



März 2023

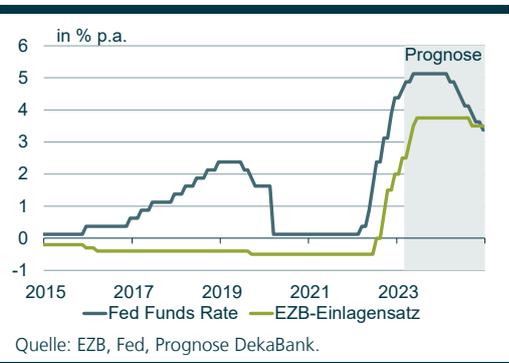
## Was (über)sehen die Aktienmärkte?

An den Börsen herrscht überraschend gute Stimmung. Bereits im vierten Quartal 2022 holten die Aktienindizes von ihren zwischenzeitlichen erheblichen Einbußen wieder einiges auf. Und der Start ins Jahr 2023 darf zweifelsfrei als gelungen bezeichnet werden. Die Weltwirtschaft offenbart eine erstaunlich hohe Resilienz gegenüber den enormen Inflationsraten sowie dem straffen Zinserhöhungszyklus der Notenbanken. So wurden in den letzten Wochen sogar schon wieder Konjunkturprognosen nach oben revidiert. Sollten einzelne Volkswirtschaften überhaupt offiziell in eine Rezession fallen, dann dürfte diese recht mild verlaufen. Überdies sind zwei Sorgen für das laufende Jahr entfallen: Zum einen hat die milde Witterung in diesem Winter das Risiko einer Gasmangellage in Europa genommen. Zum anderen hat in China die Abkehr von der Null-Covid-Strategie die Perspektiven für die Lieferketten spürbar aufgeheilt.

So weit, so gut. Die Aktienmärkte haben eine ordentliche Berichtssaison hinter sich gebracht, die zumindest nicht hinderlich war. Doch erscheinen uns die makroökonomischen Perspektiven nur moderat zu sein und für die nächsten Quartale kaum nennenswerte Gewinnsteigerungen bei den Unternehmen zuzulassen. Es ist davon auszugehen, dass sich die bremsenden Wirkungen der Geldpolitik noch weiter zeigen werden. Auch wenn nicht mehr viele Zinsschritte nach oben anstehen, sind doch Hoffnungen auf rasche Zinssenkungen sehr gewagt. Die Notenbanken vermitteln derzeit bewusst den Eindruck, dass sie die Leitzinsen noch für längere Zeit auf einem höheren Niveau – und zwar im bremsenden Bereich – halten wollen. Der Kampf gegen die hohen Inflationsraten soll um jeden Preis gewonnen werden, damit die Inflationserwartungen bei den Zielen der Notenbanken verankert bleiben. Zweifel an der geldpolitischen Stabilitätskultur sollen im Keim erstickt werden.

Anders als die Aktienmärkte haben die Rentenmärkte auf dieses Szenario spürbar reagiert, sodass jüngst wieder höhere Renditen für festverzinsliche Wertpapiere zu verzeichnen waren. Vor allem im kürzeren Laufzeitbereich legten die Renditen zu und unterstrichen die Inversion der Zinsstrukturkurve. Dies passt zu aktuellen Äußerungen von Fed-Chef Powell, dass die Notenbank zur Not eine echte Rezession der US-Volkswirtschaft in Kauf nehmen würde. Es dürfte freilich gelingen, bei einer moderaten konjunkturellen Erholung im Jahresverlauf nachlassende Inflationsraten zu erzielen. Vor diesem Hintergrund sind erste Leitzinssenkungen im kommenden Jahr absehbar. In der Konsequenz spricht dies für attraktive Rentenmärkte bei leichten Renditerückgängen und nachgebenden Zinsaufschlägen für Anleihen mit geringerer Bonität. Die Aktienmärkte haben bereits Vorschusslorbeeren verteilt. Hier steht aller Voraussicht nach jedoch eine gute Dividendensaison an. In jedem Fall werden die Märkte in diesen geld- und geopolitisch spannenden Zeiten ungewöhnlich schwankungsanfällig bleiben.

Leitzinsen USA und Euroland



## 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

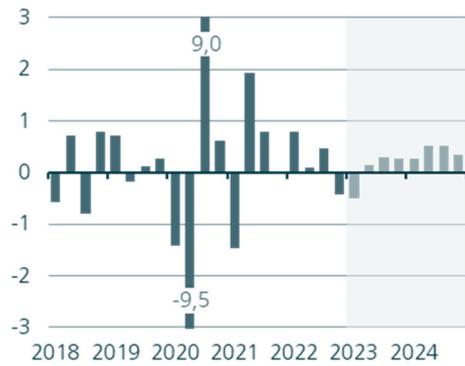
- Deutschland: Leichte Abwärtsrevision der BIP- und Inflationsprognose für 2023.
- Euroland: Abwärtsrevision der BIP-Prognose für 2023 und 2024. Aufwärtsrevision der Inflationsprognose für 2023.
- USA: Anhebung der BIP-Prognose für 2023. Anhebung der Inflationsprognose für 2023 und 2024
- USA/Euroland: Stärkere Leitzinserhöhungen und höhere Renditeniveaus in allen Laufzeitbereichen.
- DAX: Leichte Aufwärtsrevision der 3- und 6-Monatsprognosen.
- Aufwärtsrevision der BIP-Prognose für die Türkei. Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für Südafrika und Polen.



März 2023

**Konjunktur Industrieländer**

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



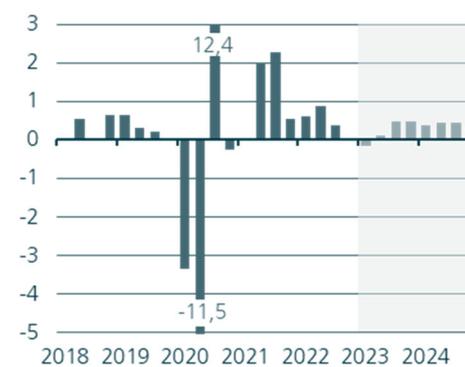
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

**Deutschland**

Die Dezemberindikatoren waren so schwach, dass sich das Statistische Bundesamt genötigt sah, die ursprünglich als Stagnation angekündigte Wachstumszahl für das vierte Quartal 2022 zum zweiten Mal in kürzester Zeit auf -0,4 % im Vorquartalsvergleich nach unten zu korrigieren. Der Start in das neue Jahr brachte bislang keine grundlegende Wende. Zwar legten die ifo Geschäftserwartungen zu, doch das ist bis jetzt nur ein Auspreisen einer sehr schweren Rezession. Wir erwarten auch im ersten Quartal 2023 eine Schrumpfung des Bruttoinlandsprodukts, doch die Rezession wird trotz der vielfältigen Widrigkeiten mild bleiben, nicht zuletzt wegen der zahlreichen staatlichen Stützungsmaßnahmen.

Prognoserevision: Leichte Abwärtsrevision der BIP- und Inflationsprognose für 2023.

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



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

**Euroland**

Die Schwäche der europäischen Wirtschaft aus dem zweiten Halbjahr 2022 dürfte auch im ersten Quartal 2023 angehalten haben. Die Stimmungsindikatoren der Unternehmen deuten immerhin eine leichte Belebung an, mehr aber auch nicht. Die hohe Inflationsentwicklung bleibt ein gewichtiger Belastungsfaktor, und dementsprechend ist das Konsumentenvertrauen nach wie vor sehr schlecht in Euro-land. Die Inflationsrate ist im Februar nur geringfügig auf 8,5 % zurückgegangen. In den vier großen EWU-Ländern lagen die Inflationsraten im Bereich von 6,1 % in Spanien bis 9,9 % in Italien. Dazwischen befanden sich die Inflationsraten aus Deutschland (9,3 %) und Frankreich (7,2 %).

Prognoserevision: Abwärtsrevision der BIP-Prognose für 2024, Aufwärtsrevision der Inflationsprognose für 2023.

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



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

**USA**

Nach den vorliegenden Informationen war der Monat Januar in mehrerer Hinsicht ein Ausnahmemonat. Dies betraf vor allem den Arbeitsmarkt, aber auch die verfügbaren Einkommen, den privaten Konsum und möglicherweise die Preisentwicklung. Neben den ungewöhnlich günstigen Witterungsverhältnissen sowie Nachhol- und Vorzieheffekten beim privaten Konsum sorgten staatliche Einmalzahlungen für einen deutlichen Schub sowohl bei der Nachfrage als auch bei den Preisen. Aufgrund dieser besonderen Datenlage und der daraus resultierenden Unsicherheit kann weiterhin nicht ausgeschlossen werden, dass die US-Wirtschaft zeitnah in eine – wenn auch milde – Rezession rutschen wird.

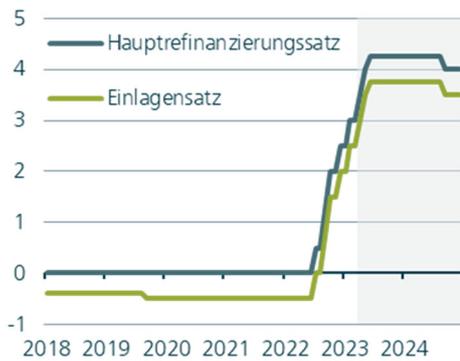
Prognoserevision: Anhebung der BIP-Prognose für 2023; Anhebung der Inflationsprognose für 2023 und 2024.



März 2023

**Märkte Industrieländer**

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



Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

**Europäische Zentralbank / Geldmarkt**

Für ihre Ratssitzung am 16. März hat die EZB eine erneute Anhebung der Leitzinsen um 50 Basispunkte angekündigt und ihr anschließendes Vorgehen als datenabhängig bezeichnet. Unseres Erachtens kommt dabei zwei Entwicklungen eine besondere Bedeutung zu: Erstens hat die Kerninflation im Februar weiter zugenommen. Zweitens deuten einige Stimmungsindikatoren trotz strengerer Finanzierungsbedingungen auf eine wieder anziehende konjunkturelle Dynamik hin. Wir gehen deshalb davon aus, dass die EZB die Straffung der Geldpolitik noch etwas weiter fortsetzen wird, mit Zinsschritten von nochmals 50 Basispunkten im Mai und 25 Basispunkten im Juni. Die umfangreichen Rückzahlungen der langfristigen Refinanzierungsgeschäfte TLTRO-III dürften sich vorerst nur wenig auf die Geldmarktsätze auswirken. Eine Mehrheit der EZB-Ratsmitglieder präferiert einen langsamen Abbau der Wertpapierbestände des APP. Die Überschussreserven dürften daher noch für einige Zeit hoch genug bleiben, um die €STR- und EURIBOR-Sätze an den Einlagensatz zu koppeln.

Prognoserevision: Stärkere Leitzinserhöhungen.

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



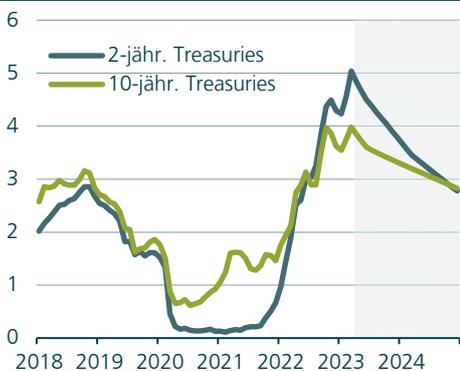
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rentenmarkt Euroland**

Anzeichen für einen sich verfestigenden Preisauftrieb und entsprechende Kommentare von EZB-Ratsmitgliedern hatten nicht nur zur Folge, dass Marktteilnehmer zusätzliche Leitzinserhöhungen erwarten. Sie gehen auch von erst später beginnenden Leitzinssenkungen aus, sodass die Straffung der Geldpolitik stärker als bisher auch auf die längeren Laufzeitbereiche ausstrahlt. Dennoch könnte die Inversion der Bundkurve zwischenzeitlich noch etwas weiter zunehmen. Denn wenn die EZB ihre Ankündigung, für längere Zeit an einem restriktiven Leitzinsniveau festzuhalten, glaubhaft machen kann, ist der Spielraum für Renditerückgänge am kurzen Ende zunächst gering. Demgegenüber sollten die Renditen langlaufender Bundesanleihen ihren Zenit überschreiten, sobald sich der Eindruck einer allmählich nachlassenden Inflation erhärtet.

Prognoserevision: In allen Laufzeitbereichen höhere Renditeniveaus.

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rentenmarkt USA**

Der Januar war nicht nur für den Arbeitsmarkt und den Konsum ein Ausnahmemonat, sondern möglicherweise auch bei der Preisentwicklung. Inzwischen fokussieren sich die Inflationsanalysen auf die Preise für Dienstleistungen ohne Mieten, denn diese haben eine größere inhaltliche Nähe zur Lohndynamik. Im Januar stieg der Deflator für Konsumausgaben in dieser Abgrenzung überaus kräftig um 0,9 % mom an, was zu weiteren Renditeanstiegen führte. Unklar ist, wieviel von diesem Preisanstieg den besonderen Umständen im Januar geschuldet war. Daher besteht eine erhöhte Unsicherheit darüber, ob die Fed im März das Leitzinsintervall sogar um 50 Bp anhebt oder ob nach einem Zinsschritt um 25 Bp keine weitere Straffung notwendig ist.

Prognoserevision: Weitere Leitzinserhöhung um 25 Bp im Mai. Leichte Anpassungen bei den Renditeprognosen nach oben.



März 2023

**Märkte Industrieländer**

**Aktienmarktprognosen**

	Aktuell 8.Mrz.23	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
<b>DAX</b>	<b>15 631,87</b>	<b>14 200</b>	<b>15 000</b>	<b>15 800</b>
Nachrichtl.:				
EuroStoxx50	4 288,45	3 850	4 100	4 250
S&P 500	3 992,01	3 750	4 000	3 950
Topix	2 051,21	1 900	2 000	2 050

Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

**Aktienmarkt Deutschland**

Die Seitwärtsbewegung der Aktienkurse im Februar dürfte im März noch weiter anhalten. Der Grund dafür sind hartnäckig hohe Kerninflationsraten, die nicht nur zu einem massiven Anstieg der Zinsen an den Kapitalmärkten, sondern auch zu einer deutlich höheren Erwartung an die Leitzinsen der EZB geführt haben. Die geldpolitische Verunsicherung bleibt damit bis auf weiteres hoch, was den Ausblick für die Aktienmärkte belastet. Stabilisierend wirkt dagegen, dass sich die Volkswirtschaften auf ihrem niedrigen Wachstumstempo einzupendeln scheinen. Das signalisieren zumindest die zuletzt veröffentlichten Einkaufsmanagerindizes. Zudem lösen die Ausblicke der Unternehmen im Rahmen der Berichterstattung zum abgelaufenen Quartal keine massiven neuen Abwärtsrevisionen der Gewinnerwartungen aus. Dementsprechend ist der mittelfristige Ausblick stabil, und die kurzfristig zu erwartende Stimmungskorrektur dürfte moderat ausfallen.

Prognoserevision: Leichte Aufwärtsrevision der 3- und 6-Monatsprognose.

**iTraxx Europe (Basispunkte)**



Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

**Unternehmensanleihemarkt Euroland**

Die Renditen von Unternehmensanleihen sind mit den kräftig erhöhten Leitzinsersparungen ebenfalls erneut stark angestiegen. Anders als im vergangenen Herbst, als Rezessionsorgen die Risikoaufschläge deutlich haben anspringen lassen, halten sich die Spreads aber auf bemerkenswert niedrigem Niveau. Obwohl die Geschäftsberichte zum vierten Quartal bei vielen Firmen ein verlangsamtes Umsatz- und Gewinnwachstum aufzeigen, ist die Investitionsbereitschaft internationaler Investoren in Unternehmensanleihen weiterhin sehr hoch. Auch die verringerten Wertpapierersatzkäufe der EZB haben sich bisher kaum negativ auf Corporates ausgewirkt. Doch die Ausblicke der Unternehmen auf die kommenden Quartale werden nach unten angepasst werden müssen und die Spreads dürften vorübergehend ein Stück herauslaufen.

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

**Covered Bonds**

Nach dem Rekordstart von neuen Covered Bonds im Januar haben die Emissionshäuser auch im Februar noch einmal die letzten Zeichnungen der EZB ausgenutzt. Seit Ende letzten Monats bedient sich die Notenbank nicht mehr bei Neuemissionen und konzentriert sich bei ihren nunmehr deutlich reduzierten Ersatzkäufen nur noch auf den Sekundärmarkt. Die Emittenten trafen aber dennoch auf sehr großes Interesse von internationalen Investoren und konnten die jüngsten Neuemissionen auch mit sehr geringen Neuemissionsprämien erfolgreich auflegen. Mit fast 70 Mrd. EUR in nur zwei Monaten, davon über 60 Mrd. von Emittenten aus der Eurozone, dürfte bereits ein beträchtlicher Anteil der für die erste Jahreshälfte geplanten Neuemissionen platziert worden sein. Auch die ersten Neuemissionen im März konnten selbst mit rekordhohen Volumina problemlos auf den Markt gebracht werden. Fast alle neuen Bonds blieben am Sekundärmarkt gesucht und konnten sich teils spürbar im Spread verringern.



März 2023

**Märkte Industrieländer**

**Wechselkurs EUR-USD**



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

**Devisenmarkt: EUR-USD**

Bis auf 1,05 USD je EUR ist der Wechselkurs Ende Februar gefallen, nachdem er erst Anfang Februar die Marke von 1,10 USD je EUR erreicht hatte. Ursächlich für diese kräftige USD-Aufwertung waren starke US-Daten (Arbeitsmarkt, privater Konsum), die die Markterwartungen an die Fed verändert haben: Anstatt von Leitzinssenkungen in diesem Jahr wurden nun höhere Zinsen für längere Zeit eingepreist. Mittlerweile gelang dem Euro eine leichte Aufwertung auf 1,06 USD je EUR. Zu verdanken ist dies der EZB, die angesichts einer noch steigenden Kernrate der Inflation in Euroland (von 5,3 % auf 5,6 % im Februar) weitere Leitzinserhöhungen in Aussicht stellt. Auf Sicht von 12 Monaten erwarten wir, dass der Renditevorsprung der USA bei den 2-jährigen Staatsanleihen spürbar fallen wird. Die Aussichten für den Euro bleiben somit gut.

Prognoserevision: –

**Gold (Preis je Feinunze)**



Wertentwicklung	von 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	28.02.21 bis 28.02.22	28.02.22 bis 28.02.23
Gold in Euro	-8,68%	7,12%	23,16%	0,49%	18,53%	2,09%
Gold in USD	5,10%	-0,14%	19,04%	10,35%	9,94%	-3,37%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Gold**

Angesichts des Anstiegs der US-Anleiherenditen, der die Goldhaltung unattraktiver macht, hält sich die Goldnotierung erstaunlich wacker oberhalb der Marke von 1.800 US-Dollar je Feinunze. Die hartnäckig hohen Inflationsraten dürften hierzu beitragen und dafür sorgen, dass Gold als Inflationsschutz von Anlegern weiterhin gesucht bleibt. Aber auch einige Notenbanken, insbesondere in den Schwellenländern, stocken ihre Goldreserven aus Gründen der Diversifikation auf. Die Bestände von mit physischem Gold hinterlegten ETFs werden hingegen weiterhin geringer – und dies schon seit einem knappen Jahr, wenngleich sich die Abwärtsdynamik seit Jahresanfang etwas verlangsamt hat. Das Gros der Zinsanstiege dürfte hinter uns liegen, starke Renditerückgänge erwarten wir nicht, zugleich bleiben sowohl die Inflation als auch die geopolitischen Risiken auf erhöhten Niveaus. In dieser Gemengelage zeichnet sich zunächst kein belastbarer neuer Trend beim Goldpreis ab.

Prognoserevision: –

**Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)**



Wertentwicklung	von 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	28.02.21 bis 28.02.22	28.02.22 bis 28.02.23
Brent in Euro	2,81%	7,67%	-20,84%	19,21%	64,64%	-12,24%
Brent in USD	18,33%	0,38%	-23,49%	30,90%	52,71%	-16,93%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rohöl**

Wenngleich die hartnäckig hohe Kerninflation die Wahrscheinlichkeit weiterer Leitzinsanhebungen in den USA und in Europa erhöht hat, wird keine scharfe Rezession in diesen für die Ölnachfrage bedeutenden Wirtschaftsräumen erwartet, was die Ölpreise nachfrageseitig stützt. Zudem wird der chinesische Ölkonsum nach dem Lockdown-bedingten Rückgang 2022 in diesem Jahr wieder wie üblich zulegen. Angebotsseitig herrscht weiterhin Unsicherheit darüber, wie viel russisches Öl in Zukunft insbesondere in Richtung Asien exportiert wird. Die US-Ölförderung zeigt eine nur moderate Dynamik, sie liegt weiterhin deutlich unterhalb des Vor-Corona-Niveaus, und iranisches Öl kehrt in absehbarer Zeit nicht auf den Weltmarkt zurück. Schließlich dürften die OPEC-Mitglieder ihre Strategie der Fördermengenkürzung erstmal fortführen. In der Summe wird der globale Ölmarkt im Jahresverlauf wohl etwas enger werden.

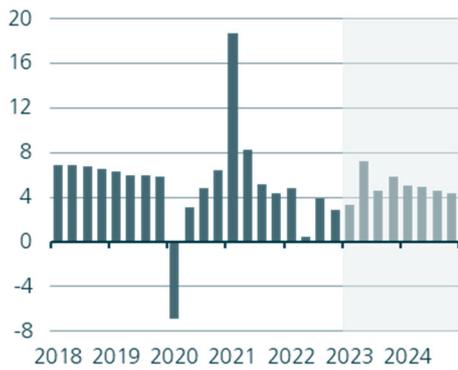
Prognoserevision: –



März 2023

**Emerging Markets**

**China: BIP (% ggü. Vorjahr)**



Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

**China**

Die Aufhebung der Corona-Restriktionen in Verbindung mit dem Ende der Betriebsstilllegungen während des chinesischen Neujahrsfestes hat im Februar zu einer deutlichen wirtschaftlichen Belebung geführt. Dies stützt unsere Annahme eines starken ersten Quartals. Für den weiteren Jahresverlauf erwarten wir allerdings einen Rückgang der Dynamik. Diese Einschätzung teilt offenbar auch die chinesische Führung, denn sie legte das Wirtschaftswachstumsziel für 2023 auf konservative „rund 5 %“ fest. In seiner Rede auf dem Nationalen Volkskongress kündigte der scheidende Ministerpräsident Li Keqiang keine konkreten Maßnahmen zur Stimulierung der Wirtschaft an. Die außenpolitischen Beziehungen bleiben angespannt. Die USA sehen Anzeichen, dass China Waffenlieferungen an Russland erwägt. Wir halten solche Lieferungen allerdings für eher unwahrscheinlich, weil sie Sanktionen des Westens zur Folge hätten.

Prognoserevision: –

**Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)**



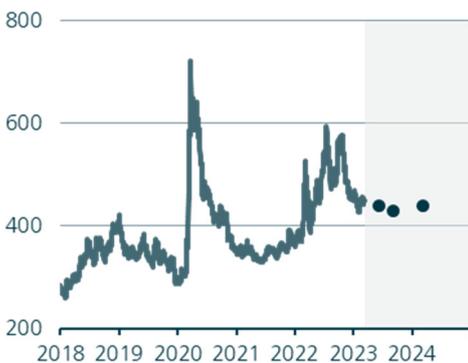
Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

**Emerging Markets: Konjunktur**

Nachdem sich die Wirtschaft im Schlussquartal des Vorjahres in den meisten Schwellenländern schwach entwickelt hatte, sind zu Beginn des neuen Jahres vor allem in Asien Anzeichen einer besseren Entwicklung zu beobachten. China profitiert von der Abschaffung der Corona-Restriktionen. Der Inflationsdruck hat in Lateinamerika früher als in anderen Regionen abgenommen, doch auch hier werden die Zentralbankziele noch verfehlt. Der Leitzinsanhebungszyklus ist den meisten Schwellenländern beendet, erste Senkungen sind allerdings angesichts hoher Inflationsraten noch nicht absehbar. Der russische Angriffskrieg gegen die Ukraine wird mit unverminderter Härte weitergeführt. Vorwürfe der USA gegen China, dass das Land Waffenlieferungen an Russland erwäge, haben das außenpolitische Klima zusätzlich belastet.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognose für die Türkei. Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für Südafrika und Polen.

**EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)**



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

**Emerging Markets: Märkte**

EM-Hartwährungsanleihen sind im Zuge steigender US-Renditen unter Druck geraten und haben einen Großteil ihrer Januar-Gewinne wieder abgegeben. EM-Lokalwährungsanleihen entwickelten sich in dem schwierigen Umfeld stabil, da sie von der guten Entwicklung vieler Schwellenländerwährungen profitierten. EM-Aktien gaben einen Teil ihrer Gewinne wieder ab, weil die zunehmenden Spannungen zwischen China und den USA gute chinesische Konjunkturdaten in den Hintergrund treten ließen. Die vergangenen Wochen haben deutlich gemacht, wie groß die Unsicherheit um den Inflationsausblick weiterhin ist. Vor diesem Hintergrund müssen weitere Rückschläge bei Anleihen und in der Folge auch bei Aktien einkalkuliert werden. Doch auf Sicht von zwölf Monaten erscheint das Chance-/Risiko-Profil von EM-Anleihen attraktiv, weil die hohen Renditen einen Puffer gegen Kursverluste bieten. Die Entwicklung von EM-Aktien ist aufgrund der regionalen Gewichtung der bedeutenden Indizes stärker anfällig für eine weitere Verschärfung der Spannungen zwischen China und den USA, weshalb hier zunächst eher Vorsicht angeraten erscheint.

März 2023

## Szenarien

Wir haben unsere Szenarien sowie deren Eintrittswahrscheinlichkeiten unverändert gelassen.

### Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 70 %)

- Deglobalisierung, Demografie und Dekarbonisierung halten perspektivisch den Inflationsdruck hoch und dämpfen das globale Wachstum.
- Regimewechsel am Kapitalmarkt durch dauerhaft höhere Zinsen.
- Notenbanken erhöhen Leitzinsen, bis Rückgang der Inflationsraten hinreichend weit vorangeschritten und mithin gesichert ist. Erste Leitzinssenkungen sind frühestens 2024 zu erwarten.
- Weltwirtschaft findet nach der Schwächephase im Winterhalbjahr 2022/23 zurück auf den Wachstumspfad.
- Wegen weiterhin zu hoher Inflation und wegen deutlich gestiegener Zinsen werden Geld- und Finanzpolitik bis auf Weiteres die Entwicklung von Wirtschaft und Kapitalmärkten nicht mehr so stützen können wie bisher.
- Für Europa und die USA sind bis ins Jahr 2024 hinein schwaches Wachstum und zu hohe Inflationsraten zu erwarten.
- In China begrenzen anhaltende Probleme mit Corona-Infektionswellen, verstärkte staatliche Regulierung und Korrektur im Immobiliensektor das Wachstum.
- Aktienmärkte bewegen sich zunächst seitwärts mit hohen Schwankungen. Mittelfristig profitieren sie von globalem Wachstum und dem Umbau der Wirtschaft mit Blick auf Digitalisierung und Nachhaltigkeit.
- Zinsen dürften tendenziell niedriger als Inflationsraten bleiben. Kaufkraftverlust der Geldanlagen funktioniert am besten über breit gestreute Wertpapieranlagen, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

### Negativszenario (Wahrscheinlichkeit: 20 %)

- Dramatische Eskalation des Russland-Ukraine-Kriegs mit Ausweitung auf weitere Länder. Infrastruktur-Sabotage als Mittel der unkonventionellen Kriegsführung. Anhaltende Ost-West-Konfrontation verringert positive Wachstumswirkungen der Globalisierung.
- Zweitrundeneffekte bei der Inflation setzen Lohn-Preis-Spirale in Gang und führen zu anhaltend höheren Inflationsraten. Notenbanken sehen sich dadurch zu einer extrem restriktiven Geldpolitik gezwungen, die eine massive Rezession auslöst.
- Stark gestiegene Staatsverschuldung löst in Verbindung mit den spürbar gestiegenen Zinsen regionale bzw. globale Schuldenkrisen aus mit dem Risiko einer umfassenden Finanzkrise bzw. in Euro-land einem erneuten Infragestellen der Währungsunion.
- Dauerhafte ausgeprägte Wachstumsschwäche in China.

### Positivszenario (Wahrscheinlichkeit: 10 %)

- Inflationsraten gehen innerhalb kürzester Zeit zurück und bleiben dann im Bereich der Notenbankziele. Notenbanken können Zinsen schnell auf neutrale Niveaus zurücknehmen.
- Einfrieren des Russland-Ukraine-Konflikts führt zu zügiger Beruhigung von Wirtschaft und Finanzmärkten.
- 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.

März 2023

## 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					
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Deutschland	3,3	1,8	-0,4	1,4	8,7	6,3	2,9	3,0	5,0	6,3	-3,3	-2,8	-1,5
Frankreich	2,3	2,6	0,9	1,4	5,9	5,5	2,6	-1,3	-1,5	-1,2	-5,1	-5,6	-5,0
Italien	1,9	3,8	0,7	1,4	8,7	7,4	2,3	-0,2	0,3	0,9	-5,4	-3,9	-3,5
Spanien	1,4	5,5	1,6	1,9	8,3	4,4	2,6	-0,2	-0,2	-0,1	-4,9	-4,4	-4,2
Niederlande	0,7	4,5	1,2	1,3	11,6	4,2	2,7	7,5	7,7	7,7	-0,8	-1,3	-1,9
Belgien	0,5	3,2	0,8	1,3	10,3	3,6	2,5	-2,2	-0,9	-0,1	-4,7	-4,8	-5,0
<b>Euroland</b>	<b>12,0</b>	<b>3,5</b>	<b>0,6</b>	<b>1,7</b>	<b>8,4</b>	<b>5,9</b>	<b>2,6</b>	<b>1,0</b>	<b>1,6</b>	<b>2,3</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,9</b>
Schweden	0,4	2,5	-0,9	1,0	8,1	5,5	1,6	3,8	3,5	3,5	0,1	-0,4	0,7
Dänemark	0,3	3,6	0,3	1,1	8,5	5,2	1,7	8,2	7,4	7,3	1,2	0,8	0,5
<b>EU-22</b>	<b>12,7</b>	<b>3,4</b>	<b>0,5</b>	<b>1,7</b>	<b>8,4</b>	<b>5,8</b>	<b>2,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>	<b>2,4</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,7</b>
Polen	1,0	4,9	-0,3	3,0	14,3	10,5	3,9	-3,4	-1,9	-1,5	-4,8	-5,5	-5,2
Tschechische Rep.	0,3	2,5	-0,3	2,2	15,1	11,5	2,8	-1,8	-1,0	-0,3	-4,3	-4,1	-3,0
Ungarn	0,2	4,6	0,1	3,0	14,5	17,3	3,7	-6,8	-4,7	-4,3	-6,2	-4,4	-5,2
<b>EU-27</b>	<b>14,8</b>	<b>3,6</b>	<b>0,5</b>	<b>1,9</b>	<b>9,4</b>	<b>6,7</b>	<b>2,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>1,5</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,4</b>	<b>-3,0</b>
USA	15,7	2,1	0,9	1,6	8,0	4,3	2,4	-3,7	-3,0	-3,0	-4,0	-4,5	-4,5
Japan	3,8	1,0	1,1	1,3	2,5	2,3	1,2	1,9	1,5	1,0	-6,5	-5,5	-4,5
Ver. Königreich	2,3	4,0	-0,7	-0,2	9,1	6,9	1,8	-4,8	-4,5	-4,0	-4,3	-2,3	-1,5
Kanada	1,4	3,4	0,8	2,0	6,8	3,3	1,9	-0,4	-0,5	-0,5	-0,7	-1,0	-1,0
Australien	1,0	3,7	1,8	2,2	6,6	5,3	2,9	1,2	1,5	2,0	-0,7	-1,0	-1,0
Schweiz	0,5	2,1	0,7	2,1	2,8	2,4	1,8	6,2	6,4	7,4	-0,1	0,3	0,4
Norwegen	0,3	3,8	0,4	0,2	5,8	4,9	2,8	19,4	14,5	11,3	20,3	17,8	16,0
<b>Industrieländer<sup>4)</sup></b>	<b>37,7</b>	<b>2,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,5</b>	<b>7,5</b>	<b>4,7</b>	<b>2,3</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,3</b>
Russland	3,1	-2,1	-1,3	1,3	13,8	5,8	4,9	10,9	6,7	4,9	-2,3	-4,0	-3,0
Türkei	2,0	5,6	2,8	3,4	72,0	44,3	31,6	-5,8	-4,5	-3,5	-1,0	-2,4	-2,1
Ukraine	0,4	-35,5	0,7	3,9	20,2	13,5	5,7	6,8	4,0	1,1	-20,7	-16,2	-19,5
<b>Mittel- und Osteuropa<sup>5)</sup></b>	<b>8,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>2,6</b>	<b>29,2</b>	<b>17,8</b>	<b>11,5</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Südafrika	0,6	2,0	0,6	1,2	7,0	5,1	4,5	-1,4	-1,9	-2,2	-5,5	-4,8	-4,6
<b>Naher Osten, Afrika</b>	<b>3,3</b>	<b>4,2</b>	<b>2,2</b>	<b>3,2</b>	<b>11,6</b>	<b>12,3</b>	<b>8,1</b>	<b>2,1</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Brasilien	2,3	3,0	0,7	1,5	9,3	4,8	4,1	-3,0	-3,0	-3,4	-4,8	-8,1	-8,4
Mexiko	1,8	3,1	1,7	1,5	7,9	5,9	4,0	-1,4	-1,2	-0,9	-2,5	-3,8	-3,4
Argentinien	0,7	5,5	-0,4	1,6	72,4	90,6	56,2	-0,7	-1,0	-1,3	-3,8	-3,9	-3,4
Chile	0,4	2,7	-1,2	2,0	11,6	7,5	3,6	-8,0	-4,3	-3,9	1,1	-2,6	-2,4
<b>Lateinamerika*</b>	<b>6,6</b>	<b>4,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,9</b>	<b>16,0</b>	<b>15,5</b>	<b>9,8</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,4</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
China	18,6	3,0	5,3	4,7	2,0	2,1	2,2	2,2	1,9	2,2	-8,9	-7,2	-7,5
Indien	7,0	6,7	5,9	6,4	6,7	5,4	5,2	-3,0	-2,5	-1,5	-9,9	-9,0	-8,5
Indonesien	2,4	5,3	4,8	4,9	4,2	3,9	2,8	1,0	0,6	0,1	-2,4	-2,3	-2,2
Südkorea	1,7	2,6	1,3	2,2	5,1	3,0	1,6	1,6	2,7	2,9	-3,4	-2,4	-1,7
<b>Asien ohne Japan</b>	<b>33,7</b>	<b>4,1</b>	<b>5,0</b>	<b>4,8</b>	<b>3,6</b>	<b>3,1</b>	<b>2,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>2,1</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Emerging Markets*</b>	<b>51,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>	<b>4,0</b>	<b>9,6</b>	<b>7,5</b>	<b>5,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Summe<sup>6)</sup>*</b>	<b>89,3</b>	<b>3,1</b>	<b>2,4</b>	<b>2,9</b>	<b>8,7</b>	<b>6,3</b>	<b>4,1</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, 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 2023

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

		Stand am	Erwartung		
		8. Mrz 23	3 Monate	6 Monate	12 Monate
<b>Deutschland</b>	Geldpolitik (Haupt-Refi)	3,00	4,25	4,25	4,25
	Geldpolitik (Einlagensatz)	2,50	3,75	3,75	3,75
	Overnight (€STR)	2,40	3,66	3,67	3,70
	3 Monate (EURIBOR)	2,94	3,80	3,85	3,80
	12 Monate (EURIBOR)	3,94	4,15	4,10	3,95
	Bundesanleihen, 2 Jahre	3,34	3,45	3,40	3,15
	Bundesanleihen, 5 Jahre	2,83	2,95	2,85	2,70
	Bundesanleihen, 10 Jahre	2,65	2,75	2,65	2,55
	Bundesanleihen, 30 Jahre	2,54	2,65	2,60	2,55
<b>USA</b>	Geldpolitik (FFR)	4,50-4,75	5,00-5,25	5,00-5,25	4,75-5,00
	Overnight (SOFR)	4,55	5,11	5,11	4,86
	US-Treasuries, 2 Jahre	5,07	4,50	4,15	3,45
	US-Treasuries, 5 Jahre	4,35	3,65	3,50	3,10
	US-Treasuries, 10 Jahre	3,99	3,60	3,45	3,20
	US-Treasuries, 30 Jahre	3,89	3,80	3,65	3,40
<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	-0,04	0,05	0,05	0,15
	JGBs, 5 Jahre	0,21	0,35	0,55	0,65
	JGBs, 10 Jahre	0,51	0,60	0,80	0,90
	JGBs, 30 Jahre	1,47	1,60	1,60	1,60
<b>Ver. Königreich</b>	Geldpolitik (Base)	4,00	4,25	4,25	3,75
	Overnight (SONIA)	3,93	4,20	4,25	3,75
	Gilts, 2 Jahre	3,79	3,65	3,45	3,10
	Gilts, 5 Jahre	3,67	3,55	3,25	3,00
	Gilts, 10 Jahre	3,77	3,65	3,40	3,10
	Gilts, 30 Jahre	4,08	4,05	3,90	3,75
<b>Schweden</b>	Geldpolitik (Repo)	3,00	3,25	3,25	3,25
	3 Monate (STIB)	3,26	3,45	3,45	3,45
	2 Jahre	3,28	3,40	3,40	3,40
	10 Jahre	2,55	2,65	2,60	2,60
<b>Dänemark</b>	Geldpolitik (Repo)	2,25	3,65	3,65	3,65
	3 Monate (CIBOR)	3,09	3,95	4,00	3,95
	2 Jahre	3,47	3,60	3,55	3,30
	10 Jahre	2,90	3,00	2,90	2,80
<b>Norwegen</b>	Geldpolitik (Deposit)	2,75	3,00	3,00	3,00
	3 Monate (NIBOR)	3,35	3,35	3,35	3,35
	3 Jahre	3,43	3,40	3,25	3,00
	10 Jahre	3,25	3,10	2,95	2,80
<b>Schweiz</b>	Geldpolitik (SNB-Leitzins)	1,00	1,50	1,50	1,25
	Overnight (SARON)	0,94	1,45	1,45	1,20
	2 Jahre	1,61	1,60	1,45	1,25
	10 Jahre	1,45	1,45	1,35	1,20
<b>Kanada</b>	Geldpolitik (O/N)	4,50	4,50	4,50	3,75
	Overnight (CORRA)	4,50	4,50	4,50	3,75
	2 Jahre	4,30	3,65	3,35	2,85
	5 Jahre	3,52	3,15	2,95	2,75
	10 Jahre	3,26	3,05	2,95	2,75
	30 Jahre	3,11	3,15	3,05	2,85
<b>Australien</b>	Geldpolitik (Cash)	3,60	3,85	3,85	3,75
	3 Monate (ABB)	3,64	3,95	3,95	3,75
	2 Jahre	3,47	3,55	3,35	3,00
	10 Jahre	3,74	3,55	3,35	3,05



März 2023

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

			Stand am	Erwartung		
			8. Mrz 23	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	6,75	6,75	6,75	6,50
		3 Monate (WIB)	6,83	6,85	6,85	6,70
		2 Jahre	6,17	6,30	6,10	5,80
		10 Jahre	6,26	6,50	6,40	5,70
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	7,00	7,00	7,00	6,50
		3 Monate (PRIBOR)	7,20	7,20	7,20	6,70
		2 Jahre	5,78	5,90	5,70	5,20
		10 Jahre	4,96	5,10	4,60	4,20
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	13,00	13,00	13,00	11,50
		3 Monate (BUBOR)	16,29	16,30	14,50	12,30
		3 Jahre	10,52	10,50	10,00	9,00
		10 Jahre	8,74	8,50	7,90	7,50
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	13,75	13,75	13,75	12,75
		3 Monate (ABG)	13,64	13,33	13,28	12,28
		2 Jahre	12,47	11,50	11,40	11,20
	Mexiko	10 Jahre	13,39	11,50	11,30	10,80
		Geldpolitik	11,00	11,50	11,50	11,00
		3 Monate (Mexibor)	11,56	11,50	11,50	10,80
Asien	China	2 Jahre	11,25	10,50	10,20	9,80
		10 Jahre	9,36	9,00	8,80	8,60
		Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate	2,49	2,40	2,40	2,50
	Singapur	3 Jahre	2,52	2,50	2,50	2,40
		10 Jahre	2,90	2,80	2,70	2,70
		Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	4,19	4,25	4,25	4,25
	Südkorea	2 Jahre	3,67	3,00	2,90	2,80
		10 Jahre	3,38	2,90	2,80	2,70
		Geldpolitik	3,50	3,50	3,50	3,00
		3 Monate	3,53	3,50	3,50	3,00
Gesamtmarkt (EMBIG Div)	2 Jahre	3,91	3,50	3,30	2,90	
	10 Jahre	3,71	3,40	3,20	3,10	

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

			Stand am	Erwartung			
			8. Mrz 23	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	3415	3345	3265	3345	
		Türkei	440	430	420	430	
		Ungarn	212	205	200	205	
	Afrika	Südafrika	341	335	325	335	
		Brasilien	247	240	235	240	
	Lateinamerika	Chile	143	140	135	140	
		Kolumbien	393	385	375	385	
		Mexiko	377	370	360	370	
	Asien	China	67	65	65	65	
		Indonesien	137	135	130	135	
		Philippinen	109	105	105	105	
	<b>Gesamtmarkt (EMBIG Div)</b>			<b>449</b>	<b>440</b>	<b>430</b>	<b>440</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).



März 2023

## Währungen

EURO		Stand am 8. Mrz 23	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,05	1,07	1,09	1,10
	EUR-CAD	1,45	1,46	1,47	1,48
	EUR-AUD	1,60	1,60	1,61	1,62
Japan	EUR-JPY	144,68	145,00	146,00	142,00
Euro-Outs	EUR-GBP	0,89	0,88	0,89	0,90
	EUR-DKK	7,44	7,44	7,45	7,45
	EUR-SEK	11,30	11,30	11,10	11,00
	EUR-CHF	0,99	1,00	1,01	1,03
	EUR-NOK	11,25	11,20	11,00	10,80
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,68	4,80	4,80	4,90
	EUR-HUF	378,41	385,00	390,00	405,00
	EUR-CZK	23,60	23,80	24,00	24,30
Afrika	EUR-ZAR	19,61	18,73	19,62	20,13
Lateinamerika	EUR-BRL	5,42	5,56	6,00	6,05
	EUR-MXN	18,95	20,87	21,58	22,00
Asien	EUR-CNY	7,34	7,38	7,63	7,92
	EUR-SGD	1,43	1,43	1,47	1,50
	EUR-KRW	1391	1402	1417	1452
US-Dollar		Stand am 8. Mrz 23	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,38	1,36	1,35	1,35
	AUD-USD	0,66	0,67	0,68	0,68
Japan	USD-JPY	137,20	135,51	133,94	129,09
Euro-Outs	GBP-USD	1,18	1,22	1,22	1,22
	USD-DKK	7,06	6,95	6,83	6,77
	USD-SEK	10,71	10,56	10,18	10,00
	USD-CHF	0,94	0,93	0,93	0,94
	USD-NOK	10,67	10,47	10,09	9,82
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	4,44	4,49	4,40	4,45
	USD-HUF	358,87	359,81	357,80	368,18
	USD-CZK	22,38	22,24	22,02	22,09
Afrika	USD-ZAR	18,60	17,50	18,00	18,30
Lateinamerika	USD-BRL	5,14	5,20	5,50	5,50
	USD-MXN	17,97	19,50	19,80	20,00
Asien	USD-CNY	6,96	6,90	7,00	7,20
	USD-SGD	1,35	1,34	1,35	1,36
	USD-KRW	1321	1310	1300	1320

## Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 8. Mrz 23	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1.815,68	1.845	1.850	1.850
Gold (EUR je Feinunze)	1.721,84	1.720	1.700	1.680
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	76,66	86	85	84
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	72,70	80	78	76
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	81,98	90	89	88
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	77,74	84	82	80

März 2023

## 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

09.03.2023 (7 Uhr)

### Nächster Veröffentlichungstermin

5. April 2023

**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.