

Konjunkturrell freier Fall sieht anders aus

Ob ein zu 50 % gefülltes Glas als „halbvoll“ oder „halbleer“ wahrgenommen wird, ist nicht egal, erst recht nicht an den Kapitalmärkten. Nach wie vor leiden die Unternehmen unter den geopolitischen Risiken und halten sich deshalb mit ihren Investitionen zurück. Die Notenbanken stemmen sich dagegen und versuchen mit allen Kräften, die Wogen zu glätten. Angesichts dessen sowie mit Blick auf die neuerliche Gesprächsbereitschaft zwischen den USA und China, die wieder vorsichtig aufkeimende Hoffnung auf einen konstruktiven Umgang mit dem Brexit sowie die Regierungsbildung in Italien sind die Märkte inzwischen wieder etwas optimistischer geworden.

Hinzu kommt, dass die jüngst veröffentlichten Konjunkturindikatoren sich mitnichten im freien Fall befinden. Die Weltwirtschaft hat zwar nicht mehr allzu viel, aber doch noch einen hinreichenden Puffer an Wachstumsdynamik, um in diesem und im kommenden Jahr moderat und ohne Rezession zu wachsen. So steht beispielsweise China nach wie vor zu seinem Wachstumsziel von gut sechs Prozent. Auch schlägt in den Industrieländern neben den stabilen Arbeitsmärkten die tendenziell ausgabenfreundlichere Finanzpolitik aus konjunktureller Sicht kurzfristig positiv zu Buche. Aus deutscher Sicht sieht das Bild freilich trüber aus, und die (technische) Rezession ist unvermeidlich. Die geopolitischen Probleme bremsen derzeit insbesondere diejenigen Länder, die sich durch eine ausgeprägte Industrie- und Exportorientierung sowie durch überdurchschnittliche Handelsbeziehungen nach Asien, vor allem nach China, auszeichnen. Hier ist die deutsche Volkswirtschaft besonders negativ exponiert.

Entscheidend und dominant für die Finanzmärkte sind freilich weiterhin die Notenbanken: Sowohl die amerikanische Fed als auch die Europäische Zentralbank werden wohl im September Zinssenkungen vornehmen und den Grad der geldpolitischen Lockerung auch kommunikativ erhöhen. So ist das Glas faktisch nicht voller geworden, aber das Votum der Kapitalmärkte lautet „halbvoll“. Die Aktienmärkte zogen Anfang September etwas an, und die Talfahrt bei den Renditen an den Rentenmärkten setzte sich nicht fort.

In diesem Umfeld gibt es weiterhin viele gute Gründe für hohe Marktschwankungen. Ende Oktober steht der nächste Termin für den Ausstieg der Briten aus der Europäischen Union an, und auch im Handelskonflikt zwischen den USA und China bleiben abrupte Kehrtwendungen wahrscheinlich. Am klarsten scheint der Kurs der Notenbanken: Die Zinsen bleiben noch über lange Jahre unter bzw. nahe Null, je nach Marktsegment oder Laufzeit. Risiko zu übernehmen wird entlohnt, für Aktien besteht die Erwartung auf ein Plus von Dividendenrendite plus kleine Kursgewinne. Das ist zugegebenermaßen nicht viel, aber das Glas ist schließlich auch nur „halbvoll“.

Halbleer oder halbvoll?



Quelle: Adobe Stock, DekaBank.

Inhalt

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

Die wichtigsten Prognoserevisionen und Änderungen

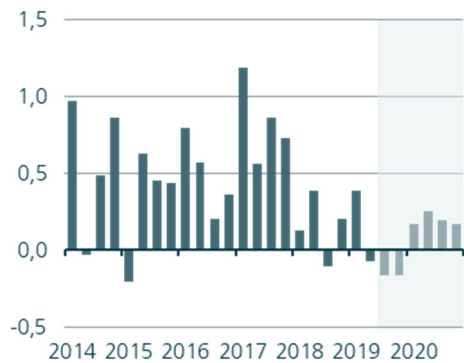
- Deutschland: Bruttoinlandsprodukt 2019: 0,4 % (bisher: 0,2 %); Inflation 2019: 1,3 % (bisher: 1,4 %).
- Euroland: Bruttoinlandsprodukt 2019: 1,0 % (bisher: 0,8 %); Bruttoinlandsprodukt 2020: 0,8 % (bisher: 0,9 %).
- Niedrigere Bund-Renditeverläufe in allen Laufzeitbereichen.
- BIP-Prognosen für Indien und Argentinien gesenkt, für die Türkei angehoben.



September / Oktober 2019

Konjunktur Industrieländer

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



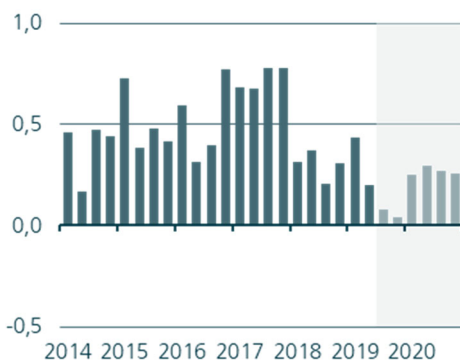
Quelle: Destatis, Prognose Dekabank

Deutschland

Die Gesamtwirtschaft ist im zweiten Quartal wie erwartet geschrumpft. Doch erfreulicherweise wurde die Historie des Bruttoinlandsprodukts nach oben revidiert. Insbesondere das nun besser dastehende zweite Halbjahr 2018 erhöhte den statischen Überhang für das laufende Jahr. Dies begründet unsere Aufwärtsrevision der Konjunkturprognose für das Gesamtjahr 2019, ohne dass wir etwas am weiteren Prognoseverlauf geändert haben. Der Start in das dritte Quartal war bislang bescheiden. So hat der Juli sehr schwache Daten für den Einzelhandel und die Industrie gebracht. Angesichts des drohenden Brexits und der anhaltenden Handelsstreitigkeiten erwarten wir im laufenden Quartal eine Fortsetzung der gesamtwirtschaftlichen Schrumpfung.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2019: 0,4 % (bisher: 0,2 %); Inflation 2019: 1,3 % (bisher: 1,4 %).

Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



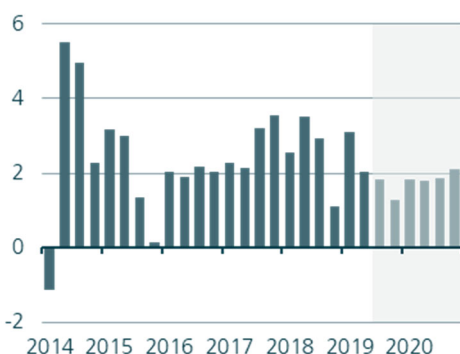
Quelle: Eurostat, Prognose Dekabank

Euroland

Die Konjunktur hat sich in Euroland im zweiten Quartal merklich abgekühlt. Für das dritte Quartal deuten die Indikatoren auf eine anhaltende Schwäche der wirtschaftlichen Entwicklung hin. Allerdings handelt es sich dabei nicht um einen freien Fall. Die Stimmungsindikatoren signalisieren weiterhin eine geteilte Wirtschaft. Während das Wirtschaftsvertrauen in der eher exportorientierten Industrie bereits tief im Krisenbereich liegt, sieht es bei den mehr binnenwirtschaftlich orientierten Dienstleistern und den privaten Haushalten noch weit besser aus. Ein wichtiger Stabilisator für die Konjunktur in Euroland ist die sehr gute Arbeitsmarktlage. Die Arbeitslosenquote ist im Juni auf 7,5 % zurückgegangen. Dies ist der niedrigste Stand seit fast elf Jahren.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2019 bzw. 2020: 1,0 % bzw. 0,8 % (bisher: 0,8 % bzw. 0,9 %).

USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose Dekabank

USA

Mit dem Rückgang des nationalen Einkaufsmanagerindex ISM für das verarbeitende Gewerbe auf gut 49 Punkte im August gab es das erste deutliche Anzeichen, dass die US-Wirtschaft sich nicht dauerhaft der globalen Abschwächung entziehen kann. Dies erhöht wiederum den politischen Druck, den Handelsstreit mit China nicht noch weiter eskalieren zu lassen, wenn Trump im November kommenden Jahres wiedergewählt werden möchte. In der US-Historie gab es nur einen Präsidenten, der trotz einer Rezession im Wahljahr wiedergewählt wurde. Angesichts der zurzeit schlechten Umfragewerte von Trump wäre eine spürbare konjunkturelle Abschwächung ein erhebliches Problem, zumal mit dem verarbeitenden Gewerbe seine Hauptwählerklientel am deutlichsten getroffen wäre.

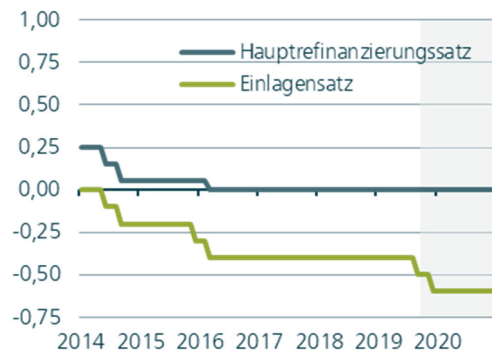
Prognoserevision: –



September / Oktober 2019

Märkte Industrieländer

EZB: Leitzinsen (% p.a.)



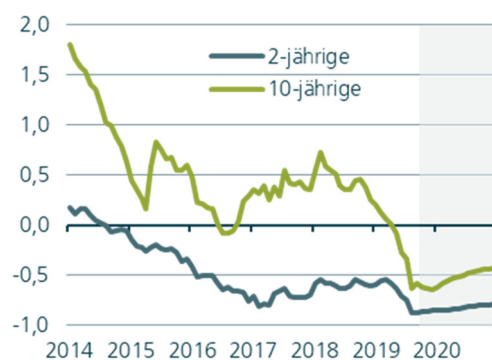
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

Europäische Zentralbank / Geldmarkt

Bei ihrer bevorstehenden Sitzung am 12. September wird die EZB ihre Fähigkeit und Entschlossenheit unter Beweis stellen wollen, auf die niedrige Inflation und die konjunkturellen Abwärtsrisiken zu reagieren. Wir erwarten daher ein umfangreiches Paket, das neben einer Senkung des Einlagensatzes um 10 Basispunkte auch eine Wiederaufnahme der Nettowertpapierkäufe und eine verstärkte Forward Guidance beinhaltet. Darüber hinaus wird die EZB deutlich darauf hinweisen, dass sie ihre Geldpolitik bei Bedarf auch noch weiter lockern könnte. Um dies zu unterstreichen, dürfte sie zu einem gestaffelten Einlagensatz übergehen, der die schädlichen Auswirkungen auf das Bankensystem zumindest abmildert und der EZB dadurch zusätzlichen Handlungsspielraum verschafft. Wir gehen davon aus, dass die EZB den Einlagensatz im Dezember noch einmal auf dann -0,60 % senken wird, um ihre Glaubwürdigkeit zu verteidigen. Die EONIA- und EURIBOR-Sätze dürften daher in den nächsten Monaten weiter nachgeben und anschließend für lange Zeit auf ihren sehr niedrigen Niveaus verharren.

Prognoserevision: –

Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt Euroland

Weltweit hat sich das konjunkturelle Umfeld eingetrübt und Risiken wie der Handelskonflikt und der Brexit nehmen nicht ab. Anleger erwarten deshalb eine weitere Lockerung der Geldpolitik durch die EZB. Sie rechnen dabei stärker mit Senkungen des Einlagensatzes als mit Wertpapierkäufen. In ihrer Wirkung könnten beide Maßnahmen ähnlich sein. Denn unter der Annahme, dass Leitzinserhöhungen für lange Zeit ausgeschlossen sind, würde auch ein tieferer Einlagensatz Abwärtsdruck auf die Renditen am langen Ende hervorrufen. Jedoch gehen wir davon aus, dass selbst mit einem gestaffelten Einlagensatz der Spielraum nach unten nicht so groß ist wie an den Märkten eingepreist. Um eine Enttäuschung zu vermeiden und keine Zweifel an ihrer Handlungsfähigkeit aufkommen zu lassen, dürfte die EZB auch auf Wertpapierkäufe zurückgreifen.

Prognoserevision: Niedrigere Renditeverläufe in allen Laufzeitbereichen.

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt USA

Die FOMC-Mitglieder haben in den vergangenen Wochen ihre Bereitschaft für eine weitere Leitzinssenkung im September bekundet. Allerdings bedarf es für die von uns erwartete noch weitergehende geldpolitische Lockerung beim Zinsentscheid im Oktober entweder schwächerer Konjunkturdaten, eines spürbaren Finanzmarktstresses oder einer ausgeprägteren globalen Abschwächung. Insofern macht der überraschend schwache Einkaufsmanagerindex ISM im August eine Leitzinssenkung im Oktober wahrscheinlicher. An den Kapitalmärkten wird weiterhin damit gerechnet, dass die Fed die Leitzinsen noch stärker senken muss. Allerdings müssen die Kapitalmarktteilnehmer auch Risiken berücksichtigen, die in den Basisszenarien der Volkswirte nicht enthalten sind. Diese Risiken sind derzeit deutlich nach unten gerichtet.

Prognoserevision: –



September / Oktober 2019

Märkte Industrieländer

Aktienmarktprognosen

| | Aktuell 06.09.19 | in 3 Monaten | in 6 Monaten | in 12 Monaten |
|--------------|---------------------|-----------------|-----------------|------------------|
| DAX | 12 191,73 | 12 200 | 12 700 | 13 000 |
| Nachrichtl.: | | | | |
| EuroStoxx50 | 3 495,19 | 3 400 | 3 500 | 3 600 |
| S&P 500 | 2 978,71 | 2 900 | 3 000 | 3 050 |
| Topix | 1 537,10 | 1 600 | 1 550 | 1 600 |

Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

iTraxx Europe (Basispunkte)



Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Aktienmarkt Deutschland

Die Stimmung im deutschen verarbeitenden Gewerbe ist nach wie vor angeschlagen, allerdings nimmt die Geschwindigkeit, mit welcher sich die Stimmung eintrübt, deutlich ab. Gleiches gilt für die Erwartungen an die Unternehmensgewinne. Diese sind im laufenden Jahr bereits massiv nach unten angepasst worden. Mittlerweile sind die Erwartungen von so viel Pessimismus gekennzeichnet, dass selbst schwache Unternehmenszahlen keinen starken negativen Impuls mehr auf die Aktienkurse auslösen sollten. Den September über dürfte vor allem die Geldpolitik die Märkte dominieren. Alle großen Zentralbanken tagen in diesem Zeitraum. Aufgrund der bereits ambitionierten Erwartungen sollten die Entscheidungen kein Kursfeuerwerk auslösen. Allerdings wird deutlich werden, dass die Geldpolitik auf Dauer expansiv ausgerichtet bleibt. Der Aktienmarkt dürfte im September zunächst in seiner Seitwärtskonsolidierung verharren und gegen Jahresende moderat höhere Kurse erreichen.

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

Unternehmensanleihemarkt Euroland

Unternehmensanleihen erobern zunehmend den negativen Renditebereich, und auch bei Neuemissionen können inzwischen negative Renditen platziert werden. Dennoch tun sich Investoren noch ein wenig schwer mit der negativen Verzinsung risikobehafteter Anleihen. Trotz der Aussicht auf eine Wiederauflage des Corporate Bond Kaufprogramms der EZB bleiben die Risikoaufschläge bei Kassa-Anleihen hinter der freundlichen Entwicklung der CDS-Spreads am Derivatemarkt zurück. Sollte die EZB erneute Käufe von Unternehmensanleihen ankündigen, dürften die Spreads am Kassamarkt wieder gegenüber den Derivaten aufholen. Die Nachfrage nach Neuemissionen ist jedenfalls ungebrochen und selbst sehr große Emissionen mit diversen Tranchen über mehrere Mrd. EUR wurden wie bisher massiv überzeichnet.

Covered Bonds

Die Sommerpause an den Märkten hat den Handel mit Covered Bonds und Pfandbriefen nahezu gänzlich einschlafen lassen. Die Liquidität hatte ohnehin stark darunter gelitten, dass die EZB mit ihren Käufen einen beträchtlichen Teil der Covered Bonds aus dem Markt genommen hat. Da im August so gut wie keine neuen Anleihen emittiert wurden, fehlte nun auch der Nachschub an frischem Material. Somit haben viele Marketmaker ihre Preise umsatzlos der Hausse am Bundmarkt folgen lassen, sodass inzwischen kaum noch gedeckte Anleihen mit positiver Rendite zu finden sind. Mit dem Ende der Sommerferien sind die Emittenten wieder vorsichtig auf den Markt zurückgekehrt und konnten nun erstmals auch zehnjährige Pfandbriefe mit einer negativen Rendite sehr erfolgreich platzieren. Die Erwartung einer Neuauflage des Wertpapierkaufprogramms hält die Spreads von Covered Bonds auf niedrigem Niveau. Und alleine schon die Ersatzkäufe fälliger Papiere reichen aus, die Spreads niedrig zu halten.



September / Oktober 2019

Märkte Industrieländer

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Devisenmarkt: EUR-USD

Der Euro war in den vergangenen Wochen gegenüber dem US-Dollar in einer schwachen Seitwärtsbewegung gefangen. Anfang August lag der EUR-USD-Wechselkurs bei 1,10 und einen Monat später etwas niedriger bei 1,09 EUR-USD. Auch wenn die Euro-Abwertung nicht stark ausgefallen war, so hat der Euro doch erstmals seit Mai 2017 wieder unter der Marke von 1,10 EUR-USD gelegen. Dabei ist er durch die europäische Zinsentwicklung belastet worden. Im Vorfeld des EZB-Zinsentscheids im September und wegen weiterhin schwacher Wirtschaftsdaten waren die deutschen Staatsanleihen mit Laufzeiten bis 30 Jahren nicht nur im negativen Bereich, sondern haben auch neue Allzeittiefs erreicht. Gedämpft wird die Euro-Abwertung gegenüber dem US-Dollar durch die zu erwartenden US-Leitzinsensenkungen im September und Oktober um jeweils 25 Basispunkte.

Prognoserevision: –

Gold (Preis je Feinunze)



| Wertentwicklung | von 31.08.13 bis 31.08.14 | 31.08.14 bis 31.08.15 | 31.08.15 bis 31.08.16 | 31.08.16 bis 31.08.17 | 31.08.17 bis 31.08.18 | 31.08.18 bis 31.08.19 |
|-----------------|---------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Gold in Euro | -7,42% | 3,23% | 16,02% | -5,32% | -6,62% | 33,75% |
| Gold in USD | -7,83% | -12,01% | 15,54% | 0,81% | -8,87% | 26,75% |

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Gold

Der Preis für die Feinunze Gold hat sich in den vergangenen Wochen oberhalb der Marke von 1500 US-Dollar gefestigt. Der Höhenflug lässt sich mit dem weiteren Rückgang der US-Treasury-Renditen und der anhaltenden Unsicherheit bezüglich des Handelskonflikts zwischen den USA und China gut erklären. Die weltweiten Bestände von physisch hinterlegten Goldfonds steigen weiter an und erreichten zuletzt das höchste Niveau seit über sechs Jahren. Die Rahmenbedingungen bleiben auch in absehbarer Zeit konstruktiv für Gold. Die großen Notenbanken wie die US-Fed und die Europäische Zentralbank lockern wieder die geldpolitischen Zügel. Niedrige bzw. negative Zinsen lassen die Opportunitätskosten der zinslosen Goldhaltung bedeutungslos werden. Europäische Goldanleger müssen allerdings auch den Wechselkurs berücksichtigen. Die von uns erwartete Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar dürfte im Prognosezeitraum die Verteuerung von Gold in Euro gerechnet begrenzen.

Prognoserevision: –

Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)



| Wertentwicklung | von 31.08.13 bis 31.08.14 | 31.08.14 bis 31.08.15 | 31.08.15 bis 31.08.16 | 31.08.16 bis 31.08.17 | 31.08.17 bis 31.08.18 | 31.08.18 bis 31.08.19 |
|-----------------|---------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Brent in Euro | -9,08% | -38,43% | -12,77% | 4,58% | 51,45% | -17,63% |
| Brent in USD | -9,49% | -47,52% | -13,13% | 11,35% | 47,80% | -21,95% |

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rohöl

Die Ölpreise haben sich in den vergangenen Wochen bei 55 US-Dollar (für die US-Sorte WTI) bzw. 60 US-Dollar (für die europäische Ölsorte Brent) eingependelt. Weltweit halten sich am Rohölmarkt Angebot und Nachfrage die Waage, aber dieses Gleichgewicht erscheint fragil. Die Abschwächung der Weltwirtschaft und der Handelskonflikt zwischen den USA und China bedrohen die Nachfrage, die sich ohnehin schwach entwickelt. Auf der Angebotsseite sprudelt hingegen das Fracking-Öl aus den USA weiter. Die US-Rohölproduktion erreichte zuletzt mit 12,5 Mio. Barrels pro Tag ein neues Rekordniveau – ein Plus von 4 Mio. Barrels in drei Jahren. Im gleichen Zeitraum sank die OPEC-Ölförderung in der gleichen Größenordnung. Das Kartell sieht sich gezwungen, auf Marktanteile zu verzichten, um die Ölpreise zu stabilisieren. Sollte sich daran im weiteren Prognosezeitraum nichts ändern, spräche dies für ein relativ stabiles Ölpreisniveau.

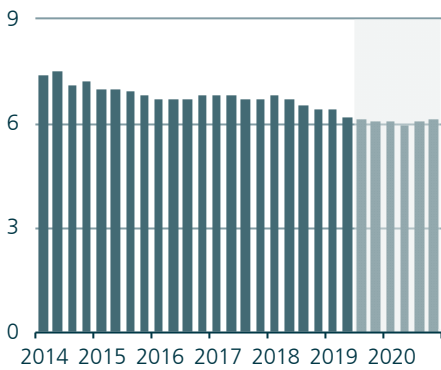
Prognoserevision: –



September / Oktober 2019

Emerging Markets

China: BIP (% ggü. Vorjahr)



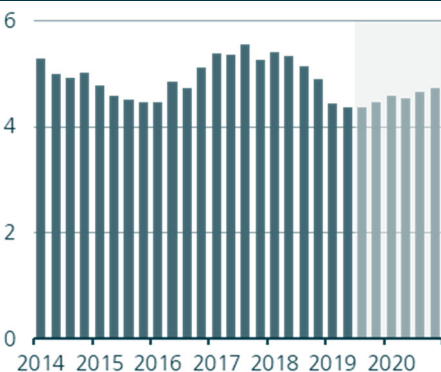
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

China

Die Wirtschaft Chinas verliert an Schwung, doch das BIP-Wachstumsziel von 6-6,5 % dürfte 2019 nicht in Gefahr geraten. Besonders schwach entwickelt sich der Außenhandel, während sich die Dynamik im gesamten Industriesektor bislang nur moderat abschwächt. Besser sieht es bei den Dienstleistungen aus, die in den vergangenen Jahren zum wichtigsten Wachstumstreiber geworden sind. Die Regierung bekräftigt, die Entwicklung weiterhin unter Kontrolle zu haben, während sie sich mit Stimulierungsmaßnahmen aber zurückhält, um das Schuldenwachstum zu begrenzen. Die Abwertung des Renminbi verschafft den Exporteuren eine gewisse Kompensation für die neuen US-Strafzölle, die zum 1. September in Kraft getreten sind. Anfang Oktober sollen neue Handelsgespräche stattfinden, doch die Chancen für eine umfassende Einigung sind weiterhin als gering einzustufen.

Prognoserevision: –

Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Konjunktur

Die Entwicklung der Einkaufsmanagerindizes deutet darauf hin, dass sich das Wachstum der Schwellenländer auf niedrigem Niveau stabilisiert. Die Unsicherheit um den Handelskonflikt und die Gefahr eines „harten Brexits“ sind die wichtigsten Belastungsfaktoren für die Unternehmensstimmung. Die Krise in Argentinien spitzt sich sechs Wochen vor der Präsidentschaftswahl weiter zu, doch die Auswirkungen auf andere Länder dürften begrenzt bleiben. Die Proteste in Hongkong halten trotz jüngster Zugeständnisse der Regierung an und könnten zu einem Einschreiten der chinesischen Armee führen. Die Zahlen zur Wirtschaftsentwicklung in Indien im zweiten Quartal waren eine herbe Enttäuschung und verdeutlichen die strukturellen Probleme der zweitgrößten Wirtschaft Asiens.

Prognoserevision: BIP-Prognosen für Indien und Argentinien gesenkt, für die Türkei angehoben.

EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)



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

Emerging Markets: Märkte

Die Kursentwicklung von Schwellenländeranlagen war in den vergangenen Wochen sehr heterogen. Hartwährungsanleihen profitierten vom starken Rückgang der US-Renditen und zeigten sich gleichzeitig weitgehend immun gegen die gestiegene Unsicherheit mit Blick auf den Handelskonflikt und die Krise in Argentinien. EM-Lokalwährungsanleihen litten unter der Schwäche vieler EM-Währungen, die von der Abwertung des chinesischen Renminbi belastet wurden. EM-Aktien stabilisierten sich nach zuvor sehr schwacher Entwicklung. Der Handelskonflikt dürfte in den kommenden Monaten anhalten und zu einer Abwertung des Renminbi führen, worunter auch andere EM-Währungen leiden würden. Hartwährungsanleihen können sich dieser Entwicklung entziehen. EM-Aktien sind mittlerweile niedrig bewertet, sodass Währungsverluste wohl kompensiert werden können. Bei Lokalwährungsanleihen sind angesichts einer anhaltenden geldpolitischen Lockerung weitere Renditerückgänge wahrscheinlich, die ebenfalls ausreichen dürften, um die Währungsverluste auszugleichen.

Szenarien

Wir haben unser Negativszenario überarbeitet, die Eintrittswahrscheinlichkeiten der Szenarien jedoch unverändert gelassen.

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 70 %)

- Weltwirtschaft: Globaler Aufschwung hält an, Dynamik wird aber schwächer. Gestiegene Unsicherheit durch Aufbau von Handelsbeschränkungen dämpft das Wachstum.
- Euroland: Der private Konsum ist zentrale Wachstumsstütze in einem ansonsten schwachen Wachstumsumfeld. Der ohnehin fragile Finanzsektor in Südeuropa bleibt aufgrund der hohen Staatsverschuldung krisenanfällig. Angesichts der Risiken durch den Handelsstreit mit den USA, die Finanzpolitik der italienischen Regierung sowie durch den Brexit ist der konjunkturelle Ausblick nur verhalten positiv.
- Vereinigtes Königreich (UK): Pragmatische Lösung für EU-Austritt wird gefunden. Anhaltende Unsicherheit sowie höhere Handelsbarrieren dämpfen Wachstumserwartungen für UK.
- USA: Aufbau von neuen Handelshemmnissen und hohe Kapazitätsauslastung führen zu schwächerem Wachstum.
- Inflation: Inflationsraten bleiben im Bereich der Notenbankziele bzw. nähern sich ihnen äußerst langsam von unten an.
- Geldpolitik: Große Notenbanken senken Leitzinsen und nutzen verbleibende Mittel zur geldpolitischen Lockerung, um Konjunktur zu stützen.
- Zinsen: Verzinsung sicherer Geldanlagen verharrt auf sehr niedrigen Niveaus. Reale (d.h. inflationsbereinigte) Zinsen werden in Deutschland noch für lange Zeit negativ bleiben.
- Finanzmärkte: Moderateres Wachstum führt zu verhaltenem Aufwärtstrend der Aktienkurse bei hohen Ausschlägen. An Rentenmärkten drohen bei sicheren Anlagen leichte Wertverluste, lediglich risikoreichere Segmente bieten hier gewisse Chancen auf positive Gesamterträge.
- Geldanlage: Am Rentenmarkt wenig Aussichten auf Wertzuwächse. Aktienmärkte durch schwächere Konjunktur belastet. Im Verlauf des Prognosezeitraums dürften Aktienmärkte gute Einstiegschancen bieten; schrittweiser Einstieg am Aktienmarkt bleibt sinnvoll.

Negativszenario (Wahrscheinlichkeit: 25 %)

- Massive Eskalation des Handelskonflikts lässt globale Wachstumsabschwächung in eine Rezession münden.
- EU-Austritts-Prozess in UK erfolgt ungeordnet. Folge wären spürbare Marktverwerfungen in UK und in der EU.
- Starke Kursanpassungen in den riskanteren Bereichen der Anleihemärkte führen über Ansteckungseffekte auch zu größeren Marktturbulenzen in anderen Marktsegmenten (z.B. Aktien, Private Equity, Immobilien). Folge wären Verunsicherung von Unternehmen und erschwerter Zugang zu Kapital.
- Neuauflage der Eurokrise, beispielsweise wegen hoher Nettoneuverschuldung in Italien. Hohe Gesamtverschuldung in Frankreich bietet ebenfalls nennenswertes Krisenpotenzial.
- Ausgeprägte und dauerhafte Wachstumsabschwächung in China mit der Folge einer globalen Rezession.

Positivszenario (Wahrscheinlichkeit: 5 %)

- Niedrigzinsen, ein gestiegenes Vertrauen und deutliche Produktivitätszuwächse führen trotz hoher Kapazitätsauslastung zu überraschend starkem Wachstum ohne nennenswert steigende Inflationsraten. Dank des Abbaus von Verschuldung schreitet die Gesundung der Finanzsysteme zügig voran.
- Kräftige Gewinnanstiege der Unternehmen führen zu spürbaren Aktienkursanstiegen. Dies hätte insbesondere positive Auswirkungen auf die Investitionsdynamik.
- Reformprozess in Euroland stabilisiert Finanzsektoren der Krisenländer und setzt damit stärkere Wachstumspotenziale frei.
- Überraschend starke Wachstumsdynamik in den Emerging Markets mit positiver Sogwirkung für globale Wirtschaft.

Weltwirtschaftliche Entwicklung

| Land / Ländergruppe | Anteil am BIP der Welt ¹⁾ | Bruttoinlandsprodukt | | | Verbraucherpreise ²⁾ | | | Leistungsbilanzsaldo | | | Finanzierungssaldo ³⁾ | | |
|---|--------------------------------------|--|------------|------------|---------------------------------|------------|------------|--|-------------|-------------|----------------------------------|-------------|-------------|
| | | Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in % | | | | | | in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt | | | | | |
| | | 2018 | 2019 | 2020 | 2018 | 2019 | 2020 | 2018 | 2019 | 2020 | 2018 | 2019 | 2020 |
| Deutschland | 3,2 | 1,5 | 0,4 | 0,7 | 1,9 | 1,3 | 1,5 | 7,3 | 6,4 | 6,2 | 1,7 | 1,0 | 0,8 |
| Frankreich | 2,2 | 1,7 | 1,2 | 1,0 | 2,1 | 1,3 | 1,5 | -0,3 | -0,5 | -0,6 | -2,5 | -3,1 | -2,7 |
| Italien | 1,8 | 0,7 | -0,1 | 0,1 | 1,2 | 0,7 | 0,9 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | -2,1 | -2,5 | -3,5 |
| Spanien | 1,4 | 2,6 | 2,2 | 1,7 | 1,7 | 0,8 | 1,1 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | -2,5 | -2,3 | -2,0 |
| Niederlande | 0,7 | 2,5 | 1,7 | 1,1 | 1,6 | 2,5 | 1,6 | 10,8 | 10,0 | 9,3 | 1,5 | 1,4 | 0,8 |
| Belgien | 0,4 | 1,4 | 1,1 | 0,9 | 2,3 | 1,5 | 1,6 | -1,3 | 0,2 | 0,0 | -0,7 | -1,3 | -1,5 |
| Euroland | 11,4 | 1,9 | 1,0 | 0,8 | 1,8 | 1,2 | 1,3 | 3,4 | 3,1 | 2,9 | -0,6 | -0,9 | -1,1 |
| Ver. Königreich | 2,2 | 1,4 | 0,9 | 1,1 | 2,5 | 1,8 | 1,9 | -3,9 | -3,7 | -3,4 | -1,5 | -1,5 | -1,2 |
| Schweden | 0,4 | 2,5 | 1,6 | 1,5 | 2,0 | 1,7 | 1,8 | 2,0 | 2,6 | 3,1 | 0,9 | 0,4 | 0,4 |
| Dänemark | 0,2 | 1,5 | 2,0 | 1,8 | 0,7 | 1,0 | 1,5 | 6,1 | 6,3 | 6,3 | 0,5 | 0,6 | -0,1 |
| EU-22 | 14,3 | 1,9 | 1,0 | 0,9 | 1,9 | 1,3 | 1,4 | 2,3 | 2,0 | 2,0 | -0,7 | -1,0 | -1,0 |
| Polen | 0,9 | 5,1 | 4,0 | 3,1 | 1,7 | 2,3 | 2,7 | -0,6 | -0,7 | -0,4 | -0,4 | -1,6 | -1,4 |
| Tschechische Rep. | 0,3 | 2,9 | 2,5 | 2,0 | 2,1 | 2,8 | 2,1 | 0,4 | 0,2 | 0,2 | 0,9 | 0,2 | -0,2 |
| Ungarn | 0,2 | 5,0 | 4,4 | 2,2 | 2,9 | 3,3 | 3,1 | 0,4 | 1,3 | 1,3 | -2,2 | -1,8 | -1,6 |
| EU-28 | 16,3 | 2,2 | 1,4 | 1,2 | 1,9 | 1,5 | 1,6 | 1,9 | 1,7 | 1,5 | -1,0 | -1,1 | 0,0 |
| USA | 15,2 | 2,9 | 2,2 | 1,8 | 2,4 | 1,9 | 2,4 | -2,4 | -2,5 | -2,5 | -6,6 | -7,0 | -7,5 |
| Japan | 4,1 | 0,8 | 1,0 | -0,1 | 0,9 | 0,9 | 2,2 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | -2,5 | -2,5 | -2,0 |
| Kanada | 1,4 | 1,9 | 1,6 | 1,9 | 2,2 | 2,0 | 2,2 | -2,6 | -2,5 | -3,5 | -0,4 | -0,5 | -1,5 |
| Australien | 1,0 | 2,7 | 1,9 | 2,7 | 1,9 | 1,3 | 2,6 | -2,0 | -0,5 | 0,0 | -0,6 | 0,0 | 0,0 |
| Schweiz | 0,4 | 2,8 | 1,0 | 1,7 | 0,9 | 0,6 | 0,7 | 9,8 | 9,0 | 9,0 | 0,3 | 0,3 | 0,2 |
| Norwegen | 0,3 | 2,6 | 2,5 | 1,7 | 2,8 | 2,2 | 1,9 | 8,1 | 7,4 | 7,2 | 7,5 | 7,5 | 7,2 |
| Industrieländer⁴⁾ | 36,8 | 2,2 | 1,6 | 1,3 | 2,0 | 1,5 | 2,0 | 0,3 | 0,2 | 0,1 | -3,2 | -3,5 | -3,7 |
| Russland | 3,1 | 2,2 | 1,1 | 1,6 | 2,9 | 4,5 | 3,5 | 6,9 | 7,2 | 6,7 | 2,6 | 2,1 | 1,5 |
| Türkei | 1,7 | 2,8 | -0,1 | 2,3 | 16,3 | 15,8 | 11,7 | -3,5 | -0,8 | -2,5 | -2,0 | -2,3 | -2,0 |
| Ukraine | 0,3 | 3,3 | 2,7 | 2,9 | 10,9 | 8,6 | 7,7 | -4,0 | -4,2 | -3,4 | -1,6 | -1,6 | -1,5 |
| Mittel- und Osteuropa⁵⁾ | 7,5 | 3,1 | 1,7 | 2,2 | 6,3 | 6,8 | 5,4 | 0,9 | 1,4 | 0,9 | X | X | X |
| Südafrika | 0,6 | 0,8 | 0,7 | 1,9 | 4,5 | 4,6 | 5,1 | -3,6 | -4,1 | -4,7 | -4,7 | -4,7 | -4,6 |
| Naher Osten, Afrika | 3,3 | 2,9 | 3,0 | 3,0 | 8,6 | 7,6 | 7,4 | -0,1 | -0,2 | -0,4 | X | X | X |
| Brasilien | 2,5 | 1,1 | 0,9 | 2,3 | 3,7 | 3,8 | 3,6 | -0,8 | -0,9 | -1,1 | -7,1 | -5,8 | -4,7 |
| Mexiko | 1,9 | 2,0 | 0,7 | 1,9 | 4,9 | 3,7 | 3,8 | -1,8 | -1,6 | -1,8 | -2,0 | -2,5 | -2,6 |
| Argentinien | 0,7 | -2,5 | -1,9 | 0,9 | 34,3 | 48,7 | 28,7 | -5,3 | -2,2 | -2,1 | -5,0 | -3,4 | -2,0 |
| Chile | 0,4 | 4,0 | 2,9 | 3,3 | 2,3 | 2,3 | 2,8 | -3,1 | -2,5 | -1,9 | -1,7 | -1,3 | -1,2 |
| Lateinamerika* | 6,8 | 0,8 | 0,0 | 2,1 | 6,8 | 8,1 | 6,0 | -1,8 | -1,8 | -1,8 | X | X | X |
| China | 18,7 | 6,6 | 6,2 | 6,0 | 2,1 | 2,4 | 2,6 | 0,4 | 0,7 | 0,3 | -4,2 | -4,5 | -4,5 |
| Indien | 7,8 | 7,4 | 5,5 | 6,3 | 4,0 | 3,2 | 4,1 | -2,4 | -1,7 | -1,3 | -6,7 | -6,9 | -6,6 |
| Indonesien | 2,6 | 5,2 | 5,0 | 4,9 | 3,2 | 3,3 | 3,3 | -3,0 | -2,6 | -2,5 | -1,7 | -1,9 | -1,9 |
| Südkorea | 1,6 | 2,7 | 1,8 | 2,1 | 1,5 | 0,3 | 1,4 | 4,4 | 4,0 | 4,0 | 1,6 | 0,6 | 0,2 |
| Asien ohne Japan | 34,8 | 6,2 | 5,4 | 5,5 | 2,6 | 2,4 | 2,8 | 1,0 | 1,2 | 0,9 | X | X | X |
| Emerging Markets* | 52,4 | 4,8 | 4,0 | 4,4 | 4,0 | 4,1 | 3,9 | 0,5 | 0,7 | 0,5 | X | X | X |
| Summe⁶⁾* | 89,2 | 3,8 | 3,0 | 3,1 | 3,2 | 3,0 | 3,1 | X | X | X | X | X | X |

1) Von 2018 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.

Zinsbild für Industrieländer (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

| | | Stand am 9. Sep 19 | Erwartung | | |
|------------------------|----------------------------|-----------------------|-----------|-----------|-----------|
| | | | 3 Monate | 6 Monate | 12 Monate |
| Deutschland | Geldpolitik (Haupt-Refi) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | Geldpolitik (Einlagensatz) | -0,40 | -0,60 | -0,60 | -0,60 |
| | 3 Monate (EURIBOR) | -0,43 | -0,50 | -0,50 | -0,50 |
| | 12 Monate (EURIBOR) | -0,36 | -0,40 | -0,37 | -0,35 |
| | Bundesanleihen, 2 Jahre | -0,86 | -0,85 | -0,85 | -0,80 |
| | Bundesanleihen, 5 Jahre | -0,86 | -0,85 | -0,80 | -0,75 |
| | Bundesanleihen, 10 Jahre | -0,60 | -0,65 | -0,55 | -0,45 |
| | Bundesanleihen, 30 Jahre | -0,02 | -0,05 | 0,05 | 0,15 |
| USA | Geldpolitik (FFR) | 2,00-2,25 | 1,50-1,75 | 1,50-1,75 | 1,50-1,75 |
| | 3 Monate (LIBOR) | 2,13 | 1,90 | 1,85 | 1,80 |
| | 12 Monate (LIBOR) | 1,95 | 1,95 | 1,95 | 1,95 |
| | US-Treasuries, 2 Jahre | 1,57 | 1,45 | 1,45 | 1,45 |
| | US-Treasuries, 5 Jahre | 1,46 | 1,45 | 1,50 | 1,50 |
| | US-Treasuries, 10 Jahre | 1,60 | 1,65 | 1,70 | 1,70 |
| | US-Treasuries, 30 Jahre | 2,07 | 2,10 | 2,15 | 2,15 |
| Japan | Geldpolitik (Call) | -0,10 | -0,10 | -0,10 | -0,10 |
| | 3 Monate (LIBOR) | -0,09 | -0,05 | -0,05 | -0,05 |
| | 12 Monate (LIBOR) | 0,03 | 0,05 | 0,05 | 0,05 |
| | JGBs, 2 Jahre | -0,31 | -0,30 | -0,25 | -0,20 |
| | JGBs, 5 Jahre | -0,34 | -0,35 | -0,30 | -0,25 |
| | JGBs, 10 Jahre | -0,25 | -0,25 | -0,20 | -0,10 |
| | JGBs, 30 Jahre | 0,24 | 0,15 | 0,20 | 0,30 |
| Ver. Königreich | Geldpolitik (Base) | 0,75 | 0,75 | 0,75 | 0,75 |
| | 3 Monate (LIBOR) | 0,77 | 0,80 | 0,80 | 0,90 |
| | 12 Monate (LIBOR) | 0,88 | 0,90 | 0,90 | 1,10 |
| | Gilts, 2 Jahre | 0,42 | 0,50 | 0,70 | 0,90 |
| | Gilts, 5 Jahre | 0,38 | 0,50 | 0,60 | 0,90 |
| | Gilts, 10 Jahre | 0,56 | 0,70 | 0,80 | 1,00 |
| | Gilts, 30 Jahre | 1,06 | 1,10 | 1,15 | 1,25 |
| | Schweden | Geldpolitik (Repo) | -0,25 | -0,25 | 0,00 |
| 3 Monate (STIB) | 0,01 | 0,10 | 0,20 | 0,20 | |
| 2 Jahre | -0,57 | -0,50 | -0,40 | -0,30 | |
| 10 Jahre | -0,19 | -0,20 | 0,00 | 0,10 | |
| Dänemark | Geldpolitik (Repo) | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,05 |
| | 3 Monate (CIBOR) | -0,47 | -0,50 | -0,50 | -0,50 |
| | 2 Jahre | -0,86 | -0,85 | -0,85 | -0,80 |
| | 10 Jahre | -0,58 | -0,60 | -0,50 | -0,40 |
| Norwegen | Geldpolitik (Deposit) | 1,25 | 1,50 | 1,50 | 1,50 |
| | 3 Monate (NIBOR) | 1,66 | 1,70 | 1,90 | 1,90 |
| | 2 Jahre | 1,15 | 1,20 | 1,30 | 1,40 |
| | 10 Jahre | 1,16 | 1,20 | 1,30 | 1,50 |
| Schweiz | Geldpolitik (LIBOR) | -0,75 | -0,75 | -0,75 | -0,75 |
| | 3 Monate (LIBOR) | -0,86 | -0,85 | -0,75 | -0,75 |
| | 2 Jahre | -1,08 | -1,05 | -0,95 | -0,85 |
| | 10 Jahre | -0,88 | -0,80 | -0,70 | -0,50 |
| Kanada | Geldpolitik (O/N) | 1,75 | 1,50 | 1,25 | 1,25 |
| | 3 Monate (CBA) | 1,96 | 1,65 | 1,55 | 1,55 |
| | 12 Monate (CBA) | 2,07 | 1,85 | 1,80 | 1,70 |
| | 2 Jahre | 1,49 | 1,30 | 1,30 | 1,45 |
| | 5 Jahre | 1,32 | 1,25 | 1,35 | 1,45 |
| | 10 Jahre | 1,28 | 1,25 | 1,35 | 1,55 |
| Australien | 30 Jahre | 1,50 | 1,45 | 1,50 | 1,65 |
| | Geldpolitik (Cash) | 1,00 | 0,75 | 0,75 | 0,75 |
| | 3 Monate (ABB) | 1,01 | 0,85 | 0,85 | 0,85 |
| | 2 Jahre | 0,86 | 0,75 | 0,80 | 0,85 |
| 10 Jahre | 1,03 | 1,10 | 1,20 | 1,50 | |

Zinsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

| | | | Stand am | Erwartung | | |
|-----------------------|---------------|-----------------------|-----------|-----------|----------|-----------|
| | | | 9. Sep 19 | 3 Monate | 6 Monate | 12 Monate |
| Mittel- und Osteuropa | Polen | Geldpolitik (Repo) | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 |
| | | 3 Monate (WIB) | 1,62 | 1,60 | 1,60 | 1,60 |
| | | 2 Jahre | 1,59 | 1,60 | 1,70 | 1,80 |
| | | 10 Jahre | 2,07 | 2,00 | 2,20 | 2,40 |
| | Tschech. Rep. | Geldpolitik (Repo) | 2,00 | 2,00 | 2,00 | 2,00 |
| | | 3 Monate (PRIBOR) | 2,14 | 2,15 | 2,15 | 2,10 |
| | | 2 Jahre | 1,24 | 1,15 | 1,15 | 1,30 |
| | | 10 Jahre | 1,27 | 1,10 | 1,20 | 1,50 |
| | Ungarn | Geldpolitik (Deposit) | 0,90 | 0,90 | 0,90 | 0,90 |
| | | 3 Monate (BUBOR) | 0,23 | 0,25 | 0,30 | 0,50 |
| | | 3 Jahre | 0,44 | 0,50 | 0,70 | 1,00 |
| | | 10 Jahre | 2,17 | 1,85 | 2,00 | 2,40 |
| Lateinamerika | Brasilien | Geldpolitik (Repo) | 6,00 | 5,50 | 5,00 | 6,00 |
| | | 3 Monate (ABG) | 5,43 | 5,50 | 5,00 | 6,10 |
| | | 2 Jahre | 5,81 | 5,70 | 5,90 | 6,20 |
| | | 10 Jahre | 7,31 | 7,20 | 7,20 | 7,30 |
| | Mexiko | Geldpolitik | 8,00 | 7,50 | 7,25 | 7,00 |
| | | 3 Monate (Mexibor) | 7,76 | 7,40 | 7,00 | 7,10 |
| Asien | China | Geldpolitik | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 |
| | | 3 Monate | 2,71 | 2,80 | 2,80 | 2,90 |
| | | 3 Jahre | 2,78 | 2,80 | 2,70 | 2,80 |
| | | 10 Jahre | 3,03 | 3,20 | 3,30 | 3,30 |
| | Singapur | Geldpolitik | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| | | 3 Monate | 1,88 | 2,00 | 2,00 | 2,00 |
| | | 2 Jahre | 1,65 | 1,70 | 1,70 | 1,70 |
| | | 10 Jahre | 1,71 | 1,80 | 1,80 | 1,80 |
| | Südkorea | Geldpolitik | 1,50 | 1,25 | 1,25 | 1,25 |
| | | 3 Monate | 1,26 | 1,25 | 1,25 | 1,25 |
| | | 2 Jahre | 1,29 | 1,20 | 1,30 | 1,30 |
| | | 10 Jahre | 1,38 | 1,30 | 1,30 | 1,30 |

Renditespreads in Basispunkten¹⁾

| | | | Stand am | Erwartung | | | |
|-------------------------------------|--------------------------------|-------------|-----------|------------|------------|------------|------------|
| | | | 9. Sep 19 | 3 Monate | 6 Monate | 12 Monate | |
| Emerging Markets, EMBIG Div Spreads | Mittel- und Osteuropa | Russland | 195 | 210 | 200 | 215 | |
| | | Türkei | 502 | 530 | 515 | 545 | |
| | | Ungarn | 97 | 110 | 110 | 115 | |
| | Afrika | Südafrika | 311 | 330 | 320 | 340 | |
| | Lateinamerika | Brasilien | 233 | 250 | 245 | 260 | |
| | | Chile | 130 | 140 | 135 | 140 | |
| | | Kolumbien | 175 | 185 | 180 | 190 | |
| | | Mexiko | 331 | 345 | 335 | 355 | |
| | Asien | China | 113 | 120 | 120 | 125 | |
| | | Indonesien | 180 | 190 | 185 | 195 | |
| | | Philippinen | 78 | 85 | 85 | 90 | |
| | Gesamtmarkt (EMBIG Div) | | | 339 | 360 | 350 | 370 |

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).

September / Oktober 2019

Währungen

| EURO | | Stand am 9. Sep 19 | Erwartung | | |
|-----------------------|---------|-----------------------|-----------|----------|-----------|
| | | | 3 Monate | 6 Monate | 12 Monate |
| Dollar-Block | EUR-USD | 1,10 | 1,10 | 1,11 | 1,12 |
| | EUR-CAD | 1,45 | 1,46 | 1,45 | 1,46 |
| | EUR-AUD | 1,61 | 1,64 | 1,63 | 1,60 |
| Japan | EUR-JPY | 118,16 | 116,60 | 116,55 | 118,72 |
| Euro-Outs | EUR-GBP | 0,89 | 0,91 | 0,88 | 0,86 |
| | EUR-DKK | 7,46 | 7,45 | 7,45 | 7,45 |
| | EUR-SEK | 10,65 | 10,60 | 10,50 | 10,40 |
| | EUR-CHF | 1,09 | 1,10 | 1,12 | 1,14 |
| | EUR-NOK | 9,86 | 9,90 | 9,70 | 9,40 |
| Mittel- und Osteuropa | EUR-PLN | 4,34 | 4,35 | 4,30 | 4,20 |
| | EUR-HUF | 329,93 | 330,00 | 330,00 | 320,00 |
| | EUR-CZK | 25,88 | 25,80 | 25,70 | 25,60 |
| Afrika | EUR-ZAR | 16,26 | 16,50 | 16,76 | 17,02 |
| Lateinamerika | EUR-BRL | 4,48 | 4,57 | 4,61 | 4,70 |
| | EUR-MXN | 21,57 | 22,00 | 22,31 | 22,62 |
| Asien | EUR-CNY | 7,87 | 7,92 | 8,21 | 8,40 |
| | EUR-SGD | 1,52 | 1,53 | 1,55 | 1,58 |
| | EUR-KRW | 1316 | 1342 | 1365 | 1389 |
| US-Dollar | | Stand am 9. Sep 19 | Erwartung | | |
| | | | 3 Monate | 6 Monate | 12 Monate |
| Dollar-Block | USD-CAD | 1,32 | 1,33 | 1,31 | 1,30 |
| | AUD-USD | 0,69 | 0,67 | 0,68 | 0,70 |
| Japan | USD-JPY | 107,04 | 106,00 | 105,00 | 106,00 |
| Euro-Outs | GBP-USD | 1,24 | 1,21 | 1,26 | 1,30 |
| | USD-DKK | 6,76 | 6,77 | 6,71 | 6,65 |
| | USD-SEK | 9,65 | 9,64 | 9,46 | 9,29 |
| | USD-CHF | 0,99 | 1,00 | 1,01 | 1,02 |
| | USD-NOK | 8,94 | 9,00 | 8,74 | 8,39 |
| Mittel- und Osteuropa | USD-PLN | 3,93 | 3,95 | 3,87 | 3,75 |
| | USD-HUF | 298,90 | 300,00 | 297,30 | 285,71 |
| | USD-CZK | 23,44 | 23,45 | 23,15 | 22,86 |
| Afrika | USD-ZAR | 14,73 | 15,00 | 15,10 | 15,20 |
| Lateinamerika | USD-BRL | 4,06 | 4,15 | 4,15 | 4,20 |
| | USD-MXN | 19,55 | 20,00 | 20,10 | 20,20 |
| Asien | USD-CNY | 7,13 | 7,20 | 7,40 | 7,50 |
| | USD-SGD | 1,38 | 1,39 | 1,40 | 1,41 |
| | USD-KRW | 1193 | 1220 | 1230 | 1240 |

Rohstoffe

| Rohstoff | Stand am 09. Sep 19 | Erwartungen | | |
|-----------------------------------|------------------------|-------------|----------|-----------|
| | | 3 Monate | 6 Monate | 12 Monate |
| Gold (USD je Feinunze) | 1.509,99 | 1.510 | 1.520 | 1.540 |
| Gold (EUR je Feinunze) | 1.367,99 | 1.370 | 1.370 | 1.380 |
| Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel) | 56,52 | 58 | 60 | 60 |
| Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel) | 51,20 | 53 | 54 | 54 |
| Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel) | 62,40 | 64 | 65 | 65 |
| Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel) | 56,53 | 58 | 59 | 58 |

Ihre Ansprechpartner in der DekaBank:

Chefvolkswirt: Dr. Ulrich Kater: Tel. 069/7147-2381; E-Mail: ulrich.kater@deka.de

Leiter Volkswirtschaft: Dr. Holger Bahr: Tel. -2846; E-Mail: holger.bahr@deka.de

Leiter Kapitalmärkte und Strategie: Joachim Schallmayer: Tel. -3807; E-Mail: joachim.schallmayer@deka.de

Konjunktur Industrieländer/Branchenanalyse

Rudolf Besch: Tel. -5468; E-Mail: rudolf.besch@deka.de

Dr. Marina Lütje: Tel. -9474; E-Mail: marina.luetje@deka.de

Dr. Christian Melzer: Tel. -2851; E-Mail: christian.melzer@deka.de

Dr. Andreas Scheuerle: Tel. -2736; E-Mail: andreas.scheuerle@deka.de

(USA, Dollarblock, Japan)

(UK, Nordics, Schweiz, Währungen)

(Euroland, Währungen)

(Deutschland, Euroland, Branchenanalyse)

Makro Trends/Rohstoffe

Dr. Dora Borbély: Tel. -5027; E-Mail: dora.borbely@deka.de

Dr. Gabriele Widmann: Tel. -2559; E-Mail: gabriele.widmann@deka.de

Emerging Markets/Länderrisikoanalyse

Janis Hübner: Tel. -2543; E-Mail: janis.huebner@deka.de

Daria Orlova: Tel. -3891; E-Mail: daria.orlova@deka.de

Mauro Toldo: Tel. -3556; E-Mail: mauro.toldo@deka.de

(Asien ex Japan, Naher Osten)

(Osteuropa)

(Lateinamerika, Afrika)

Geldpolitik/Kapitalmärkte

Michael Ramon Klawitter: Tel. -5789; E-Mail: michaelramon.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

09.09.2019

Nächster Veröffentlichungstermin

15. Oktober 2019

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.