



Juni 2021

Inflation, Inflation, Inflation.

Tagtäglich sind die Nachrichten voll von unterschiedlichsten Themen. Manche sind wichtiger, manche weniger wichtig. Aus deren Vielzahl heben wir zur Jahresmitte 2021 eine makroökonomische Größe besonders hervor und weisen ihr die maßgebliche Rolle zu bei unserem aktuellen Konjunktur- und Kapitalmarktausblick: die Inflation.

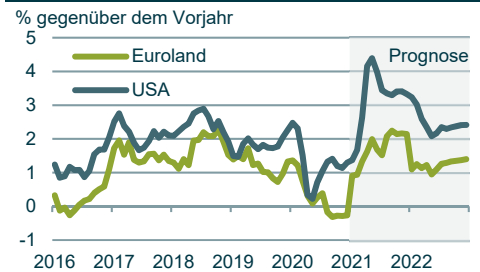
Angesichts des derzeitigen deutlichen Anstiegs der Inflationsraten wie auch der Inflationserwartungen lautet in diesen Tagen die Gretchenfrage: Ist dies nur ein vorübergehendes Phänomen, oder droht im Zuge der stark expansiven Geld- und Finanzpolitik die Gefahr von längerfristig spürbar höheren Inflationsraten? Uns versetzt der aktuelle Inflationsanstieg aus zweierlei Gründen nur in höhere Wachsamkeit, nicht jedoch in übermäßige Sorge.

Es ist nämlich die Corona-Krise, die vieles durcheinandergewirbelt hat und die für zeitlich befristete stärkere Preisanstiege sorgt. So verzeichnen die Energiepreise zurzeit im Vorjahresvergleich ein zweistelliges Plus. Sie waren vor einem Jahr wegen des Corona-bedingten Stillstands regelrecht eingebrochen. Jetzt sind sie wieder auf „normalen“ Niveaus und die betreffenden Jahresveränderungsraten deshalb im Höhenflug. Speziell in Deutschland kommen noch zwei Themen dazu: Die zwischenzeitliche Mehrwertsteuersenkung im zweiten Halbjahr 2020 sorgt hierzulande im Jahr 2021 für weitere Inflations sprünge, und auch die CO2-Steuer hat zum Jahresbeginn die Preise für Treibstoff und Heizung kräftig steigen lassen.

Preisauftrieb kommt weltweit zudem von den kurzzeitigen logistischen Engpässen im Welthandel. Es ist zwar recht einfach, eine Wirtschaft (per Lockdown) herunterzufahren. Eine ungleich komplexere Aufgabe ist es dagegen, die Volkswirtschaften wieder hochzufahren. Die Zahnrädchen des Lieferketten-Uhrwerks müssen wieder ins Laufen kommen und neu ineinandergreifen. Das braucht Zeit und bringt für eine Weile gewisse Lieferengpässe. Die rohstoffintensiven Industriebereiche boomen, und die durch die Corona-Rezession aufgestaute Nachfrage entlädt sich dynamisch. Deshalb steigen die Rohstoffpreise kräftig, und die Unternehmen müssen für Vorleistungsgüter deutlich mehr bezahlen. All diese Sondereffekte werden weitgehend bis Anfang des Jahres 2022 verschwinden. Dann dürfen die Inflationsraten insbesondere in Europa erneut deutlich sinken.

Und so lauschen die Finanzmarktteilnehmer auf sämtliche Inflationssignale – und auf die Kommentare aus den Notenbanken. In den kommenden Monaten ist damit zu rechnen, dass das Szenario nur vorübergehend erhöhter Inflationsraten immer wieder in Zweifel gezogen wird. Dann wird die Furcht vor einer frühzeitigen schnellen Straffung der Geldpolitik möglicherweise für kurze Zeit die Börsen belasten und zu Marktkorrekturen führen. Doch der Aktienmarktausblick für die kommenden Jahre bleibt konstruktiv, weil die Inflationssorgen verschwinden werden, die geldpolitische Unterstützung aber noch für sehr lange Zeit bleiben wird.

USA/Euroland: Verbraucherpreise



Quelle: Eurostat, Bureau of Labor Statistics, Prognose DekaBank.

Inhalt

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

Die wichtigsten Prognoserevisionen und Änderungen

- Deutschland: BIP 2021 bzw. 2022: 3,0 % bzw. 4,4 % (bisher: 3,4 % bzw. 4,1%); Inflation 2022: 1,4 % (bisher: 1,3 %).
- Euroland: Inflation 2021 bzw. 2022: 1,7 % (bisher: 1,6 %) bzw. 1,2% (bisher: 1,1%).
- USA: BIP 2021 bzw. 2022: 6,7 % bzw. 3,8 % (bisher: 6,4 % bzw. 3,6 %); Inflation 2021: 3,4 % (bisher: 2,9 %).
- Rohöl: Aufwärtsrevision über alle Laufzeiten.
- China: BIP 2021: 9,0 % (bisher: 9,6 %).
- Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für Brasilien, Polen, Ungarn.

Juni 2021

Konjunktur Industrieländer

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



Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Deutschland

Der wirtschaftliche Lockdown in Deutschland ist faktisch beendet. Entsprechend steigt die Stimmung bei den Unternehmen an, vor allem deren Geschäftserwartungen. Unterstützt wird diese Entwicklung durch die raschen Impffortschritte in den vergangenen Wochen. Doch auch wenn das zweite Quartal wieder einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts bringen wird, dürfte dieser verglichen mit der Erholung im vergangenen Jahr noch verhalten ausfallen, weil der Lockdown zu weit in das laufende Quartal hineinreichte und weil die Unternehmen immer mehr durch Lieferengpässe behindert werden. Das, was derzeit an Nachfrage nicht bedient werden kann, wird aber im zweiten Halbjahr zusätzlich beflügeln.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2021 bzw. 2022: 3,0 % bzw. 4,4 % (bisher: 3,4 % bzw. 4,1%); Inflation 2022: 1,4 % (bisher: 1,3 %).

Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



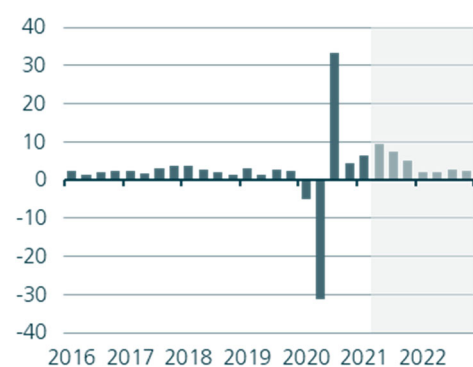
Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

Euroland

Die europäische Wirtschaft wartet seit zwei Quartalen auf Wachstum. Im ersten Quartal 2021 hat die gute Entwicklung in der Industrie noch nicht ausgereicht, um Euroland zurück auf den Wachstumspfad zu bringen. Die Belastung durch die Lockdown-Maßnahmen für den Rest der Wirtschaft war noch zu groß. Mittlerweile haben die EWU-Länder aber erste Öffnungsschritte und Lockerungen vorgenommen. Die Frühindikatoren für das zweite Quartal zeigen sehr deutlich, dass das Warten auf Wachstum in Euroland im zweiten Quartal ein Ende hat. Neben der Industrie kommt nun auch der Rest der Wirtschaft in Schwung. Die Kehrseite des Aufschwungs ist das Anziehen der Inflation. Die EWU-Inflationsrate ist im Mai auf 2,0% nach 1,6% im April angestiegen.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2021 bzw. 2022: 4,2 % (bisher: 4,1 %) bzw. 4,1% (bisher: 4,0%). Inflation 2021 bzw. 2022: 1,7 % (bisher: 1,6 %) bzw. 1,2% (bisher: 1,1%).

USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

USA

Dank der steigenden Impfquote ist es den US-Bundesstaaten weiterhin möglich, bestehende Restriktionen zu verringern. Hierdurch erhalten die Einkommen der privaten Haushalte auch in den kommenden Monaten zusätzliche positive Impulse. Aus unserer Sicht überraschend hat der abnehmende Fiskalimpuls die Konsumentwicklung im April kaum belastet. Erste Informationen für den Mai deuten ebenfalls keine größeren Bremsspuren an. Wir haben daher Aufwärtskorrekturen bei unserer Konsum- bzw. Bruttoinlandsprognose vorgenommen. Extrem stark sind die Preise im April gegenüber dem Vormonat angestiegen. Grund hierfür ist, dass das Angebot der überaus stark steigenden Nachfrage nicht hinterherkommt.

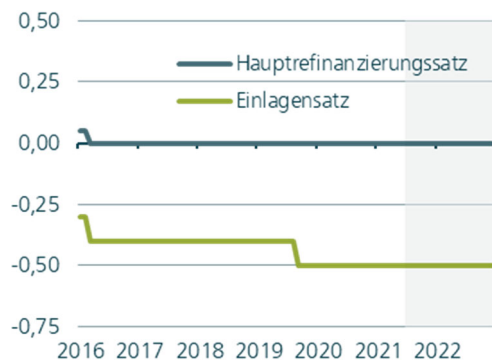
Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2021 bzw. 2022: 6,7 % bzw. 3,8 % (bisher: 6,4 % bzw. 3,6 %); Inflation 2021: 3,4 % (bisher: 2,9 %), 2022: 2,6 % (bisher: 2,5 %).



Juni 2021

Märkte Industrieländer

EZB: Leitzinsen (% p.a.)



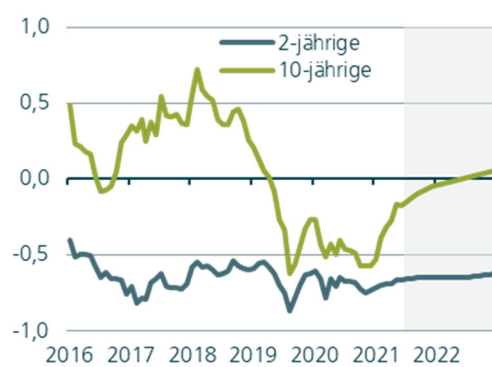
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

Europäische Zentralbank / Geldmarkt

Teile des EZB-Rats sind besorgt darüber, dass Marktteilnehmer einen zu schnellen Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik erwarten und es infolgedessen zu früh zu einer Straffung der Finanzierungsbedingungen kommt. Verschiedene Notenbanker haben deshalb versucht, diesen Markterwartungen entgegenzuwirken. Einige gaben zu verstehen, dass sie für die Sitzung am 10. Juni noch nicht mit einer Drosselung der Wertpapierkäufe des PEPP rechnen. Andere hoben hervor, dass sie auch nach Beendigung des PEPP eine weiterhin stark expansive Geldpolitik als notwendig erachten. In den kommenden Wochen dürfte sich ein Kompromiss unter den Notenbankern herausbilden. Zum einen dürfte die EZB das temporäre und an die Folgen der Corona-Pandemie gekoppelte PEPP sukzessive auslaufen lassen. Zum anderen dürfte sie strenge Kriterien an den mittelfristigen Inflationsausblick anlegen, bevor sie mit einer Straffung auch der übrigen Instrumente beginnt. Für den Geldmarkt bedeutet dies, dass ein Rückgang der Überschussreserven und Leitzinserhöhungen noch einige Jahre entfernt sind.

Prognoserevision: –

Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt Euroland

Die Staatsanleihemärkte der Eurozone sind derzeit zwei gegensätzlichen Einflüssen ausgesetzt. Auf der einen Seite verdichten sich die Anzeichen für eine kraftvolle wirtschaftliche Erholung und die Inflationserwartungen nehmen zu. Auf der anderen Seite will die EZB einer zu schnellen Straffung der Finanzierungsbedingungen entgegenwirken. Allerdings ist es aufgrund erkennbarer Meinungsunterschiede unter ihren Ratsmitgliedern unwahrscheinlich, dass sie das Wertpapierkaufprogramm PEPP noch einmal aufstocken und verlängern wird. Daher dürfte sie ihre Kommunikation in den nächsten Monaten darauf richten, dass ein sukzessives Auslaufen des PEPP nicht auch auf die Markterwartungen über die Nettowertpapierkäufe des APP sowie über zukünftige Leitzinserhöhungen ausstrahlt. Dies sollte die weitere Verteilung der Bundkurve begrenzen.

Prognoserevision: –

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt USA

Der Druck auf die Fed nahm zuletzt deutlich zu. So stiegen nicht nur die Verbraucherpreise im April überraschend kräftig an. Auch bei den meisten Inflationserwartungsindikatoren ist ein starker Aufwärtstrend zu beobachten. Während die aktuelle Inflationsentwicklung auf das Auseinanderklaffen der stark steigenden Nachfrage und des zu niedrigen Angebots zurückzuführen ist und daher ein zeitlich befristetes Phänomen sein wird, ist der starke Anstieg der Inflationserwartungen möglicherweise bedeutsamer für den mittelfristigen Inflationsausblick. Mitte Mai bestätigte Vize-Fed-Chef Richard Clarida diesbezügliche Risiken. Spätere Kommentare von FOMC-Mitgliedern deuteten eine vorsichtige Bereitschaft für den Beginn einer Tapering-Diskussion an.

Prognoserevision: –



Juni 2021

Märkte Industrieländer

Aktienmarktprognosen

	Aktuell 04.06.21	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	15 692,90	16 000	14 500	16 300
Nachrichtl.:				
EuroStoxx50	4 089,38	4 150	3 700	4 150
S&P 500	4 229,89	4 200	3 800	4 250
Topix	1 959,19	2 050	1 900	2 100

Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

Aktienmarkt Deutschland

Die Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe in Deutschland verzeichnen, trotz der Einschränkungen durch die Corona-Pandemie, bereits seit geraumer Zeit eine hohe Nachfrage. Mit der voranschreitenden Lockerung der Restriktionen erfasst die Aufwärtsbewegung jetzt auch zunehmend die Dienstleister. Dies lässt sich an den Einkaufsmanagerindizes wie auch an den hervorragenden Zahlen der Unternehmen ablesen. Die Ergebnisse im ersten Quartal lagen nicht nur höher als im Vergleichszeitraum des Vorjahres, sondern auch deutlich über den Erwartungen. Dementsprechend wurden die Gesamtjahresperspektiven erheblich nach oben angepasst. Mittlerweile wird für 2021 mit einem Gewinnwachstum der im DAX enthaltenen Unternehmen in Höhe von 40 % gegenüber dem Vorjahr gerechnet. Dadurch haben sich die zwischenzeitlich erhöhten Bewertungen wieder auf ein Normalniveau reduziert, und die Kurse sind fundamental weiterhin gut abgesichert.

Prognoserevision: –

iTraxx Europe (Basispunkte)

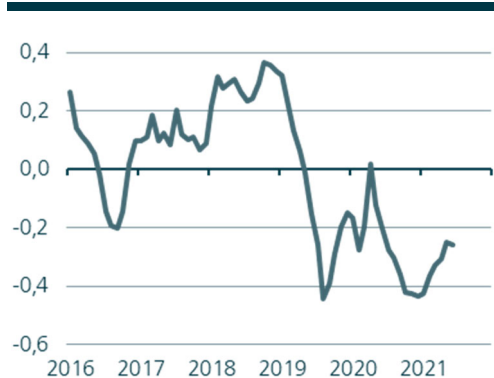


Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

Unternehmensanleihemarkt Euroland

Für Unternehmensanleihen setzt sich das „Goldilocks-Szenario“ fort. Bei einem extrem komfortablen Finanzierungsumfeld, maximaler Unterstützung durch die Notenbank und einer kräftigen Konjunkturerholung ist das Interesse an dieser Assetklasse ungebrochen hoch. Daher bleiben Spreads und absolute Renditen sehr niedrig und auch die zwischenzeitlichen Sorgen um den SSA-Markt aufgrund der sehr hohen Kreditaufnahme der EU prallten an Corporates ab. Die Geschäftsergebnisse zum ersten Quartal haben bereits kräftig positiv überrascht, das zweite Quartal dürfte ähnlich gut verlaufen, und die weiteren Aussichten für das zweite Halbjahr werden permanent nach oben revidiert. Insbesondere der High Yield-Bereich bleibt aufgrund der höheren Kupons stark gesucht und konnte seit Jahresbeginn outperformen.

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Covered Bonds

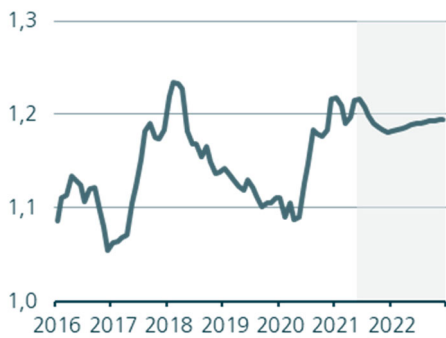
Bei Covered Bonds setzt sich die Marktaustrocknung fort, es gibt weiterhin deutlich mehr Fälligkeiten, als neue Bonds am Markt frei zugänglich platziert werden. Auch die EZB kann in diesem Umfeld kaum die Fälligkeiten in ihrem Depot ersetzen, geschweige denn die Bestände aufbauen. Dementsprechend bleiben die Spreads und die absoluten Renditen extrem niedrig. Etwas Nervosität ist zuletzt jedoch aufgekommen, als Bundrenditen zulegten und sich die Marktteilnehmer gleichzeitig auf die Neuemissionswelle für den EU-Wiederaufbaufonds vorbereiteten. Die EU will in diesem Jahr 80 Mrd. EUR für den Fonds in langlaufenden Anleihen aufnehmen und in den kommenden Jahren jeweils etwa 150 Mrd. EUR. Die Spreads von SSA-Bonds haben sich in dem Zuge um etwa 10 Bp ausgeweitet, doch Covered Bonds haben hierunter nur gering gelitten. Immerhin aber gewährten die wenigen gedeckten Neuemissionen wieder kleine Risikoaufschläge gegenüber dem Sekundärmarkt.



Juni 2021

Märkte Industrieländer

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Devisenmarkt: EUR-USD

Der Euro hat sich gegenüber dem US-Dollar im Mai von seiner starken Seite gezeigt. Der EUR-USD-Wechselkurs startete in den Mai mit 1,20 und hat im Monatsverlauf bis auf 1,22 zulegen können. Dabei haben dem Euro sehr gute Frühindikatoren aus Euroland für das zweite Quartal geholfen. Diese signalisieren eine Rückkehr der europäischen Wirtschaft auf den Wachstumspfad, nach zwei Quartalen mit einer schrumpfenden Wirtschaftsleistung. In den USA können die Konjunkturindikatoren ebenfalls überzeugen. Die US-Inflationsdynamik ist derjenigen von Europa einiges voraus. Dies hätte den Euro belasten können. Doch die US-Notenbank strahlt derzeit eine enorme Ruhe und Gelassenheit aus. Die US-Leitzinswende dürfte noch eine Weile auf sich warten lassen.

Prognoserevision: –

Gold (Preis je Feinunze)



Wertentwicklung	von 31.05.15 bis 31.05.16	31.05.16 bis 31.05.17	31.05.17 bis 31.05.18	31.05.18 bis 31.05.19	31.05.19 bis 31.05.20	31.05.20 bis 31.05.21
Gold in Euro	0,61%	3,80%	-1,59%	5,02%	33,78%	-0,37%
Gold in USD	2,14%	4,71%	2,21%	0,44%	33,01%	9,53%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Gold

Der Wind steht gut für die Goldnotierung. Die Inflationsraten steigen, und obwohl Analysten immer wieder betonen, dass es vorübergehende, vor allem Corona-bedingte Sondereffekte sind, die die Teuerungsraten im Lauf dieses Jahres deutlich nach oben treiben, steigen die Inflationserwartungen an den Märkten weiter an. Die Notenbanken unterstreichen zugleich, dass sie sich der temporären Natur der erhöhten Inflationsraten bewusst sind und sich nicht unter Druck gesetzt fühlen, gegenzusteuern. Die Kombination aus anhaltend niedrigen Zinsen und steigenden Inflationserwartungen bringt ordentlichen Rückenwind für die Goldnotierung. Die Liquiditätsflut tut ihr Übriges dazu. Es ist nicht erwarten, dass der Wind in absehbarer Zeit dreht.

Prognoserevision: –

Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)



Wertentwicklung	von 31.05.15 bis 31.05.16	31.05.16 bis 31.05.17	31.05.17 bis 31.05.18	31.05.18 bis 31.05.19	31.05.19 bis 31.05.20	31.05.20 bis 31.05.21
Brent in Euro	-25,34%	0,36%	48,49%	-13,09%	-44,90%	78,08%
Brent in USD	-24,21%	1,25%	54,22%	-16,88%	-45,22%	96,21%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rohöl

Immer wieder ändern sich die Aussichten, wie schnell iranische Ölexporte wieder auf den Markt kommen. Mittelfristig dürften jedoch dem Weltmarkt zusätzlich bis zu 2 Mio. Barrels iranische Ölexporte zur Verfügung stehen. Dies ist in etwa die Größenordnung, die die US-Ölförderung seit Ausbruch der Corona-Krise eingebüßt hat und unter der aktuellen politischen Führung wohl auch nicht mehr wieder draufsatteln wird. Der globalen Ölnachfrage fehlen noch ca. 5 Mio. Barrels bis zum Vor-Corona-Niveau, aber die Mitglieder der OPEC+ halten das Angebot so knapp, dass die OECD-Öllagerbestände unter ihren Fünfjahresdurchschnitt gefallen sind. In einem Umfeld steigender Inflationsraten und -erwartungen dürfte die OPEC grundsätzlich an ihrer Strategie festhalten, sodass die Ölpreise auf über 60 US-Dollar je Barrel gut verankert sind. Das Preisrisiko ist auf der oberen Seite stärker ausgeprägt als auf der unteren.

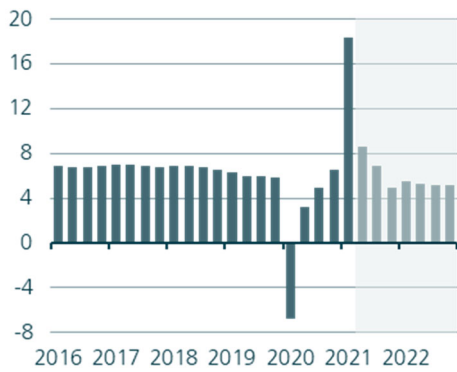
Prognoserevision: Aufwärtsrevision über den gesamten Prognosezeitraum.



Juni 2021

Emerging Markets

China: BIP (% ggü. Vorjahr)



Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

China

Nach schwachen BIP-Zahlen für das erste Quartal haben auch zu Beginn des zweiten Quartals die Zahlen zur Industrieproduktion und zu den Einzelhandelsumsätzen leicht enttäuscht. Insgesamt bleibt der Aufschwung aber intakt. Noch immer entwickeln sich die Exporte kräftig, und auch die Anlageinvestitionen sind eine Stütze für die Konjunktur. Der starke Preisanstieg bei Rohstoffen schlägt sich zwar bislang nicht in einer unerwünscht hohen Inflation für Konsumgüter nieder, doch die Unternehmen werden aufgefordert, durch erhöhte Lagerhaltung Engpässe zu vermeiden. Anhaltende Kapitalzuflüsse haben zu einer Aufwertung des Renminbi geführt, die aus Sicht der Zentralbank in unerwünscht schnellem Tempo verläuft. Die Anhebung des Mindestreservesatzes für Fremdwährungseinlagen ist ein Signal, dass man diese Aufwertung bremsen möchte.

Prognoserevision: BIP 2021: 9,0 % (bisher: 9,6 %).

Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Konjunktur

Die Corona-Ansteckungszahlen in Indien sind zuletzt gesunken, doch die Lage bleibt angespannt. Mit Ausnahme der EU-Länder Mitteleuropas ist der Impffortschritt in fast allen Schwellenländern gering, sodass mit neuen Infektionswellen zu rechnen ist. Allerdings werden Beschränkungsmaßnahmen nun gezielter verhängt, sodass die Wirtschaftsentwicklung weniger stark belastet wird als im vergangenen Jahr. Die Einkaufsmanagerindizes signalisieren eine Fortsetzung des Aufschwungs. Die Inflationsraten werden von Energie- und Nahrungsmittelpreisen nach oben getrieben, doch dürften diese Effekte schon in der zweiten Jahreshälfte abklingen. In Tschechien und Ungarn haben die Zentralbanken angekündigt, die Geldpolitik etwas weniger expansiv auszurichten, um einen Anstieg der Inflationserwartungen zu verhindern.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für Brasilien, Polen, Ungarn; Abwärtsrevision für China.

EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)



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

Emerging Markets: Märkte

Äußerungen aus Kreisen der großen Zentralbanken unterstützen die Sicht, dass der aktuelle Inflationsanstieg, der in allen Regionen zu beobachten ist, nicht zu einer schnellen geldpolitischen Reaktion in den USA oder Euroland führen wird. Diese Beruhigung hat auch Schwellenländeranleihen gestützt. Starke globale Konjunkturdaten dürften die Diskussion über Beginn und Tempo des Tapering jedoch im Laufe der zweiten Jahreshälfte immer wieder aufkommen lassen, sodass mit zwischenzeitlichen Rücksetzern zu rechnen ist. Unterstützung gibt neben dem Impffortschritt auch die Erholung der Rohstoffpreise. Die Gewinnaussichten der Unternehmen für das laufende Jahr wurden massiv nach oben angehoben und lassen sehr gute Ergebnisse für das gerade laufende zweite Quartal erwarten. Dies war der Auslöser dafür, dass die EM-Aktienkurse nach einer zwischenzeitlichen Seitwärtskonsolidierung wieder nach oben ausgebrochen sind. Diese Bewegung bleibt fundamental gut abgesichert.



Juni 2021

Szenarien

Wir haben unsere Szenarien sowie deren Eintrittswahrscheinlichkeiten unverändert gelassen.

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 70 %)

- Weltwirtschaft wird Corona-Pandemie Schritt für Schritt hinter sich lassen und 2021 wieder auf ihren Wachstumspfad zurückfinden.
- Corona-Krise hat bisher schon zu beobachtende Trends verstärkt: langanhaltende Niedrigzinsphase, Digitalisierung, Globalisierung mit ausgeprägterem regionalem Fokus.
- Euroland: Nach-Corona-Aufschwung wird gebremst durch gestiegene Staatsverschuldung, technologischen Strukturwandel und Brexit. EU-Wiederaufbaufonds stützt krisengeschüttelte süd-europäische Staaten.
- USA: Geld- und Finanzpolitik unterstützen Wirtschaft und Märkte auf dem Weg aus der Corona-Krise. Regierungswechsel bringt wenig Änderung mit Blick auf restriktive Handelspolitik.
- Inflation: Nach der Corona-bedingt sehr geringen Teuerung im Jahr 2020 erfährt Euroland 2021 aufgrund von Sondereffekten einen temporären Inflationsschub. Die Annäherung an das Inflationsziel bleibt aber grundsätzlich langsam. In den USA nimmt der Inflationsdruck moderat zu.
- Geldpolitik: Große Notenbanken halten Leitzinsen niedrig und fahren ihre Notfallmaßnahmen vorerst noch nicht zurück, um die Konjunktur weiter zu stützen.
- Finanzmärkte: Aktienmärkte konzentrieren sich auf den beginnenden Aufschwung. An Anleihemärkten weitere Verringerung der Risikoprämien, vor allem in Hochzinsbereichen positive Gesamtertragserwartungen.
- Zinsen: Dauer der Niedrigzinsphase wird durch Corona-Krise nochmals verlängert. Kaufkraftherhalt der Geldanlagen funktioniert nur noch bei Wertpapieren, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

Negativszenario (Wahrscheinlichkeit: 15 %)

- Zentralbanken verlieren Balance: Eine zu späte Reaktion der Zentralbanken bei unterschätzter wie auch eine Überreaktion bei überschätzter Inflationsgefahr könnte über stark steigende Renditen und rückläufige Vermögenspreise eine Rezession auslösen.
- Wirkung der Impfungen verpufft wegen resistenter Coronavirus-Mutationen. Langanhaltende globale Pandemie verursacht wiederkehrende großflächige Stillstände. Globale Produktionsketten werden nachhaltig gestört. Vertrauensverlust führt zu Abwärtsspirale an den Finanzmärkten.
- Stark gestiegene Staatsverschuldung löst globale bzw. regionale Schuldenkrisen aus mit dem Risiko einer umfassenden Emerging Markets-Finanzkrise bzw. in Euroland einer erneuten Infragestellung der Währungsunion.
- Globale Ausbreitung von Protektionismus und Nationalismus reduziert den Grad der internationalen Arbeitsteilung in spürbar wachstumsbremsender Form.
- Dauerhafte Wachstumsabschwächung in China.

Positivszenario (Wahrscheinlichkeit: 15 %)

- Corona-Pandemie ebbt dank zügiger Durchimpfung großer Teile der Weltbevölkerung schnell ab. Produktion und Konsum können wieder ungehindert wachsen.
- Niedrigzinsen, ein gestiegenes Vertrauen und deutliche Produktivitätszuwächse führen trotz zunehmender Kapazitätsauslastung zu überraschend starkem Wachstum ohne nennenswert steigende Inflationsraten. Dank Verschuldungsabbau schreitet die Gesundung der Finanzsysteme zügig voran.
- Kräftige Gewinnanstiege der Unternehmen führen zu deutlichen Aktienkursanstiegen und wirken als Triebfeder für die Investitionsdynamik.
- Reformprozess in Euroland stabilisiert Finanzsektoren der Krisenländer und setzt damit stärkere Wachstumspotenziale frei.
- Überraschend starke Wachstumsdynamik in den Emerging Markets mit Schubwirkung für globale Wirtschaft.

Juni 2021

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					
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Deutschland	3,4	-4,8	3,0	4,4	0,4	2,5	1,4	7,1	7,6	7,0	-4,2	-5,1	-2,0
Frankreich	2,3	-8,0	5,7	3,0	0,5	1,4	1,2	-2,3	-2,1	-1,8	-9,9	-7,2	-4,4
Italien	1,9	-8,9	4,4	4,1	-0,1	1,1	0,9	3,6	3,5	3,4	-9,5	-12,0	-5,5
Spanien	1,4	-10,8	5,9	5,7	-0,3	1,9	1,2	0,7	1,0	1,9	-11,5	-9,6	-8,0
Niederlande	0,8	-3,7	2,5	2,7	1,1	1,6	1,6	10,0	9,0	8,9	-5,6	-5,7	-3,8
Belgien	0,4	-6,3	4,7	2,6	0,4	1,8	1,6	-0,7	-0,9	-1,5	-10,2	-7,3	-5,0
Euroland	12,1	-6,6	4,2	4,1	0,3	1,7	1,2	3,0	3,2	3,2	-7,7	-7,4	-4,2
Schweden	0,4	-2,9	4,0	3,5	0,7	1,8	1,4	5,2	5,0	4,7	-4,0	-3,9	-1,8
Dänemark	0,3	-2,7	2,8	3,2	0,3	1,1	1,2	7,9	8,0	7,8	-3,5	-1,8	-1,8
EU-21	12,7	-6,4	4,1	4,0	0,3	1,7	1,2	3,2	3,4	3,4	-7,5	-7,2	-4,1
Polen	1,0	-2,7	4,2	4,5	3,4	4,2	2,9	3,6	2,0	1,4	-7,0	-4,3	-2,3
Tschechische Rep.	0,3	-5,6	3,5	4,3	3,2	2,5	2,4	3,6	2,1	1,3	-6,2	-5,5	-4,5
Ungarn	0,2	-5,0	6,8	4,4	3,3	4,2	3,3	0,1	0,2	-0,1	-8,1	-6,8	-4,5
EU-27	15,0	-6,0	4,3	4,1	0,7	2,0	1,5	2,5	2,6	2,6	-7,5	-6,9	-4,0
USA	15,9	-3,5	6,7	3,8	1,2	3,4	2,6	-3,1	-4,0	-4,0	-15,8	-12,0	-8,0
Japan	4,0	-4,7	2,7	2,6	0,0	0,2	1,2	3,2	4,0	3,5	-10,5	-8,0	-5,0
Ver. Königreich	2,2	-9,8	5,7	5,4	0,9	1,7	2,3	-3,9	-3,9	-4,0	-13,4	-11,8	-6,2
Kanada	1,4	-5,3	6,2	4,1	0,7	2,6	1,9	-1,8	-0,5	-0,5	-10,9	-4,5	-3,5
Australien	1,0	-2,4	5,4	3,2	0,8	2,5	2,2	2,5	3,0	3,0	-8,8	-6,0	-4,0
Schweiz	0,5	-2,7	3,3	2,6	-0,7	0,2	0,4	3,8	6,7	7,5	-2,6	-3,4	-0,7
Norwegen	0,3	-3,1	3,7	3,5	1,3	2,8	1,1	2,5	5,4	4,8	-7,0	-0,2	1,4
Industrieländer⁴⁾	38,2	-5,0	5,2	3,8	0,7	2,3	1,9	-0,1	-0,2	-0,2	-11,7	-9,3	-5,8
Russland	3,1	-3,0	3,5	2,0	3,4	5,6	4,1	2,3	3,6	3,9	-3,8	-1,7	-1,0
Türkei	1,9	1,8	5,0	3,8	12,3	15,6	11,9	-5,1	-3,5	-2,0	-3,4	-3,1	-3,0
Ukraine	0,4	-4,2	3,5	3,4	2,7	8,2	6,1	4,0	-0,5	-1,5	-5,1	-5,4	-4,3
Mittel- und Osteuropa⁵⁾	8,1	-2,1	4,4	3,2	5,5	7,6	5,8	-0,6	-0,2	0,1	X	X	X
Südafrika	0,5	-7,0	3,5	1,8	3,2	3,7	4,5	2,2	1,5	-2,5	-10,9	-9,2	-7,5
Naher Osten, Afrika	3,2	-2,6	3,5	3,9	5,5	7,1	6,4	-0,8	0,0	0,2	X	X	X
Brasilien	2,4	-4,4	4,5	2,2	3,2	6,7	4,0	-0,9	0,5	-1,0	-13,8	-7,9	-6,4
Mexiko	1,9	-8,5	5,4	2,5	3,4	4,5	3,1	2,5	2,0	1,6	-2,8	-2,8	-2,4
Argentinien	0,7	-9,9	5,5	1,9	42,0	46,8	45,0	0,8	1,7	0,4	-8,5	-6,0	-3,7
Chile	0,3	-6,0	7,4	3,0	3,0	3,5	3,1	1,3	-0,3	-1,8	-7,3	-7,2	-6,1
Lateinamerika*	6,6	-7,5	5,2	2,7	7,3	9,6	8,1	-0,6	0,8	0,3	X	X	X
China	18,3	2,3	9,0	5,2	2,5	1,3	2,5	2,0	2,7	2,6	-11,4	-9,6	-9,6
Indien	6,8	-7,1	9,6	6,6	6,6	4,6	4,6	1,2	-1,0	-1,5	-12,3	-10,0	-9,1
Indonesien	2,5	-2,1	4,5	5,5	2,0	2,1	2,9	-0,4	-0,3	-0,8	-6,2	-6,4	-5,5
Südkorea	1,8	-1,0	3,9	2,9	0,6	1,9	1,2	4,6	4,3	4,1	-5,2	-4,7	-3,7
Asien ohne Japan	33,5	-0,9	8,1	5,3	2,9	2,2	2,8	2,7	2,8	2,7	X	X	X
Emerging Markets*	51,3	-2,0	6,9	4,5	4,0	4,3	4,1	1,5	1,9	1,8	X	X	X
Summe⁶⁾*	89,6	-3,3	6,2	4,2	2,6	3,4	3,2	X	X	X	X	X	X

1) Von 2020 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 Venezuelas wegen Hyperinflation nicht berücksichtigt.

Juni 2021

Zinsbild für Industrieländer (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

		Stand am	Erwartung		
		4. Jun 21	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)	-0,55	-0,53	-0,52	-0,51
	12 Monate (EURIBOR)	-0,49	-0,48	-0,47	-0,46
	Bundesanleihen, 2 Jahre	-0,67	-0,65	-0,65	-0,65
	Bundesanleihen, 5 Jahre	-0,60	-0,55	-0,55	-0,50
	Bundesanleihen, 10 Jahre	-0,21	-0,10	-0,05	0,00
	Bundesanleihen, 30 Jahre	0,35	0,45	0,50	0,55
USA	Geldpolitik (FFR)	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
	3 Monate (LIBOR)	0,13	0,20	0,20	0,20
	12 Monate (LIBOR)	0,25	0,30	0,30	0,40
	US-Treasuries, 2 Jahre	0,14	0,25	0,30	0,40
	US-Treasuries, 5 Jahre	0,78	0,95	1,05	1,20
	US-Treasuries, 10 Jahre	1,55	1,75	1,80	1,90
	US-Treasuries, 30 Jahre	2,23	2,40	2,40	2,45
Japan	Geldpolitik (Call)	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
	3 Monate (LIBOR)	-0,10	-0,05	-0,05	0,00
	12 Monate (LIBOR)	0,05	0,10	0,10	0,10
	JGBs, 2 Jahre	-0,12	-0,10	-0,10	-0,10
	JGBs, 5 Jahre	-0,08	-0,05	-0,05	-0,05
	JGBs, 10 Jahre	0,09	0,10	0,10	0,10
	JGBs, 30 Jahre	0,70	0,70	0,70	0,70
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	0,10	0,10	0,10	0,10
	3 Monate (LIBOR)	0,08	0,10	0,10	0,10
	12 Monate (LIBOR)	0,17	0,15	0,15	0,15
	Gilts, 2 Jahre	0,07	0,10	0,10	0,20
	Gilts, 5 Jahre	0,34	0,40	0,40	0,50
	Gilts, 10 Jahre	0,79	0,90	0,90	1,00
	Gilts, 30 Jahre	1,33	1,35	1,35	1,40
Schweden	Geldpolitik (Repo)	0,00	0,00	0,00	0,00
	3 Monate (STIB)	-0,03	0,00	0,00	0,00
	2 Jahre	-0,27	-0,25	-0,25	-0,25
	10 Jahre	0,41	0,50	0,50	0,60
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	-0,35	-0,35	0,05	0,05
	3 Monate (CIBOR)	-0,21	-0,23	-0,22	-0,21
	2 Jahre	-0,51	-0,50	-0,50	-0,50
	10 Jahre	0,14	0,20	0,25	0,30
Norwegen	Geldpolitik (Deposit)	0,00	0,00	0,25	0,50
	3 Monate (NIBOR)	0,22	0,30	0,60	0,90
	3 Jahre	0,81	0,90	1,00	1,20
	10 Jahre	1,53	1,50	1,60	1,80
Schweiz	Geldpolitik (LIBOR)	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
	3 Monate (LIBOR)	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
	2 Jahre	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
	10 Jahre	-0,14	-0,10	-0,10	0,00
Kanada	Geldpolitik (O/N)	0,25	0,25	0,25	0,25
	3 Monate (CBA)	0,44	0,45	0,40	0,40
	12 Monate (CBA)	0,61	0,60	0,60	0,65
	2 Jahre	0,31	0,45	0,55	0,75
	5 Jahre	0,86	1,15	1,25	1,45
	10 Jahre	1,46	1,75	1,85	2,00
Australien	30 Jahre	1,98	2,15	2,15	2,20
	Geldpolitik (Cash)	0,10	0,10	0,10	0,10
	3 Monate (ABB)	0,03	0,05	0,05	0,05
	2 Jahre	0,04	0,10	0,10	0,15
10 Jahre	1,69	1,80	1,80	1,85	

Juni 2021

Zinsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

			Stand am 4. Jun 21	Erwartung		
				3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	0,10	0,10	0,10	0,25
		3 Monate (WIB)	0,11	0,15	0,15	0,30
		2 Jahre	0,37	0,25	0,30	0,50
		10 Jahre	1,82	1,90	1,90	1,90
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,25	0,50	0,75	1,25
		3 Monate (PRIBOR)	0,40	0,60	0,80	1,30
		2 Jahre	1,14	1,15	1,20	1,40
		10 Jahre	1,73	1,80	1,90	2,20
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,60	0,75	0,90	1,20
3 Monate (BUBOR)		0,92	0,90	1,00	1,30	
3 Jahre		1,72	1,80	1,90	1,90	
10 Jahre		2,89	2,90	3,00	3,00	
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	3,50	4,25	5,50	5,50
		3 Monate (ABG)	4,25	5,08	5,75	5,80
		2 Jahre	7,21	6,70	6,50	6,45
	Mexiko	10 Jahre	8,92	8,00	7,50	7,20
		Geldpolitik	4,00	4,00	4,00	4,00
		3 Monate (Mexibor)	4,14	4,10	4,10	4,10
Asien	China	2 Jahre	4,94	4,70	4,70	4,60
		10 Jahre	6,63	6,50	6,00	6,00
		Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate	2,44	2,60	2,70	2,70
	Singapur	3 Jahre	2,78	2,90	3,00	3,00
		10 Jahre	3,13	3,30	3,30	3,30
		Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	0,44	0,50	0,50	0,50
	Südkorea	2 Jahre	0,36	0,50	0,60	0,70
		10 Jahre	1,52	1,60	1,80	1,80
		Geldpolitik	0,50	0,50	0,50	0,75
		3 Monate	0,44	0,50	0,60	0,80
		2 Jahre	1,02	1,00	1,00	1,10
		10 Jahre	2,17	2,20	2,20	2,30

Rendite-Spreads in Basispunkten¹⁾

			Stand am 4. Jun 21	Erwartung			
				3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	163	165	180	170	
		Türkei	485	495	540	510	
		Ungarn	98	100	110	105	
	Afrika	Südafrika	314	320	350	330	
	Lateinamerika	Brasilien	247	250	275	260	
		Chile	139	140	155	145	
		Kolumbien	243	250	270	255	
		Mexiko	334	340	370	350	
	Asien	China	95	95	105	100	
		Indonesien	170	175	190	180	
		Philippinen	94	95	105	100	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			333	340	370	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).

Juni 2021

Währungen

EURO		Stand am 4. Jun 21	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,22	1,19	1,18	1,19
	EUR-CAD	1,47	1,46	1,44	1,48
	EUR-AUD	1,57	1,55	1,57	1,59
Japan	EUR-JPY	133,21	130,90	129,80	133,28
Euro-Outs	EUR-GBP	0,86	0,86	0,86	0,85
	EUR-DKK	7,44	7,47	7,47	7,47
	EUR-SEK	10,07	10,10	10,00	10,00
	EUR-CHF	1,09	1,10	1,10	1,11
	EUR-NOK	10,11	10,10	10,00	10,00
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,46	4,50	4,50	4,50
	EUR-HUF	345,79	350,00	350,00	350,00
	EUR-CZK	25,42	25,50	25,50	25,40
Afrika	EUR-ZAR	16,34	16,96	17,41	17,85
Lateinamerika	EUR-BRL	6,14	6,31	6,37	6,43
	EUR-MXN	24,28	24,04	24,31	24,75
Asien	EUR-CNY	7,78	7,62	7,61	7,79
	EUR-SGD	1,61	1,58	1,58	1,61
	EUR-KRW	1353	1333	1310	1333
US-Dollar		Stand am 4. Jun 21	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,21	1,23	1,22	1,24
	AUD-USD	0,77	0,77	0,75	0,75
Japan	USD-JPY	109,52	110,00	110,00	112,00
Euro-Outs	GBP-USD	1,42	1,38	1,37	1,40
	USD-DKK	6,11	6,28	6,33	6,28
	USD-SEK	8,27	8,49	8,47	8,40
	USD-CHF	0,90	0,92	0,93	0,93
	USD-NOK	8,31	8,49	8,47	8,40
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	3,66	3,78	3,81	3,78
	USD-HUF	284,20	294,12	296,61	294,12
	USD-CZK	20,90	21,43	21,61	21,34
Afrika	USD-ZAR	13,43	14,25	14,75	15,00
Lateinamerika	USD-BRL	5,05	5,30	5,40	5,40
	USD-MXN	19,96	20,20	20,60	20,80
Asien	USD-CNY	6,40	6,40	6,45	6,55
	USD-SGD	1,32	1,33	1,34	1,35
	USD-KRW	1116	1120	1110	1120

Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 04. Jun 21	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1.891,59	1.900	1.930	1.950
Gold (EUR je Feinunze)	1.554,69	1.600	1.640	1.640
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	69,62	63	61	62
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	57,22	53	52	52
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	71,19	66	64	65
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	58,51	55	54	55

Juni 2021

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: michael.klawitter@deka.de

Carsten Lüdemann: Tel. -2625; E-Mail: carsten.luedemann@deka.de

Kristian Tödtmann: Tel. -3760; E-Mail: kristian.toedtmann@deka.de

(Floor-Economist)

(Rentenmarktstrategie)

(EZB, Euro-Kapitalmarkt)

Marktanalysen und Prozesse

Gunnar Meyke: Tel. -5802; E-Mail: gunnar.meyke@deka.de

Jan Schmies: Tel. -2244; E-Mail: jan.schmies@deka.de

Dr. Ulrich Weikard: Tel. -5790; E-Mail: ulrich.weikard@deka.de

Immobilienresearch

Daniela Fischer: Tel. -7549; E-Mail: daniela.fischer@deka.de

Nikola Stephan: Tel. -1023; E-Mail: nikola.stephan@deka.de

Andreas Wellstein: Tel. -3850; E-Mail: andreas.wellstein@deka.de

Redaktionsschluss

07.06.2021 (7 Uhr)

Nächster Veröffentlichungstermin

9. Juli 2021

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.