

März 2021

Auf ins Neuland.

Vor einem Jahr übernahm die Corona-Pandemie das Ruder an den Finanzmärkten. Das Virus breitete sich in Rekordgeschwindigkeit aus, die Weltwirtschaft wurde nahezu zeitgleich branchen- und länderübergreifend heruntergefahren, und die Regierungen starteten innerhalb kürzester Zeit staatliche Stützungsprogramme mit enormem Umfang. Auch die Notenbanken warfen alles in die Waagschale, was notwendig war, um die Belastungen der Corona-Rezession abzumildern und den Boden für einen baldigen Aufschwung zu bereiten. Dies alles beendete rasch den freien Fall an den Börsen und wirkte derart erwartungsstabilisierend, dass die Aktienkurse ab Mitte März emporschnellten und die zuvor deutlich gestiegenen Zinsaufschläge bei bonitätsschwächeren Anleihen zügig wieder zurückgingen. Schon mitten in der tiefen Rezession herrschte an den Märkten eine klare Perspektive auf Besserung, was einerseits verwunderlich und andererseits durchaus hellsichtig war.

Ein Jahr danach schreiten nun der konjunkturelle Aufholprozess und die Impfkampagnen trotz weiterhin hoher Infektionszahlen voran. So weisen Befragungsindikatoren wie das ifo Geschäftsklima und die Einkaufsmanagerindizes auf eine prächtige Verfassung der Industrieunternehmen hin. Grundsätzlich hat die Weltwirtschaft sich in den vergangenen Monaten erwartungsgemäß erholt, in einigen Ländern wie den USA und in China sogar mit überraschend starker Dynamik.

Dies klingt gut, hat aber einen Haken. An diesem knabbern derzeit die Finanzmärkte. Denn nach der erfolgreichen Stabilisierungspolitik der Regierungen und Notenbanken liegt nun Neuland vor uns: Wie geht es – angesichts der in der Nullzinswelt deutlich gestiegenen globalen Verschuldung – mit der Geld- und der Finanzpolitik weiter? Kann nachgelegt werden, falls die Konjunktur sich noch einmal eintrübt? Oder kommt es zu einer Überstimulierung mit ausufernden Inflationsprozessen? Die Bandbreite der künftigen Entwicklungen erscheint zurzeit aus Marktsicht sehr groß. Insofern betreten die Finanzmarktteilnehmer das Nachkrisen-Neuland mit unsicheren Schritten.

Die spürbarste Veränderung der vergangenen Wochen waren die höheren Renditen für US-Staatsanleihen und Bundesanleihen im längeren Laufzeitenbereich. Dies ist freilich eher dem Auspreisen eines Deflationsszenarios geschuldet als der Überzeugung einer anstehenden Inflationsdämmerung. Die Inflationserwartungen selber sind noch gut verankert, gestiegen ist die Unsicherheit. Das wird die Notenbanken nicht daran hindern, noch für einige Zeit ihre Anleihekaufprogramme fortzusetzen und ihre niedrigen Leitzinsen beizubehalten. Die in diesem Jahr wegen Sondereffekten deutlich höheren Inflationsraten sind eher eine kommunikative Herausforderung für die Geldpolitiker. Da hinter den Renditeanstiegen ein starker Wachstumsausblick für die Weltwirtschaft steht, sind sie für die Aktienmärkte verkraftbar.

Deflationsszenario wird ausgepreist



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 / Rendite-Spreads	10
Währungen/ Rohstoffe	11
Ansprechpartner	12

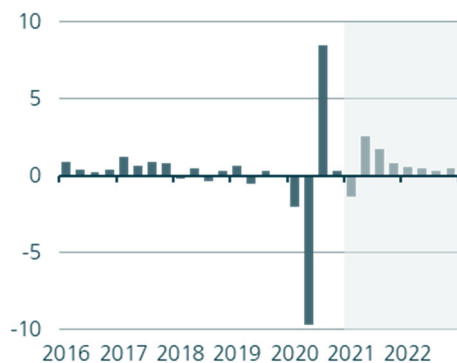
Die wichtigsten Prognoserevisionen und Änderungen

- Deutschland: BIP 2021: 3,4 % (bisher: 3,1 %).
- Euroland: BIP 2022: 3,5 % (bisher: 3,6 %).
- USA: BIP 2021 bzw. 2022: 6,0 % bzw. 2,6 % (bisher: 6,2 % bzw. 2,7 %); Inflation 2021: 2,5 % (bisher: 2,1 %).
- Euroland/USA: Höhere Renditen langlaufender Anleihen.
- DAX: Aufwärtsrevision der 6- und 12-Monatsprognose.
- Aufwärtsrevision der Rohölpreise.
- Abwärtsrevision des Goldpreises.
- Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für Indien, Indonesien, Ungarn und die Türkei.

März 2021

Konjunktur Industrieländer

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



Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Deutschland

Trotz des Lockdowns nahm das Bruttoinlandsprodukt Ende 2020 stärker als ursprünglich gemeldet zu. Doch die Corona-Krise lässt uns nicht los. Seit Ende Februar steigen die maßgeblichen Kennzahlen (wie die Inzidenz) wieder an. Die Rückkehr zur Normalität bleibt damit immer noch in weiter Ferne. Denn die gefährlichen Virusmutanten greifen immer weiter um sich. Gleichzeitig steigt – in einem Mehrfach-Wahljahr – der Druck von Wirtschaft und Bevölkerung auf die Politik, den Lockdown zu beenden. In diesem Spannungsfeld muss die Politik über die Angemessenheit der Lockdown-Maßnahmen entscheiden. Die Wachstumsdynamik im ersten Quartal ist schwach. Nun richtet sich aber der Blick nach vorne auf das Frühjahrsquartal, mit dem viele Menschen die Hoffnung auf Besserung verbinden.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2021: 3,4 % (bisher: 3,1 %).

Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

Euroland

Im vierten Quartal 2020 haben sich die Industrie und der Außenhandel als wichtige Stützen der Wirtschaft in Euroland erwiesen und einen erneuten Absturz der Konjunktur verhindert. Die Frühindikatoren deuten für das erste Quartal 2021 eine Verstärkung dieser positiven Einflüsse für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Euroland an. Sie bringen jedoch auch zum Ausdruck, dass die Belastungen durch die Corona-Pandemie und durch die damit einhergehenden Lockdown-Maßnahmen für den Dienstleistungssektor sowie den Einzelhandel weiter anhalten und sich in einigen Ländern sogar verstärkt haben. Aus diesen Wirtschaftsbereichen kommen im Gegensatz zur Industrie klare Schrumpfungssignale. Unter dem Strich bleibt es für Euroland bei einer schwachen und holprigen Seitwärtsentwicklung.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2022: 3,5 % (bisher: 3,6 %).

USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

USA

Aktuell nehmen die konjunkturellen Risiken ab, während die Unsicherheit über den Inflationsausblick ansteigt. Im Vergleich zum Vormonat besteht nun mehr Klarheit über die Wirkung des fünften Konjunkturpakets vom Ende des vergangenen Jahres, was wiederum Rückschlüsse auf das sechste Konjunkturpaket zulässt. Über dessen Größe, Zusammensetzung und Startpunkt liegen nun ebenfalls konkretere Informationen vor. Zusammengefasst ist unser kurzfristiger Wirtschaftsausblick von großer Volatilität geprägt. Größere Anpassungen haben wir auch an unserem Inflationsausblick für die kommenden Monate vorgenommen. Aufgrund der deutlich steigenden Inflationserwartungen nehmen hier die mittelfristigen Aufwärtsrisiken zu.

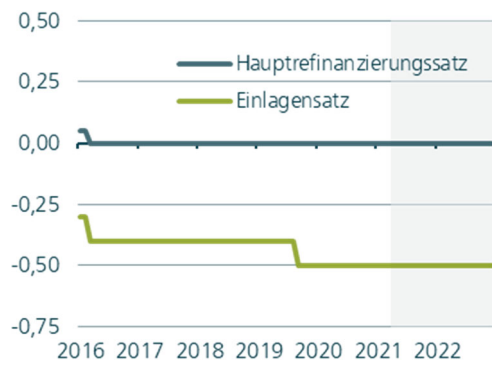
Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2021 bzw. 2022: 6,0 % bzw. 2,6 % (bisher: 6,2 % bzw. 2,7 %); Inflation 2021: 2,5 % (bisher: 2,1 %).



März 2021

Märkte Industrieländer

EZB: Leitzinsen (% p.a.)



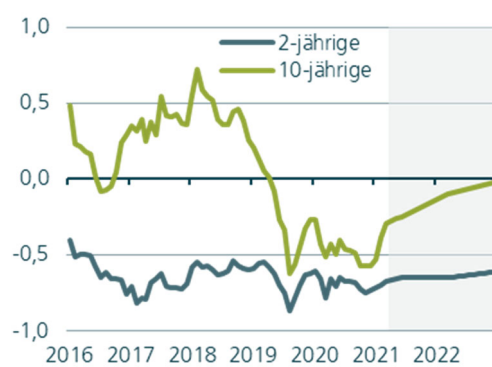
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

Europäische Zentralbank / Geldmarkt

Der weltweite Anstieg der Renditen langlaufender Staatsanleihen macht auch vor dem Euroraum nicht Halt und steht im Konflikt mit dem Versprechen der EZB, günstige Finanzierungsbedingungen für die Realwirtschaft zu erhalten. Einige Ratsmitglieder traten dieser Entwicklung entgegen, gaben dabei aber widersprüchliche Signale, welche Instrumente die EZB im Zweifelsfall einsetzen würde. Eine weitere Senkung des Einlagensatzes hätte sicherlich die unmittelbarsten Auswirkungen auf den Geldmarkt. Sein Kosten-Nutzen-Verhältnis dürfte von einer Mehrheit der Ratsmitglieder aber nach wie vor skeptisch beurteilt werden. Demgegenüber würde ein höheres Tempo der Anleihekäufe für den Geldmarkt kaum einen Unterschied machen und wäre zudem wenig effektiv, um einem von außerhalb der Eurozone ausgehenden Zinsanstieg entgegenzuwirken. Wir gehen deshalb davon aus, dass die EZB zunächst ihrer Forward Guidance mehr Nachdruck verleihen wird, denn die Leitzinserwartungen für die kommenden Jahre sind in den vergangenen Wochen markant angestiegen.

Prognoserevision: –

Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt Euroland

Der Renditeanstieg langlaufender Staatsanleihen geht zu einem großen Teil von den USA aus, wo die Fiskalpolitik deutlich expansiver ist und auch früher mit einer Normalisierung der Geldpolitik gerechnet werden kann. Dass er dennoch so stark auf die Eurozone ausstrahlt, beruht unter anderem auf der unklaren Kommunikation der EZB, denn die Leitzinserwartungen für die kommenden Jahre sind in den vergangenen Wochen markant angestiegen. Vor dem Hintergrund des sich aufhellenden Wachstumsausblicks und etwas höherer Inflationsraten gehen wir nicht davon aus, dass die Renditen langlaufender Bundesanleihen wieder auf die Niveaus von Ende letzten Jahres zurückfallen. Jedoch sollte sich die Versteilerung der Bundkurve verlangsamen, sofern es der EZB gelingt, die Erwartungen über den geldpolitischen Ausstieg unter Kontrolle zu halten.

Prognoserevision: Höhere Renditepfade langlaufender Bundesanleihen.

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt USA

Die Renditen für US-Staatsanleihen im längeren Laufzeitenbereich sind in den vergangenen Wochen nochmals deutlich angestiegen. An mehreren Handelstagen kam es auch im kürzeren Laufzeitenbereich zu leichten Renditeanstiegen. Dies ist aus Sicht der Fed nicht unkritisch, weil es ein Hinweis ist, dass die Kapitalmärkte beginnen, den grundsätzlichen geldpolitischen Ausblick der Fed zu hinterfragen. Für den kurzfristigen Rentenmarktausblick ist nun entscheidend, ob es der Fed gelingt, mittels Kommunikation unerwünscht hohe Renditeniveaus zu verhindern und gleichzeitig hinsichtlich ihres weiteren geldpolitischen Kurses glaubwürdig zu bleiben.

Prognoserevision: Aufwärtsrevisionen für den kurzfristigen Renditeausblick im längeren Laufzeitbereich.



März 2021

Märkte Industrieländer

Aktienmarktprognosen

	Aktuell 03.03.21	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	14 080,03	14 500	14 500	15 300
Nachrichtl.:				
EuroStoxx50	3 712,78	3 700	3 800	3 900
S&P 500	3 819,72	3 900	3 950	4 000
Topix	1 904,54	1 900	2 000	2 050

Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

Aktienmarkt Deutschland

Die Aufholbewegung der globalen Wirtschaft verstetigt sich und führt insbesondere im verarbeitenden Gewerbe zu einer ansteigenden Kapazitätsauslastung, verlängerten Lieferzeiten und niedrigeren Lagerbeständen. Entsprechend gut ist – trotz der schwierigen Corona-Rahmenbedingungen – die Stimmung bei den in diesen Wirtschaftsbereichen tätigen Unternehmen. Dies schlägt sich nicht nur positiv in den Einkaufsmanagerindizes nieder, sondern zeigt sich auch in deutlich über den Erwartungen liegenden Unternehmenszahlen im vierten Quartal. Dank der Impffortschritte und der absehbaren Lockerung der Corona-Restriktionen normalisiert sich das wirtschaftliche Umfeld weiter und wird auch bei den Dienstleistungsunternehmen eine wieder stärkere Geschäftstätigkeit ermöglichen. Die Gewinne der deutschen Unternehmen werden in diesem Jahr stark ansteigen und den Aktienkursen, trotz der zuletzt deutlicher angestiegenen Zinsen, eine gute Unterstützung geben.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der 6- und 12-Monatsprognosen.

iTraxx Europe (Basispunkte)

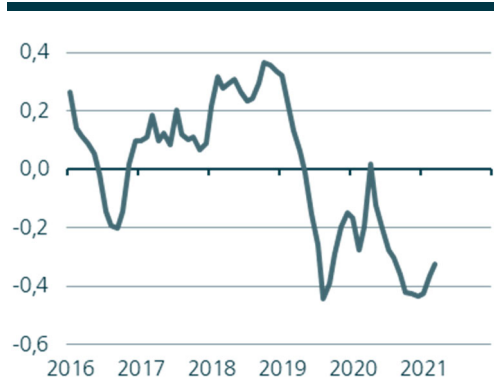


Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

Unternehmensanleihemarkt Euroland

Mit dem überraschend kräftigen Anstieg der Renditen von Bundesanleihen und vor allem US-Treasuries nahm an den Kreditmärkten die Sorge zu, dass auch die Risikoaufschläge eine spürbare Ausweitung erfahren könnten. Denn gleichzeitig gerieten die Aktienmärkte unter verstärkten Abgabedruck, und die Volatilitäten sind spürbar gestiegen. In der Folge kam es zu größeren Verkäufen im ETF-Bereich, insbesondere bei High Yield-Produkten. Bisher sind jedoch alle Spread-Anstiege schnell wieder eingefangen worden. Auch in den USA, wo der Zinsanstieg deutlich weiter gelaufen ist, haben sich die Spreads von Kreditprodukten nur geringfügig ausgeweitet. Hilfreich war dabei auch die überraschend gute Quartalsberichtssaison, die deutlich besser als befürchtete Ergebnisse erbracht hat.

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Covered Bonds

Die Neuemissionstätigkeit am Covered Bond-Markt ist äußerst dünn. Schon der Januar hatte arg enttäuscht, doch im Februar sind Bonds im Nominal von lediglich 2 Mrd. EUR auf den frei handelbaren Markt begeben worden. Weitere 10 Mrd. EUR haben die Banken aufgelegt, um sie im Eigenbestand für Refinanzierungszwecke bei der EZB zu behalten. Dementsprechend gering blieb die Umsatztätigkeit im Sekundärmarkt und auch die EZB konnte in diesem Umfeld ihrem Covered Bond-Depot nur geringe Beträge hinzufügen. Der zwischenzeitlich recht kräftige Anstieg von Bund- und Swaprenditen führte kurzzeitig auch bei Covered Bonds zu verstärkten Abgaben, doch wurden hier die gestiegenen absoluten Renditen sehr bald zum Wiedereinstieg genutzt. Die Risikoaufschläge sind daher unverändert niedrig geblieben. Weiterhin sehr groß ist die Zeichnungsbereitschaft der Investoren bei den SURE-Bonds, sodass die EU ihr Programm weiterhin problemlos finanzieren kann.



März 2021

Märkte Industrieländer

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Devisenmarkt: EUR-USD

Der Euro befand sich gegenüber dem US-Dollar im Februar in einer Seitwärtsbewegung. Dabei pendelte der EUR-USD-Wechselkurs in einem engen Band um den Wert von 1,21. Die stärksten Impulse für die Entwicklung des EUR-USD-Wechselkurses sind in den vergangenen Wochen von den internationalen Rentenmärkten gekommen. Denn in den USA sind die Zinsen im Februar deutlich angestiegen. So erreichte die Rendite der US-Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren den höchsten Stand seit mehr als einem Jahr. Dies geschah vor dem Hintergrund der US-Inflationsentwicklung. Da aber auch im Euroraum die Inflations Sorgen größer geworden sind und es ebenfalls zu Renditeanstiegen gekommen ist, konnte sich der Euro gegenüber dem US-Dollar behaupten. Es blieb bei einer Seitwärtsbewegung für den EUR-USD-Wechselkurs.

Prognoserevision: –

Gold (Preis je Feinunze)



Wertentwicklung	von 28.02.15 bis 28.02.16	28.02.16 bis 28.02.17	28.02.17 bis 28.02.18	28.02.18 bis 28.02.19	28.02.19 bis 28.02.20	28.02.20 bis 28.02.21
Gold in Euro	3,09%	5,82%	-8,68%	7,12%	23,16%	0,49%
Gold in USD	0,60%	2,75%	5,10%	-0,14%	19,04%	10,35%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Gold

Die an den Kapitalmärkten entfachten Inflationsängste, die die lange schwelenden Deflationssorgen plötzlich ablösten, führten nicht zuletzt in den USA und in Deutschland zu starken Renditeanstiegen bei langlaufenden Staatsanleihen. Dies erhöht die Opportunitätskosten der zinslosen Goldhaltung und drückt damit den Goldpreis. Die globalen Gold-ETF-Bestände wurden im Februar, nach einer Verschnaufpause im Januar, verstärkt abgebaut. Kurzfristig bestehen im aktuellen Kapitalmarktumfeld weitere Abwärtsrisiken für den Goldpreis. Die Versteilerung der Renditekurven und die Erwartung höherer Realzinsen trüben auch mittelfristig etwas die Perspektiven für den Goldpreis. Dennoch bleibt der Ausblick für Goldanleger insgesamt positiv, denn die extrem expansive Geld- und Fiskalpolitik sind ein anhaltend guter Nährboden für steigende Goldpreise. Investoren dürften auch aus Gründen der Diversifikation weiterhin Gold nachfragen.

Prognoserevision: Abwärtsrevision über den gesamten Prognosezeitraum.

Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)



Wertentwicklung	von 28.02.15 bis 28.02.16	28.02.16 bis 28.02.17	28.02.17 bis 28.02.18	28.02.18 bis 28.02.19	28.02.19 bis 28.02.20	28.02.20 bis 28.02.21
Brent in Euro	-42,53%	63,11%	2,81%	7,67%	-20,84%	19,21%
Brent in USD	-43,91%	58,38%	18,33%	0,38%	-23,49%	30,90%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rohöl

In weiten Teilen des Februar sind die Ölpreise kräftig angestiegen. Zum einen stützen die überaus gute Förderdisziplin der OPEC-Länder und die zusätzliche freiwillige Produktionskürzung Saudi-Arabiens das Ölpreisniveau. Zum anderen kam es in den USA im Februar wegen frostiger Temperaturen zu spürbaren Einschränkungen bei der Ölförderung, was ebenfalls preistreibend wirkte. Dieser Witterungseffekt ist zwar nur vorübergehender Natur. Doch längerfristig dürfte die neue US-Regierung die Ausweitung der Ölförderung begrenzen. Es wird erwartet, dass die US-Ölproduktion auf dem Niveau von rund 11 Mio. Barrels stagnieren wird, nachdem sie jahrelang zugenommen hatte. Bei einem anhaltenden globalen Wirtschaftswachstum steigt aber der weltweite Ölverbrauch. Diese Konstellation dürfte den OPEC-Ländern ein bisschen mehr Marktmacht zurückgeben und die Ölpreise tendenziell stützen.

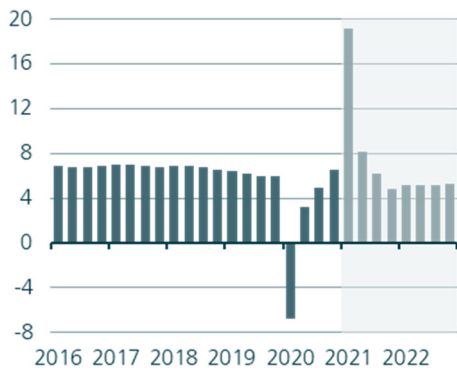
Prognoserevision: Aufwärtsrevision über den gesamten Prognosezeitraum.



März 2021

Emerging Markets

China: BIP (% ggü. Vorjahr)



Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

China

Der lokale Anstieg der Ansteckungszahlen, der in den vergangenen Wochen zu Einschränkungen der Bewegungsfreiheit in einzelnen Provinzen geführt hatte, ist erwartungsgemäß schnell unter Kontrolle gebracht worden. Dennoch sind die Einkaufsmanagerindizes im Februar weiter gefallen, was vor allem mit dem chinesischen Neujahrsfest in Verbindung stehen dürfte, das dieses Jahr im Februar begangen worden ist. Die Wirtschaft verliert nach der sehr starken zweiten Jahreshälfte 2020 im neuen Jahr etwas an Schwung. Das erste Telefonat zwischen dem chinesischen Präsidenten Xi Jinping und dem US-Präsidenten Joe Biden war vom Bemühen um Sachlichkeit geprägt. Doch auch die neue US-Regierung sieht China als größte geopolitische Herausforderung. Ansatzpunkt für Kritik dürfte unter Biden verstärkt die Lage der Menschenrechte in China und Hongkong sein sowie der Druck auf Taiwan.

Prognoserevision: –

Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Konjunktur

Die Einkaufsmanagerindizes entwickelten sich im Februar uneinheitlich. Nach der starken konjunkturellen Aufholbewegung des zweiten Halbjahrs zeichnet sich ab, dass es zu der erwarteten Abschwächung der Wachstumsdynamik kommt, ohne dass aber ein Ende des Aufschwungs zu befürchten wäre. In Mittel- und Osteuropa und Lateinamerika liegen die Corona-Ansteckungszahlen höher als in anderen Teilen der Welt, was im ersten Quartal die Wirtschaftstätigkeit belastet. Die meisten Volkswirtschaften befinden sich weiterhin in einer Unterauslastung, weshalb eine restriktivere Geldpolitik nicht angezeigt ist, obwohl vor allem in Lateinamerika und Mittel- und Osteuropa der Inflationsdruck zugenommen hat. In Brasilien ist der Druck allerdings so groß geworden, dass hier schon bald höhere Zinsen zu erwarten sind.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für Indien, Indonesien, Ungarn und die Türkei.

EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)



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

Emerging Markets: Märkte

Der Renditeanstieg bei US-Staatsanleihen hat sich in den vergangenen Wochen fortgesetzt und zu Kursverlusten bei EM-Hartwährungsanleihen und -Lokalwährungsanleihen geführt. Die Spreads von Hartwährungsanleihen blieben weitgehend stabil, während EM-Währungen Kursverluste aufwiesen. Trotz der schwachen Entwicklung und des Risikos weiterer Renditeanstiege ist es bislang nicht zu einem nennenswerten Kapitalabzug aus den Schwellenländern gekommen. Grund dafür dürfte sein, dass die US-Renditen vor allem wegen der verbesserten Wachstumseinschätzung gestiegen sind, ohne dass sich an der Erwartung einer noch für lange Zeit expansiven US-Geldpolitik Entscheidendes geändert hätte. Basiseffekte werden in den kommenden Monaten zu steigenden Inflationsraten führen, wodurch Unsicherheit geschürt werden könnte. Doch wir gehen davon aus, dass die grundsätzliche Einschätzung Bestand haben wird, dass das globale Niedrigzinsumfeld intakt bleibt und die Weltwirtschaft mit dem Abebben der Pandemie auf Wachstumskurs bleibt. Aktien dürften sich vor diesem Hintergrund besser entwickeln als Anleihen.

März 2021

Szenarien

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

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 70 %)

- Weltwirtschaft wird Corona-Pandemie Schritt für Schritt hinter sich lassen und 2021 wieder auf ihren Wachstumspfad zurückfinden.
- Corona-Krise hat bisher schon zu beobachtende Trends verstärkt: langanhaltende Niedrigzinsphase, Digitalisierung, Globalisierung mit ausgeprägterem regionalem Fokus.
- Euroland: Nach-Corona-Aufschwung wird gebremst durch gestiegene Staatsverschuldung, technologischen Strukturwandel und Brexit. EU-Wiederaufbaufonds stützt krisengeschüttelte süd-europäische Staaten.
- USA: Geld- und Finanzpolitik unterstützen Wirtschaft und Märkte auf dem Weg aus der Corona-Krise. Regierungswechsel bringt wenig Änderung mit Blick auf restriktive Handelspolitik.
- Inflation: Nach der Corona-bedingt sehr geringen Teuerung im Jahr 2020 erfährt Euroland 2021 aufgrund von Sondereffekten einen temporären Inflationsschub. Die Annäherung an das Inflationsziel bleibt aber grundsätzlich langsam. In den USA nimmt der Inflationsdruck moderat zu.
- Geldpolitik: Große Notenbanken halten Leitzinsen niedrig und fahren ihre Notfallmaßnahmen vorerst noch nicht zurück, um die Konjunktur weiter zu stützen.
- Finanzmärkte: Aktienmärkte konzentrieren sich auf den beginnenden Aufschwung. An Anleihemärkten weitere Verringerung der Risikoprämien, vor allem in Hochzinsbereichen positive Gesamtertragserwartungen.
- Zinsen: Dauer der Niedrigzinsphase wird durch Corona-Krise nochmals verlängert. Kaufkraftherhalt der Geldanlagen funktioniert nur noch bei Wertpapieren, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

Negativszenario (Wahrscheinlichkeit: 15 %)

- Störfaktor Inflation: Inflationsängste treiben Renditen nach oben und trüben das günstige Finanzierungsumfeld für Unternehmen und Staaten ein.
- Impfungen können weitere umfassende Reinfektionswellen nicht verhindern, u.a. wegen resistenter Coronavirus-Mutationen. Langanhaltende globale Pandemie verursacht wiederkehrende großflächige Stillstände. Globale Produktionsketten werden nachhaltig gestört. Vertrauensverlust führt zu Abwärtsspirale an den Finanzmärkten.
- Stark gestiegene Staatsverschuldung löst globale bzw. regionale Schuldenkrisen aus mit dem Risiko einer umfassenden Emerging Markets-Finanzkrise bzw. in Euroland einer erneuten Infragestellung der Währungsunion.
- Globale Ausbreitung von Protektionismus und Nationalismus reduziert den Grad der internationalen Arbeitsteilung in spürbar wachstumsbremsender Form.
- Dauerhafte Wachstumsabschwächung in China.

Positivszenario (Wahrscheinlichkeit: 15 %)

- Corona-Pandemie ebbt dank zügiger Durchimpfung großer Teile der Weltbevölkerung schnell ab. Produktion und Konsum können wieder ungehindert wachsen.
- Niedrigzinsen, ein gestiegenes Vertrauen und deutliche Produktivitätszuwächse führen trotz zunehmender Kapazitätsauslastung zu überraschend starkem Wachstum ohne nennenswert steigende Inflationsraten. Dank Verschuldungsabbau schreitet die Gesundung der Finanzsysteme zügig voran.
- Kräftige Gewinnanstiege der Unternehmen führen zu deutlichen Aktienkursanstiegen und wirken als Triebfeder für die Investitionsdynamik.
- Reformprozess in Euroland stabilisiert Finanzsektoren der Krisenländer und setzt damit stärkere Wachstumspotenziale frei.
- Überraschend starke Wachstumsdynamik in den Emerging Markets mit Schubwirkung für globale Wirtschaft.

März 2021

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					
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Deutschland	3,5	-4,9	3,4	3,2	0,4	2,5	1,3	5,8	6,8	7,1	-4,2	-5,1	-2,0
Frankreich	2,4	-8,2	5,7	2,8	0,5	1,0	0,9	-1,9	-1,8	-1,5	-11,8	-6,5	-5,3
Italien	2,0	-8,9	5,5	3,5	-0,1	1,1	0,8	3,2	3,0	3,1	-14,0	-6,2	-3,9
Spanien	1,5	-11,0	6,2	5,2	-0,3	0,7	0,9	0,5	0,9	1,3	-15,1	-7,5	-5,8
Niederlande	0,8	-3,8	2,8	1,9	1,1	1,8	1,5	7,6	9,0	8,8	-9,8	-4,9	-2,0
Belgien	0,5	-6,3	4,3	2,7	0,4	1,5	1,3	0,0	-0,8	-1,5	-12,4	-6,3	-5,4
Euroland	12,5	-6,8	4,5	3,5	0,3	1,5	1,1	2,3	2,8	2,9	-9,7	-5,6	-3,7
Schweden	0,4	-3,0	3,0	3,7	0,7	1,5	1,2	3,2	4,2	3,5	-5,9	-2,0	-1,5
Dänemark	0,3	-3,3	2,9	3,0	0,3	1,0	1,1	6,4	6,6	7,0	-4,0	-3,0	-1,5
EU-21	13,2	-6,6	4,4	3,5	0,3	1,5	1,1	2,4	2,9	3,0	-9,5	-5,4	-3,6
Polen	1,0	-2,7	3,7	4,2	3,4	3,0	2,8	3,6	2,3	1,4	-8,8	-4,2	-3,0
Tschechische Rep.	0,3	-5,6	3,5	4,3	3,2	2,2	2,5	3,6	1,9	1,0	-6,2	-4,7	-3,7
Ungarn	0,2	-5,0	4,8	4,3	3,3	3,0	3,4	-1,6	-1,3	-1,3	-8,4	-5,4	-4,3
EU-27	15,4	-6,2	4,3	3,6	0,7	1,7	1,3	1,9	2,3	2,4	-9,3	-5,3	-3,6
USA	15,9	-3,5	6,0	2,6	1,2	2,5	2,5	-2,8	-3,5	-3,5	-15,8	-10,0	-12,0
Japan	4,1	-4,9	3,8	1,8	0,0	0,0	1,0	3,2	3,5	3,0	-10,5	-8,0	-5,0
Ver. Königreich	2,4	-9,9	3,5	7,4	0,9	1,5	2,0	-2,0	-3,8	-3,6	-16,5	-9,2	-7,1
Kanada	1,4	-5,4	4,7	3,2	0,7	2,1	1,8	-1,9	-1,5	-1,5	-10,7	-4,5	-3,5
Australien	1,0	-2,4	4,7	2,7	0,8	2,2	2,3	2,5	2,5	2,5	-8,8	-6,5	-5,0
Schweiz	0,5	-3,0	3,1	2,6	-0,7	0,0	0,2	8,5	9,0	9,6	-4,2	-1,4	-0,6
Norwegen	0,3	-3,1	3,4	2,8	1,3	2,4	1,9	2,8	4,4	4,3	-1,8	2,0	4,1
Industrieländer⁴⁾	38,9	-5,1	4,9	3,2	0,7	1,8	1,8	0,0	-0,2	-0,2	-12,5	-7,7	-7,4
Russland	3,1	-3,1	3,2	2,3	3,4	4,6	3,8	2,0	2,8	3,2	-3,8	-1,9	-1,1
Türkei	1,8	1,8	5,6	4,0	12,3	14,4	11,0	-5,4	-3,5	-2,0	-3,4	-2,9	-2,7
Ukraine	0,4	-4,2	3,6	3,5	2,7	7,0	6,2	4,4	-0,5	-1,1	-5,2	-5,7	-4,3
Mittel- und Osteuropa⁵⁾	7,9	-2,2	4,1	3,4	5,5	6,6	5,4	-0,6	-0,4	-0,1	X	X	X
Südafrika	0,6	-6,8	3,5	1,7	3,3	3,7	4,5	0,6	-2,4	-2,7	-16,0	-9,5	-8,0
Naher Osten, Afrika	3,2	-2,8	3,4	3,9	5,4	7,0	6,5	-1,3	-1,1	-0,4	X	X	X
Brasilien	2,4	-4,4	3,5	2,3	3,2	5,4	3,3	-0,7	-1,3	-2,4	-15,8	-7,3	-5,4
Mexiko	2,0	-8,7	4,5	2,5	3,4	2,8	3,3	2,6	2,0	1,0	-2,8	-2,8	-1,8
Argentinien	0,8	-10,1	4,8	1,9	42,0	47,0	33,7	0,6	0,6	0,2	-8,6	-5,4	-3,6
Chile	0,4	-6,2	5,3	3,1	3,0	3,1	3,1	1,4	-0,1	-1,5	-7,9	-6,9	-6,0
Lateinamerika*	6,8	-7,8	4,3	2,8	7,5	8,7	6,8	0,0	0,0	-0,8	X	X	X
China	17,4	2,3	9,6	5,2	2,5	1,6	2,5	2,0	2,0	1,8	-11,9	-11,8	-11,8
Indien	7,1	-7,1	12,1	5,8	6,6	4,3	4,8	1,3	-0,4	-0,7	-13,1	-10,9	-10,0
Indonesien	2,5	-2,1	4,9	5,0	2,0	2,0	2,9	-1,6	-2,4	-2,3	-7,2	-6,2	-4,4
Südkorea	1,7	-1,0	3,1	2,7	0,6	1,3	1,0	3,8	3,6	3,8	-5,7	-5,1	-4,2
Asien ohne Japan	32,8	-1,1	8,9	5,1	2,9	2,3	2,8	2,6	2,3	2,2	X	X	X
Emerging Markets*	50,7	-2,3	7,2	4,4	4,1	4,1	4,0	1,5	1,3	1,2	X	X	X
Summe⁶⁾*	89,6	-3,5	6,2	3,9	2,6	3,1	3,0	X	X	X	X	X	X

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 Venezuelas wegen Hyperinflation nicht berücksichtigt.

März 2021

Zinsbild für Industrieländer (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

		Stand am	Erwartung		
		3. Mrz 21	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)	-0,55	-0,53	-0,52	-0,51
	12 Monate (EURIBOR)	-0,48	-0,48	-0,47	-0,46
	Bundesanleihen, 2 Jahre	-0,68	-0,65	-0,65	-0,65
	Bundesanleihen, 5 Jahre	-0,60	-0,60	-0,60	-0,55
	Bundesanleihen, 10 Jahre	-0,29	-0,25	-0,20	-0,10
	Bundesanleihen, 30 Jahre	0,22	0,25	0,30	0,40
USA	Geldpolitik (FFR)	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
	3 Monate (LIBOR)	0,18	0,20	0,20	0,20
	12 Monate (LIBOR)	0,28	0,30	0,30	0,35
	US-Treasuries, 2 Jahre	0,14	0,20	0,25	0,35
	US-Treasuries, 5 Jahre	0,73	0,75	0,85	1,00
	US-Treasuries, 10 Jahre	1,48	1,70	1,75	1,85
	US-Treasuries, 30 Jahre	2,28	2,35	2,40	2,40
Japan	Geldpolitik (Call)	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
	3 Monate (LIBOR)	-0,08	-0,05	-0,05	-0,05
	12 Monate (LIBOR)	0,05	0,10	0,10	0,10
	JGBs, 2 Jahre	-0,12	-0,10	-0,10	-0,10
	JGBs, 5 Jahre	-0,07	-0,10	-0,05	-0,05
	JGBs, 10 Jahre	0,12	0,10	0,10	0,10
	JGBs, 30 Jahre	0,68	0,65	0,65	0,65
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	0,10	0,10	0,10	0,10
	3 Monate (LIBOR)	0,07	0,05	0,05	0,05
	12 Monate (LIBOR)	0,15	0,10	0,10	0,10
	Gilts, 2 Jahre	0,09	0,10	0,10	0,20
	Gilts, 5 Jahre	0,37	0,40	0,40	0,50
	Gilts, 10 Jahre	0,78	0,90	0,90	1,00
	Gilts, 30 Jahre	1,34	1,45	1,45	1,50
Schweden	Geldpolitik (Repo)	0,00	0,00	0,00	0,00
	3 Monate (STIB)	-0,03	0,00	0,00	0,00
	2 Jahre	-0,24	-0,25	-0,25	-0,25
	10 Jahre	0,40	0,50	0,55	0,60
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	0,05	0,05	0,05	0,05
	3 Monate (CIBOR)	-0,22	-0,23	-0,22	-0,21
	2 Jahre	-0,50	-0,45	-0,45	-0,45
	10 Jahre	-0,15	-0,10	-0,05	0,05
Norwegen	Geldpolitik (Deposit)	0,00	0,00	0,00	0,00
	3 Monate (NIBOR)	0,45	0,50	0,50	0,60
	3 Jahre	0,70	0,70	0,70	0,90
	10 Jahre	1,53	1,60	1,60	1,70
Schweiz	Geldpolitik (LIBOR)	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
	3 Monate (LIBOR)	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
	2 Jahre	-0,77	-0,75	-0,75	-0,75
	10 Jahre	-0,25	-0,20	-0,15	-0,10
Kanada	Geldpolitik (O/N)	0,25	0,25	0,25	0,25
	3 Monate (CBA)	0,44	0,45	0,45	0,40
	12 Monate (CBA)	0,63	0,65	0,65	0,60
	2 Jahre	0,27	0,25	0,30	0,40
	5 Jahre	0,84	0,75	0,80	0,95
	10 Jahre	1,41	1,45	1,55	1,75
Australien	30 Jahre	1,83	1,70	1,75	1,85
	Geldpolitik (Cash)	0,10	0,10	0,10	0,10
	3 Monate (ABB)	0,02	0,00	0,00	0,05
	2 Jahre	0,11	0,15	0,20	0,20
10 Jahre	1,68	1,70	1,70	1,70	



März 2021

Zinsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

			Stand am	Erwartung		
			3. Mrz 21	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	0,10	0,10	0,10	0,10
		3 Monate (WIB)	0,11	0,15	0,20	0,30
		2 Jahre	0,10	0,20	0,30	0,40
		10 Jahre	1,62	1,60	1,60	1,70
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,25	0,25	0,25	0,75
		3 Monate (PRIBOR)	0,36	0,35	0,40	1,00
		2 Jahre	1,02	1,00	1,00	1,20
		10 Jahre	1,79	1,70	1,70	1,90
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,60	0,60	0,60	0,60
3 Monate (BUBOR)		0,77	0,75	0,75	0,85	
3 Jahre		1,53	1,60	1,60	1,70	
10 Jahre		2,55	2,60	2,60	2,70	
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	2,00	2,50	3,00	3,50
		3 Monate (ABG)	2,62	3,15	3,40	3,70
		2 Jahre	6,44	5,30	5,10	5,15
	Mexiko	10 Jahre	8,58	8,00	7,00	6,80
		Geldpolitik	4,00	3,75	3,75	3,75
		3 Monate (Mexibor)	4,05	3,80	3,80	3,80
Asien	China	2 Jahre	4,28	4,20	4,50	4,60
		10 Jahre	6,12	6,00	5,80	6,00
		Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate	2,79	2,70	2,70	2,70
	Singapur	3 Jahre	2,89	2,90	3,00	3,00
		10 Jahre	3,25	3,30	3,30	3,30
		Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	0,44	0,50	0,50	0,50
	Südkorea	2 Jahre	0,41	0,40	0,50	0,60
		10 Jahre	1,40	1,50	1,60	1,70
		Geldpolitik	0,50	0,50	0,50	0,50
		3 Monate	0,40	0,50	0,60	0,60
		2 Jahre	0,84	1,00	1,00	1,00
		10 Jahre	1,95	2,10	2,10	2,20

Rendite-Spreads in Basispunkten¹⁾

			Stand am	Erwartung			
			3. Mrz 21	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	163	175	170	165	
		Türkei	441	475	460	450	
		Ungarn	99	105	105	100	
	Afrika	Südafrika	370	395	385	375	
	Lateinamerika	Brasilien	285	305	300	290	
		Chile	140	150	145	140	
		Kolumbien	224	240	235	230	
		Mexiko	355	380	370	360	
	Asien	China	104	110	110	105	
		Indonesien	172	185	180	175	
		Philippinen	98	105	105	100	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			354	380	370	360

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).

März 2021

Währungen

EURO		Stand am 3. Mrz 21	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,21	1,21	1,20	1,21
	EUR-CAD	1,52	1,55	1,55	1,55
	EUR-AUD	1,55	1,55	1,58	1,61
Japan	EUR-JPY	129,10	129,47	129,60	131,89
Euro-Outs	EUR-GBP	0,86	0,86	0,87	0,86
	EUR-DKK	7,44	7,47	7,47	7,47
	EUR-SEK	10,15	10,10	10,00	9,90
	EUR-CHF	1,11	1,10	1,10	1,11
	EUR-NOK	10,23	10,30	10,20	10,00
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,55	4,50	4,50	4,50
	EUR-HUF	364,10	360,00	360,00	355,00
	EUR-CZK	26,17	26,00	25,80	25,20
Afrika	EUR-ZAR	18,17	19,36	20,40	21,78
Lateinamerika	EUR-BRL	6,96	6,66	6,48	6,53
	EUR-MXN	25,31	24,81	25,20	26,62
Asien	EUR-CNY	7,81	7,80	7,68	7,68
	EUR-SGD	1,61	1,61	1,61	1,63
	EUR-KRW	1358	1355	1332	1355
US-Dollar		Stand am 3. Mrz 21	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,26	1,28	1,29	1,28
	AUD-USD	0,78	0,78	0,76	0,75
Japan	USD-JPY	106,96	107,00	108,00	109,00
Euro-Outs	GBP-USD	1,40	1,41	1,38	1,41
	USD-DKK	6,16	6,17	6,23	6,17
	USD-SEK	8,41	8,35	8,33	8,18
	USD-CHF	0,92	0,91	0,92	0,92
	USD-NOK	8,48	8,51	8,50	8,26
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	3,77	3,72	3,75	3,72
	USD-HUF	301,67	297,52	300,00	293,39
	USD-CZK	21,68	21,49	21,50	20,83
Afrika	USD-ZAR	15,06	16,00	17,00	18,00
Lateinamerika	USD-BRL	5,62	5,50	5,40	5,40
	USD-MXN	20,97	20,50	21,00	22,00
Asien	USD-CNY	6,47	6,45	6,40	6,35
	USD-SGD	1,33	1,33	1,34	1,35
	USD-KRW	1120	1120	1110	1120

Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 03. Mrz 21	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1.717,34	1.850	1.910	1.930
Gold (EUR je Feinunze)	1.422,82	1.530	1.590	1.600
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	61,28	54	55	56
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	50,77	45	46	46
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	63,66	57	58	59
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	52,74	47	48	49

März 2021

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

04.03.2021 (10 Uhr)

Nächster Veröffentlichungstermin

16. April 2021

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.