



Mai 2023

**USA im Fokus.**

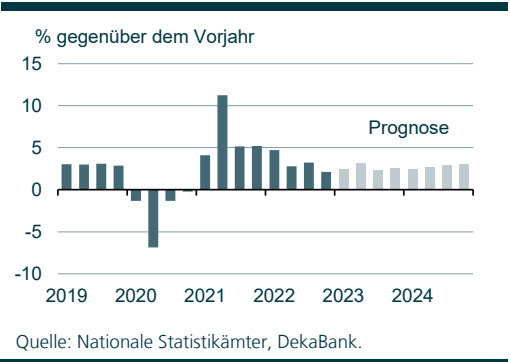
So überraschend es klingen mag: Es läuft zurzeit ganz gut in der Weltwirtschaft. Die befürchtete Rezession konnte bislang trotz der Liste an Risikothemen und der damit verbundenen Unwägbarkeiten für die globale Konjunktur vermieden werden. Die USA als wichtigste Volkswirtschaft stehen hierfür exemplarisch und in vielerlei Hinsicht im Fokus.

Maßgeblich bleibt die erfolgreiche Inflationsbekämpfung. Hier hat die amerikanische Notenbank Fed seit gut einem Jahr starke Zeichen gesetzt. Sie hat die Leitzinsen bis zuletzt in die Höhe getrieben und mit ihrer restriktiven Geldpolitik die Wirtschaft gebremst. Nicht zuletzt dank des robusten Arbeitsmarktes hält sich die Konjunktur indes tapfer. Die Inflationsraten werden Schritt für Schritt moderater, wenngleich die binnenwirtschaftliche Preisdynamik für den Geschmack der Fed weiterhin zu hoch ist. Somit sind Leitzinssenkungen erst im kommenden Jahr zu erwarten. Die geldpolitische Kehrtwende hat offenkundig auch Stress im Bankensektor verursacht. Bei den US-Regionalbanken grummelt es nach wie vor. Doch bislang konnten die gute Liquiditätsversorgung durch die Fed und das entschiedene Vorgehen der Aufsichtsbehörden eine unkontrollierte Vertrauenskrise im Finanzsektor verhindern.

Die USA stehen überdies mit ihren politischen Risiken im Fokus. Wieder einmal geht es um die Anhebung der Schuldenobergrenze. Da sich Demokraten und Republikaner recht unversöhnlich gegenüberstehen, also ein überparteilicher Kompromiss sich hier schwierig gestaltet, könnte die US-Regierung – und sei es auch nur vorübergehend – in Kürze zahlungsunfähig sein. In den vergangenen Jahrzehnten ist dies noch immer rechtzeitig abgewendet worden. Darauf setzen die Märkte auch jetzt. Doch der Weg zu einer Einigung ist erfahrungsgemäß mit Dramatik gepflastert.

2023 ist ein Jahr der Normalisierung in der Weltwirtschaft nach den extremen Schocks der vergangenen Jahre: Konjunkturschwankungen, Inflation, Zinsanstieg. Die Aktienmärkte sehen gegenwärtig gute Chancen, dass diese Normalisierung gelingt. Dazu tragen auch die überwiegend positiven Unternehmensmeldungen bei. Zudem hilft die Einschätzung, dass die Notenbanken das Ende der Leitzinserhöhungen weitgehend erreicht haben dürften. Nach einer mehrmonatigen Pause locken dann wieder Zinssenkungen am Horizont. Die USA und die Fed sind hier Vorreiter. Wir sehen die größere Wahrscheinlichkeit darin, dass sie der vielfältigen Risiken Herr werden und dass die Konjunktur mit einer sanften Landung den Belastungen trotzen kann. Insbesondere mit Blick auf 2024 nehmen viele Risiken schrittweise ab.

**Welt-Bruttoinlandsprodukt**



**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**

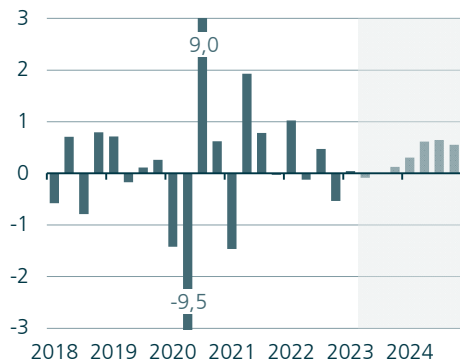
- Euroland: Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für 2023 und 2024.
- USA: Abwärtsrevision der BIP-Prognose für 2023.
- Deutschland/Euroland/USA: Abwärtsrevision der Inflationsprognosen.
- EZB: Eine zusätzliche Leitzinserhöhung im Juli 2023.
- DAX: Leichte Aufwärtsrevision der Kursziele.
- Gold: Aufwärtsrevision der Prognose.
- Rohöl: Abwärtsrevision der Prognose.
- Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für China, Mexiko und Tschechien.



Mai 2023

## Konjunktur Industrieländer

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



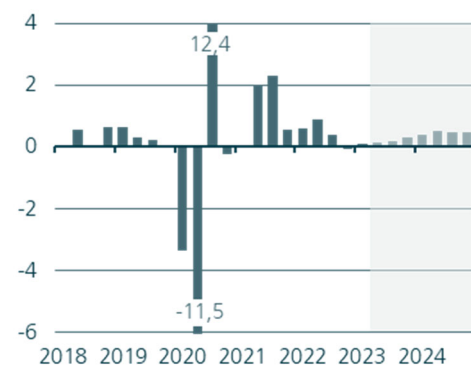
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

### Deutschland

Die Stagnation des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal war nach den guten Konjunkturindikatoren für Januar und Februar eine Enttäuschung. Verantwortlich war ein Kollaps der Konjunkturindikatoren im März. Möglicherweise spielte dabei auch ein jahreszeitlich rekordhoher Krankenstand eine Rolle. Erfreulicherweise deuten die ersten harten Indikatoren für April auf eine Besserung hin. Bei den Stimmungsindikatoren dürfte nach der Aufwärtskorrektur der zu pessimistischen Erwartungen die tatsächliche Konjunktur wieder die entscheidende Rolle spielen, und die ist eher gedämpft.

Prognoserevision: Leichte Abwärtsrevision der Inflationsprognose.

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



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

### Euroland

Die Wirtschaft in Euroland hat im ersten Quartal 2023 lediglich um magere 0,1 % im Vergleich zum Vorquartal zugelegt. Unter den vier großen EWU-Ländern war die Entwicklung uneinheitlich. Italien und Spanien zeigten mit einem Wachstum um jeweils 0,5 % eine starke Dynamik in den ersten drei Monaten des Jahres. Dahinter lag Frankreich mit einem Plus von 0,2 %. Das Schlusslicht unter den vier großen Ländern in Euroland war Deutschland mit einer Stagnation des Bruttoinlandsprodukts. Für das laufende Quartal deutet sich keine Zunahme der europäischen Wachstumsdynamik an. Die hohe Inflation bleibt ein wichtiger Belastungsfaktor für die privaten Haushalte. Die Schnellschätzung der Inflationsrate ergab für den April einen leichten Anstieg von 6,9 % auf 7,0 %.

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

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



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

### USA

Das Bruttoinlandsprodukt ist im ersten Quartal mit 1,1 % gegenüber dem Vorquartal auf das Gesamtjahr hochgerechnet schwächer angestiegen als zuletzt erwartet. Insbesondere die Ausrüstungsinvestitionen haben weiter an Dynamik verloren. Der Volkswirtschaft geht langsam die zyklische Wachstumsluft aus, was geldpolitisch durchaus erwünscht ist. Die Inflationsraten sind zwar in der Tendenz rückläufig, aber noch zu hoch. Weiterhin kräftig entwickelt sich der Arbeitsmarkt dank einer überaus hohen Überschussnachfrage nach Arbeitskräften. Bislang steht die Entwicklung im Einklang mit unserem gedämpften Wachstumsausblick. Aber es gibt schwer einzuschätzende Risiken. Im Bankensystem ist der Stress weiterhin hoch. Das zweite Risikothema ist die noch ausstehende Einigung über eine Anhebung der Schuldenobergrenze des Staates.

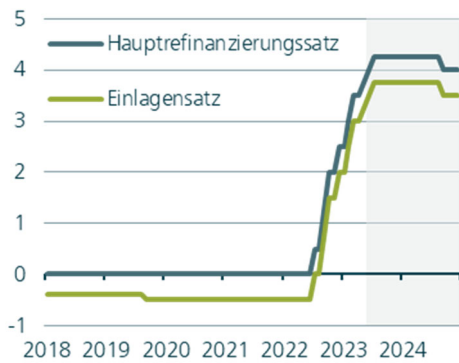
Prognoserevision: Abwärtsrevision der BIP-Prognose für 2023 sowie der Inflationsprognose für 2023 und 2024.



Mai 2023

**Märkte Industrieländer**

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



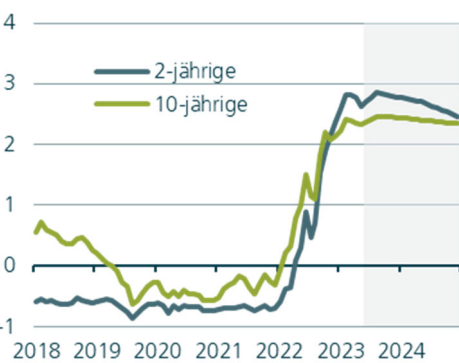
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

**Europäische Zentralbank / Geldmarkt**

Die EZB betrachtet ihre Geldpolitik mittlerweile zwar als restriktiv, hält dies aber noch nicht für ausreichend, um in angemessener Zeit einen Rückgang der Inflation auf 2 % sicherzustellen. Wir erwarten daher erneute Zinsschritte von jeweils 25 Basispunkten im Juni und Juli. Danach dürfte die EZB die allmählich nachlassende Kerninflation und die schwache Kreditvergabe als hinreichende Belege ansehen, dass eine weitere Straffung nicht notwendig ist. Mit dem Beginn von Leitzinssenkungen rechnen wir jedoch erst in der zweiten Jahreshälfte 2024. Die EZB wird den Abbau ihrer Bilanz etwas beschleunigen, indem sie die Wiederanlage von Rückflüssen aus dem Wertpapierkaufprogramm APP ab Juli 2023 vollständig einstellt. Zudem dürfte sie nach dem Abflauen der Probleme im Bankensektor auch keine Überbrückungsmaßnahmen anbieten, um die heranrückenden Fälligkeiten der langfristigen Refinanzierungsgeschäfte TLTRO-III zu glätten. Dennoch werden die Überschussreserven noch für einige Zeit hoch genug bleiben, um die €STR- und EURIBOR-Sätze an den Einlagensatz zu koppeln.

Prognoserevision: Eine weitere Leitzinserhöhung im Juli.

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



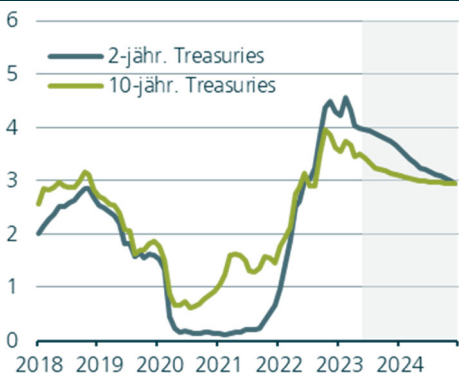
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rentenmarkt Euroland**

Nachdem die akuten Verwerfungen im Bankensystem nachgelassen haben, gehen die Marktteilnehmer zwar wieder davon aus, dass die EZB die Leitzinsen noch etwas weiter anheben wird. Gleichzeitig antizipieren sie aber bereits für das kommende Jahr ausgeprägte Leitzinssenkungen, was sich in einem stark inversen Verlauf am kurzen Ende der Bundkurve im Laufzeitbereich zwischen ein und zwei Jahren niederschlägt. Unseres Erachtens orientieren sich die Marktteilnehmer damit zu stark an den Leitzinserwartungen für die US-Notenbank Fed und unterschätzen die Persistenz der Inflation im Euroraum sowie die Reaktion der EZB hierauf. Ihre Leitzinserhöhungen in den kommenden Monaten und ihre begleitenden Kommentare sollten daher einen Anstieg der Renditen vor allem in den Laufzeitbereichen von zwei bis fünf Jahren zur Folge haben.

Prognoserevision: –

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rentenmarkt USA**

Die Fed hat erwartungsgemäß Anfang Mai das Leitzinsintervall erneut um 25 Basispunkte auf 5,00 % bis 5,25 % angehoben. Voraussichtlich war dies die letzte Zinserhöhung. An den US-Rentenmärkten wird weiterhin über einen tendenziell früheren Zeitpunkt der Leitzinswende spekuliert, als es von den meisten Volkswirten erwartet wird. Vermutlich unterscheiden sich hierbei weniger die Annahmen der Marktteilnehmer über das allgemein erwartete Basisszenario einer milden Rezession in der zweiten Jahreshälfte. Vielmehr werden an den Kapitalmärkten auch die derzeit schwelenden Risiken gehandelt. Im Blickpunkt stehen hier die Themen Regionalbanken und Schuldenobergrenze. Beide Risiken sprächen – sofern sie eintreten – für eine frühere geldpolitische Lockerung.

Prognoserevision: –



Mai 2023

**Märkte Industrieländer**

**DAX Performanceindex**



Wertentwicklung DAX	von 10.05.17 bis 10.05.18	10.05.18 bis 10.05.19	10.05.19 bis 10.05.20	10.05.20 bis 10.05.21	10.05.21 bis 10.05.22	10.05.22 bis 10.05.23
	2,08%	-7,39%	-9,58%	41,23%	-12,11%	17,45%

Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

**Aktienmarkt Deutschland**

Die gestiegenen Zinsen bremsen den Aufschwung, ohne ihn abzuwürgen. Dies signalisieren zum einen die zuletzt veröffentlichten Einkaufsmanagerindizes, welche in der Kombination aus verarbeitendem Gewerbe und Dienstleistungen seitwärts tendieren. Zum anderen zeigen die Unternehmen eine hohe Widerstands- und Anpassungsfähigkeit. Dies hat sich in der gerade laufenden Quartalsberichterstattung bestätigt. Die Unternehmen kommen besser mit dem schwierigen Umfeld zurecht als zunächst erwartet worden war. Neben stabilen Unternehmensgewinnperspektiven werden die Kurse von einer nur durchschnittlich hohen Bewertung unterstützt. Dies wird die Märkte in Phasen erhöhter Verunsicherung, beispielsweise durch das Erreichen der US-Schuldenobergrenze oder der Ausweitung des Stresses bei US-Regionalbanken, wirksam stabilisieren. Diese Phasen sollten für Zukäufe genutzt werden, um an den mittel- und langfristigen positiven Perspektiven des Aktienmarktes partizipieren zu können.

Prognoserevision: Leichte Aufwärtsrevision der Kursziele.

**iTraxx Europe (Basispunkte)**



Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

**Unternehmensanleihemarkt Euroland**

Unternehmensanleihen haben, ähnlich wie die Aktienmärkte auch, die Schockwellen aus dem Bankensystem schnell wieder abgeschüttelt. Die Spreads für Financials sind allerdings noch leicht erhöht, und vor allem Nachranganleihen leiden unter der überraschenden kompletten Auslöschung der AT1-Anleihen der Credit Suisse. Eine kleine Überraschung lieferte die EZB bei ihrem jüngsten Zinsentscheid mit der Ankündigung, die bereits teilweise eingeschränkte Wiederanlage fälliger Wertpapierbestände aus dem Kaufprogramm APP ab der zweiten Jahreshälfte komplett einzustellen. Da aber ohnehin mit einer Verringerung der Käufe gerechnet worden war, hat sich die Meldung kaum mehr ausgewirkt. Die Spreads werden zudem von bisher recht erfreulichen Geschäftsberichten zum ersten Quartal unterstützt, wenn auch die Aussicht trüber wird.

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

**Covered Bonds**

Covered Bonds haben sich nicht vom Bankenbeben aus der Ruhe bringen lassen. Die Risikoaufschläge haben darauf kaum reagiert und nach nur einer kurzen Pause konnten Neuemissionen wieder mit gewohntem Erfolg platziert werden. Bereits in der ersten Aprilhälfte ist für dieses Jahr die Marke von 100 Mrd. EUR neuer Anleihen überwunden worden. Auch die etwas überraschende Ankündigung auf der letzten EZB-Presskonferenz, ab Juli die bereits verringerten Ersatzkäufe des APP komplett einzustellen, hat keine Spreadausweitungen nach sich gezogen, denn eine Verringerung war ohnehin erwartet worden. Wie im Vormonat werden kurze bis mittlere Laufzeiten bevorzugt, sie werden stark gezeichnet und bleiben auch im Sekundärmarkt gesucht. Einige Banken haben allerdings zusätzlich hohe Refinanzierungsaufgaben vor sich, wenn mit dem Auslaufen der TLTRO-Tender Teile der Mittel weiter refinanziert werden sollen. Die Spreads dürften allenfalls um wenige Basispunkte ansteigen.



Mai 2023

**Märkte Industrieländer**

**Wechselkurs EUR-USD**



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

**Devisenmarkt: EUR-USD**

Der Wechselkurs hat sich seit Mitte April um die Marke von 1,10 USD je EUR gefestigt. Im Mai hat die US-Notenbank Fed voraussichtlich ihr Leitzinshoch erreicht. Demgegenüber dürfte die EZB noch zwei weitere, kleinere Zinsschritte vornehmen, sodass der US-Zinsvorsprung weiter abschmelzen wird. Die mittelfristigen Perspektiven für den Euro bleiben somit gut. Kurzfristig allerdings kann der US-Dollar noch Unterstützung erfahren, wenn die US-Risikothemen (Streit um die Anhebung der US-Schuldenobergrenze, anhaltende Probleme der US-Regionalbanken) nicht eskalieren. Dann dürfte sich die Markterwartung an die Fed weg von der Leitzinswende in diesem Jahr hin zu unserer Prognose der Leitzinswende ab Anfang 2024 verschieben. Die anhaltend starken US-Makrodaten wie der jüngste Arbeitsmarktbericht sprächen dafür.

Prognoserevision: –

**Gold (Preis je Feinunze)**



Wertentwicklung	von 30.04.17 bis 30.04.18	30.04.18 bis 30.04.19	30.04.19 bis 30.04.20	30.04.20 bis 30.04.21	30.04.21 bis 30.04.22	30.04.22 bis 30.04.23
Gold in Euro	-6,30%	5,14%	35,15%	-5,12%	23,30%	0,00%
Gold in USD	4,01%	-2,54%	31,77%	4,34%	8,15%	4,57%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Gold**

Der Höhenflug der Goldnotierung hält an. Die Unsicherheit bezüglich der Belastungen des höheren Zinsniveaus – nicht zuletzt im Bankensektor – ist ein fruchtbarer Nährboden für die Goldpreisentwicklung. Die weltweite Goldnachfrage neigt aber nicht in allen ihren Komponenten zur Stärke. Während die schwächere Konjunktur die Schmucknachfrage weiterhin dämpft, sind es in erster Linie Schwellenländernotenbanken, die – bereits seit 2022 – durch ungewöhnlich starke Goldzukaufe ihre Reserven aufstocken. Im ersten Quartal 2023 fragten vor allem die Zentralbanken in Singapur, China, der Türkei und Indien viel Gold nach. Die gesamte Goldnachfrage lag hingegen 13 % unter dem Niveau vom ersten Quartal des Vorjahres. Das Gesamtumfeld spricht allerdings weiterhin für ein anhaltend hohes Goldpreisniveau.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der Prognose.

**Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)**



Wertentwicklung	von 30.04.17 bis 30.04.18	30.04.18 bis 30.04.19	30.04.19 bis 30.04.20	30.04.20 bis 30.04.21	30.04.21 bis 30.04.22	30.04.22 bis 30.04.23
Brent in Euro	30,90%	4,48%	-64,40%	142,01%	85,37%	-30,43%
Brent in USD	45,31%	-3,15%	-65,29%	166,13%	62,99%	-27,25%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rohöl**

Die jüngsten Daten zeigen ein schwaches Überangebot am weltweiten Ölmarkt. Dies ließ im Zusammenspiel mit einer Stimmungseintrübung bezüglich der Nachfrageerwartungen die Ölnotierungen zuletzt spürbar fallen. Doch die bislang ohnehin überraschend moderaten konjunkturellen Belastungen, die durch das Ansteigen des Zinsniveaus entstanden sind, werden unseren Prognosen zufolge nachlassen, und der Ölkonsum wird sich wieder erholen. Zudem hat die OPEC+ beschlossen, ihre Fördermengen ab Mai um 1 Mio. Fass pro Tag zu reduzieren. So dürfte das Überangebot am Ölmarkt nicht lange Bestand haben und Rohöl in absehbarer Zeit wieder etwas im Preis zulegen.

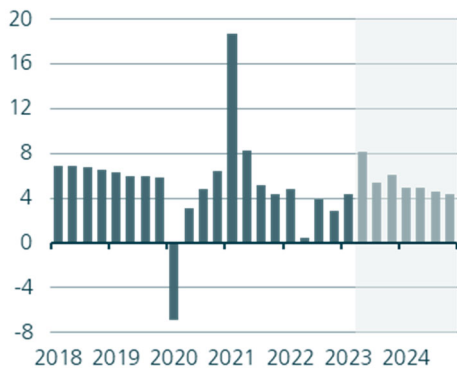
Prognoserevision: Abwärtsrevision der Prognose für den Jahresverlauf 2023.



Mai 2023

**Emerging Markets**

**China: BIP (% ggü. Vorjahr)**



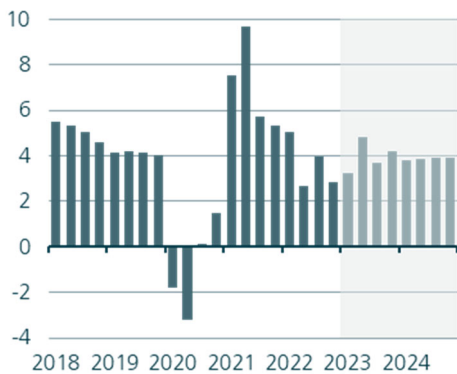
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

**China**

Das Bruttoinlandsprodukt stieg im ersten Quartal unterstützt durch die Abschaffung der Corona-Restriktionen um 2,2 % im Vorquartalsvergleich und um 4,5 % im Vorjahresvergleich. Die eigentliche Überraschung kam jedoch von der deutlichen Aufwärtsrevision des Vorquartals, wodurch sich für das laufende Jahr ein höherer statistischer Überhang ergibt. Dies hat eine Aufwärtsrevision unserer BIP-Prognose für 2023 von 5,3 % auf 6,0 % zur Folge. Der weitere Konjunkturausblick bleibt jedoch verhalten, weil die Erholung des Dienstleistungssektors an Schwung verlieren dürfte und das verarbeitende Gewerbe weiterhin unter den Problemen des Exportsektors und der Immobilienwirtschaft leidet. Mit der Ankündigung der EU-Kommission, acht chinesische Unternehmen mit Sanktionen belegen zu wollen, weil diese die Sanktionen gegen Russland verletzt haben, nehmen die Spannungen zwischen der EU und China weiter zu.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognose für 2023.

**Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)**



Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

**Emerging Markets: Konjunktur**

Es zeigt sich, dass die Abschaffung der Corona-Restriktionen in China vor allem dem Dienstleistungssektor einen positiven Impuls gegeben hat, während das verarbeitende Gewerbe wenig profitieren konnte. Der globale Handel bleibt daher in einer Schwächephase gefangen. Sollte der Preis für Rohöl der Sorte Brent nachhaltig deutlich unter der Marke von 80 US-Dollar verharren, dürfte die OPEC mit weiteren Produktionskürzungen reagieren. Der Stress im US-Bankensystem hält an, erscheint jedoch auf kleinere und mittlere Institute beschränkt und hat bislang nicht erkennbar auf das globale Finanzsystem ausgestrahlt. Zwar nimmt der Inflationsdruck ab, doch die Notenbanken der Schwellenländer sind ähnlich wie die Fed und die EZB bemüht, die Erwartungen an eine schnelle Zinswende nach unten zu schrauben.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für China, Mexiko und Tschechien.

**EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)**



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

**Emerging Markets: Märkte**

Vor dem Hintergrund des hohen Renditevorsprungs gegenüber den Euro-Rentemärkten bauten vor allem mitteleuropäische und lateinamerikanische Währungen ihre Jahresgewinne gegenüber dem Euro aus. Dies führte dazu, dass sich Lokalwährungsanleihen in den vergangenen Wochen und im bisherigen Jahresverlauf besser entwickelt haben als Hartwährungsanleihen und Aktien. EM-Aktien konnten dagegen nicht nachhaltig von der Aufhebung der Corona-Restriktionen in China profitieren. Ein wichtiger Belastungsfaktor bleibt die Sorge vor einer weiteren Zunahme der geopolitischen Spannungen zwischen China und den USA, wobei auch die Europäische Union ihre Kritik an China verstärkt. In den kommenden Monaten dürften Schwellenländeranleihen von hohen Renditen und der Aussicht auf eine Zinswende gestützt bleiben. Bei Schwellenländeraktien erwarten wir dagegen zunächst eine weiterhin abwartende Haltung der Investoren. In den kommenden Wochen kommt die Auseinandersetzung um die Anhebung der US-Schuldengrenze als ein Risikofaktor für die globalen Kapitalmärkte hinzu.



Mai 2023

## Szenarien

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

### Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 65 %)

- Deglobalisierung, Demografie und Dekarbonisierung halten perspektivisch den Inflationsdruck hoch und dämpfen das globale Wachstum.
- Regimewechsel am Kapitalmarkt durch dauerhaft höhere Zinsen.
- Notenbanken erhöhen Leitzinsen bzw. halten sie auf hohem Niveau, bis Rückgang der Inflationsraten hinreichend weit vorangeschritten ist. Erste Leitzinssenkungen sind frühestens 2024 zu erwarten.
- Weltwirtschaft durchläuft eine Schwächephase und wächst ab 2024 wieder kräftiger.
- 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 wie die verstärkte staatliche Regulierung und die 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: 25 %)

- Zu späte Einigung auf Anhebung der US-Schuldengrenze führt zu partiellem Zahlungsausfall von US-Staatsanleihen mit schwer kalkulierbaren Folgen für die globalen Kapitalmärkte.
- Belastungen durch spürbar gestiegene Zinsen lösen eine globale Bankenkrise aus.
- 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.
- 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.
- 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.

### 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.

Mai 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	1,3	8,7	6,4	2,9	3,0	5,0	5,1	-2,6	-2,8	-1,9
Frankreich	2,3	2,6	0,6	1,0	5,9	5,9	2,7	-1,7	-1,2	-0,7	-4,9	-5,3	-4,8
Italien	1,9	3,8	0,8	1,1	8,7	6,3	2,2	-0,7	0,7	1,0	-8,0	-3,7	-3,3
Spanien	1,4	5,5	2,1	1,9	8,3	3,3	2,5	1,1	0,9	0,8	-4,5	-4,5	-3,5
Niederlande	0,8	4,5	1,0	1,1	11,6	4,3	2,7	5,5	6,3	6,3	-1,0	-1,9	-1,5
Belgien	0,4	3,2	0,9	1,0	10,3	2,7	2,3	-3,4	-2,7	-1,4	-4,3	-5,2	-5,5
<b>Euroland</b>	<b>12,0</b>	<b>3,5</b>	<b>0,6</b>	<b>1,6</b>	<b>8,4</b>	<b>5,6</b>	<b>2,6</b>	<b>0,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,5</b>	<b>-2,9</b>
Schweden	0,4	2,7	-0,5	0,2	8,1	5,9	1,6	4,3	3,9	3,9	0,7	0,0	-0,3
Dänemark	0,3	3,8	0,7	1,2	8,5	3,9	3,6	12,8	9,5	7,7	2,5	1,4	0,5
<b>EU-22</b>	<b>12,7</b>	<b>3,4</b>	<b>0,6</b>	<b>1,5</b>	<b>8,4</b>	<b>5,6</b>	<b>2,6</b>	<b>1,0</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,3</b>	<b>-2,7</b>
Polen	1,0	4,9	-0,3	2,8	14,3	12,4	4,4	-3,2	-2,4	-2,7	-4,8	-5,5	-5,2
Tschechische Rep.	0,3	2,4	-0,2	2,2	15,1	11,2	2,6	-5,2	-1,7	-1,5	-4,3	-4,1	-3,0
Ungarn	0,3	4,6	-0,2	3,0	14,5	18,1	4,6	-6,6	-4,2	-3,2	-6,2	-4,4	-5,2
<b>EU-27</b>	<b>14,9</b>	<b>3,6</b>	<b>0,5</b>	<b>1,7</b>	<b>9,4</b>	<b>6,6</b>	<b>2,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,0</b>
USA	15,6	2,1	1,0	1,2	8,0	3,9	2,3	-3,7	-3,0	-3,0	-4,2	-6,0	-5,5
Japan	3,8	1,0	1,1	1,3	2,5	2,8	1,3	1,9	2,0	2,5	-6,7	-6,0	-4,5
Ver. Königreich	2,3	4,1	0,2	0,2	9,1	6,9	1,8	-5,6	-5,2	-4,4	-6,3	-5,8	-4,4
Kanada	1,4	3,4	1,2	1,7	6,8	3,2	2,0	-0,4	-1,0	-1,0	-0,7	-1,0	-1,0
Australien	1,0	3,7	1,7	2,0	6,6	5,7	2,7	1,2	1,5	2,0	-0,7	-1,0	-1,0
Schweiz	0,5	2,1	0,8	2,1	2,8	2,5	2,0	9,8	7,8	8,0	0,2	0,4	0,2
Norwegen	0,3	3,8	1,3	0,5	5,8	5,1	3,3	30,4	25,4	23,2	22,4	25,3	23,7
<b>Industrieländer<sup>4)</sup></b>	<b>37,5</b>	<b>2,6</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>7,5</b>	<b>4,6</b>	<b>2,3</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,3</b>	<b>-3,9</b>	<b>-4,5</b>	<b>-3,8</b>
Russland	2,9	-2,1	-1,3	1,3	13,8	5,8	4,9	10,7	6,8	4,2	-2,3	-4,4	-3,0
Türkei	2,1	5,6	2,8	3,4	72,4	43,9	31,5	-5,8	-4,5	-3,5	-0,9	-3,8	-2,6
Ukraine	0,3	-35,5	0,7	3,9	20,2	13,7	10,4	6,6	4,0	1,1	-20,7	-16,0	-20,1
<b>Mittel- und Osteuropa<sup>5)</sup></b>	<b>7,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>2,5</b>	<b>29,9</b>	<b>18,4</b>	<b>12,0</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Südafrika	0,6	2,0	0,3	1,2	7,0	5,1	4,5	-0,5	-1,9	-2,2	-4,3	-4,5	-4,2
<b>Naher Osten, Afrika</b>	<b>3,3</b>	<b>4,3</b>	<b>2,6</b>	<b>3,1</b>	<b>11,6</b>	<b>12,3</b>	<b>8,1</b>	<b>2,1</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Brasilien	2,3	3,0	0,8	1,5	9,3	5,2	4,4	-2,9	-2,9	-3,2	-4,0	-7,9	-7,5
Mexiko	1,8	3,1	2,5	1,4	7,9	5,9	4,0	-0,9	-1,0	-1,1	-3,4	-3,7	-3,6
Argentinien	0,7	5,2	-0,5	1,4	72,4	92,2	57,3	-0,6	-2,2	-1,8	-3,8	-4,2	-3,4
Chile	0,4	2,5	-0,8	2,0	11,6	7,7	3,6	-8,1	-5,1	-4,8	1,1	-2,5	-2,4
<b>Lateinamerika*</b>	<b>6,6</b>	<b>3,9</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>	<b>16,1</b>	<b>16,2</b>	<b>10,2</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,5</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
China	18,5	3,0	6,0	4,7	1,9	1,1	2,3	2,3	1,9	1,9	-7,5	-6,9	-6,4
Indien	7,3	6,7	5,8	6,4	6,7	5,5	5,1	-3,0	-2,5	-1,5	-9,6	-8,9	-8,3
Indonesien	2,5	5,3	5,0	4,9	4,2	4,0	2,9	1,0	0,8	0,1	-2,4	-2,9	-2,5
Südkorea	1,7	2,6	1,2	2,2	5,1	3,1	1,6	1,8	2,6	2,8	-2,8	-2,1	-1,7
<b>Asien ohne Japan</b>	<b>34,0</b>	<b>4,1</b>	<b>5,4</b>	<b>4,8</b>	<b>3,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,9</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Emerging Markets*</b>	<b>51,7</b>	<b>3,6</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>9,6</b>	<b>7,3</b>	<b>5,5</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Summe<sup>6)</sup>*</b>	<b>89,1</b>	<b>3,2</b>	<b>2,6</b>	<b>2,9</b>	<b>8,7</b>	<b>6,2</b>	<b>4,2</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>

1) Von 2022 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 Venezuela wegen Hyperinflation nicht berücksichtigt.





Mai 2023

## Aktien

Index	Stand am 10. Mai 23	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
DAX	15.896,23	16.000	16.500	17.000
EuroStoxx50	4.306,76	4.100	4.300	4.500
S&P 500	4.137,64	3.900	4.000	4.150
Topix	2.085,91	2.050	2.150	2.200

## Zinsen Industrieländer (Geldmarktsätze und Staatsanleihen, in % p.a.)

		Stand am 10. Mai 23	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Deutschland	Geldpolitik (Haupt-Refi)	3,75	4,25	4,25	4,25
	Geldpolitik (Einlagensatz)	3,25	3,75	3,75	3,75
	Overnight (€STR)	3,15	3,65	3,66	3,68
	3 Monate (EURIBOR)	3,30	3,75	3,75	3,75
	12 Monate (EURIBOR)	3,81	3,90	3,85	3,75
	Bundesanleihen, 2 Jahre	2,58	2,85	2,80	2,70
	Bundesanleihen, 5 Jahre	2,23	2,45	2,40	2,30
	Bundesanleihen, 10 Jahre	2,29	2,45	2,45	2,40
	Bundesanleihen, 30 Jahre	2,48	2,55	2,55	2,50
USA	Geldpolitik (FFR)	5,00-5,25	5,00-5,25	5,00-5,25	4,50-4,75
	Overnight (SOFR)	5,06	5,11	5,11	4,61
	US-Treasuries, 2 Jahre	3,91	3,90	3,75	3,25
	US-Treasuries, 5 Jahre	3,38	3,35	3,20	3,00
	US-Treasuries, 10 Jahre	3,44	3,25	3,15	3,00
	US-Treasuries, 30 Jahre	3,80	3,45	3,35	3,20
Japan	Geldpolitik (Call)	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
	Overnight (TONAR)	-0,06	-0,04	-0,04	-0,04
	JGBs, 2 Jahre	-0,03	0,00	0,10	0,15
	JGBs, 10 Jahre	0,43	0,65	0,75	0,90
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	4,25	4,50	4,50	4,00
	Overnight (SONIA)	4,18	4,45	4,50	4,00
	Gilts, 2 Jahre	3,83	3,65	3,40	3,05
	Gilts, 10 Jahre	3,80	3,70	3,55	3,35
Schweden	Geldpolitik (Repo)	3,50	3,75	3,75	3,75
	3 Monate (STIB)	3,61	3,95	3,95	3,95
	2 Jahre	2,90	3,00	3,00	3,00
	10 Jahre	2,33	2,30	2,30	2,30
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	3,00	3,50	3,50	3,50
	3 Monate (CIBOR)	3,36	3,85	3,85	3,85
	2 Jahre	2,88	3,10	3,05	2,95
	10 Jahre	2,61	2,75	2,75	2,65
Norwegen	Geldpolitik (Deposit)	3,25	3,50	3,50	3,50
	3 Monate (NIBOR)	3,80	3,90	3,85	3,85
	3 Jahre	3,40	3,25	3,20	3,00
	10 Jahre	3,26	3,15	3,05	2,90
Schweiz	Geldpolitik (SNB-Leitzins)	1,50	1,75	1,75	1,75
	Overnight (SARON)	1,41	1,70	1,70	1,70
	2 Jahre	0,99	1,05	1,10	1,15
	10 Jahre	1,05	1,20	1,20	1,25
Kanada	Geldpolitik (O/N)	4,50	4,50	4,50	3,50
	Overnight (CORRA)	4,50	4,50	4,50	3,50
	2 Jahre	3,69	3,40	3,15	2,75
	10 Jahre	2,90	2,85	2,80	2,75
Australien	Geldpolitik (Cash)	3,85	3,85	3,85	3,50
	3 Monate (ABB)	3,88	3,95	3,95	3,60
	2 Jahre	3,26	3,15	3,10	2,85
	10 Jahre	3,45	3,15	3,05	2,80



Mai 2023

## Zinsen EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen, in % p.a.)

			Stand am	Erwartung		
			10. Mai 23	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	6,75	6,75	6,75	6,50
		3 Monate (WIB)	6,80	6,85	6,80	6,70
		2 Jahre	5,77	5,90	5,90	5,50
		10 Jahre	5,80	5,80	6,00	5,70
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	7,00	7,00	6,75	6,00
		3 Monate (PRIBOR)	7,18	7,20	7,00	6,30
		2 Jahre	5,65	5,70	5,40	5,00
		10 Jahre	4,61	4,60	4,50	4,30
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	13,00	13,00	13,00	10,50
		3 Monate (BUBOR)	16,20	15,00	13,50	11,00
		3 Jahre	9,94	10,20	10,00	8,50
		10 Jahre	7,77	7,80	7,80	7,50
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	13,75	13,75	13,75	12,75
		3 Monate (ABG)	13,72	13,23	13,08	12,28
		2 Jahre	11,60	11,50	11,40	11,20
		10 Jahre	12,14	11,50	11,30	10,80
	Mexiko	Geldpolitik	11,25	11,25	11,25	10,00
		3 Monate	11,62	11,20	11,20	9,90
		2 Jahre	10,35	10,20	9,80	9,40
		10 Jahre	8,76	8,80	8,60	8,40
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate	2,36	2,40	2,40	2,50
		3 Jahre	2,38	2,50	2,50	2,40
		10 Jahre	2,72	2,80	2,70	2,70
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	4,09	4,00	4,00	3,75
		2 Jahre	3,16	3,00	2,90	2,80
		10 Jahre	2,79	2,70	2,60	2,50
	Südkorea	Geldpolitik	3,50	3,50	3,25	2,50
		3 Monate	3,30	3,40	3,30	2,75
		2 Jahre	3,37	3,30	3,20	2,90
		10 Jahre	3,34	3,30	3,20	3,10

## Rendite-Spreads (in Basispunkten)

			Stand am	Erwartung			
			10. Mai 23	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	3415	3695	3555	3345	
		Türkei	495	535	515	485	
		Ungarn	216	235	225	210	
	Afrika	Südafrika	428	465	445	420	
	Lateinamerika	Brasilien	258	280	270	250	
		Chile	139	150	145	135	
		Kolumbien	419	455	435	410	
		Mexiko	414	450	430	405	
	Asien	China	79	85	80	80	
		Indonesien	138	150	145	135	
		Philippinen	110	120	115	105	
	<b>Gesamtmarkt (EMBIG Div)</b>			<b>490</b>	<b>530</b>	<b>510</b>	<b>480</b>

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).

Mai 2023

## Währungen

EURO		Stand am 10. Mai 23	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,10	1,09	1,10	1,12
	EUR-CAD	1,47	1,47	1,48	1,49
	EUR-AUD	1,62	1,63	1,64	1,65
Japan	EUR-JPY	147,38	146,00	145,00	143,00
Euro-Outs	EUR-GBP	0,87	0,88	0,87	0,86
	EUR-DKK	7,45	7,44	7,45	7,45
	EUR-SEK	11,22	11,10	11,00	10,90
	EUR-CHF	0,98	1,00	1,01	1,03
	EUR-NOK	11,52	11,30	11,00	10,80
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,52	4,60	4,70	4,80
	EUR-HUF	369,69	385,00	390,00	400,00
	EUR-CZK	23,46	23,60	23,70	24,30
Afrika	EUR-ZAR	20,73	19,62	19,80	20,50
Lateinamerika	EUR-BRL	5,43	5,56	5,83	6,16
	EUR-MXN	19,27	19,84	20,24	21,50
Asien	EUR-CNY	7,61	7,52	7,70	8,06
	EUR-SGD	1,46	1,46	1,49	1,52
	EUR-KRW	1453	1428	1430	1478
US-Dollar		Stand am 10. Mai 23	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,34	1,35	1,35	1,33
	AUD-USD	0,68	0,67	0,67	0,68
Japan	USD-JPY	134,34	133,94	131,82	127,68
Euro-Outs	GBP-USD	1,26	1,24	1,26	1,30
	USD-DKK	6,79	6,83	6,77	6,65
	USD-SEK	10,23	10,18	10,00	9,73
	USD-CHF	0,89	0,92	0,92	0,92
	USD-NOK	10,51	10,37	10,00	9,64
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	4,12	4,22	4,27	4,29
	USD-HUF	336,97	353,21	354,55	357,14
	USD-CZK	21,38	21,65	21,55	21,70
Afrika	USD-ZAR	18,90	18,00	18,00	18,30
Lateinamerika	USD-BRL	4,94	5,10	5,30	5,50
	USD-MXN	17,56	18,20	18,40	19,20
Asien	USD-CNY	6,93	6,90	7,00	7,20
	USD-SGD	1,33	1,34	1,35	1,36
	USD-KRW	1325	1310	1300	1320

## Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 10. Mai 23	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	2.027,89	1.970	1.920	1.880
Gold (EUR je Feinunze)	1.848,58	1.810	1.750	1.680
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	72,56	79	81	82
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	66,14	72	74	73
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	76,62	83	85	86
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	69,85	76	77	77

## 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

11.05.2023 (7 Uhr)

### Nächster Veröffentlichungstermin

13. Juni 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 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.