



April 2020

Eine in vielerlei Hinsicht einzigartige Rezession

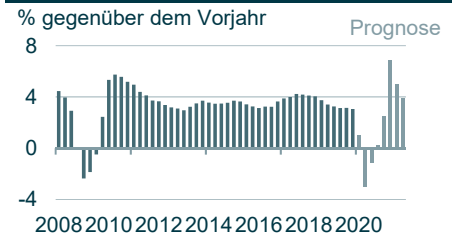
In den vergangenen vier Wochen hat das unsichtbare Coronavirus enorme sichtbare Schäden an Konjunktur und Märkten verursacht. Rund 180 Länder melden mittlerweile Infizierte. Es ist eine globale Herausforderung. Dabei hat sich das Virus rascher als uns lieb sein konnte von China auf den Weg nach Europa und in die USA gemacht und überall für Schrecken gesorgt. Die Regierungen der Industrieländer verfolgen den Ansatz „Gesundheit vor Wirtschaft“, sodass mittlerweile in unterschiedlich rigider Form das öffentliche Leben zum Stillstand gebracht worden ist.

Infolgedessen hat es Bewegungen an den Kapitalmärkten und bei den Konjunkturindikatoren gegeben, die die Bezeichnung „historisch“ verdienen. Wenn wir derzeit etwas mit Sicherheit sagen können, dann, dass wir in einer Rezession stecken. Doch es ist keine „normale“ Rezession. Dieser Wirtschaftseinbruch ist in fünferlei Hinsicht einzigartig: (1) Es ist zugleich ein Angebots- und ein Nachfrageschock. Aufgrund der ursprünglich von China ausgegangenen Unterbrechung der Lieferketten stockt die Produktion des Güterangebots, und aufgrund der Ausgangsbeschränkungen wird die Konsumnachfrage hart ausgebremst. (2) Durch den Ansatz, die Ausbreitung des Coronavirus zumindest abzubremesen, ist es gewissermaßen eine „angeordnete“ Rezession. (3) Die Blitzrezession ist schlagartig und rasant wie nie zuvor über die Volkswirtschaften hereingebrochen. (4) Diese Rezession ist nicht aus einem ökonomischen Ungleichgewicht entstanden, wie damals 2008/2009 infolge einer übermäßigen Kreditvergabe, sondern trifft unvermittelt quasi alle Sektoren der Wirtschaft. (5) Der wirtschaftliche Einbruch befällt fast zeitgleich alle Regionen auf der Welt.

Einzigartig ist auch die Reaktion der Regierungen und Notenbanken auf den wirtschaftlichen Einbruch: Deren „Was immer nötig ist!“ ist in der Schnelligkeit und inhaltlichen Überzeugung ebenfalls noch nie dagewesen. Die mit dem ökonomischen Stillstand verbundenen Belastungen für die Bevölkerung und die Unternehmen sollen auf breiter Basis abgemildert werden. Finanzpolitische Hilfspakete (beispielsweise direkte finanzielle Zahlungen oder Kreditzusagen) und ein geldpolitischer Lockerungskurs (immense zusätzliche Wertpapierkäufe, Zinssenkungen, etc.) in bislang nicht gekannten Volumina sind auf den Weg gebracht worden.

Bei aller Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Neuinfektionen und über den Zeitpfad der Wiederherstellung des öffentlichen Lebens sowie das Hochfahren der Produktion rechnen wir nicht mit einer weltwirtschaftlichen Depression, sondern mit einer deutlichen Erholung im zweiten Halbjahr. Es bleiben allerdings Zweifel über den Beginn und den Schwung dieser Erholung. Die Finanzmärkte haben zwar den ersten Schock überwunden und die tiefe Rezession eingepreist, aber in den kommenden Wochen wird es weiterhin noch viele Gründe für ungewöhnlich hohe Schwankungen geben.

Welt: Bruttoinlandsprodukt



Quelle: Nationale Statistikämter, Prog. 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

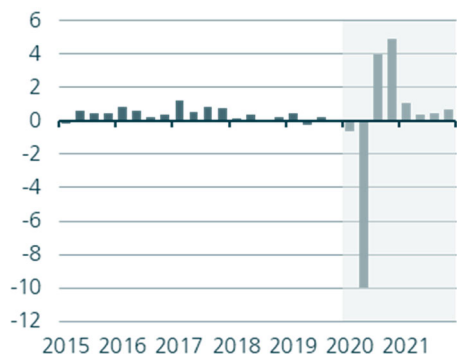
Die wichtigsten Prognoserevisionen und Änderungen

- Euroland/USA/China: Spürbare Abwärtsrevisionen der BIP-Prognosen für 2020, Aufwärtsrevisionen für 2021.
- Euroland/USA: Abwärtsrevisionen der Inflationsprognosen für 2020 und 2021.
- Euroland/USA: Abwärtsrevisionen der Renditeprognosen. Verschiebung der ersten Leitzinserhöhungen in die Zukunft.
- Abwärtsrevisionen der globalen Aktienmarktprognosen.
- Aufwärtsrevision der Goldpreisprognose. Ausgeprägte Abwärtsrevision der Ölpreisprognose.

April 2020

Konjunktur Industrieländer

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



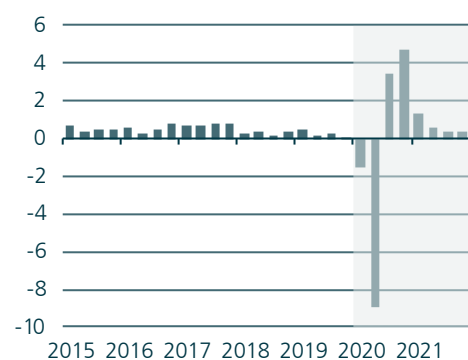
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Deutschland

Was als konjunktureller Schnupfen begann, hat sich zu einer globalen Lungenentzündung entwickelt. Inzwischen gibt es in fast ganz Europa Ausgangsbeschränkungen, die das wirtschaftliche Leben stilllegen. Anders als in früheren Krisen hat es dieses Mal zuerst die Dienstleister getroffen. Handel, Gastgewerbe, Transportdienstleistungen, Unternehmensdienstleistungen und viele Wirtschaftsbereiche mehr stehen quasi still. Ab Mitte März fuhr auch die Industrie die Produktion herunter. Diese historisch einzigartige Schockstarre führt Deutschland in eine Rezession, die vom Ausmaß der globalen Finanzkrise ähnelt und bei einer langen Quarantäne sogar größer ausfallen kann.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -4,7 % bzw. 4,8 % (bisher: 0,5 % bzw. 1,3 %); Inflation 2020 bzw. 2021: 1,2 % bzw. 1,4 % (bisher: 1,4 % bzw. 1,6 %).

Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



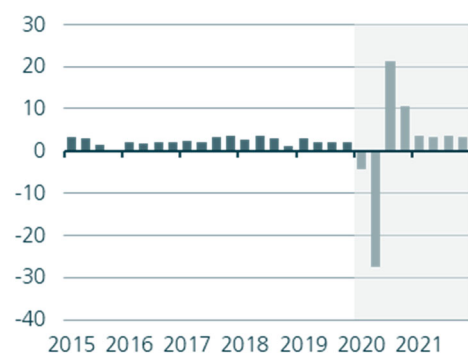
Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

Euroland

Die wichtigsten Frühindikatoren für den März verdeutlichen die Wucht, mit der die Corona-Krise die europäische Wirtschaft trifft. Allerdings dürfte der stärkste wirtschaftliche Rückgang nicht im ersten Quartal 2020 gelegen haben, sondern erst im zweiten Quartal stattfinden. Denn der Januar und der Februar waren in Euroland noch nicht durch Corona verhegelt. Für das zweite Quartal deutet sich dagegen die stärkste Schrumpfung im Quartalsvergleich in der Geschichte der Europäischen Währungsunion (EWU) an. Keines der vier großen Länder der EWU wird sich einer Corona-Rezession entziehen können. Die Inflationsrate in Euroland ist von 1,2 % auf 0,7 % im März zurückgegangen. Der Rückgang resultiert vor allem aus stark fallenden Energiepreisen.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -5,3 % bzw. 4,9 % (bisher: 0,4 % bzw. 1,4 %); Inflation 2020 bzw. 2021: 0,7 % bzw. 1,2 % (bisher: 1,1 % bzw. 1,4 %).

USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

USA

Nach China und Europa steigt nun in den USA die Anzahl der mit dem Coronavirus infizierten Menschen deutlich an. Es folgten auch hier Quarantäne-Maßnahmen, die das öffentliche Leben erheblich einschränken. Wir gehen von einem Einbruch des Bruttoinlandsprodukts im zweiten Quartal aus. Der bisherige Negativrekord vom dritten Quartal 1893 (-29,5 %, qoq, ann.) könnte womöglich unterboten werden. Zwar folgen dann im zweiten Halbjahr außerordentlich hohe Zuwächse. Insgesamt wird das Bruttoinlandsprodukt aber in diesem Jahr schrumpfen. Der Wirtschaftseinbruch mag kurz sein, dennoch geht von ihm ein deflationärer Effekt aus. Das vom Kongress beschlossene Konjunkturpaket in Höhe von 2,2 Billionen US-Dollar ist in unserer Prognose enthalten.

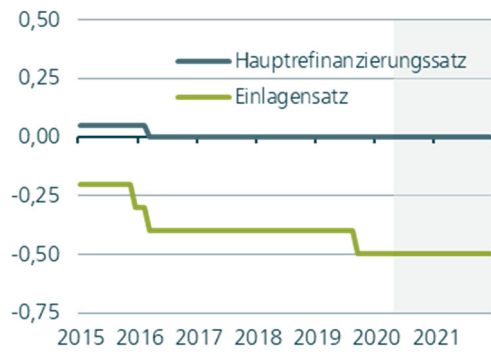
Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -3,1 % bzw. 4,5 % (bisher: 1,6 % bzw. 2,2 %); Inflation 2020 bzw. 2021: 1,4 % bzw. 1,7 % (bisher: 2,1 % bzw. 2,4 %).



April 2020

Märkte Industrieländer

EZB: Leitzinsen (% p.a.)



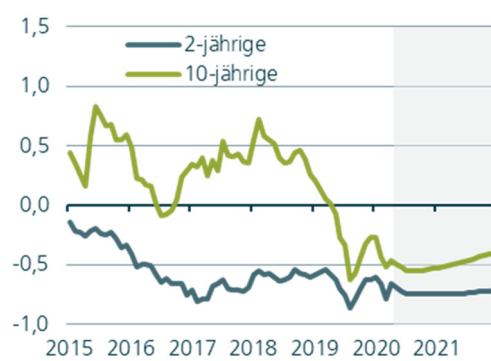
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

Europäische Zentralbank / Geldmarkt

Die EZB hat in mehreren Stufen auf die sukzessive Verschärfung der Corona-Krise reagiert. Zunächst stockte sie bei ihrer turnusmäßigen Sitzung im März ihre monatlichen Nettowertpapierkäufe auf und besserte die Konditionen der Langfristender TLTRO-III nach. Kurze Zeit später folgte ein neues, noch viel größeres Wertpapierkaufprogramm. Eine weitere Senkung der Leitzinsen gehört aber erkennbar nicht zu ihren präferierten Instrumenten, und diesbezügliche Markterwartungen haben sich zurückgebildet. Wir rechnen für einige Jahre mit einem unveränderten Einlagensatz, die EONIA-Forwards dürften aber bis auf weiteres eine gewisse Wahrscheinlichkeit für einen erneuten Zinsschritt nach unten einpreisen. Aufgrund von Zweifeln an der Stabilität des Bankensystems und der erhöhten Liquiditätsnachfrage vieler Marktteilnehmer haben die EURIBOR-Sätze derzeit Schwierigkeiten, den Leitzinserwartungen zu folgen. Dank der umfangreichen Maßnahmen der EZB gehen wir aber davon aus, dass sich diese Verwerfungen am Geldmarkt in den nächsten Monaten auflösen werden.

Prognoserevision: Beginn der Leitzinserhöhungen erst 2025.

Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)



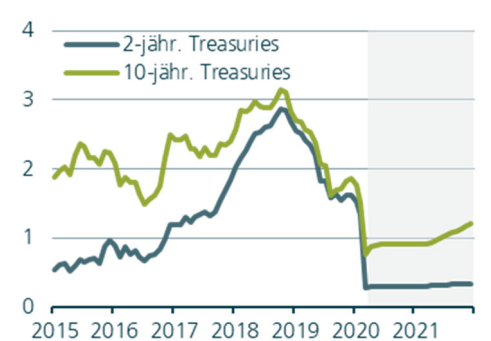
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt Euroland

Die makroökonomischen Folgen des Corona-Ausbruchs beeinflussen die Rentenmärkte über verschiedene Kanäle. Auf der einen Seite wirken niedrige Inflationserwartungen, die expansive Geldpolitik und Flucht in Qualität dämpfend auf die Renditen. Auf der anderen Seite wird das Angebot an Staatsanleihen spürbar zunehmen, und einige Marktteilnehmer müssen Positionen abbauen, um ihre Liquidität zu sichern. Auf längere Sicht gehen wir davon aus, dass die private Kreditnachfrage stärker zurückgeht als die öffentliche ansteigt, was sich in niedrigen Realzinsen niederschlägt. Kurzfristig dürften die erheblichen Anleihekäufe der EZB die Effekte der steigenden Staatsverschuldung kompensieren. Erst nach Ende ihres Pandemic Emergency Purchase Programme dürften die Renditen langlaufender Bundesanleihen wieder langsam nach oben tendieren.

Prognoserevision: Niedrigere Renditepfade für langlaufende Bundesanleihen.

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt USA

Die Fed hat auf die wirtschaftliche Belastung aufgrund der Quarantäne wegen des Coronavirus mit einer Vielzahl an geldpolitischen Maßnahmen reagiert. Neben der Senkung des Leitzinsintervalls in den Bereich von Null kauft sie nun Staatsanleihen in einem Gesamtvolumen von 500 Mrd. US-Dollar sowie mit Hypotheken besicherte Anleihen (MBS) in einem Volumen von 200 Mrd. US-Dollar. Zudem hat sie verschiedenen Bereichen des Finanzsystems Liquiditätsmittel zur Verfügung gestellt. Während mit einer raschen wirtschaftlichen Erholung in der zweiten Jahreshälfte zu rechnen ist, dürfte der preisdämpfende Effekt des Wirtschaftseinbruchs zeitverzögert auftreten. Dies sorgt dafür, dass der Beginn der geldpolitischen Straffung erst mit Verspätung erfolgen kann. Diesen Zeitpunkt terminieren wir derzeit auf Mitte 2023.

Prognoserevision: Renditeprognosen für die kommenden zwölf Monate über alle Laufzeiten niedriger.



April 2020

Märkte Industrieländer

Aktienmarktprognosen

	Aktuell 01.04.20	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	9 544,75	10 500	11 000	11 500
Nachrichtl.:				
EuroStoxx50	2 680,30	2 900	3 000	3 100
S&P 500	2 470,50	2 600	2 700	2 800
Topix	1 351,08	1 400	1 450	1 450

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 Ausbreitung des Coronavirus und die damit verbundenen Eindämmungsmaßnahmen haben sowohl die deutsche als auch die globale Wirtschaft in eine tiefe Rezession gestürzt. Die Unternehmensgewinne dürften im ersten Quartal deutlich gefallen sein, was auch im weiteren Jahresverlauf 2020 wohl nicht mehr aufgeholt werden kann. Somit muss für das Gesamtjahr mit einem deutlichen Rückgang der Unternehmensgewinne gerechnet werden. Mit dem Kurssturz im März wurde in einer noch nie dagewesenen Rekordgeschwindigkeit ein tiefes Rezessionsszenario eingepreist. Der DAX-Index ist im März bis unter seinen Buchwert gefallen. Das ist in der Historie nur in absoluten Krisenzeiten kurzfristig geschehen. Dies dürfte sich auch in dieser Krise wiederholen, sodass die im März erreichten Kursstände die diesjährigen Jahres-Tiefstände markiert haben dürften.

Prognoserevision: Abwärtsrevision der 3-, 6- und 12-Monatskursziele.

Unternehmensanleihemarkt Euroland

Die Corona-Krise hat massive Verwerfungen an den Kreditmärkten bewirkt. Zunächst verursachte der Ansprung der Infektionsraten einen dramatischen Anstieg der Risikoaversion. Mit den aggressiven Gegenmaßnahmen der Regierungen, vor allem aber mit der Ausweitung des Kaufprogramms der EZB setzte ein Ansturm auf Unternehmensanleihen ein, der die Spreads wieder sehr stark gedrückt hat. Die Liquidität an den Märkten ist jedoch dramatisch eingebrochen. Daher stürzen sich Investoren begierig auf eine Flutwelle von Neuemissionen, die mit hohen Prämien attraktiv ausgestattet sind. Der Sekundärmarkt leidet hingegen unter dem hohen Angebot. Unternehmen müssen reihenweise ihre Jahresprognosen einstampfen, woraufhin Ratingagenturen ihre Krediteinstufungen nach unten korrigieren.

Covered Bonds

Selbst Covered Bonds und sogar Länderanleihen haben trotz ihrer hohen Sicherheit in der Panikphase der Corona-Krise gelitten und die Spreads weiteten sich um bis zu 30 Bp aus. Mit der Ankündigung des neuen Kaufprogramms der EZB beruhigte sich der Markt schnell, aber die Liquidität blieb zunächst noch sehr gering. Die ersten Neuemissionen von Bundesländern stießen aufgrund sehr großzügiger Prämien auf großes Interesse und engten sich schnell ein. Emissionshäuser von Covered Bonds aus dem Euroraum beschränkten sich darauf, Anleihen nur für die Einlieferung bei der EZB aufzulegen, das allerdings im großen Stil. Für den freien Verkauf trauten sich Ende März die französischen Emittenten AXA und BPCE mit mittleren Laufzeiten hervor. Da diese durch hohe Prämien wieder positive Renditen boten, wurden sie gut aufgenommen. Ansonsten kamen zuletzt nur kanadische Emittenten auf den Markt, mussten dafür jedoch sehr hohe Prämien von bis zu 50 Bp über Midswap anbieten.



April 2020

Märkte Industrieländer

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Devisenmarkt: EUR-USD

Der Euro startete gegenüber dem US-Dollar in den März mit 1,11 EUR-USD und lag auch zum Monatsende auf diesem Niveau. Der März verlief aber nicht so ruhig wie der Monatsvergleich den Anschein erweckt. Denn die Corona-Krise hat den EUR-USD-Wechselkurs kräftig geschüttelt. In der ersten Märzhälfte kletterte er zunächst auf 1,14 EUR-USD, um dann nur kurze Zeit später bis auf 1,06 EUR-USD abzustürzen. Aber auch von diesem niedrigen Niveau konnte sich der Euro wieder erholen. Dabei wurde der EUR-USD Wechselkurs in den vergangenen Wochen durch die geldpolitischen Maßnahmen der US-Notenbank und der Europäische Zentralbank hin- und hergerissen. Beide Zentralbanken haben mehrfach ihre Lockerungsmaßnahmen verstärkt.

Prognoserevision: –

Gold (Preis je Feinunze)



Wertentwicklung	von 31.03.14 bis 31.03.15	31.03.15 bis 31.03.16	31.03.16 bis 31.03.17	31.03.17 bis 31.03.18	31.03.18 bis 31.03.19	31.03.19 bis 31.03.20
Gold in Euro	18,34%	-1,67%	7,52%	-7,70%	7,07%	25,25%
Gold in USD	-7,82%	4,32%	1,06%	6,05%	-2,25%	22,46%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Gold

Die Perspektiven für Gold haben sich in den vergangenen Wochen in der Tendenz deutlich aufgehellt. Die Corona-Krise hat die Notenbanken und die Regierungen weltweit zu enormen Unterstützungsmaßnahmen bewogen. Diese erhöhen den geldpolitischen Lockerungsgrad massiv und verlängern die Dauer der Niedrigzinsphase. Zudem steigt jetzt in vielen Ländern die Staatsverschuldung an. Der Goldpreis hat mit Ausnahme einer kurzen Delle Mitte März, die auf kurzzeitig höheren Liquiditätsbedarf zurückzuführen war, mit Anstiegen reagiert. Die Bestände physisch hinterlegter Gold-Fonds (ETF) sind zuletzt kräftig angestiegen. Im Zuge der starken Leitzinssenkung der US-Notenbank Fed sind zudem die US-Realzinsen deutlich gefallen. Wenn sich die akute Corona-Krise gelegt hat, erwarten wir eine kurze Atempause beim Goldpreisanstieg. Insgesamt haben sich aber die längerfristigen Perspektiven für die Goldnotierung deutlich verbessert.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der Goldpreisprognose.

Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)



Wertentwicklung	von 31.03.14 bis 31.03.15	31.03.15 bis 31.03.16	31.03.16 bis 31.03.17	31.03.17 bis 31.03.18	31.03.18 bis 31.03.19	31.03.19 bis 31.03.20
Brent in Euro	-34,35%	-32,27%	41,94%	15,76%	6,61%	-65,99%
Brent in USD	-48,86%	-28,14%	33,41%	33,01%	-2,68%	-66,75%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rohöl

Die Ölpreise sind massiv eingebrochen. Sie werden gleich von zwei Seiten belastet. Die weltweite Nachfrage nach Rohöl wird in diesem Jahr das erste Mal seit 2009 deutlich sinken, weil die Weltwirtschaft aufgrund der Corona-Infektionswelle in eine Rezession fällt. Gleichzeitig steigt das globale Ölangebot, weil die Allianz zwischen OPEC und Russland Anfang März zerbrochen ist. Seitdem herrscht ein massiver Preiskampf auf dem weltweiten Ölmarkt, wobei einige Produzenten über starke Preisabschläge versuchen, ihre Marktanteile zu verteidigen. Die niedrigen Ölpreise werden zwar auf absehbare Zeit den US-Fracking-Unternehmen zu schaffen machen, sodass die US-Ölförderung im Prognosezeitraum darunter leiden dürfte. Doch die Öllager der Produzenten quellen über. Daher sehen wir zunächst nur wenig Erholungspotenzial für die Ölpreise.

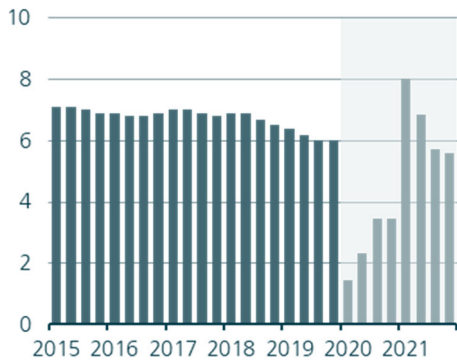
Prognoserevision: Ausgeprägte Abwärtsrevision der Ölpreisprognose.



April 2020

Emerging Markets

China: BIP (% ggü. Vorjahr)



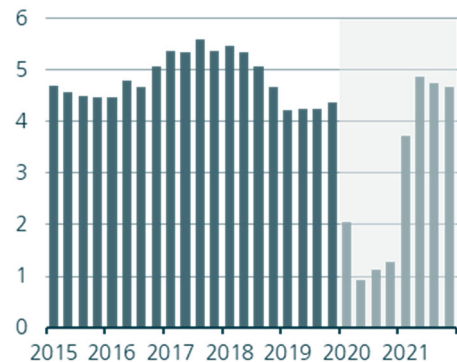
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

China

Laut den offiziellen Zahlen ist es der chinesischen Regierung gelungen, die Ausbreitung der Corona-Epidemie weitgehend einzudämmen. Dies hat es ermöglicht, die Beschränkungen der Bewegungsfreiheit weitgehend aufzuheben. Die Unternehmen fahren ihre Produktion seit Mitte Februar wieder hoch. Allerdings führen gestörte Lieferketten und die verzögerte Rückkehr von Wanderarbeitern dazu, dass dieser Prozess langsamer verläuft als von uns noch vor vier Wochen unterstellt. Zudem haben sich die Exportaussichten deutlich verschlechtert, nachdem die Weltwirtschaft in eine Rezession abgeglitten ist. Die Regierung legt den Fokus nun verstärkt darauf, den Anstieg der Arbeitslosigkeit im Zaum zu halten. Dafür wird die Geldpolitik gelockert und das Staatsdefizit ausgeweitet. Es besteht jedoch die Gefahr, dass es zu einer zweiten Ansteckungswelle kommt und die Aktivität erneut heruntergefahren werden muss.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2020: 2,7 % (bisher: 4,3 %).

Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Konjunktur

Die Schwellenländer werden wirtschaftlich in mehrfacher Weise massiv belastet: Die Ausbreitung des Coronavirus führt zu einer starken Einschränkung der Wirtschaftstätigkeit. Die Industrieländer sind bereits in eine Rezession gerutscht und werden weniger aus den Schwellenländern importieren. Die Ölexportländer verlieren aufgrund des Ölpreisverfalls wichtige Einnahmen. Schließlich erschwert die Verunsicherung der internationalen Finanzmärkte die Kapitalaufnahme. Daher werden die meisten Schwellenländer im zweiten Quartal einen deutlichen Rückgang der Wirtschaftsleistung erleben. Sie reagieren mit Zinssenkungen und Fiskalprogrammen, die aber zunächst nur helfen können, die Anzahl der Insolvenzen von Unternehmen zu begrenzen. Ein Aufschwung ist erst möglich, wenn die Pandemie unter Kontrolle gebracht ist.

Prognoserevision: Deutliche Abwärtsrevision der BIP-Prognose für die meisten Schwellenländer für 2020.

EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)



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

Emerging Markets: Märkte

Die Corona-Pandemie und der Ölpreisverfall haben zu starken Verlusten bei Schwellenländeranlagen geführt. Die Unsicherheit über die weitere Ausbreitung des Virus sowie die Folgen für das Wirtschaftswachstum und die Bonität ist hoch. Nachdem es China geschafft hat, die Epidemie durch Quarantänemaßnahmen unter Kontrolle zu bringen, dürfte dies aber früher oder später auch in den anderen Teilen der Welt gelingen. Regierungen und Zentralbanken stemmen sich mit aller Macht gegen die Gefahr einer globalen Insolvenzwelle und haben es vorläufig geschafft, die Märkte etwas zu stabilisieren. Wir erwarten, dass die weitere Entwicklung volatil bleibt, weil Ratingherabstufungen und schlechte Wirtschaftszahlen noch für Monate immer wieder belasten werden. Doch in den aktuellen Bewertungen spiegelt sich die Unsicherheit über die fundamentale Entwicklung bereits in hohem Maße wider. Mit Blick auf das Jahresende erwarten wir deutliche Spread-Rückgänge bei EM-Hartwährungsanleihen, und auch bei EM-Aktien sehen wir Erholungspotenzial. Der Ausblick für EM-Währungen ist angesichts fehlender geldpolitischer Unterstützung dagegen unsicher.

April 2020

Szenarien

Wir haben unser Basisszenario wegen der Risiken um die Corona-Infektionswelle inhaltlich spürbar nach unten revidiert. Im Zuge dessen haben wir die Eintrittswahrscheinlichkeit des Negativszenarios zulasten des Positivszenarios nach oben genommen.

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 70 %)

- Folgen der Coronavirus-Ausbreitung erzeugen einen historischen globalen Wirtschaftseinbruch in der ersten Jahreshälfte 2020; trotz anhaltender Beschränkungen deutliche Erholung in der zweiten Jahreshälfte 2020.
- Weltwirtschaft knüpft 2021 an die Wachstumstrends vor der Corona-Krise an. Deglobalisierung und Nationalisierung verändern die Strukturen.
- Euroland: Privater Konsum ist nach kurzzeitigem Corona-Einbruch zentrale Wachstumsstütze in ansonsten schwachem Wachstumsumfeld. Ohnehin fragiler Finanzsektor in Südeuropa bleibt aufgrund hoher Staatsverschuldung krisenanfällig. Corona-Krisenfolgen erfordern größere Solidarität. Themen wie Handelsstreit mit USA, gestiegene Staatsverschuldung, Brexit und technologischer Strukturwandel lassen konjunkturellen Ausblick nur verhalten positiv erscheinen.
- Vereinigtes Königreich (UK): Vollständiger EU-Austritt wegen Corona-Krise frühestens Mitte 2021. Anhaltende Unsicherheit sowie zu erwartende Handelsbarrieren dämpfen Wachstumserwartungen für UK.
- USA: Geldpolitik und Finanzpolitik holen Wirtschaft und Märkte aus der Corona-Krise. Höhere Handelsschranken haben nur begrenzte Bremswirkung.
- Inflation: Inflationsraten erhalten durch Corona-Einbruch einen Dämpfer. Deflationsdebatte ist nicht ausgeschlossen. Ab 2021 wieder Annäherung an Inflationsziele.
- Geldpolitik: Große Notenbanken halten Leitzinsen niedrig und nutzen verbleibende Mittel zur geldpolitischen Lockerung, um Konjunktur zu stützen.
- Finanzmärkte: Erholung nach der Corona-Panik lässt Aktienkurse im Verlauf von 2020 etwa die Hälfte der Verluste aufholen. An den Rentenmärkten Verringerung der extremen Risikoprämien aus der Corona-Krise, dadurch auch hier positive Gesamtertragserwartungen.
- Nullzinszeit: Extremes Niedrigzinsumfeld wird zum neuen Normalzustand. Dies wird durch die Corona-Krise nochmals verstärkt. Kaufkraftherhalt der Geldanlagen funktioniert nur noch bei Wertpapieren, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

Negativszenario (Wahrscheinlichkeit: 20 %)

- Reinfektionswelle wird zu langanhaltender globaler Pandemie mit wiederkehrenden verordneten Stillständen. Globale Produktionsketten werden nachhaltig gestört. Vertrauensverlust führt zu Abwärtsspirale an den Finanzmärkten.
- Stark steigende Staatsverschuldung löst globale bzw. regionale Schuldenkrisen aus. Insbesondere in Euroland könnte die Stabilität der Währungsunion wieder infrage gestellt werden.
- EU-Austrittsprozess in UK erfolgt ungeordnet. Folge wären spürbare, aber zeitlich begrenzte Marktverwerfungen in UK und in der EU.
- Dauerhafte Wachstumsabschwächung in China.

Positivszenario (Wahrscheinlichkeit: 10 %)

- Corona-Pandemie ebbt schnell ab. Bremsspurten bei Konjunktur und Finanzmärkten verlieren sich innerhalb weniger Wochen.
- Niedrigzinsen, ein gestiegenes Vertrauen und deutliche Produktivitätszuwächse führen trotz hoher Kapazitätsauslastung zu überraschend starkem Wachstum ohne nennenswert steigende Inflationsraten. Dank Verschuldungsabbau schreitet 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.

April 2020

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					
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Deutschland	3,2	0,6	-4,7	4,8	1,4	1,2	1,4	7,2	6,6	6,2	1,2	-4,7	-3,7
Frankreich	2,2	1,2	-4,8	4,0	1,3	0,6	1,1	-0,5	-0,6	-0,7	-3,1	-4,5	-3,8
Italien	1,8	0,3	-8,8	7,7	0,6	0,3	0,9	2,9	2,9	2,9	-2,2	-4,7	-3,5
Spanien	1,4	2,0	-6,3	5,1	0,8	0,4	1,1	2,4	2,5	2,6	-2,3	-4,5	-3,8
Niederlande	0,7	1,8	-4,7	3,2	2,7	0,5	1,4	9,5	8,6	8,2	1,5	-3,0	-2,9
Belgien	0,4	1,4	-4,7	3,8	1,2	0,9	1,6	-0,8	-0,9	-1,0	-1,7	-3,9	-3,5
Euroland	11,4	1,2	-5,3	4,9	1,2	0,7	1,2	3,3	3,0	2,9	-0,8	-4,5	-3,6
Schweden	0,4	1,3	-3,9	4,1	1,7	1,0	1,7	3,0	3,4	3,9	0,3	-2,0	-1,0
Dänemark	0,2	2,4	-4,1	2,1	0,7	1,0	1,2	6,9	6,5	6,5	2,2	-1,0	0,0
EU-21	12,0	1,3	-5,2	4,8	1,2	0,7	1,2	3,3	3,1	3,0	-0,7	-4,3	-3,5
Polen	0,9	4,2	-2,0	4,6	2,3	3,6	2,3	1,1	-0,3	-0,4	-1,2	-3,8	-1,0
Tschechische Rep.	0,3	2,4	-4,0	4,5	2,8	3,2	2,0	0,1	0,3	0,5	0,2	-3,0	-0,3
Ungarn	0,2	4,4	-3,2	4,4	3,4	3,6	3,1	-0,3	-0,7	-0,8	-1,8	-4,0	-0,8
EU-27	14,0	1,6	-4,9	4,7	1,5	1,2	1,4	2,6	2,5	2,2	-0,8	-4,3	-3,2
USA	15,2	2,3	-3,3	4,5	1,8	1,4	1,7	-2,3	-2,0	-2,0	-7,2	-17,0	-12,0
Japan	4,1	0,7	-2,4	1,8	0,5	0,4	0,2	3,6	4,0	3,5	-2,3	-6,0	-2,5
Ver. Königreich	2,2	1,4	-4,5	4,9	1,8	1,4	1,9	-4,3	-4,2	-4,2	-2,2	-9,1	-7,7
Kanada	1,4	1,6	-2,5	4,0	2,0	1,6	1,9	-2,0	-2,5	-2,5	-0,4	-6,0	-3,0
Australien	1,0	1,8	-1,6	3,8	1,6	1,6	2,1	0,5	0,0	0,5	-0,4	-6,0	-2,5
Schweiz	0,4	0,9	-2,5	3,1	0,4	-0,3	0,3	9,6	9,0	10,1	1,0	-1,0	-0,5
Norwegen	0,3	2,4	-2,5	2,7	2,2	1,4	3,0	6,9	7,2	6,9	7,6	3,0	5,0
Industrieländer⁴⁾	36,8	1,7	-3,8	4,2	1,5	1,1	1,4	0,4	0,4	0,4	-3,6	-10,0	-7,0
Russland	3,1	1,3	-1,8	2,6	4,5	3,7	3,5	4,2	1,5	3,5	1,8	-3,0	0,0
Türkei	1,7	0,8	1,4	3,0	15,5	10,0	9,7	0,2	-1,9	-3,5	-3,4	-4,5	-4,0
Ukraine	0,3	3,6	-2,0	5,0	7,9	6,7	5,7	-3,5	-3,5	-3,2	-1,8	-3,0	-1,9
Mittel- und Osteuropa⁵⁾	7,5	2,1	-1,3	3,3	6,7	5,5	4,9	0,5	-0,6	-0,5	X	X	X
Südafrika	0,6	0,2	-1,5	0,7	4,1	4,5	5,0	-3,8	-4,1	-4,5	-6,4	-6,9	-6,1
Naher Osten, Afrika	3,3	2,8	0,2	3,1	6,6	6,0	5,8	-0,9	-0,4	0,2	X	X	X
Brasilien	2,5	1,1	-0,5	1,6	3,7	4,2	3,9	-2,7	-2,9	-3,1	-5,9	-5,3	-4,9
Mexiko	1,9	-0,1	-2,9	0,6	3,6	3,1	2,9	-0,2	-2,5	-2,3	-1,7	-3,0	-2,4
Argentinien	0,7	-2,2	-2,3	1,0	53,5	47,3	29,4	-1,6	0,3	0,2	-3,8	-4,2	-2,9
Chile	0,4	1,0	-1,1	2,7	2,3	2,7	2,5	-3,0	-3,2	-3,2	-2,8	-4,7	-4,1
Lateinamerika*	6,8	-0,6	-2,0	1,3	8,5	7,9	5,9	-1,7	-2,3	-2,2	X	X	X
China	18,7	6,1	2,7	6,6	2,9	3,9	2,7	1,5	2,1	1,5	-6,1	-7,5	-6,3
Indien	7,7	5,3	0,9	6,0	3,7	5,2	3,9	-1,2	-1,1	-1,0	-7,5	-10,0	-8,0
Indonesien	2,6	5,0	3,8	4,6	3,0	2,1	2,9	-2,7	-2,2	-2,0	-1,6	-5,0	-3,0
Südkorea	1,7	2,0	0,8	2,3	0,4	0,7	1,3	3,7	3,9	4,3	-0,3	-3,0	-2,0
Asien ohne Japan	34,8	5,3	1,8	5,7	2,8	3,5	2,8	1,9	2,2	1,7	X	X	X
Emerging Markets*	52,4	3,9	0,8	4,6	4,3	4,5	3,7	1,0	1,0	0,8	X	X	X
Summe⁶⁾*	89,2	2,9	-1,0	4,4	3,1	3,0	2,7	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.



April 2020

Zinsbild für Industrieländer (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

		Stand am	Erwartung		
		1. Apr 20	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Deutschland	Geldpolitik (Haupt-Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00
	Geldpolitik (Einlagensatz)	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
	3 Monate (EURIBOR)	-0,34	-0,38	-0,40	-0,40
	12 Monate (EURIBOR)	-0,17	-0,20	-0,25	-0,27
	Bundesanleihen, 2 Jahre	-0,64	-0,75	-0,75	-0,75
	Bundesanleihen, 5 Jahre	-0,61	-0,70	-0,70	-0,65
	Bundesanleihen, 10 Jahre	-0,46	-0,55	-0,55	-0,50
	Bundesanleihen, 30 Jahre	-0,02	-0,05	-0,05	0,00
USA	Geldpolitik (FFR)	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
	3 Monate (LIBOR)	1,45	0,90	0,60	0,40
	12 Monate (LIBOR)	1,00	0,80	0,55	0,45
	US-Treasuries, 2 Jahre	0,21	0,30	0,30	0,30
	US-Treasuries, 5 Jahre	0,35	0,50	0,50	0,65
	US-Treasuries, 10 Jahre	0,58	0,90	0,90	0,90
	US-Treasuries, 30 Jahre	1,22	1,35	1,35	1,35
Japan	Geldpolitik (Call)	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
	3 Monate (LIBOR)	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05
	12 Monate (LIBOR)	0,10	0,10	0,10	0,10
	JGBs, 2 Jahre	-0,11	-0,20	-0,20	-0,20
	JGBs, 5 Jahre	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
	JGBs, 10 Jahre	0,01	0,05	0,05	0,05
	JGBs, 30 Jahre	0,42	0,35	0,35	0,35
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	0,10	0,10	0,10	0,10
	3 Monate (LIBOR)	0,60	0,55	0,50	0,40
	12 Monate (LIBOR)	0,86	0,80	0,70	0,70
	Gilts, 2 Jahre	0,13	0,20	0,20	0,30
	Gilts, 5 Jahre	0,18	0,30	0,30	0,40
	Gilts, 10 Jahre	0,31	0,40	0,40	0,60
	Gilts, 30 Jahre	0,77	0,85	0,85	0,95
Schweden	Geldpolitik (Repo)	0,00	0,00	0,00	0,00
	3 Monate (STIB)	0,33	0,30	0,20	0,20
	2 Jahre	-0,27	-0,30	-0,30	-0,20
	10 Jahre	-0,14	0,00	0,10	0,20
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	0,05	0,05	0,05	0,05
	3 Monate (CIBOR)	-0,12	-0,18	-0,30	-0,35
	2 Jahre	-0,46	-0,55	-0,65	-0,70
	10 Jahre	-0,17	-0,25	-0,35	-0,40
Norwegen	Geldpolitik (Deposit)	0,25	0,25	0,25	0,25
	3 Monate (NIBOR)	1,05	0,90	0,80	0,65
	3 Jahre	0,38	0,40	0,50	0,60
	10 Jahre	0,82	1,00	1,10	1,20
Schweiz	Geldpolitik (LIBOR)	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
	3 Monate (LIBOR)	-0,66	-0,75	-0,75	-0,75
	2 Jahre	-0,60	-0,75	-0,75	-0,75
	10 Jahre	-0,33	-0,20	-0,20	0,00
Kanada	Geldpolitik (O/N)	0,25	0,25	0,25	0,25
	3 Monate (CBA)	1,23	1,40	1,05	0,45
	12 Monate (CBA)	1,21	1,35	1,05	0,45
	2 Jahre	0,40	0,60	0,60	0,60
	5 Jahre	0,54	0,75	0,75	0,75
	10 Jahre	0,62	0,85	0,85	0,95
Australien	30 Jahre	1,21	0,95	0,95	1,05
	Geldpolitik (Cash)	0,25	0,25	0,25	0,25
	3 Monate (ABB)	0,32	0,45	0,45	0,45
	2 Jahre	0,21	0,30	0,30	0,30
10 Jahre	0,68	0,90	0,90	0,90	

April 2020

Zinsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

			Stand am	Erwartung		
			1. Apr 20	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	1,00	0,50	0,50	0,50
		3 Monate (WIB)	1,07	1,10	1,10	1,20
		2 Jahre	0,93	0,90	1,00	1,40
		10 Jahre	1,73	1,80	1,80	2,00
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	1,00	0,50	0,50	0,75
		3 Monate (PRIBOR)	1,02	0,90	1,00	1,30
		2 Jahre	0,99	0,80	1,00	1,50
		10 Jahre	1,58	1,40	1,40	1,80
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,90	0,90	0,90	0,90
		3 Monate (BUBOR)	0,47	0,40	0,50	0,60
		3 Jahre	1,34	1,00	1,00	1,10
		10 Jahre	2,67	2,50	2,50	2,60
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	3,75	4,00	3,75	4,00
		3 Monate (ABG)	3,54	4,00	3,78	4,05
		2 Jahre	4,62	4,90	5,00	5,15
		10 Jahre	8,62	6,50	6,40	6,40
	Mexiko	Geldpolitik	6,50	6,50	6,25	6,25
		3 Monate (Mexibor)	6,41	6,40	6,30	6,20
		2 Jahre	6,16	6,70	6,60	6,60
		10 Jahre	7,15	6,60	6,50	6,50
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,25	1,25	1,25
		3 Monate	1,92	2,10	2,30	2,50
		3 Jahre	1,97	2,20	2,40	2,60
		10 Jahre	2,55	2,70	2,80	2,90
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	1,00	1,00	1,00	1,00
		2 Jahre	0,73	1,00	1,00	1,00
		10 Jahre	1,29	1,50	1,50	1,50
	Südkorea	Geldpolitik	0,75	0,50	0,50	0,50
		3 Monate	0,81	0,60	0,60	0,60
		2 Jahre	1,07	1,20	1,30	1,30
		10 Jahre	1,56	1,60	1,60	1,60

Renditespreads in Basispunkten¹⁾

			Stand am	Erwartung			
			1. Apr 20	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	313	253	205	169	
		Türkei	770	624	505	416	
		Ungarn	257	209	169	139	
	Afrika	Südafrika	761	617	499	411	
	Lateinamerika	Brasilien	417	338	273	225	
		Chile	322	261	211	174	
		Kolumbien	405	328	266	219	
		Mexiko	702	569	460	379	
	Asien	China	182	147	119	98	
		Indonesien	365	296	239	197	
		Philippinen	226	183	148	122	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			648	525	425	350

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).

April 2020

Währungen

EURO		Stand am 1. Apr 20	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,09	1,11	1,10	1,11
	EUR-CAD	1,55	1,55	1,54	1,53
	EUR-AUD	1,79	1,79	1,77	1,76
Japan	EUR-JPY	116,99	120,99	119,90	122,10
Euro-Outs	EUR-GBP	0,88	0,90	0,87	0,90
	EUR-DKK	7,47	7,47	7,47	7,47
	EUR-SEK	10,99	10,80	10,50	10,40
	EUR-CHF	1,06	1,06	1,07	1,08
	EUR-NOK	11,48	11,40	11,00	10,70
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,59	4,50	4,40	4,30
	EUR-HUF	363,16	350,00	340,00	330,00
	EUR-CZK	27,56	27,00	26,50	26,00
Afrika	EUR-ZAR	19,83	17,76	17,60	17,65
Lateinamerika	EUR-BRL	5,75	5,33	5,06	4,66
	EUR-MXN	26,78	23,31	22,55	22,20
Asien	EUR-CNY	7,76	7,88	7,70	7,88
	EUR-SGD	1,57	1,63	1,60	1,58
	EUR-KRW	1352	1376	1353	1354
US-Dollar		Stand am 1. Apr 20	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,42	1,40	1,40	1,38
	AUD-USD	0,61	0,62	0,62	0,63
Japan	USD-JPY	107,08	109,00	109,00	110,00
Euro-Outs	GBP-USD	1,24	1,23	1,26	1,23
	USD-DKK	6,83	6,73	6,79	6,73
	USD-SEK	10,06	9,73	9,55	9,37
	USD-CHF	0,97	0,95	0,97	0,97
	USD-NOK	10,51	10,27	10,00	9,64
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	4,20	4,05	4,00	3,87
	USD-HUF	332,44	315,32	309,09	297,30
	USD-CZK	25,23	24,32	24,09	23,42
Afrika	USD-ZAR	18,15	16,00	16,00	15,90
Lateinamerika	USD-BRL	5,25	4,80	4,60	4,20
	USD-MXN	24,52	21,00	20,50	20,00
Asien	USD-CNY	7,10	7,10	7,00	7,10
	USD-SGD	1,44	1,47	1,45	1,42
	USD-KRW	1231	1240	1230	1220

Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 01. Apr 20	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1.583,23	1.660	1.650	1.630
Gold (EUR je Feinunze)	1.449,18	1.500	1.500	1.470
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	20,31	24	27	32
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	18,59	22	25	29
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	20,44	29	32	37
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	18,71	26	29	33

April 2020

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

02.04.2020 (10 Uhr)

Nächster Veröffentlichungstermin

8. Mai 2020

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.