



Juli 2022

## Im konjunkturellen Sinkflug Ruhe bewahren.

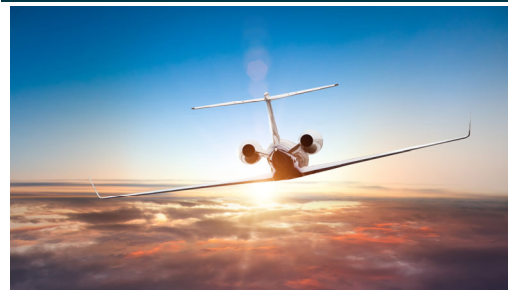
Angesichts der vielfältigen Belastungen befindet sich die Weltwirtschaft derzeit im konjunkturellen Sinkflug. Ein großer Bremsfaktor sind die Liefer- und Transportengpässe, die aus der Null-Covid-Strategie in China, dem Russland-Ukraine-Krieg sowie neuerdings auch aus Streiks in sensiblen Bereichen von Häfen und von LKW-Fahrern resultieren. Die weiter gestiegenen Inflationsraten entziehen den privaten Haushalten so viel Kaufkraft, dass deren Konsum an Dynamik verliert. Die Notenbanken straffen offenkundig ihre geldpolitischen Zügel mit höherem Tempo. Überdies gerät in Europa und insbesondere in Deutschland die Gasversorgung im anstehenden Winter zum Politikum und zum Rezessionsrisiko. Bei schlechter Sicht für die Auflösung der genannten Belastungsfaktoren hat der Sinkflug die Weltwirtschaft schon in Bodennähe der globalen Rezessionsschwelle gebracht. Wir gehen von Anstiegen des Bruttoinlandsprodukts von nur knapp unter 3 % in diesem und im nächsten Jahr aus.

Die Landung steht noch bevor, offen scheint noch, ob sie weich oder hart ausfallen wird. Die Finanzpolitik sieht sich aufgerufen, die konjunkturellen Belastungen vor allem für die einkommensschwächeren privaten Haushalte abzumildern. Die Geldpolitik macht demgegenüber den Eindruck, den hohen Inflationsraten die Stirn zu bieten und mit rasanten Zinserhöhungen sogar eine Anpassungsrezession zu riskieren. Da die Inflationserwartungen an den Finanzmärkten zuletzt erkennbar zurückgegangen sind, ist die Chance wieder größer geworden, dass die Leitzinserhöhungen der Notenbanken nur begrenzt bremsen werden und so eine sanfte Landung der Weltwirtschaft gelingen kann.

Gerade in dieser unsicheren geopolitischen Wetterlage gilt es, bei den Geldanlagen Ruhe zu bewahren. Drastische Kursbewegungen an den Aktien- wie an den Rentenmärkten mit wechselnden Vorzeichen dürften noch für geraume Zeit auf der Tagesordnung bleiben. Das ist gewiss nicht der Stoff, aus dem Anlegerträume sind. Denn es ist durchaus möglich, ja sogar wahrscheinlich, dass die Aktienkurse mit Blick auf den Gegenwind für die Unternehmensgewinne zeitweise weiter absacken.

Zugleich rechnen wir aber fest damit, dass die Weltwirtschaft schon im nächsten Jahr neu durchstarten wird, wenn die Inflationsraten nachgeben, die Zinsen nicht mehr weiter steigen, die Unternehmen bei der Umstellung ihrer Lieferketten vorankommen und wieder eine höhere Energiesicherheit gewährleistet ist. Mit dieser Perspektive bleiben die Grundregeln für die mittel- bis langfristige Geldanlage unverändert erhalten: Regelmäßige, breit gestreute Wertpapierinvestitionen sollten im Durchschnitt der nächsten Jahre eine Rendite erwirtschaften, die die Inflation übertreffen wird. Das war in der Vergangenheit über viele Krisen hinweg der Fall, und das wird aller Voraussicht nach auch in Zukunft so bleiben.

## Landung steht noch bevor



Quelle: Adobe Stock, DekaBank.

## Inhalt

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

## Die wichtigsten Prognoserevisionen und Änderungen

- Abwärtsrevisionen beim BIP für Deutschland und USA. In Euro-land Aufwärtsrevision beim BIP für 2022, Abwärtsrevision für 2023.
- Aufwärtsrevisionen bei der Inflation für Deutschland, Euroland und USA.
- Zügigere und umfangreichere Leitzinserhöhungen der EZB und der US-Notenbank Fed.
- DAX: Reduktion der Kursziele für 3, 6 und 12 Monate.
- Geringfügige Abwärtsrevision der Goldpreisprognose.
- Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für Russland, Brasilien und Südafrika. Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für China, Südkorea, Polen.



Juli 2022

## Konjunktur Industrieländer

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



Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

### Deutschland

Waren vor kurzem noch angebotsseitige Restriktionen die bedeutendste Konjunkturbremse, so werden es nun mehr und mehr nachfrageseitige Probleme. Unter dem Eindruck der überbordenden Inflation halten sich die privaten Haushalte beim Konsum zurück. Aktuell steuert der Einzelhandelsumsatz auf eine spürbare Schrumpfung zu. Laut dem Einkaufsmanagerindex entwickelt sich auch in der Industrie der Nachfragemangel zu einer immer größeren Belastung. Gleichzeitig schwächt sich die Erholung der Dienstleistungsbranchen ab. Wir erwarten für das Winterhalbjahr 2022/23 angesichts drohender Energieengpässe ein Abgleiten in eine technische Rezession.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2022 bzw. 2023: 1,4 % bzw. 1,0 % (bisher: 1,6 % bzw. 2,0 %); Inflation 2022 bzw. 2023: 8,0 % bzw. 4,3 % (bisher: 7,6 % bzw. 3,4 %).

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



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

### Euroland

Das Wirtschaftswachstum hat in Euroland im ersten Quartal 2022 letztendlich deutlich positiv überrascht. In der dritten Schätzung durch Eurostat wurde es nach der ersten Schätzung von +0,2 % im Vergleich zum Vorquartal auf ein Plus von 0,6 % angehoben. Dies lag an einem starken Effekt von den Lagerinvestitionen. Das Wachstum verstärkt die Arbeitskräfteknappheit am europäischen Arbeitsmarkt. Mit 6,6 % hat die Arbeitslosenquote in Euroland im Mai ein Allzeittief erreicht. Die niedrigste Arbeitslosenquote in Euroland hat Deutschland mit 2,8 % (in der Definition von Eurostat). Die rote Laterne trägt Spanien mit einer Arbeitslosenquote von 13,1 %.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2022 bzw. 2023: 2,7 % bzw. 1,5 % (bisher: 2,4 % bzw. 2,0%); Inflation 2022 bzw. 2023: 7,7 % bzw. 4,0 % (bisher: 7,2 % bzw. 3,3 %).

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



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

### USA

Im Mai stiegen die Verbraucherpreise wesentlich stärker als erwartet an. Zudem signalisierten die Details der Verbraucherpreisdaten im Gegensatz zu den Vormonaten, dass der Preisdruck auch in den kommenden Monaten höher als bislang unterstellt sein wird. Diese stärkere Preisentwicklung sorgt für noch mehr Kaufkraftverlust der privaten Haushalte und damit für eine deutliche, in diesem Ausmaß bislang nicht berücksichtigte Belastung für die US-Wirtschaft. Darüber hinaus resultiert hieraus eine noch ausgeprägtere geldpolitische Straffung, die wiederum die Investitionsdynamik bremst. Eine Rezession ist vor dem Hintergrund all dieser Belastungsfaktoren nicht ausgeschlossen.

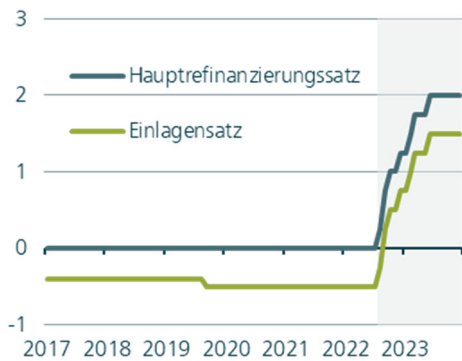
Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2022 bzw. 2023: 1,3 % bzw. 1,2 % (bisher: 2,1 % bzw. 1,9 %); Inflation 2022 bzw. 2023: 8,1 % bzw. 3,6 % (bisher: 7,1 % bzw. 2,0 %).



Juli 2022

**Märkte Industrieländer**

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



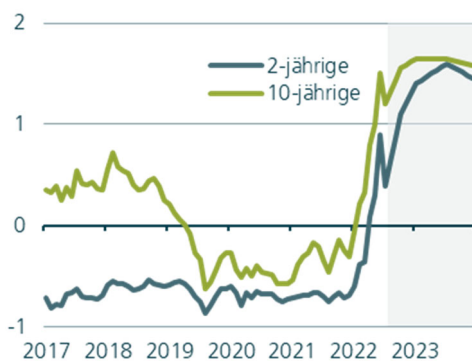
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

**Europäische Zentralbank / Geldmarkt**

Nach ihrer turnusmäßigen Ratssitzung am 9. Juni kündigte die EZB eine Serie von Leitzinserhöhungen an, wobei insbesondere im September ein Zinsschritt um 50 Basispunkte als wahrscheinlich anzusehen ist. Im Anschluss daran ist mit weiteren Leitzinsanhebungen zu rechnen, deren Tempo und Ausmaß aber zunehmend davon abhängen, wie die Notenbank den mittelfristigen Inflationsausblick einschätzen. Sorgen vor einer globalen Rezession haben Marktteilnehmer zuletzt veranlasst, ihre Erwartungen über die zukünftigen Leitzinsniveaus nach unten zu korrigieren. Wir gehen allerdings davon aus, dass die EZB die Normalisierung ihrer Geldpolitik auch bei einem schwächeren Wachstum fortsetzen wird, solange sich keine gravierende Verschlechterung am Arbeitsmarkt abzeichnet. Gleichzeitig halten wir es für wenig wahrscheinlich, dass sie weit in den restriktiven Bereich vorstoßen wird, sofern sich in den kommenden Monaten ausreichende Hinweise ergeben, dass der Preisauftrieb seinen Zenit überschritten hat. Wir erwarten daher Mitte nächsten Jahres einen Einlagensatz von 1,50 %.

Prognoserevision: Schnellere Leitzinserhöhungen.

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



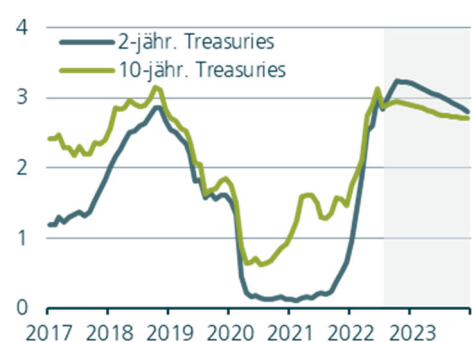
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rentenmarkt Euroland**

Aufgrund globaler Konjunktursorgen haben die Marktteilnehmer ihre Erwartungen über bevorstehende Leitzinserhöhungen der EZB deutlich nach unten korrigiert, während die an den Kapitalmärkten eingepreisten langfristigen Inflationserwartungen nur leicht nachgegeben haben. In der Folge sind die Renditen vor allem kurzlaufender Bundesanleihen zurückgegangen. Unseres Erachtens wird die EZB die Normalisierung ihrer Geldpolitik auch bei einem schwächeren Wachstum fortsetzen, dabei aber nicht weit in den restriktiven Bereich vorstoßen, solange die langfristigen Inflationserwartungen verankert bleiben. Wir rechnen daher für die kommenden Monate mit wieder steigenden Renditen in den kurzen Laufzeitbereichen. Diese sollten soweit auch auf das lange Ende ausstrahlen, dass sich die Bundkurve zwar verflacht, jedoch nicht invers wird.

Prognoserevision: Absenkung der Renditeprognosen auf Sicht von 3 Monaten.

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rentenmarkt USA**

Anfang Juni wurden die US-Rentenmärkte von überraschend hohen Inflationsraten geschockt. In der Woche danach sah sich die Fed dann gezwungen, eine Leitzinserhöhung um 75 Basispunkte vorzunehmen. Zwar beruhigte sich die Situation an den Rentenmärkten seither wieder. Aber die Reaktion der Rentenmärkte hat gezeigt, wie fragil die Situation auch aus makroökonomischer Sicht ist. Wir gehen nun davon aus, dass die Fed einen noch strafferen geldpolitischen Kurs einschlagen wird als bislang erwartet, und prognostizieren für Ende 2022 ein Leitzinsintervall von 3,25 % bis 3,50 %. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass dieser schnelle Straffungsprozess eine Rezession verursacht.

Prognoserevision: Anpassung der Leitzinsprognose: Leitzinsintervall Ende 2022 mit 3,25 % bis 3,50 % um 75 Basispunkte höher.



Juli 2022

**Märkte Industrieländer**

**Aktienmarktprognosen**

	Aktuell 6.Jul.22	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
<b>DAX</b>	<b>12 594,52</b>	<b>14 500</b>	<b>11 500</b>	<b>14 500</b>
Nachrichtl.:				
EuroStoxx50	3 421,84	3 900	3 000	3 900
S&P 500	3 845,08	4 000	3 500	4 400
Topix	1 855,97	1 950	1 800	1 950

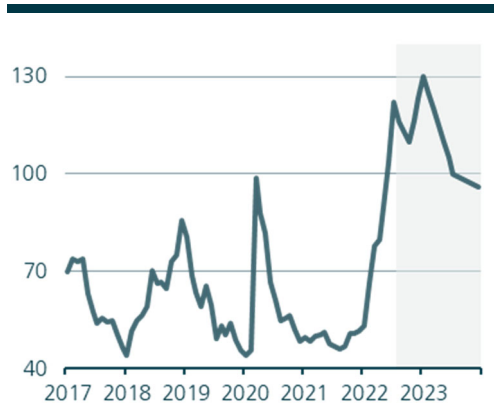
Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

**Aktienmarkt Deutschland**

Die Perspektiven für die deutschen Unternehmen hängen stark von der Gasversorgung im zweiten Halbjahr ab. Sollte es hier zu Rationierungen kommen, sind Produktionsausfälle nicht zu vermeiden, was sich negativ auf die zu erwartenden Unternehmensgewinne und damit auf die Aktienkurse niederschlagen würde. Somit ist im zweiten Halbjahr mit erheblichen Kursschwankungen zu rechnen. Andererseits ist aufgrund der bereits niedrigen Bewertung das Rückschlagpotenzial der Kurse, bis auf temporäre Kursausreißer, insgesamt begrenzt. Sowohl die Stimmung als auch die Positionierung der Anleger ist von hohem Pessimismus gekennzeichnet. Leicht verbesserte Perspektiven reichen in einem solchen Umfeld aus, um spürbare Kursanstiege auszulösen. Bis der Aktienmarkt wieder in ein stabileres Fahrwasser gerät, gilt es, mit Vorsicht zu agieren und ratierlich in den Markt einzusteigen. Nur so kann es gelingen, mittelfristig von den zwischenzeitlich unter Druck stehenden Aktienkursen zu profitieren.

Prognoserevision: Reduktion der Kursziele für 3, 6 und 12 Monate.

**iTraxx Europe (Basispunkte)**



Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

**Unternehmensanleihemarkt Euroland**

An den Kreditmärkten hat die Sorge vor einer bevorstehenden Rezession die Risikoaufschläge im Juni nochmals kräftig in die Höhe getrieben. Neben der schwindenden Kaufkraft der Verbraucher droht nun der Gasmangel Teile der Industrie lahmzulegen, vor allem in Deutschland. Die Analystenerwartungen für die anstehenden Geschäftsberichte zum zweiten Quartal sind eigentlich noch recht zusehentlich, doch es ist zu erwarten, dass für den weiteren Jahresverlauf kräftige Revisionen nach unten gemacht werden müssen. Da nun auch die EZB ihrer Nettokäufe für Unternehmensanleihen eingestellt hat, dürfte der ohnehin sehr illiquide gewordenen Kassa-Handel noch weiter austrocknen. Neuemissionen konnten zuletzt noch recht gut platziert werden, sind aber mit steigenden Neuemissionsprämien auch sehr schmackhaft gemacht worden.

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

**Covered Bonds**

Die dramatischen Renditebewegungen haben auch vor Covered Bonds nicht Halt gemacht. Doch immerhin haben sich die Risikoaufschläge gegenüber den Swap-Sätzen vergleichsweise gut gehalten und sind nur um wenige Basispunkte in den Kernländern und Skandinavien, etwas kräftiger in der Peripherie und im Vereinigten Königreich gestiegen. Um von den letzten Nettokäufen der EZB zu profitieren, haben die Emissionsbanken noch einmal diverse neue Anleihen auf den Markt gebracht und damit an die starken Emissionsjahre von vor der Corona-Krise angeknüpft. Die letzten Bonds mussten den Investoren allerdings mit steigenden Neuemissionsprämien von 10 bis 12 Bp angedient werden. Hierunter hat auch der Sekundärmarkt gelitten, es kam zu Spread-Anpassungen nach oben. Die Liquidität ist jedoch äußerst dünn. In der zweiten Jahreshälfte dürfte die Neuemissionstätigkeit spürbar nachlassen, sodass die Ersatzkäufe der EZB die Spreads auf etwas erhöhtem Niveau stabilisieren dürften.



Juli 2022

**Märkte Industrieländer**

**Wechselkurs EUR-USD**



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

**Devisenmarkt: EUR-USD**

Anfang Juli sank der EUR-USD-Wechselkurs unter die Marke von 1,03 und damit auf das niedrigste Niveau seit 2003. Der US-Dollar profitiert derzeit als „sicherer Hafen“ von globalen Rezessionsorgen. Der Euro dagegen schwächelt gegenüber dem US-Dollar angesichts der Energiekrise in Europa und des Risikoszenarios eines Gaslieferstopps durch Russland, das bereits ab August droht. Der Zinsvorsprung der US-Treasuries gegenüber den Bundrenditen bleibt groß. Denn das Straffungstempo der Geldpolitik dies- und jenseits des Atlantiks unterscheidet sich deutlich: Im Vergleich zur Fed, die bis Ende dieses Jahres das restriktive Leitzinsniveau von 3,25 % bis 3,50 % erreichen will, erwarten wir für die EZB einen gemächlicheren Kurs zu einem Leitzins von 2 % bis Mitte 2023. Insofern ist die erwartete Euro-Aufwertung vorerst aufgeschoben, aber nicht aufgehoben.

Prognoserevision: –

**Gold (Preis je Feinunze)**



Wertentwicklung	von 30.06.16 bis 30.06.17	30.06.17 bis 30.06.18	30.06.18 bis 30.06.19	30.06.19 bis 30.06.20	30.06.20 bis 30.06.21	30.06.21 bis 30.06.22
Gold in Euro	-8,73%	-1,30%	15,85%	28,67%	-6,64%	15,31%
Gold in USD	-5,93%	0,98%	12,69%	27,36%	-1,61%	2,02%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Gold**

Der Goldpreis konnte sich dem allgemeinen starken Abwärtstrend an den Rohstoffmärkten zwar nicht entziehen. Der Preisrückgang war aber im Vergleich zu anderen Edelmetallen und insbesondere auch zu anderen Rohstoffen wie den Industriemetallen deutlich schwächer ausgeprägt. Die Rezessionsorgen nehmen in globaler Hinsicht zu, ebenso die Erwartung, dass die Inflationsraten in vielen Regionen der Welt noch für längere Zeit über den Zielmarken der Notenbanken verharren. Beides stützt tendenziell die Goldnachfrage und damit auch die Goldnotierung. Doch auf Sicht der kommenden Monate dürfte der Goldpreis zunächst noch unter der geldpolitischen Straffung – insbesondere seitens der US-Notenbank Fed – leiden.

Prognoserevision: Geringfügige Abwärtsrevision der Prognose.

**Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)**



Wertentwicklung	von 30.06.16 bis 30.06.17	30.06.17 bis 30.06.18	30.06.18 bis 30.06.19	30.06.19 bis 30.06.20	30.06.20 bis 30.06.21	30.06.21 bis 30.06.22
Brent in Euro	-6,42%	62,03%	-13,88%	-37,53%	73,24%	72,73%
Brent in USD	-3,54%	65,78%	-16,23%	-38,17%	82,58%	52,82%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rohöl**

Die zunehmenden Rezessionsorgen hinterlassen auch an den Ölmärkten ihre Spuren. Zwar verharren die Ölpreise auf weiterhin recht hohen Niveaus, die insbesondere auch eine Risikoprämie aufgrund der europäischen Energiekrise und der global erhöhten Energiepreise widerspiegeln. Doch sanken die Ölpreise in den vergangenen Wochen spürbar, was die Erwartung einer schwächeren Nachfrage zum Ausdruck bringt. Die russische Ölsorte Ural ist weiterhin mit einem Preisabschlag von mehr als 30 US-Dollar zur europäischen Sorte Brent zu haben. Asiatische Länder wie China und Indien nutzen die Chance und fragen verstärkt russisches Öl nach, während die G7-Staaten über einen Preisdeckel für russisches Öl versuchen wollen, die Öleinnahmen Russlands zu begrenzen. Dieses Unterfangen bedürfte allerdings nicht nur der Beteiligung aller Abnehmer weltweit, sondern die niedrigeren Preise würden vielmehr die Nachfrage nach russischem Öl ankurbeln und damit falsche Signale senden.

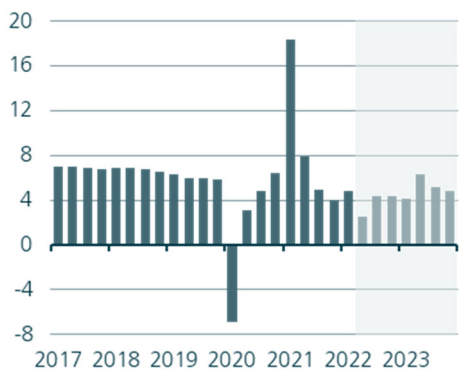
Prognoserevision: –



Juli 2022

**Emerging Markets**

**China: BIP (% ggü. Vorjahr)**



Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

**China**

Nach der Aufhebung der meisten Corona-Beschränkungen in Shanghai und anderen Städten hat sich die Wirtschaft im Juni erholt, wie der Anstieg der Einkaufsmanagerindizes belegt. Neue Ausbrüche und Beschränkungen in zwei weiteren Provinzen machen allerdings deutlich, dass es immer wieder Lockdowns geben wird. Neben den Lockdowns bleibt die Schwäche des Immobilienmarkts der zweite große Belastungsfaktor für die Konjunktur. Weitere Bautwickler mussten den Schuldendienst einstellen und die Umsatzzahlen in der Branche bleiben schwach. Nach den bislang vorliegenden Zahlen war die konjunkturelle Belastung durch die jüngsten Lockdowns noch größer als bislang von uns unterstellt. Zudem hat sich der Exportausblick eingetrübt, da insbesondere Industrieländer mit wachsenden wirtschaftlichen Problemen zu kämpfen haben. Daher reduzieren wir unsere BIP-Prognose für 2022 von 4,5 % auf 4,0 %.

Prognoserevision: Abwärtsrevision der BIP-Prognose

**Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)**



Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

**Emerging Markets: Konjunktur**

Die hohe Inflation und die starken Zinsanstiege der vergangenen zwölf Monate haben im Mitteleuropa bereits zu einer sichtlichen Konjunkturertrübung geführt, während Lateinamerika bislang noch von der Erholungsbewegung nach Beendigung der Lockdowns sowie der lockeren Fiskalpolitik profitiert. Hier erwarten wir jedoch ab dem dritten Quartal eine deutliche Verlangsamung der wirtschaftlichen Dynamik. Auch in Asien steigen die Inflationsraten und Leitzinsen, doch sind die Anstiege bislang eher moderat, sodass die Konjunktur nicht abgewürgt wird. China erholt sich von den umfassenden Lockdowns im April und Mai, doch wie in ganz Asien dürfte die wirtschaftliche Abschwächung in den wichtigen Absatzmärkten Nordamerikas und Europas in den kommenden Monaten den Export belasten.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für Russland, Brasilien und Südafrika. Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für China, Südkorea, Polen.

**EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)**



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

**Emerging Markets: Märkte**

Die anhaltend hohe Inflation und die Erwartung, dass sich die Zentralbanken in den kommenden Monaten stark auf die Inflationsrisiken konzentrieren werden, haben zu einem Anstieg der Konjunktursorgen geführt. In diesem Umfeld waren Aktienkurse rückläufig und Risikoprämien an den Anleihemärkten sind gestiegen. Während die Konjunkturindikatoren vor allem in den Industrieländern nach unten drehen, hat sich die Lage in China zuletzt verbessert, nachdem dort die harten Lockdowns Anfang Juni beendet wurden. Das Umfeld für Schwellenländeranlagen bleibt schwierig, weil sich die Weltwirtschaft weiter abschwächen dürfte, während die Leitzinsen steigen. In den Anleihesegmente dürften die Risikoprämien auf erhöhtem Niveau bleiben, bis sich die Inflationsentwicklung beruhigt und die Zentralbanken den Fokus wieder auf die Konjunkturentwicklung legen können. EM-Aktien sind niedrig bewertet und dürften von der Lockerung der Lockdowns in China profitieren. In Kombination mit einer sehr günstigen Bewertung der Aktienmärkte dürfte die Grundlage für eine mittelfristige Kurserholung gelegt sein.

Juli 2022

## Szenarien

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

### Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 65 %)

- Globales Wachstum wird durch geopolitische Entwicklung und geldpolitische Normalisierung gedämpft.
- Russland-Ukraine-Krieg bzw. die daraus resultierenden wirtschaftlichen Sanktionen führen vor allem in Europa zu verstärkten Lieferkettenproblemen und Rohstoffknappheit, insbesondere bei Energierohstoffen.
- Anhaltend hohe Energiepreise, Produktionsstopps und Verunsicherung bremsen spürbar die konjunkturelle Dynamik in Euroland. Erholung im Verlauf von 2023.
- Steigende Zinsen und hohe Energiepreise führen zu geringerem Wachstumstempo der US-Wirtschaft.
- Notenbanken straffen ihre Geldpolitik, um dauerhaft höhere Inflationsraten zu verhindern, und nehmen dabei nach Möglichkeit Rücksicht auf die fragile Konjunktur.
- Staatliche Mehrausgaben für Verteidigung, Investitionen zur Klimawende und Digitalisierung lassen öffentliche Verschuldung weiter steigen.
- Verstärkte staatliche Regulierung in China geht zulasten des privaten Sektors. Wachstum pendelt sich bei knapp 5 % ein.
- Inflationsraten gehen nur mit Verzögerung wieder zurück und bleiben danach im Bereich der bzw. leicht oberhalb der Inflationsziele der Notenbanken.
- Aktienmärkte bleiben zunächst wegen Verunsicherung durch Krieg und kurzfristigem Wachstumsrückgang sehr schwankungsanfällig. Mittelfristig profitieren sie von globalem Wachstum und hoher Profitabilität der Unternehmen. Gesamtertragerwartungen für Rentenanlagen bleiben begrenzt.
- Zinsen dürften nur noch moderat steigen. Kaufkraft der Geldanlagen funktioniert nur noch bei breit gestreuter Wertpapieranlage, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

### Negativszenario (Wahrscheinlichkeit: 30 %)

- Dramatische Eskalation des Russland-Ukraine-Kriegs mit Ausweitung auf weitere Länder. Anhaltende Ost-West-Konfrontation verringert positive Wachstumswirkung der Globalisierung.
- Zweitrundeneffekte bei der Inflation setzen Lohn-Preis-Spirale in Gang und führen zu anhaltend höheren Inflationsraten. Notenbanken sehen sich dadurch zu einer restriktiven Geldpolitik gezwungen, die nicht nur das Wachstum bremst, sondern sogar eine Rezession auslöst.
- Spürbare, lang anhaltende Wachstumsabschwächung in China, bspw. ausgelöst durch eine nationale Immobilienkrise.
- Wirkung der Impfungen verpufft wegen resistenter Coronavirus-Mutationen. Langanhaltende globale Pandemie verursacht wiederkehrende großflächige Stillstände. 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 einem erneuten Infragestellen der Währungsunion.

### Positivszenario (Wahrscheinlichkeit: 5 %)

- Einfrieren des Russland-Ukraine-Konflikts führt zu zügiger Beruhigung von Wirtschaft und Finanzmärkten.
- Corona-Pandemie ebbt schnell ab. Produktion und Konsum können wieder ungehindert wachsen.
- Kräftige Gewinnanstiege der Unternehmen führen zu deutlichen Aktienkursanstiegen und wirken als Triebfeder für die Investitionsdynamik.
- Überraschend starke Wachstumsdynamik in den Emerging Markets mit Schubwirkung für globale Wirtschaft.

## 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					
		2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Deutschland	3,3	2,9	1,4	1,0	3,2	8,0	4,3	7,4	3,0	5,0	-4,3	-2,7	-2,8
Frankreich	2,3	6,8	2,6	1,4	2,1	5,8	3,9	-0,9	-1,8	-1,7	-7,0	-5,6	-3,8
Italien	1,9	6,6	2,6	1,4	1,9	7,2	3,7	3,3	1,8	2,4	-7,2	-6,0	-3,9
Spanien	1,4	5,1	4,8	2,3	3,0	8,7	4,0	0,9	0,3	0,4	-7,0	-5,3	-4,3
Niederlande	0,8	4,9	1,5	1,3	2,8	9,5	3,7	9,5	7,4	7,3	-5,6	-2,6	-2,2
Belgien	0,5	6,2	2,0	1,5	3,2	9,5	4,0	0,9	0,5	0,9	-6,0	-5,1	-4,4
<b>Euroland</b>	<b>12,0</b>	<b>5,4</b>	<b>2,7</b>	<b>1,5</b>	<b>2,6</b>	<b>7,7</b>	<b>4,0</b>	<b>3,4</b>	<b>1,3</b>	<b>2,0</b>	<b>-5,7</b>	<b>-4,2</b>	<b>-3,2</b>
Schweden	0,4	4,9	1,8	0,7	2,7	7,1	4,4	5,5	4,9	4,4	-1,0	-0,7	0,0
Dänemark	0,3	4,9	3,0	1,7	1,9	6,5	2,9	8,4	7,3	7,1	-0,3	0,8	0,6
<b>EU-21</b>	<b>12,7</b>	<b>5,3</b>	<b>2,7</b>	<b>1,4</b>	<b>2,6</b>	<b>7,7</b>	<b>4,0</b>	<b>3,6</b>	<b>1,6</b>	<b>2,2</b>	<b>-5,5</b>	<b>-4,0</b>	<b>-3,0</b>
Polen	1,0	5,9	5,5	2,6	5,1	14,0	7,1	-0,6	-2,5	-1,8	-1,9	-4,0	-4,4
Tschechische Rep.	0,3	3,3	2,4	2,7	3,8	15,4	6,1	-0,8	-2,5	-0,7	-5,9	-4,3	-3,9
Ungarn	0,2	7,1	5,2	2,5	5,1	11,5	7,9	-2,9	-4,8	-3,5	-6,8	-6,0	-4,9
<b>EU-27</b>	<b>14,9</b>	<b>5,4</b>	<b>2,9</b>	<b>1,6</b>	<b>2,9</b>	<b>8,5</b>	<b>4,4</b>	<b>2,8</b>	<b>0,8</b>	<b>1,2</b>	<b>-5,3</b>	<b>-4,1</b>	<b>-3,2</b>
USA	15,7	5,7	1,3	1,2	4,7	8,1	3,6	-3,5	-3,5	-4,0	-11,8	-4,0	-4,0
Japan	3,8	1,7	1,3	1,6	-0,2	1,9	1,3	2,8	2,0	1,5	-7,6	-6,0	-4,5
Ver. Königreich	2,3	7,4	3,5	0,3	2,6	9,0	6,4	-2,6	-5,5	-4,8	-8,0	-4,3	-2,3
Kanada	1,4	4,5	3,5	1,9	3,4	6,8	4,1	0,0	0,5	1,0	-5,0	-2,5	-2,0
Australien	1,0	4,8	3,4	1,9	2,9	6,0	4,3	3,5	1,5	1,0	-2,5	-1,0	-1,0
Schweiz	0,5	3,7	2,8	1,5	0,6	2,9	2,0	9,3	6,3	7,0	-1,9	-0,9	-0,3
Norwegen	0,3	4,2	3,5	1,1	3,5	4,6	3,6	15,4	19,9	16,8	0,9	5,9	5,6
<b>Industrieländer<sup>4)</sup></b>	<b>37,8</b>	<b>5,2</b>	<b>2,1</b>	<b>1,3</b>	<b>3,2</b>	<b>7,2</b>	<b>3,7</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>-8,3</b>	<b>-4,0</b>	<b>-3,3</b>
Russland	3,1	4,7	-7,5	-3,0	6,7	15,0	8,0	6,9	9,9	8,1	0,4	-4,4	-5,5
Türkei	2,0	11,0	3,5	3,6	19,6	70,4	38,8	-1,7	-4,2	-4,5	-2,7	-3,6	-4,2
Ukraine	0,4	3,4	-36,1	9,1	9,4	22,3	13,7	-1,3	0,8	-0,1	-3,5	-14,9	-17,5
<b>Mittel- und Osteuropa<sup>5)</sup></b>	<b>8,1</b>	<b>6,5</b>	<b>-2,5</b>	<b>1,2</b>	<b>9,6</b>	<b>28,5</b>	<b>15,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,1</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Südafrika	0,6	4,9	2,6	1,8	4,6	6,0	4,7	3,7	-1,1	-1,8	-5,1	-6,1	-5,8
<b>Naher Osten, Afrika</b>	<b>3,2</b>	<b>4,3</b>	<b>3,9</b>	<b>3,4</b>	<b>7,2</b>	<b>10,6</b>	<b>7,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Brasilien	2,4	4,9	1,3	0,8	8,3	10,4	5,1	-1,7	0,0	-1,2	-4,4	-6,7	-8,0
Mexiko	1,8	4,8	2,1	1,9	5,7	7,6	5,1	-0,4	-0,6	-0,6	-2,9	-3,2	-2,9
Argentinien	0,7	10,4	3,4	1,5	48,4	61,7	45,0	1,4	0,7	-0,1	-3,6	-4,6	-4,1
Chile	0,4	11,9	1,9	0,8	4,5	10,2	4,5	-6,4	-4,5	-3,3	-7,7	-3,4	-3,1
<b>Lateinamerika*</b>	<b>6,6</b>	<b>7,0</b>	<b>2,6</b>	<b>1,6</b>	<b>11,0</b>	<b>15,0</b>	<b>9,6</b>	<b>0,6</b>	<b>3,1</b>	<b>2,3</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
China	18,6	8,1	4,0	5,1	0,9	2,2	2,8	1,8	2,5	2,1	-6,0	-7,7	-7,1
Indien	7,0	8,2	6,8	6,1	5,1	7,0	5,2	-1,1	-1,5	-1,3	-10,4	-9,9	-9,1
Indonesien	2,4	3,7	5,2	5,1	1,6	3,8	3,9	0,3	0,2	-0,1	-6,0	-4,8	-3,3
Südkorea	1,7	4,0	2,7	2,3	2,5	5,0	2,5	4,9	3,4	3,1	-1,5	-2,3	-2,0
<b>Asien ohne Japan</b>	<b>33,8</b>	<b>7,2</b>	<b>4,7</b>	<b>5,0</b>	<b>2,0</b>	<b>3,7</b>	<b>3,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Emerging Markets*</b>	<b>51,6</b>	<b>6,9</b>	<b>3,2</b>	<b>3,9</b>	<b>4,7</b>	<b>9,4</b>	<b>6,3</b>	<b>1,7</b>	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Summe<sup>6)</sup>*</b>	<b>89,5</b>	<b>6,2</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>4,0</b>	<b>8,5</b>	<b>5,2</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>

1) Von 2021 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.





Juli 2022

**Zinsbild für Industrieländer (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)**

		Stand am	Erwartung		
		6. Jul 22	3 Monate	6 Monate	12 Monate
<b>Deutschland</b>	Geldpolitik (Haupt-Refi)	0,00	1,00	1,25	2,00
	Geldpolitik (Einlagensatz)	-0,50	0,50	0,75	1,50
	Overnight (€STR)	-0,58	0,43	0,70	1,47
	3 Monate (EURIBOR)	-0,15	0,65	1,05	1,65
	12 Monate (EURIBOR)	0,84	1,30	1,60	1,90
	Bundesanleihen, 2 Jahre	0,39	1,10	1,40	1,60
	Bundesanleihen, 5 Jahre	0,82	1,40	1,55	1,60
	Bundesanleihen, 10 Jahre	1,21	1,55	1,65	1,65
	Bundesanleihen, 30 Jahre	1,52	1,70	1,85	1,80
<b>USA</b>	Geldpolitik (FFR)	1,50-1,75	2,75-3,00	3,25-3,50	3,25-3,50
	Overnight (SOFR)	1,54	2,86	3,36	3,36
	US-Treasuries, 2 Jahre	3,00	3,25	3,20	3,00
	US-Treasuries, 5 Jahre	2,98	3,15	3,00	2,75
	US-Treasuries, 10 Jahre	2,93	2,95	2,90	2,75
	US-Treasuries, 30 Jahre	3,12	3,15	3,10	2,95
<b>Japan</b>	Geldpolitik (Call)	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
	Overnight (TONAR)	-0,01	-0,04	-0,04	-0,04
	JGBs, 2 Jahre	-0,07	0,00	0,00	0,00
	JGBs, 5 Jahre	0,01	0,05	0,05	0,05
	JGBs, 10 Jahre	0,25	0,25	0,30	0,35
	JGBs, 30 Jahre	1,27	1,25	1,25	1,25
<b>Ver. Königreich</b>	Geldpolitik (Base)	1,25	1,50	1,75	1,75
	Overnight (SONIA)	1,19	1,45	1,75	1,75
	Gilts, 2 Jahre	1,75	1,90	1,90	1,85
	Gilts, 5 Jahre	1,75	1,90	1,90	1,90
	Gilts, 10 Jahre	2,09	2,25	2,25	2,15
	Gilts, 30 Jahre	2,54	2,55	2,55	2,50
<b>Schweden</b>	Geldpolitik (Repo)	0,75	1,00	1,75	2,00
	3 Monate (STIB)	0,89	1,35	1,75	2,10
	2 Jahre	1,37	1,80	2,00	2,10
	10 Jahre	1,45	1,80	2,00	2,20
<b>Dänemark</b>	Geldpolitik (Repo)	-0,45	0,50	0,75	1,50
	3 Monate (CIBOR)	0,10	0,95	1,30	1,90
	2 Jahre	0,75	1,45	1,65	1,80
	10 Jahre	1,56	1,95	1,95	1,90
<b>Norwegen</b>	Geldpolitik (Deposit)	1,25	1,75	2,25	3,00
	3 Monate (NIBOR)	1,70	2,20	2,85	3,35
	3 Jahre	2,67	3,10	3,15	3,10
	10 Jahre	2,80	3,05	3,05	3,00
<b>Schweiz</b>	Geldpolitik (SNB-Leitzins)	-0,75	0,00	0,25	0,75
	Overnight (SARON)	-0,21	0,05	0,30	0,75
	2 Jahre	-0,15	0,25	0,55	0,80
	10 Jahre	0,78	1,10	1,10	1,10
<b>Kanada</b>	Geldpolitik (O/N)	1,50	3,25	3,50	3,50
	Overnight (CORRA)	1,46	3,25	3,50	3,50
	2 Jahre	3,13	3,35	3,35	3,10
	5 Jahre	3,07	3,20	3,05	2,85
	10 Jahre	3,19	3,25	3,15	2,95
	30 Jahre	3,11	3,35	3,25	3,05
<b>Australien</b>	Geldpolitik (Cash)	1,35	2,10	2,85	3,60
	3 Monate (ABB)	1,91	2,45	3,20	3,70
	2 Jahre	2,45	3,25	3,40	3,20
	10 Jahre	3,40	3,30	3,20	2,95



Juli 2022

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

			Stand am	Erwartung		
			6. Jul 22	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	6,00	7,50	7,00	6,00
		3 Monate (WIB)	7,02	7,50	7,10	6,10
		2 Jahre	7,89	7,60	7,40	5,90
		10 Jahre	6,69	6,60	6,40	5,60
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	7,00	7,00	6,50	5,50
		3 Monate (PRIBOR)	7,23	7,10	6,50	5,60
		2 Jahre	6,34	6,20	5,90	5,00
		10 Jahre	4,64	4,60	4,50	4,00
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	7,75	11,00	10,00	8,00
3 Monate (BUBOR)		8,59	11,00	10,00	8,00	
3 Jahre		9,19	8,70	7,90	7,40	
10 Jahre		8,48	8,00	7,50	6,50	
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	13,25	13,75	13,75	12,25
		3 Monate (ABG)	13,40	13,58	13,38	11,83
		2 Jahre	13,25	13,20	12,80	11,35
		10 Jahre	13,25	13,00	12,60	11,50
	Mexiko	Geldpolitik	7,75	9,00	9,50	7,75
		3 Monate (Mexibor)	8,37	9,00	9,40	7,50
	2 Jahre	9,45	9,20	9,20	8,00	
	10 Jahre	8,96	9,00	9,00	7,80	
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate	2,00	2,00	2,50	2,50
		3 Jahre	2,49	2,30	2,40	2,40
		10 Jahre	2,84	2,80	2,80	2,80
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	1,91	2,75	2,75	2,75
		2 Jahre	2,50	2,60	2,50	2,40
		10 Jahre	2,80	2,90	2,80	2,60
	Südkorea	Geldpolitik	1,75	2,50	2,50	2,50
		3 Monate	1,92	2,50	2,50	2,50
	2 Jahre	3,27	3,40	3,20	3,00	
	10 Jahre	3,30	3,50	3,40	3,20	

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

			Stand am	Erwartung			
			6. Jul 22	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	3415	3340	3215	2960	
		Türkei	721	705	680	625	
		Ungarn	221	215	210	190	
	Afrika	Südafrika	512	500	480	445	
	Lateinamerika	Brasilien	350	345	330	305	
		Chile	192	190	180	165	
		Kolumbien	435	425	410	375	
		Mexiko	464	455	435	405	
	Asien	China	87	85	80	75	
		Indonesien	216	210	205	185	
		Philippinen	155	150	145	135	
	<b>Gesamtmarkt (EMBIG Div)</b>			<b>542</b>	<b>530</b>	<b>510</b>	<b>470</b>

<sup>1)</sup> 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).

Juli 2022

## Währungen

EURO		Stand am 6. Jul 22	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,02	1,03	1,05	1,10
	EUR-CAD	1,33	1,34	1,36	1,38
	EUR-AUD	1,50	1,52	1,53	1,54
Japan	EUR-JPY	138,10	140,00	138,00	136,00
Euro-Outs	EUR-GBP	0,85	0,87	0,87	0,86
	EUR-DKK	7,44	7,44	7,45	7,45
	EUR-SEK	10,74	10,60	10,40	10,20
	EUR-CHF	0,99	1,00	1,03	1,05
	EUR-NOK	10,33	10,20	10,00	9,70
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,79	4,80	4,80	4,70
	EUR-HUF	410,52	405,00	405,00	400,00
	EUR-CZK	24,78	25,00	25,00	24,90
Afrika	EUR-ZAR	17,08	16,27	16,59	17,60
Lateinamerika	EUR-BRL	5,53	5,46	5,78	6,05
	EUR-MXN	21,06	20,86	21,84	23,65
Asien	EUR-CNY	6,83	6,90	7,14	7,37
	EUR-SGD	1,43	1,42	1,44	1,50
	EUR-KRW	1340	1288	1302	1353
US-Dollar		Stand am 6. Jul 22	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,31	1,30	1,30	1,25
	AUD-USD	0,68	0,68	0,69	0,71
Japan	USD-JPY	135,75	135,92	131,43	123,64
Euro-Outs	GBP-USD	1,19	1,18	1,21	1,28
	USD-DKK	7,31	7,22	7,10	6,77
	USD-SEK	10,56	10,29	9,90	9,27
	USD-CHF	0,97	0,97	0,98	0,95
	USD-NOK	10,16	9,90	9,52	8,82
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	4,71	4,66	4,57	4,27
	USD-HUF	403,53	393,20	385,71	363,64
	USD-CZK	24,35	24,27	23,81	22,64
Afrika	USD-ZAR	16,79	15,80	15,80	16,00
Lateinamerika	USD-BRL	5,43	5,30	5,50	5,50
	USD-MXN	20,70	20,25	20,80	21,50
Asien	USD-CNY	6,71	6,70	6,80	6,70
	USD-SGD	1,41	1,38	1,37	1,36
	USD-KRW	1307	1250	1240	1230

## Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 6. Jul 22	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1.735,17	1.800	1.775	1.750
Gold (EUR je Feinunze)	1.705,66	1.660	1.610	1.560
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	98,53	102	94	89
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	96,85	99	90	81
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	106,07	106	98	93
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	104,27	103	93	85

Juli 2022

## 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, Nachhaltigkeit)

(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

07.07.2022 (7 Uhr)

### Nächster Veröffentlichungstermin

12. August 2022

**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.