



November 2020

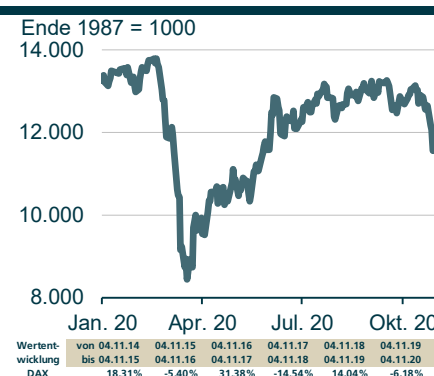
## Die USA und China wachsen – Europa bremst.

Auf der Nordhalbkugel werden die Tage kürzer, und die Temperaturen sinken. Das sind „gute“ Bedingungen für das Coronavirus, wenn die Menschen sich witterungsbedingt verstärkt in geschlossenen Räumen aufhalten. So omnipräsent die Corona-Pandemie hierzulande wieder ist, so heterogen ist die Entwicklung in den Weltregionen. Die USA nehmen rund 100.000 Neuinfektionen pro Tag hin und haben zugleich selektive Einschränkungen der wirtschaftlichen Aktivität beibehalten, während in China seit Monaten kaum Neuinfektionen gemeldet werden. Beide Länder wachsen indes und zeigen sich ökonomisch unbeeindruckt von der Corona-Pandemie. Im Kontrast dazu bekommt die konjunkturelle Erholung in Europa Ende 2020 einen sichtbaren Dämpfer. Denn die zweite Corona-Welle hat die Regierungen zu neuerlichen Lockdown-Maßnahmen genötigt, die recht schnell ökonomische Brems Spuren hinterlassen werden. Es gibt durchaus Unterschiede zum Frühjahr: Vor allem sollen die produzierenden Unternehmen von Einschränkungen verschont sowie Kitas und Schulen grundsätzlich offen bleiben. Überdies haben wir ja nun schon etwas Übung im Überleben mit dem Coronavirus, und die Hoffnung steigt, dass in absehbarer Zeit Impfstoffe und Medikamente zur Verfügung stehen werden.

Letzteres ist eine sehr wichtige Grundannahme – nicht nur für die Konjunkturprognosen, sondern auch für die Kapitalmärkte. Trotz der Aktienkursrückgänge Ende Oktober darf konstatiert werden, dass die Börsen insgesamt recht gelassen reagiert haben. Die grundsätzliche Perspektive auf eine fortgesetzte konjunkturelle Erholung im kommenden Jahr besteht nach wie vor. Zweifellos dauern die Aufholprozesse hinsichtlich der Corona-bedingten Produktionsausfälle aus diesem Frühjahr aber länger als vor kurzem noch erwartet.

Immerhin sollten die Brems Spuren für die europäische Konjunktur nur kurzfristiger Natur zu sein. Das ist die Sicht der Kapitalmärkte, vor allem mit dem Argument einer stark schiebenden Wirtschaftspolitik. In diesem und im kommenden Jahr spielt die Unterstützung der Finanzpolitik eine wichtige Rolle, wie beispielsweise die aktuellen direkten Zahlungen der deutschen Regierung an Unternehmen, um deren Umsatzeinbußen zumindest zum Teil auszugleichen. Damit gehen zunächst höhere staatliche Haushaltsdefizite und steigende Schuldenstandsquoten einher. Deren Schuldentragfähigkeit scheint jedoch durch die expansive Geldpolitik gewährleistet. Die Europäische Zentralbank hat dies auf ihrer jüngsten Sitzung noch einmal deutlich gemacht. Eine Aufstockung des Corona-bedingten Anleihekaufprogramms (PEPP) darf für Dezember als gesichert gelten. Vor diesem Hintergrund bleiben die Anleiherenditen zunächst einmal auf ihren extrem niedrigen Niveaus, und künftige Renditeanstiege erwarten wir jetzt noch moderater als bislang erwartet. Dies bekräftigt die relative Attraktivität von Aktienmärkten für das Jahr 2021.

Deutscher Aktienindex DAX



## Inhalt

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

## Die wichtigsten Prognoserevisionen und Änderungen

- Deutschland: Bruttoinlandsprodukt – Abwärtsrevision für 2020 und 2021; Inflation – Abwärtsrevision für 2020 und 2021.
- Euroland: Bruttoinlandsprodukt – Aufwärtsrevision für 2020, Abwärtsrevision für 2021; Inflation – Abwärtsrevision für 2020 und 2021.
- USA: Inflation – Aufwärtsrevision für 2021.
- Abwärtsrevision der Zins- und Renditeprognosen für Euroland.
- DAX: Abwärtsrevision auf Sicht von 6 und 12 Monaten.
- Rohöl: Abwärtsrevision auf Sicht von 3 Monaten.
- Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für Mexiko und die Türkei, Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für China, Indien und Osteuropa.



November 2020

## Konjunktur Industrieländer

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



Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

### Deutschland

Er ist wieder da, der Lockdown! Auf eine stürmische Erholung im Mai und Juni folgten weitere, aber nachlassende positive Impulse. Das reichte für einen historischen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im dritten Quartal. In der Phase einer an Dynamik verlierenden Erholung kommt nun der zweite Lockdown, allerdings in einer milderen Variante als im Frühjahr. Da aber im Rest Europas ebenfalls Corona-Beschränkungen bis hin zu vollständigen Lockdowns verhängt wurden, kommt die deutsche Konjunktur abermals unter die Räder. Aufgrund der anhaltend schwierigen Situation im Winterhalbjahr rechnen wir danach nur mit einer schwachen Erholung. Eine dritte Infektionswelle mit erneuten Beschränkungen der Wirtschaft würde zu weiteren Abwärtsrevisionen führen.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -5,3 % bzw. 3,6 % (bisher: -5,1 % bzw. 4,6 %); Inflation 2020 bzw. 2021: 0,4 % bzw. 1,3 % (bisher: 0,5 % bzw. 1,5 %).

### Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

### Euroland

Die europäische Konjunktur befindet sich auf der Corona-Achterbahn. Laut der vorläufigen Schnellschätzung von Eurostat ist das Bruttoinlandsprodukt in Euro-land nach einem Rückgang im Vorquartal um -11,8 % nun im dritten Quartal 2020 um 12,7 % im Vergleich zum Vorquartal (qoq) angestiegen. Alle vier großen EWU-Länder starteten im dritten Quartal mit einer starken Aufholbewegung durch: Frankreich: 18,2 % qoq, Spanien: 16,7 % qoq, Italien: 16,1 % qoq, Deutschland: 8,2 % qoq. Doch im Hintergrund dieser erfreulichen Momentaufnahme lauern dunkle Gewitterwolken. Erneute Einschränkungen aufgrund des Infektionsgeschehens werden das vierte Quartal belasten.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -7,1 % bzw. 4,7 % (bisher: -7,8 % bzw. 6,0 %); Inflation 2020 bzw. 2021: 0,2 % bzw. 0,8 % (bisher: 0,3 % bzw. 0,9 %).

### USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

### USA

Das Bruttoinlandsprodukt ist im dritten Quartal überaus kräftig um 33,1 % gegenüber dem Vorquartal und auf das Gesamtjahr hochgerechnet angestiegen. Dies war mit Abstand der kräftigste Zuwachs seit Beginn der offiziellen Statistik 1947. Gleichwohl reichte dieser Anstieg nicht aus, um das Vorkrisenniveau wieder zu erreichen. Dieses liegt noch 3,5 Prozentpunkte höher. Inoffizielle Daten zum monatlichen Verlauf zeigen, dass im September ein Anstieg um 1,0 % gegenüber dem Vormonat vorgelegen hat. Dies ist zwar kräftiger als im August. Gleichwohl ist unverkennbar, dass sich die Wachstumsdynamik grundsätzlich abschwächt. Die Preisentwicklung gibt weiterhin Rätsel auf. Im globalen Vergleich sind in den USA die Preise auffallend moderat gefallen. Zudem erholen sie sich nun wohl rascher. Wir haben daher erneut unsere Inflationsprognose für das kommende Jahr leicht nach oben revidiert.

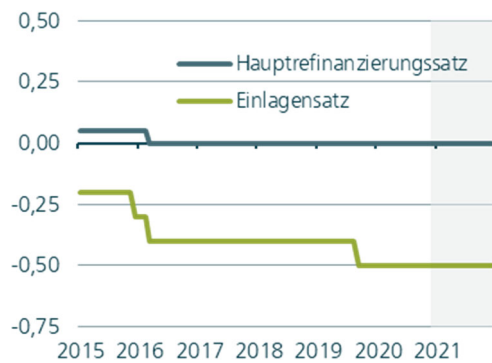
Prognoserevision: Inflation 2021: 1,9 % (bisher: 1,7 %).



November 2020

**Märkte Industrieländer**

**EZB: Leitzinsen (% p.a.)**



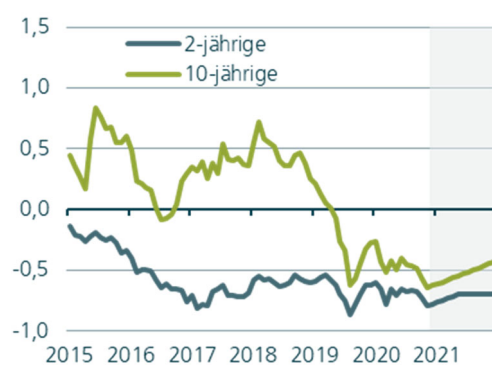
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

**Europäische Zentralbank / Geldmarkt**

Auf ihrer Pressekonferenz Ende Oktober gab die EZB ein deutliches Signal, bei ihrer nächsten Ratssitzung am 10. Dezember neue geldpolitische Maßnahmen beschließen zu wollen. Wir rechnen sowohl mit einer Aufstockung und Verlängerung des Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) als auch mit neuen langfristigen Refinanzierungsgeschäften (TLTROs). Mit beidem dürfte die EZB nicht in erster Linie beabsichtigen, den geldpolitischen Stimulus weiter zu verstärken, sondern ihn für noch längere Zeit aufrechtzuerhalten. Hintergrund hierfür ist, dass die Corona-Pandemie das Wirtschaftswachstum und die Inflation länger belasten wird als bislang angenommen. Der Rückgang der EURIBOR-Sätze im Vergleich zu den EONIA-Sätzen in den vergangenen Wochen spiegelt neben der hohen Überschussliquidität auch die steigende Bedeutung von Nichtbanken am Geldmarkt wider. Insofern sollte dieses Gefüge der beiden Zinssätze bestehen bleiben. Deutliches Abwärtspotenzial besitzen beide Geldmarktsätze nur bei einer erneuten Senkung des Einlagensatzes, von der wir aber nicht ausgehen.

Prognoserevision: Langsamere Anstieg der EURIBOR-Sätze.

**Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)**



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rentenmarkt Euroland**

Durch die wieder verstärkten Maßnahmen der Pandemiebekämpfung erleidet die wirtschaftliche Erholung im Euroraum einen Rückschlag. Dies wirkt auch dämpfend auf die Inflation und wird schon im Dezember eine weitere Lockerung der Geldpolitik nach sich ziehen. Zwar erwarten wir keine Senkung des Einlagensatzes, was den Renditen am kurzen Ende der Bundkurve ein wenig Auftrieb verleihen sollte. Demgegenüber dürften in den längeren Laufzeitbereichen die zusätzlichen Wertpapierkäufe der EZB und ihre weit in die Zukunft reichende Forward Guidance den Einfluss der höheren Staatsanleiheemissionen ausgleichen. Wir erwarten hier daher vorerst keinen wesentlichen Anstieg der Renditen. Mittelfristig sollte die Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung aber zu einer leichten Verteilung der Bundkurve führen.

Prognoserevision: Langsamere Renditeanstieg langlaufender Bundesanleihen.

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rentenmarkt USA**

In den letzten Wochen vor der US-Wahl wurde eins deutlich: Am Markt für US-Staatsanleihen werden höhere Renditen gehandelt, sobald größere Fiskalprogramme an Wahrscheinlichkeit gewinnen. Denn die in der politischen Diskussion stehenden zusätzlichen Corona-Hilfsmaßnahmen könnten je nach Ausgang der Wahl das Angebot an Staatsanleihen massiv erhöhen. Zwar kann vermutet werden, dass die Zentralbank, die ebenfalls weitere fiskalische Hilfe fordert, in Zugzwang käme und den Bestand an Staatsanleihen in ihrer Bilanz deutlich ausweiten würde. Deren nahezu vollständige Absorption wie in den Frühjahrswochen wäre aber vermutlich nicht möglich. Je nach Ausgang der Wahlen könnten daher Anpassungen an unserem Renditeausblick – sprich ein höherer Renditeverlauf – notwendig werden.

Prognoserevision: –



November 2020

## Märkte Industrieländer

### Aktienmarktprognosen

	Aktuell 04.11.20	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
<b>DAX</b>	<b>12 324,22</b>	<b>13 000</b>	<b>13 500</b>	<b>14 000</b>
Nachrichtl.:				
EuroStoxx50	3 161,07	3 250	3 350	3 400
S&P 500	3 443,44	3 400	3 500	3 600
Topix	1 627,25	1 600	1 650	1 700

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

Die verhängten Einschränkungsmaßnahmen belasten den wirtschaftlichen Ausblick und verzögern die Erholungsbewegung, führen aber zu keiner grundsätzlichen Neueinschätzung der Aktienmarkt-Rahmenbedingungen. Denn bislang haben sich sowohl das wirtschaftliche Umfeld als auch die Unternehmensgewinne besser entwickelt als befürchtet. Die vorgelegten Quartalszahlen signalisieren, dass die DAX-Unternehmen im 3. Quartal lediglich leichte Gewinneinbußen gegenüber dem Vorjahr verzeichnen müssen. Die neuerlichen Corona-Einschränkungen belasten den Gewinnausblick zwar leicht, dennoch sollte es den Unternehmen gelingen, bereits im laufenden Quartal wieder höhere Gewinne als im Vorjahreszeitraum zu realisieren. Zu verdanken ist dies vor allem der stabilen Wirtschaftserholung außerhalb Europas. Dem Aktienmarkt hilft darüber hinaus die weiter extrem expansive Geld- und Fiskalpolitik. Der November dürfte zwar schwankungsreich, aber im Trend positiv verlaufen.

Prognoserevision: Leichte Abwärtsrevision auf Sicht von 6 und 12 Monaten.

### Unternehmensanleihemarkt Euroland

Der rasante Anstieg der Neuinfektionen hat die Risikoaversion wieder spürbar zunehmen lassen. Unternehmensanleihen hat dies wegen der anhaltend hohen Wertpapierkäufe der EZB aber nur wenig geschadet. Der dovische Auftritt von EZB-Chefin Lagarde auf der jüngsten Pressekonferenz zum Zinsentscheid schürte zudem die Hoffnung auf eine Ausweitung der Käufe. Mit der angekündigten Rekalibrierung der Instrumente könnten möglicherweise auch sogenannte „Fallen Angels“, also Unternehmen, die durch eine kürzliche Ratingherabstufung in den High Yield-Bereich gerutscht sind, in das Kaufuniversum der Notenbank aufgenommen werden. Die Berichtssaison zum dritten Quartal lieferte überdies einige positive Überraschungen bei Umsätzen und Gewinnen, wenn auch der Ausblick für das laufende Quartal durch zunehmende Lockdowns getrübt wird.

### Covered Bonds

Der Emissionsmonat Oktober wurde dominiert von der Erstauflage von Anleihen für das neue SURE-Refinanzierungsprogramm der EU. Aufgrund der Ähnlichkeit von Rating, Pricing-Niveau und Investorenbasis sind mit Blick auf das angekündigte riesige Finanzierungsvolumen auch Auswirkungen auf den Covered-Bond-Markt zu erwarten. Die überwältigenden Zeichnungsbücher in Höhe von 233 Mrd. EUR für die ersten beiden SURE-Bonds sowie die beeindruckende Performance der Anleihen im Nachgang ließen jedoch reichlich Platz für nachfolgende erfolgreiche Platzierungen von gedeckten Anleihen. Auch diese blieben im Sekundärmarkt gut gefragt, obwohl sich die EZB zuletzt mit Käufen in dieser Assetklasse stark zurückhielt und ihr Covered Bond-Portfolio im Oktober sogar um 1 Mrd. EUR abschmelzen ließ. Zusammen mit deutlich nachgebenden Bundrenditen sind die Renditen von deutschen Pfandbriefen nicht mehr weit von historischen Tiefständen entfernt.



November 2020

**Märkte Industrieländer**

**Wechselkurs EUR-USD**



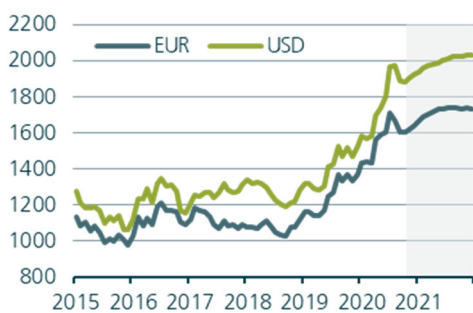
Quelle: EZB, Prognose DekaBank

**Devisenmarkt: EUR-USD**

Der Euro hat in den vergangenen Wochen leicht gegenüber dem US-Dollar abgewertet. Der EUR-USD-Wechselkurs startete mit 1,17 in den Oktober und landete zum Monatsende bei 1,16. Gute europäische Wirtschaftsdaten haben den Euro zunächst sogar bis in die zweite Oktoberhälfte hinein auf 1,19 EUR-USD ansteigen lassen. Erst in den letzten Oktobertagen ist dem Euro die Luft ausgegangen. Im Zuge der am 28. Oktober bekanntgegebenen weitreichenden Einschränkungen des öffentlichen Lebens zur Bekämpfung der Corona-Infektionen in Deutschland und Frankreich hat der Euro schnell auf 1,16 EUR-USD abgewertet. Darüber hinaus hat die EZB bei ihrem Zinsentscheid am 29. Oktober mehr geldpolitische Unterstützung für die europäische Wirtschaft in Aussicht gestellt, wodurch der Euro ebenfalls belastet wurde.

Prognoserevision: –

**Gold (Preis je Feinunze)**



Wertentwicklung	von 31.10.14 bis 31.10.15	31.10.15 bis 31.10.16	31.10.16 bis 31.10.17	31.10.17 bis 31.10.18	31.10.18 bis 31.10.19	31.10.19 bis 31.10.20
Gold in Euro	10,80%	12,10%	-6,07%	-1,48%	26,46%	18,77%
Gold in USD	-2,58%	11,54%	-0,20%	-4,37%	24,67%	24,10%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Gold**

Der Goldpreis hat Ende Oktober nicht von der gestiegenen Risikoaversion an den Finanzmärkten profitiert. Der zur selben Zeit steigende Außenwert des US-Dollar stand einer Verteuerung entgegen. Die Goldnotierung kämpfte mal mehr mal weniger erfolgreich mit der Marke von 1.900 US-Dollar je Feinunze. Die Bestände von mit physischem Gold hinterlegten ETFs verzeichneten seit Mitte Oktober mehrere Tage mit Abflüssen. Die Corona-bedingten zusätzlichen geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen dürften in den kommenden Monaten allerdings weiter unterstützen. Daher rechnen wir mittelfristig unverändert mit einem moderaten Anstieg des Goldpreises. Dieser beruht vor allem auf der Annahme, dass die weltweite Investmentnachfrage stark bleibt. Denn die Schmucknachfrage leidet unter der Corona-Krise. In der Summe ist die globale Goldnachfrage laut der jüngsten Datenveröffentlichung des World Gold Council im dritten Quartal sogar auf den tiefsten Stand seit 2009 gefallen.

Prognoserevision: –

**Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)**



Wertentwicklung	von 31.10.14 bis 31.10.15	31.10.15 bis 31.10.16	31.10.16 bis 31.10.17	31.10.17 bis 31.10.18	31.10.18 bis 31.10.19	31.10.19 bis 31.10.20
Brent in Euro	-34,35%	-2,05%	19,59%	26,70%	-19,05%	-40,48%
Brent in USD	-42,28%	-2,54%	27,06%	22,98%	-20,19%	-37,81%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rohöl**

Ende Oktober drückten die neuerlichen Lockdowns und die sich eintrübenden Konjunkturperspektiven aufgrund der zweiten Corona-Welle auf die Ölpreise. Wir rechnen zwar nicht mit einer so heftigen Rezession wie im Frühjahr, aber deutliche Brems Spuren bei der wirtschaftlichen Entwicklung werden vor allem im vierten Quartal sichtbar werden. Für die kommenden Wochen ist daher mit niedrigeren Ölpreisen zu rechnen. Die Bereitschaft der OPEC und ihrer Verbündeten, auch über das laufende Jahr hinaus die freiwilligen Produktionskürzungen zu verlängern, dürfte aber dazu beitragen, dass der globale Ölmarkt mittelfristig im Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage bleibt und die Ölnotierungen sich in absehbarer Zeit wieder etwas erholen werden.

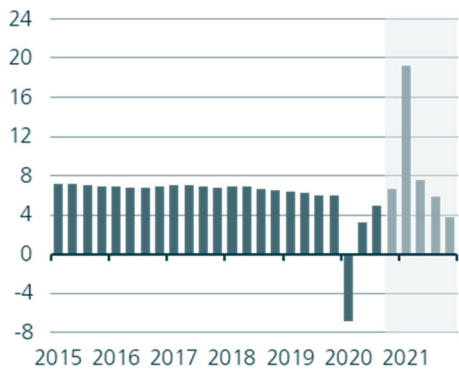
Prognoserevision: Abwärtsrevision für die kommenden Monate.



November 2020

**Emerging Markets**

**China: BIP (% ggü. Vorjahr)**



Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

**China**

Die Einkaufsmanagerindizes und die monatlichen Konjunkturzahlen zeigen, dass sich die wirtschaftliche Erholung Chinas zu Beginn des vierten Quartals fortsetzt und vor allem der Dienstleistungssektor immer stärker Fahrt aufnimmt. Allerdings blieb der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts im dritten Quartal hinter unserer Erwartung zurück: Die Jahresveränderungsrate stieg von 3,2 % auf 4,9 %. Für das Gesamtjahr 2020 nehmen wir unsere BIP-Prognose von 2,4 % auf 2,0 % zurück. Auf dem Treffen des Zentralkomitees der Kommunistischen Partei wurde der Fünf-Jahres-Plan für die Jahre 2021 bis 2025 beraten, der aber erst im kommenden Frühjahr beschlossen wird. Aus dem Kommuniqué geht hervor, dass der Förderung von Innovationen im Bereich der Hochtechnologie hohe Priorität eingeräumt werden soll. Zudem soll die Abhängigkeit von Halbleiter-Importen möglichst schnell beendet werden.

Prognoserevision: Abwärtsrevision der BIP-Prognose für 2020.

**Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)**



Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

**Emerging Markets: Konjunktur**

Europa ist von einer zweiten Infektionswelle erfasst worden, die in vielen Ländern zu neuen Einschränkungen des öffentlichen Lebens geführt hat. Nach einer starken wirtschaftlichen Erholung im dritten Quartal dürfte es daher im vierten Quartal in vielen Ländern Europas zu einem erneuten Rückgang des Bruttoinlandsprodukts kommen, wobei die Belastung moderater als im Frühjahr ausfallen dürfte. Asien bleibt von einer zweiten Welle bislang verschont und setzt die wirtschaftliche Erholung zu Beginn des vierten Quartals fort. Lateinamerika erholt sich trotz anhaltend hoher Ansteckungszahlen, doch infolge großer struktureller Probleme erwarten wir hier für die kommenden Quartale eine sehr zähe Erholung. Die Zentralbanken der Schwellenländer dürften die Leitzinsen bis tief ins kommende Jahr hinein auf niedrigem Niveau belassen.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für Mexiko und die Türkei, Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für China, Indien und Osteuropa.

**EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)**



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

**Emerging Markets: Märkte**

Die globalen Aktienmärkte spiegelten in den vergangenen Wochen die Unterschiede im Pandemiegesehen wider: In Europa ist es aufgrund stark steigender Infektionszahlen zu Kursrückgängen gekommen. Insbesondere die hochentwickelten Länder Asiens, die die Pandemie seit Monaten unter Kontrolle haben, entwickelten sich dagegen stark und trieben den MSCI EM nach oben. An den Anleihemärkten gab es vergleichsweise wenig Bewegung. Die Schwäche der türkischen Lira hat sich nicht auf andere Währungen ausgewirkt. Die Pandemie dürfte die Weltwirtschaft auch im kommenden Jahr belasten, sodass eine geldpolitische Wende noch nicht absehbar ist. Die Niedrigzinsen in den USA und Europa stützen die Nachfrage nach Schwellenländeranlagen. Gleichzeitig hat die Krise jedoch dazu geführt, dass strukturelle Schwächen in den Schwellenländern noch deutlicher offengelegt werden, was vor allem die Währungsentwicklung belastet. Hartwährungsanleihen dürften sich daher besser entwickeln als Inlandswährungsanleihen. EM-Aktien dürften auch in den kommenden Monaten von der guten Entwicklung der asiatischen Schwergewichte gestützt werden.

November 2020

## Szenarien

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

### Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 65 %)

- Corona-Pandemie belastet Wachstum in Europa stärker als in den USA und China. Erneuter Wachstumsrückgang im Winterhalbjahr 2020/21 wegen zweiter Infektionswelle fällt deutlich milder aus als die Rezession im ersten Halbjahr 2020.
- Weltwirtschaft knüpft 2021 an die Wachstumstrends vor der Corona-Krise an. Ansätze zur Deglobalisierung und Nationalisierung verändern in begrenztem Umfang die Strukturen.
- Euroland: Privater Konsum ist nach kurzzeitigem Corona-bedingtem Einbruch zentraler Wachstumspfeiler in ansonsten schwachem Wachstumsumfeld. EU-Wiederaufbaufonds stützt krisengeschüttelte südeuropäische Staaten. Handelsstreit mit USA, gestiegene Staatsverschuldung, Brexit und technologischer Strukturwandel bremsen den Aufschwung.
- Vereinigtes Königreich (UK): Abkommen zum freien Warenverkehr scheint noch möglich, No-Deal-Brexit ist aber nicht ausgeschlossen. Anhaltende Unsicherheit sowie zu erwartende Handelsbarrieren dämpfen Wachstumspotenzial für UK.
- USA: Geld- und Finanzpolitik unterstützen Wirtschaft und Märkte auf dem Weg aus der Corona-Krise. Innenpolitische Spannungen bleiben ohne größere wirtschaftliche Auswirkungen.
- Inflation: Inflationsraten erhalten Dämpfer durch Corona-Einbruch. Deflationsdebatte ist nicht ausgeschlossen. Ab 2021 wieder Annäherung an Inflationsziele.
- Geldpolitik: Große Notenbanken halten Leitzinsen niedrig und nutzen verbleibende Mittel zur geldpolitischen Lockerung, um Konjunktur zu stützen.
- Finanzmärkte: Aktienmärkte nehmen Corona-Krise vergleichsweise gelassen hin. An den Anleihemärkten weitere Verringerung der Risikoprämien, vor allem in den Hochzinsbereichen positive Gesamtertragsersparungen.
- Nullzinszeit: Extremes Niedrigzinsumfeld wird zum neuen Normalzustand. Dies wird durch die Corona-Krise nochmals verstärkt. Kaufkraftherhalt der Geldanlagen funktioniert nur noch bei Wertpapieren, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

### Negativszenario (Wahrscheinlichkeit: 20 %)

- Reinfektionswellen wachsen sich zu langanhaltender globaler Pandemie aus mit wiederkehrenden großflächigen umfassenden Stillständen. Globale Produktionsketten werden nachhaltig gestört. Vertrauensverlust führt zu Abwärtsspirale an den Finanzmärkten.
- Massive Eskalation des Handelskonflikts zwischen den USA und China mit negativen Ausstrahleffekten auf die Weltwirtschaft.
- Globale Ausbreitung von Protektionismus und Nationalismus reduziert den Grad der internationalen Arbeitsteilung in spürbar wachstumsbremsender Form.
- Stark steigende Staatsverschuldung löst globale bzw. regionale Schuldenkrisen aus. Hieraus könnte eine umfassende Emerging Markets-Finanzkrise entstehen. In Euroland könnte die Stabilität der Währungsunion wieder infrage gestellt werden.
- Dauerhafte Wachstumsabschwächung in China.

### Positivszenario (Wahrscheinlichkeit: 15 %)

- Corona-Pandemie ebbt schnell ab. Bremsspuren bei Konjunktur und Finanzmärkten verlieren sich innerhalb kurzer Zeit.
- Niedrigzinsen, ein gestiegenes Vertrauen und deutliche Produktivitätszuwächse führen trotz steigender 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.

November 2020

## Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt <sup>1)</sup>	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise <sup>2)</sup>			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungssaldo <sup>3)</sup>		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Deutschland	3,5	0,6	-5,3	3,6	1,4	0,4	1,3	7,1	5,8	6,8	1,4	-7,5	-3,0
Frankreich	2,4	1,5	-9,4	6,0	1,3	0,5	0,6	-0,7	-1,9	-1,8	-3,0	-11,8	-6,5
Italien	2,0	0,3	-8,3	4,7	0,6	-0,2	0,2	3,0	3,2	3,0	-1,6	-11,0	-5,2
Spanien	1,5	2,0	-11,0	5,9	0,8	-0,4	0,3	2,0	0,5	0,9	-2,8	-14,1	-7,5
Niederlande	0,8	1,6	-4,0	2,9	2,7	1,1	1,3	10,2	7,6	9,0	1,7	-8,8	-3,0
Belgien	0,5	1,7	-7,9	4,3	1,2	0,4	1,1	-1,2	0,0	-0,8	-1,9	-11,4	-6,3
<b>Euroland</b>	<b>12,5</b>	<b>1,3</b>	<b>-7,1</b>	<b>4,7</b>	<b>1,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>3,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,8</b>	<b>0,2</b>	<b>-8,3</b>	<b>-4,4</b>
Schweden	0,4	1,3	-3,6	3,7	1,7	0,7	1,2	4,2	3,2	4,2	0,4	-5,9	-2,0
Dänemark	0,3	2,8	-3,2	3,6	0,7	0,3	1,0	7,8	6,4	6,6	3,8	-4,0	-3,0
<b>EU-21</b>	<b>13,2</b>	<b>1,3</b>	<b>-7,0</b>	<b>4,6</b>	<b>1,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>3,2</b>	<b>2,4</b>	<b>2,9</b>	<b>0,3</b>	<b>-8,1</b>	<b>-4,3</b>
Polen	1,0	4,1	-3,8	3,5	2,3	3,4	2,5	0,4	0,5	0,3	-0,7	-9,5	-3,8
Tschechische Rep.	0,3	2,3	-7,2	2,3	2,8	3,2	2,3	-0,3	-0,9	-0,7	0,3	-6,7	-4,0
Ungarn	0,2	4,9	-6,5	3,8	3,3	3,3	2,7	-0,9	-1,8	-1,0	-2,0	-5,2	-4,0
<b>EU-27</b>	<b>15,4</b>	<b>1,7</b>	<b>-6,9</b>	<b>4,3</b>	<b>1,4</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>	<b>2,4</b>	<b>1,7</b>	<b>2,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-8,1</b>	<b>-4,2</b>
USA	15,9	2,2	-3,4	4,9	1,8	1,2	1,9	-2,2	-2,5	-2,5	-6,7	-16,5	-9,5
Japan	4,1	0,7	-4,4	4,1	0,5	0,1	0,1	3,6	3,0	3,5	-2,3	-11,0	-6,5
Ver. Königreich	2,4	1,3	-10,9	5,6	1,8	0,9	1,5	-4,0	-2,0	-3,8	-2,2	-16,5	-9,2
Kanada	1,4	1,7	-5,4	5,0	2,0	0,7	1,5	-2,0	-2,0	-1,5	-0,3	-9,0	-3,5
Australien	1,0	1,8	-2,5	4,6	1,6	0,6	0,5	0,6	4,0	5,0	-0,4	-10,0	-6,5
Schweiz	0,5	1,1	-3,8	4,2	0,4	-0,7	0,1	11,5	8,5	9,0	1,5	-4,2	-1,4
Norwegen	0,3	2,4	-3,6	3,7	2,2	1,5	3,1	4,1	2,8	4,4	7,8	-1,8	2,0
<b>Industrieländer<sup>4)</sup></b>	<b>38,9</b>	<b>1,6</b>	<b>-5,3</b>	<b>4,7</b>	<b>1,5</b>	<b>0,7</b>	<b>1,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>-3,0</b>	<b>-12,4</b>	<b>-6,9</b>
Russland	3,1	1,3	-4,0	2,9	4,5	3,3	3,8	3,8	1,9	2,2	1,8	-4,1	-2,3
Türkei	1,8	0,7	-1,9	4,4	15,2	11,8	10,8	1,2	-4,1	-2,7	-2,9	-5,6	-4,8
Ukraine	0,4	3,2	-6,0	4,0	7,9	3,1	6,7	-2,7	3,0	0,4	-1,9	-7,5	-4,4
<b>Mittel- und Osteuropa<sup>5)</sup></b>	<b>7,9</b>	<b>2,1</b>	<b>-3,8</b>	<b>3,5</b>	<b>6,7</b>	<b>5,4</b>	<b>5,3</b>	<b>0,4</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Südafrika	0,6	0,2	-8,2	3,5	4,1	3,3	4,1	-3,0	-2,3	-2,4	-6,7	-16,0	-9,0
<b>Naher Osten, Afrika</b>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>	<b>-3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>6,6</b>	<b>5,3</b>	<b>6,8</b>	<b>-1,5</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,3</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Brasilien	2,4	1,1	-5,3	3,8	3,7	2,8	2,9	-2,8	-0,7	-1,1	-5,9	-15,7	-7,5
Mexiko	2,0	-0,3	-9,2	3,5	3,6	3,4	3,9	-0,3	0,4	0,2	-1,7	-4,5	-3,2
Argentinien	0,8	-2,1	-12,6	3,0	53,5	41,7	45,3	-0,9	2,2	0,9	-3,8	-10,0	-6,4
Chile	0,4	1,0	-6,1	4,6	2,3	2,6	2,7	-3,9	0,2	-1,3	-2,8	-10,0	-8,1
<b>Lateinamerika<sup>*</sup></b>	<b>6,8</b>	<b>-0,2</b>	<b>-8,6</b>	<b>3,9</b>	<b>9,1</b>	<b>7,3</b>	<b>7,9</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
China	17,4	6,1	2,0	9,1	2,9	2,7	1,9	1,0	1,7	1,4	-6,3	-11,9	-11,8
Indien	7,1	4,9	-8,0	10,8	3,7	6,6	5,7	-1,0	0,9	-0,3	-8,2	-7,8	-6,1
Indonesien	2,5	5,0	-1,9	4,2	2,8	2,1	2,5	-2,7	-1,1	-2,3	-2,2	-7,1	-6,0
Südkorea	1,7	2,0	-1,1	2,9	0,4	0,6	1,5	3,6	3,0	3,2	-0,6	-5,8	-5,6
<b>Asien ohne Japan</b>	<b>32,8</b>	<b>5,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>8,3</b>	<b>2,7</b>	<b>3,0</b>	<b>2,7</b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Emerging Markets<sup>*</sup></b>	<b>50,7</b>	<b>3,8</b>	<b>-2,9</b>	<b>6,7</b>	<b>4,4</b>	<b>4,1</b>	<b>4,0</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Summe<sup>6)</sup>*</b>	<b>89,6</b>	<b>2,9</b>	<b>-3,9</b>	<b>5,8</b>	<b>3,1</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>

1) Von 2019 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.



November 2020

## Zinsbild für Industrieländer (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

		Stand am	Erwartung		
		4. Nov 20	3 Monate	6 Monate	12 Monate
<b>Deutschland</b>	Geldpolitik (Haupt-Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00
	Geldpolitik (Einlagensatz)	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
	3 Monate (EURIBOR)	-0,52	-0,50	-0,50	-0,50
	12 Monate (EURIBOR)	-0,49	-0,47	-0,45	-0,42
	Bundesanleihen, 2 Jahre	-0,79	-0,75	-0,70	-0,70
	Bundesanleihen, 5 Jahre	-0,82	-0,75	-0,70	-0,65
	Bundesanleihen, 10 Jahre	-0,64	-0,60	-0,55	-0,45
	Bundesanleihen, 30 Jahre	-0,23	-0,20	-0,15	-0,05
<b>USA</b>	Geldpolitik (FFR)	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
	3 Monate (LIBOR)	0,22	0,25	0,25	0,25
	12 Monate (LIBOR)	0,33	0,35	0,35	0,40
	US-Treasuries, 2 Jahre	0,14	0,15	0,20	0,30
	US-Treasuries, 5 Jahre	0,33	0,45	0,55	0,80
	US-Treasuries, 10 Jahre	0,76	0,90	0,95	1,05
	US-Treasuries, 30 Jahre	1,54	1,55	1,50	1,60
<b>Japan</b>	Geldpolitik (Call)	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
	3 Monate (LIBOR)	-0,10	0,00	0,00	0,00
	12 Monate (LIBOR)	0,04	0,05	0,10	0,10
	JGBs, 2 Jahre	-0,11	-0,15	-0,15	-0,10
	JGBs, 5 Jahre	-0,10	-0,10	-0,10	-0,05
	JGBs, 10 Jahre	0,04	0,05	0,05	0,05
	JGBs, 30 Jahre	0,64	0,60	0,60	0,60
<b>Ver. Königreich</b>	Geldpolitik (Base)	0,10	0,10	0,10	0,10
	3 Monate (LIBOR)	0,04	0,10	0,20	0,20
	12 Monate (LIBOR)	0,12	0,20	0,20	0,20
	Gilts, 2 Jahre	-0,07	0,00	0,00	0,00
	Gilts, 5 Jahre	-0,07	0,00	0,00	0,10
	Gilts, 10 Jahre	0,21	0,40	0,40	0,50
	Gilts, 30 Jahre	0,76	0,85	0,85	0,90
<b>Schweden</b>	Geldpolitik (Repo)	0,00	0,00	0,00	0,00
	3 Monate (STIB)	-0,08	0,00	0,00	0,00
	2 Jahre	-0,37	-0,30	-0,30	-0,30
	10 Jahre	-0,03	0,10	0,20	0,30
<b>Dänemark</b>	Geldpolitik (Repo)	0,05	0,05	0,05	0,05
	3 Monate (CIBOR)	-0,23	-0,25	-0,25	-0,25
	2 Jahre	-0,65	-0,60	-0,55	-0,55
	10 Jahre	-0,50	-0,45	-0,40	-0,30
<b>Norwegen</b>	Geldpolitik (Deposit)	0,00	0,00	0,00	0,00
	3 Monate (NIBOR)	0,45	0,30	0,30	0,30
	3 Jahre	0,33	0,30	0,30	0,50
	10 Jahre	0,73	0,80	0,90	1,00
<b>Schweiz</b>	Geldpolitik (LIBOR)	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
	3 Monate (LIBOR)	-0,77	-0,75	-0,75	-0,75
	2 Jahre	-0,79	-0,75	-0,75	-0,75
	10 Jahre	-0,52	-0,40	-0,40	-0,20
<b>Kanada</b>	Geldpolitik (O/N)	0,25	0,25	0,25	0,25
	3 Monate (CBA)	0,49	0,50	0,45	0,35
	12 Monate (CBA)	0,73	0,65	0,55	0,45
	2 Jahre	0,26	0,30	0,30	0,35
	5 Jahre	0,39	0,50	0,55	0,75
	10 Jahre	0,62	0,75	0,85	1,10
<b>Australien</b>	30 Jahre	1,20	1,20	1,25	1,40
	Geldpolitik (Cash)	0,10	0,10	0,10	0,10
	3 Monate (ABB)	0,06	0,10	0,15	0,20
	2 Jahre	0,10	0,15	0,20	0,20
10 Jahre	0,79	0,90	0,95	1,00	



November 2020

## Zinsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

			Stand am	Erwartung		
			4. Nov 20	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	0,10	0,10	0,10	0,10
		3 Monate (WIB)	0,12	0,15	0,20	0,30
		2 Jahre	0,00	0,15	0,15	0,30
		10 Jahre	1,14	1,50	1,50	1,80
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,25	0,25	0,25	0,25
		3 Monate (PRIBOR)	0,35	0,35	0,30	0,30
		2 Jahre	0,01	0,10	0,20	0,40
		10 Jahre	1,07	1,10	1,20	1,30
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,60	0,60	0,60	0,60
3 Monate (BUBOR)		0,77	0,85	0,85	0,70	
3 Jahre		1,22	1,30	1,30	1,20	
10 Jahre		2,18	2,20	2,30	2,40	
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	2,00	2,00	2,00	2,25
		3 Monate (ABG)	2,05	2,25	2,25	2,53
		2 Jahre	5,08	4,00	3,95	4,20
	Mexiko	10 Jahre	7,84	6,80	6,50	6,40
		Geldpolitik	4,25	4,25	4,25	4,25
		3 Monate (Mexibor)	4,30	4,30	4,30	4,30
Asien	China	2 Jahre	4,54	4,80	4,80	4,80
		10 Jahre	6,24	5,80	5,80	6,00
		Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate	2,99	2,50	2,40	2,30
	Singapur	3 Jahre	2,93	2,70	2,60	2,60
		10 Jahre	3,18	2,90	2,80	2,80
		Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	0,40	0,50	0,50	0,50
	Südkorea	2 Jahre	0,26	0,40	0,50	0,50
		10 Jahre	0,82	0,90	1,00	1,00
		Geldpolitik	0,50	0,50	0,50	0,50
		3 Monate	0,44	0,50	0,60	0,60
	2 Jahre	0,83	0,80	0,90	0,90	
		10 Jahre	1,57	1,40	1,40	1,50

## Rendite-Spreads in Basispunkten<sup>1)</sup>

			Stand am	Erwartung			
			4. Nov 20	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	203	215	210	200	
		Türkei	647	695	665	630	
		Ungarn	111	120	115	110	
	Afrika	Südafrika	471	505	485	460	
	Lateinamerika	Brasilien	288	310	295	280	
		Chile	168	180	170	165	
		Kolumbien	229	245	235	225	
		Mexiko	459	490	470	450	
	Asien	China	129	140	130	125	
		Indonesien	219	235	225	215	
		Philippinen	129	140	130	125	
	<b>Gesamtmarkt (EMBIG Div)</b>			<b>410</b>	<b>440</b>	<b>420</b>	<b>400</b>

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).



November 2020

## Währungen

EURO		Stand am 4. Nov 20	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,17	1,16	1,15	1,17
	EUR-CAD	1,54	1,55	1,55	1,56
	EUR-AUD	1,63	1,63	1,60	1,65
Japan	EUR-JPY	122,51	124,12	124,20	127,53
Euro-Outs	EUR-GBP	0,90	0,90	0,90	0,88
	EUR-DKK	7,45	7,47	7,47	7,47
	EUR-SEK	10,31	10,30	10,30	10,20
	EUR-CHF	1,07	1,08	1,09	1,09
	EUR-NOK	10,90	10,90	10,70	10,50
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,54	4,50	4,40	4,30
	EUR-HUF	363,12	360,00	360,00	350,00
	EUR-CZK	26,85	26,70	26,50	26,50
Afrika	EUR-ZAR	18,58	20,30	20,70	21,65
Lateinamerika	EUR-BRL	6,63	6,26	6,21	6,32
	EUR-MXN	24,57	26,10	27,03	28,08
Asien	EUR-CNY	7,80	7,77	7,76	7,96
	EUR-SGD	1,59	1,59	1,59	1,63
	EUR-KRW	1321	1369	1346	1357
US-Dollar		Stand am 4. Nov 20	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,31	1,34	1,35	1,33
	AUD-USD	0,72	0,71	0,72	0,71
Japan	USD-JPY	104,57	107,00	108,00	109,00
Euro-Outs	GBP-USD	1,30	1,29	1,28	1,33
	USD-DKK	6,36	6,44	6,50	6,38
	USD-SEK	8,80	8,88	8,96	8,72
	USD-CHF	0,91	0,93	0,95	0,93
	USD-NOK	9,30	9,40	9,30	8,97
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	3,88	3,88	3,83	3,68
	USD-HUF	309,94	310,34	313,04	299,15
	USD-CZK	22,92	23,02	23,04	22,65
Afrika	USD-ZAR	15,86	17,50	18,00	18,50
Lateinamerika	USD-BRL	5,66	5,40	5,40	5,40
	USD-MXN	20,97	22,50	23,50	24,00
Asien	USD-CNY	6,65	6,70	6,75	6,80
	USD-SGD	1,36	1,37	1,38	1,39
	USD-KRW	1138	1180	1170	1160

## Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 04. Nov 20	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1.894,68	1.960	1.990	2.030
Gold (EUR je Feinunze)	1.617,31	1.690	1.730	1.740
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	39,15	40	44	45
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	33,42	34	38	38
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	40,33	42	46	47
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	34,43	36	40	40

November 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: michael.klawitter@deka.de

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

Kristian Tödtmann: Tel. -3760; E-Mail: kristian.toedtmann@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

05.11.2020 (10 Uhr)

### Nächster Veröffentlichungstermin

4. Dezember 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 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.