediglich risikoreichere Segmente bieten hier gewisse Chancen auf positive Gesamterträge.

Negativszenario (Wahrscheinlichkeit: 25 %)

- Massive Eskalation des Handelskonflikts lässt globale Wachstumsabschwächung in eine Rezession münden.
- EU-Austritts-Prozess in UK erfolgt ungeordnet. Folge wären spürbare, aber zeitlich begrenzte Marktverwerfungen in UK und in der EU, gepaart mit einer Rezession in UK und Wachstumseinbußen in Euroland.
- Coronavirus-Ausbreitung lässt sich nicht eindämmen. Als Folge werden die globalen Produktionsketten erheblich beeinträchtigt.
- Starke Kursanpassungen in riskanteren Bereichen der Anleihemärkte lösen über Ansteckungseffekte größere Marktturbulenzen in anderen Marktsegmenten aus (z.B. Aktien, Private Equity, Immobilien). Dies könnte zu verstärkter Verunsicherung von Unternehmen und erschwerterem Zugang zu Kapital führen.
- Neuauflage der Eurokrise, beispielsweise wegen hoher Nettoneuverschuldung in Italien. Hohe Gesamtverschuldung in Frankreich bietet ebenfalls nennenswertes Krisenpotenzial.
- Ausgeprägte und dauerhafte Wachstumsabschwächung in China mit der Folge einer globalen Rezession.

Positivszenario (Wahrscheinlichkeit: 5 %)

- Niedrigzinsen, ein gestiegenes Vertrauen und deutliche Produktivitätszuwächse führen trotz hoher Kapazitätsauslastung zu überraschend starkem Wachstum ohne nennenswert steigende Inflationsraten. Dank Verschuldungsabbau schreitet Gesundung der Finanzsysteme zügig voran.
- Kräftige Gewinnanstiege der Unternehmen führen zu spürbaren 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.

Februar 2020

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					
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Deutschland	3,2	0,6	1,1	1,1	1,4	1,6	1,7	7,2	6,6	6,2	1,2	0,6	0,3
Frankreich	2,2	1,2	0,9	1,2	1,3	1,5	1,5	-0,5	-0,6	-0,7	-3,1	-2,2	-2,2
Italien	1,8	0,2	0,1	0,4	0,6	0,9	1,2	2,9	2,9	2,9	-2,2	-2,5	-2,7
Spanien	1,4	2,0	1,8	1,7	0,8	1,1	1,4	2,4	2,5	2,6	-2,3	-2,2	-2,1
Niederlande	0,7	1,6	1,1	1,6	2,7	2,0	1,9	9,5	8,6	8,2	1,5	0,5	0,4
Belgien	0,4	1,4	1,2	1,1	1,2	1,6	1,9	-0,8	-0,9	-1,0	-1,7	-2,3	-2,6
Euroland	11,4	1,2	0,9	1,3	1,2	1,4	1,5	3,3	3,0	2,9	-0,8	-1,0	-1,0
Schweden	0,4	1,2	1,2	1,6	1,7	1,7	1,8	3,0	3,4	3,9	0,3	0,1	0,1
Dänemark	0,2	2,1	1,5	1,6	0,7	1,0	1,3	6,9	6,5	6,5	2,2	0,5	0,0
EU-21	12,0	1,2	1,0	1,3	1,2	1,4	1,5	3,3	3,1	3,0	-0,7	-0,9	-1,0
Polen	0,9	4,3	3,4	3,3	2,3	2,7	2,3	0,5	-0,2	-0,2	-1,0	-1,2	-1,2
Tschechische Rep.	0,3	2,5	2,0	2,4	2,8	2,2	2,0	0,7	0,5	0,7	0,2	-0,1	-0,3
Ungarn	0,2	4,4	3,2	2,6	3,4	3,1	3,1	-0,1	-0,5	-0,6	-1,8	-1,0	-0,8
EU-27	14,0	1,6	1,4	1,5	1,5	1,6	1,7	2,6	2,3	2,3	-0,8	-1,0	-1,1
USA	15,2	2,3	2,0	2,0	1,8	2,3	2,3	-2,5	-2,5	-2,5	-7,2	-7,5	-7,5
Japan	4,1	1,2	1,1	1,1	0,5	0,9	1,3	3,5	3,5	3,5	-2,6	-2,5	-2,0
Ver. Königreich	2,2	1,3	0,8	1,5	1,8	1,4	1,8	-4,3	-4,2	-4,2	-2,2	-2,4	-2,3
Kanada	1,4	1,6	1,9	1,8	2,0	2,1	2,1	-2,0	-2,0	-2,5	-0,5	-1,5	-1,5
Australien	1,0	1,8	2,2	2,5	1,6	2,3	2,4	1,0	1,5	2,0	-0,4	0,0	0,0
Schweiz	0,4	0,9	1,8	1,5	0,4	0,1	0,5	9,6	9,9	9,8	1,0	0,4	0,4
Norwegen	0,3	2,5	1,8	1,4	2,2	2,2	2,2	6,9	7,2	6,9	7,6	7,8	7,8
Industrieländer⁴⁾	36,8	1,7	1,5	1,6	1,5	1,7	1,9	0,3	0,2	0,2	-3,6	-3,8	-3,8
Russland	3,1	1,3	2,0	1,7	4,5	3,1	4,0	4,8	5,4	4,6	1,8	1,5	1,3
Türkei	1,7	0,4	2,8	3,3	15,5	11,1	9,9	0,2	-1,2	-2,6	-3,0	-3,2	-3,0
Ukraine	0,3	3,6	3,3	3,5	7,9	6,0	5,7	-3,5	-3,3	-3,2	-1,6	-1,6	-1,6
Mittel- und Osteuropa⁵⁾	7,5	2,0	2,6	2,6	6,7	5,0	5,0	0,6	0,2	-0,1	X	X	X
Südafrika	0,6	0,3	0,7	1,4	4,2	4,6	5,6	-3,8	-4,1	-4,3	-5,9	-6,5	-6,2
Naher Osten, Afrika	3,3	2,8	2,9	3,4	6,3	5,4	5,8	-0,5	-0,1	0,2	X	X	X
Brasilien	2,5	1,1	2,3	2,1	3,7	4,3	3,8	-2,3	-2,6	-3,2	-5,7	-4,7	-4,6
Mexiko	1,9	-0,1	1,0	2,0	3,6	3,4	3,1	-0,8	-1,2	-0,9	-2,7	-2,9	-2,3
Argentinien	0,7	-3,0	-1,1	1,6	53,7	49,9	29,2	-1,2	0,3	-0,1	-4,0	-4,8	-4,2
Chile	0,4	2,2	2,7	2,8	2,3	2,2	2,5	-3,0	-2,9	-3,1	-1,8	-4,5	-3,9
Lateinamerika*	6,8	-0,6	0,9	2,0	8,6	8,3	5,9	-1,6	-1,8	-1,9	X	X	X
China	18,7	6,1	5,6	6,1	2,9	3,8	2,7	1,5	1,1	0,7	-6,1	-6,3	-6,3
Indien	7,7	5,1	6,1	6,3	3,7	4,9	4,0	-1,8	-1,8	-1,7	-7,5	-7,2	-7,0
Indonesien	2,6	5,0	4,9	5,0	3,0	2,7	3,2	-2,3	-2,3	-2,1	-2,0	-1,9	-1,5
Südkorea	1,7	2,0	2,3	2,1	0,4	1,5	1,5	3,0	3,8	4,3	0,8	-0,8	-0,8
Asien ohne Japan	34,8	5,2	5,2	5,5	2,8	3,6	2,9	1,7	1,4	1,1	X	X	X
Emerging Markets*	52,4	3,8	4,1	4,5	4,3	4,5	3,7	1,0	0,7	0,5	X	X	X
Summe⁶⁾*	89,2	2,9	3,0	3,3	3,1	3,3	2,9	X	X	X	X	X	X

1) Von 2018 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 2020

Zinsbild für Industrieländer (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

		Stand am 6. Feb 20	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Deutschland	Geldpolitik (Haupt-Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00
	Geldpolitik (Einlagensatz)	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
	3 Monate (EURIBOR)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
	12 Monate (EURIBOR)	-0,27	-0,28	-0,26	-0,25
	Bundesanleihen, 2 Jahre	-0,63	-0,60	-0,60	-0,55
	Bundesanleihen, 5 Jahre	-0,58	-0,55	-0,50	-0,45
	Bundesanleihen, 10 Jahre	-0,36	-0,30	-0,20	-0,10
	Bundesanleihen, 30 Jahre	0,16	0,20	0,30	0,40
USA	Geldpolitik (FFR)	1,50-1,75	1,50-1,75	1,50-1,75	1,50-1,75
	3 Monate (LIBOR)	1,74	1,90	1,90	1,90
	12 Monate (LIBOR)	1,80	1,95	1,95	1,95
	US-Treasuries, 2 Jahre	1,43	1,60	1,60	1,60
	US-Treasuries, 5 Jahre	1,45	1,65	1,65	1,65
	US-Treasuries, 10 Jahre	1,64	1,85	1,85	1,85
	US-Treasuries, 30 Jahre	2,11	2,30	2,30	2,30
Japan	Geldpolitik (Call)	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
	3 Monate (LIBOR)	-0,06	-0,05	-0,05	-0,05
	12 Monate (LIBOR)	0,12	0,10	0,10	0,10
	JGBs, 2 Jahre	-0,13	-0,15	-0,15	-0,15
	JGBs, 5 Jahre	-0,12	-0,10	-0,10	-0,10
	JGBs, 10 Jahre	-0,02	0,00	0,00	0,00
	JGBs, 30 Jahre	0,42	0,45	0,45	0,45
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	0,75	0,75	0,75	0,75
	3 Monate (LIBOR)	0,76	0,80	0,80	0,90
	12 Monate (LIBOR)	0,89	0,90	0,90	1,00
	Gilts, 2 Jahre	0,51	0,60	0,60	0,70
	Gilts, 5 Jahre	0,46	0,60	0,60	0,80
	Gilts, 10 Jahre	0,61	0,60	0,70	1,00
	Gilts, 30 Jahre	1,12	1,10	1,15	1,30
	Schweden	Geldpolitik (Repo)	0,00	0,00	0,00
3 Monate (STIB)	0,17	0,20	0,20	0,20	
2 Jahre	-0,30	-0,30	-0,30	-0,30	
10 Jahre	0,07	0,10	0,10	0,20	
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	0,05	0,05	0,05	0,05
	3 Monate (CIBOR)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
	2 Jahre	-0,64	-0,60	-0,60	-0,55
	10 Jahre	-0,34	-0,30	-0,20	-0,10
Norwegen	Geldpolitik (Deposit)	1,50	1,50	1,50	1,50
	3 Monate (NIBOR)	1,74	1,80	1,80	1,90
	2 Jahre	1,33	1,30	1,30	1,30
	10 Jahre	1,44	1,40	1,50	1,60
Schweiz	Geldpolitik (LIBOR)	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
	3 Monate (LIBOR)	-0,69	-0,75	-0,75	-0,75
	2 Jahre	-0,76	-0,75	-0,75	-0,75
	10 Jahre	-0,65	-0,60	-0,40	-0,20
Kanada	Geldpolitik (O/N)	1,75	1,75	1,75	1,75
	3 Monate (CBA)	1,98	2,00	2,00	2,00
	12 Monate (CBA)	2,06	2,05	2,05	2,05
	2 Jahre	1,50	1,55	1,60	1,70
	5 Jahre	1,39	1,50	1,60	1,70
	10 Jahre	1,39	1,55	1,65	1,75
Australien	30 Jahre	1,51	1,65	1,75	1,85
	Geldpolitik (Cash)	0,75	0,75	0,75	0,75
	3 Monate (ABB)	0,93	0,90	0,95	0,95
	2 Jahre	0,79	0,70	0,80	0,80
10 Jahre	1,09	1,10	1,20	1,40	

Februar 2020

Zinsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

			Stand am	Erwartung		
			6. Feb 20	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (WIB)	1,61	1,60	1,60	1,60
		2 Jahre	1,57	1,50	1,60	1,70
		10 Jahre	2,19	2,30	2,40	2,60
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	2,00	2,00	2,00	2,00
		3 Monate (PRIBOR)	2,16	2,20	2,20	2,25
		2 Jahre	1,91	1,80	1,80	1,80
		10 Jahre	1,57	1,70	1,70	2,00
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,90	0,90	0,90	0,90
		3 Monate (BUBOR)	0,30	0,25	0,30	0,40
		3 Jahre	0,58	0,50	0,50	0,70
		10 Jahre	2,10	2,10	2,10	2,30
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	4,25	4,25	4,50	4,50
		3 Monate (ABG)	4,17	4,43	4,55	4,85
		2 Jahre	4,99	5,20	5,40	5,70
		10 Jahre	6,48	6,50	6,40	6,40
	Mexiko	Geldpolitik	7,25	7,00	6,75	6,50
		3 Monate (Mexibor)	7,00	7,20	7,00	6,70
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate	2,78	2,80	2,80	2,90
		3 Jahre	2,39	2,80	2,70	2,80
		10 Jahre	2,84	3,20	3,30	3,30
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	1,71	1,80	1,80	1,80
		2 Jahre	1,50	1,50	1,50	1,50
		10 Jahre	1,66	1,70	1,80	1,80
	Südkorea	Geldpolitik	1,25	1,25	1,25	1,25
		3 Monate	1,23	1,25	1,25	1,25
		2 Jahre	1,29	1,30	1,30	1,30
		10 Jahre	1,60	1,60	1,60	1,60

Renditespreads in Basispunkten¹⁾

			Stand am	Erwartung			
			6. Feb 20	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	144	145	155	140	
		Türkei	360	360	380	345	
		Ungarn	79	80	90	80	
	Afrika	Südafrika	331	330	350	320	
	Lateinamerika	Brasilien	212	215	230	205	
		Chile	143	145	155	140	
		Kolumbien	167	170	180	160	
		Mexiko	300	300	320	290	
	Asien	China	95	90	100	90	
		Indonesien	166	170	180	160	
		Philippinen	70	70	75	70	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			301	300	320	290

¹⁾ Die Renditespreads ergeben sich als marktgewichtete Summen der Zinsdifferenzen der jeweiligen USD-Anleihen auf US-Treasuries mit entsprechender Laufzeit. Sie beziehen sich auf den Emerging Markets Bond Index Global Div (EMBIG Div).

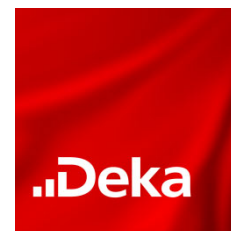
Februar 2020

Währungen

EURO		Stand am 6. Feb 20	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,10	1,12	1,11	1,12
	EUR-CAD	1,46	1,48	1,47	1,47
	EUR-AUD	1,63	1,65	1,63	1,62
Japan	EUR-JPY	120,85	122,08	120,99	123,20
Euro-Outs	EUR-GBP	0,85	0,85	0,88	0,88
	EUR-DKK	7,47	7,47	7,47	7,47
	EUR-SEK	10,56	10,50	10,50	10,40
	EUR-CHF	1,07	1,08	1,09	1,11
	EUR-NOK	10,14	9,80	9,70	9,60
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,25	4,30	4,30	4,25
	EUR-HUF	337,03	335,00	330,00	330,00
	EUR-CZK	25,09	25,20	25,10	25,10
Afrika	EUR-ZAR	16,32	16,91	16,82	17,02
Lateinamerika	EUR-BRL	4,66	4,65	4,61	4,70
	EUR-MXN	20,49	21,73	21,76	22,40
Asien	EUR-CNY	7,67	7,78	7,71	7,84
	EUR-SGD	1,52	1,53	1,53	1,56
	EUR-KRW	1303	1310	1310	1344
US-Dollar		Stand am 6. Feb 20	Erwartung		
Dollar-Block	USD-CAD	1,33	1,32	1,32	1,31
	AUD-USD	0,67	0,68	0,68	0,69
Japan	USD-JPY	109,81	109,00	109,00	110,00
Euro-Outs	GBP-USD	1,30	1,32	1,26	1,27
	USD-DKK	6,79	6,67	6,73	6,67
	USD-SEK	9,59	9,38	9,46	9,29
	USD-CHF	0,97	0,96	0,98	0,99
	USD-NOK	9,22	8,75	8,74	8,57
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	3,86	3,84	3,87	3,79
	USD-HUF	306,27	299,11	297,30	294,64
	USD-CZK	22,80	22,50	22,61	22,41
Afrika	USD-ZAR	14,83	15,10	15,15	15,20
Lateinamerika	USD-BRL	4,24	4,15	4,15	4,20
	USD-MXN	18,62	19,40	19,60	20,00
Asien	USD-CNY	6,97	6,95	6,95	7,00
	USD-SGD	1,39	1,37	1,38	1,39
	USD-KRW	1180	1170	1180	1200

Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 06. Feb 20	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1.552,18	1.540	1.540	1.545
Gold (EUR je Feinunze)	1.408,51	1.380	1.390	1.380
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	49,61	58	61	59
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	45,02	52	55	53
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	54,71	63	66	64
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	49,65	56	59	57



Februar 2020

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. Marina Lütje: Tel. -9474; E-Mail: marina.luetje@deka.de

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

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

(USA, Dollarblock, Japan)

(UK, Nordics, Schweiz, Währungen)

(Euroland, Währungen)

(Deutschland, Euroland, Branchenanalyse)

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

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/Kapitalmärkte

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

(Floor-Economist)

(Rentenmarktstrategie)

(EZB, Euro-Kapitalmarkt)

Marktanalysen und Prozesse

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

Jan Schmies: Tel. -2244; E-Mail: jan.schmies@deka.de

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

Immobilienresearch

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

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

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

Redaktionsschluss

06.02.2020

Nächster Veröffentlichungstermin

6. März 2020

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 überprüfbaren, 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. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung sowie die prognostizierten Entwicklungen sind keine verlässlichen Indikatoren 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.