



März 2020

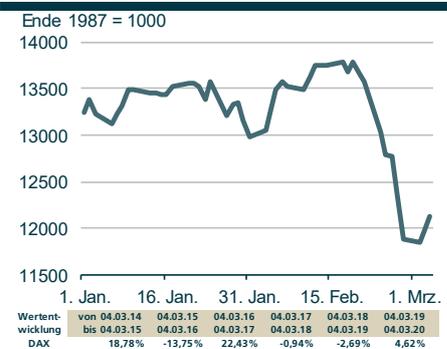
Coronavirus: Die Welt hält den Atem an.

Bis weit in den Februar hinein haben die Finanzmärkte erfolgreich den diversen politischen Risiken und sogar dem Ausbruch des Coronavirus vor allem in China getrotzt. An den Börsen erreichten die Indizes neue Allzeithochs, so auch der Deutsche Aktienindex DAX. Ende Februar hat es die Aktienmärkte dann aber doch erwischt: Trotz einer geringer werdenden Anzahl an Neuinfektionen in China stellte die weltweite Ausbreitung des Coronavirus (vor allem in Südkorea, Italien und dem Iran) alles andere in den Schatten. So hielten die Börsianer unvermittelt die Luft an, und es kam zu einem erheblichen Kursrutsch an den globalen Börsen. Ebenso gingen die Renditen an den Rentenmärkten in den Keller.

Die Belastungen der Infektionswelle für die Weltwirtschaft sind unserer Einschätzung nach unverändert als zeitlich begrenzt zu bezeichnen, sie sind aber gewichtiger und halten etwas länger als bislang gedacht. Denn erstens sind Lieferkettenunterbrechungen absehbar, zweitens gibt es Absatzprobleme (vor allem nach China), und drittens dürfte sich die Stimmung bei Unternehmern und Verbrauchern eintrüben, was zu einer Investitions- und Konsumzurückhaltung führt. Bei der Abschätzung der Belastungen des Coronavirus für die Weltwirtschaft kann es sich bei unserer aktuellen Prognose nur um eine Momentaufnahme handeln, die von ungewöhnlich hoher Unsicherheit gekennzeichnet ist. Da in Europa so rigide Quarantänemaßnahmen wie in China unrealistisch sind, ist eine weitere Ausbreitung des Coronavirus mit all ihren negativen Folgen nicht zu verhindern. Daher wird die Konjunktur auch im zweiten Quartal spürbar gedämpft, die gesamtwirtschaftliche Erholung dank der Nachholeffekte dürfte sich mithin in die zweite Jahreshälfte 2020 verlagern. Für das Gesamtjahr 2020 bleibt nur noch ein Anstieg des globalen Bruttoinlandsprodukts von 2,4 % (bisherige Prognose: 3,0 %) übrig.

Wie ernst die jüngsten Entwicklungen genommen werden, zeigen die Kommunikation und erste Maßnahmen seitens der Notenbanken und der Finanzpolitik. Eine negative Abwärtsspirale aus schwächerer Konjunktur und labilerer Finanzmärkte muss unbedingt vermieden werden. Rasche Zinssenkungen oder Liquiditätsmaßnahmen wie auch Konjunkturpakete sollen die Welt schnell wieder etwas aufatmen lassen. Nur so wird es möglich sein, dass sich Finanzmarktteilnehmer durchringen können, durch die zeitweilige Konjunkturschwäche hindurchzuschauen und auf ein U-förmiges Erholungsszenario zu setzen. Dies könnte auch zu einer rascheren Überwindung der Marktschwäche beitragen als wir es derzeit erwarten. Umgekehrt ist aber auch ein weiteres Abrutschen der Konjunkturprognosen und Aktienmärkte denkbar, wenn die Skepsis gegenüber dem Coronavirus und der Wirksamkeit der Gegenmaßnahmen anhält oder sogar ansteigt. Kurz gesagt: Die kommenden Wochen werden zunächst weiter von ungewöhnlich starken Kursschwankungen an den Börsen geprägt sein.

Deutscher Aktienindex DAX



Quelle: Deutsche Börse AG, DekaBank.
 Zeitraum: 01.01.-04.03.2020

Bitte nicht löschen!

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

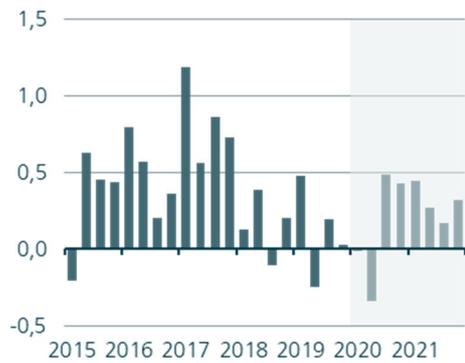
- Euroland/USA/China: Abwärtsrevisionen der BIP-Prognosen für 2020, Aufwärtsrevisionen für 2021.
- Euroland: Abwärtsrevisionen der Inflationsprognosen für 2020 und 2021.
- Euroland/USA: Abwärtsrevisionen der Renditeprognosen für alle Laufzeiten.
- Abwärtsrevisionen der globalen Aktienmarktprognosen insbesondere auf 3- und 6-Monatsicht.
- Aufwärtsrevision der Goldpreisprognose. Abwärtsrevision der Ölpreisprognose.



März 2020

Konjunktur Industrieländer

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



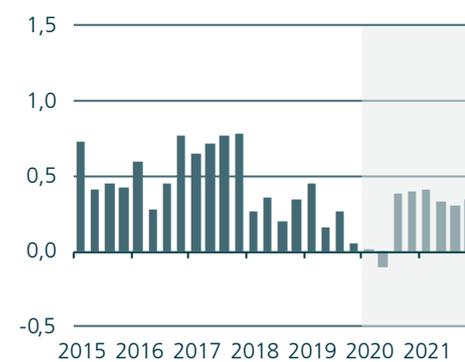
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Deutschland

Vor kurzem schien die Welt noch in Ordnung, denn nicht nur der Industrie-Einkaufsmanagerindex und das ifo Geschäftsklima verbesserten sich. Doch im Verlauf des Februar stiegen die Corona-Infektionszahlen in Europa sprunghaft an. Leere Regale in den Supermärkten spiegeln die Verunsicherung der Konsumenten, die sich auch bei den Unternehmen zeigen wird. Im schlechtesten Fall könnten die zeitverzögerten Folgen der China-Infektionen in Europa gleichzeitig mit den europäischen Beeinträchtigungen aufschlagen. Diese werden über schwächere (Ausrüstungs- und Lager-) Investitionen sowie über Beeinträchtigungen des Konsums die Konjunktur ausbremsen.

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

Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

Euroland

Die wirtschaftliche Entwicklung in Euroland hat im vierten Quartal 2019 mit einem Wachstum um 0,1 % im Vergleich zum Vorquartal enttäuscht. Die wichtigsten Frühindikatoren hingegen haben positiv überrascht und signalisieren damit eigentlich ein Anziehen der Konjunktur. Doch die Corona-Krise macht hier einen Strich durch die Rechnung. Die schnelle Ausbreitung in den EWU-Ländern führt zu einer deutlichen Verschlechterung der Lage und des wirtschaftlichen Ausblicks. Darüber hinaus wird die von China ausgehende Unterbrechung der Lieferketten erst mit Verzögerung in Euroland ankommen. Für das erste Quartal ist mit einer gesamtwirtschaftlichen Stagnation zu rechnen. Einzelne Länder dürften im ersten Halbjahr 2020 sogar in eine Rezession abrutschen.

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

USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

USA

Die seit Anfang 2020 veröffentlichten Konjunkturdaten waren vielversprechend und signalisierten eine für uns überraschend starke Wachstumsdynamik im ersten Quartal. Gleichwohl haben wir aufgrund der globalen Belastung durch den Coronavirus deutliche Abwärtsrevisionen vorgenommen. Wir gehen nun nur noch von einem schwachen ersten Quartal aus und unterstellen für das zweite Quartal eine rote Null. Es folgt dann eine Erholung in der zweiten Jahreshälfte, in der zuvor Versäumtes aufgeholt werden wird. Dieser Jahresendschub sorgt 2021 für eine leicht höhere Wachstumsrate. Auch beim Inflationsausblick haben wir Änderungen vorgenommen: Eine global schwächere Energienachfrage sorgt für zwischenzeitlich niedrigere Benzinpreise.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: 1,6 % bzw. 2,2 % (bisher jeweils 2,0 %). Inflation 2020 bzw. 2021: 2,1 % bzw. 2,4 % (bisher jeweils 2,3 %).



März 2020

Märkte Industrieländer

EZB: Leitzinsen (% p.a.)



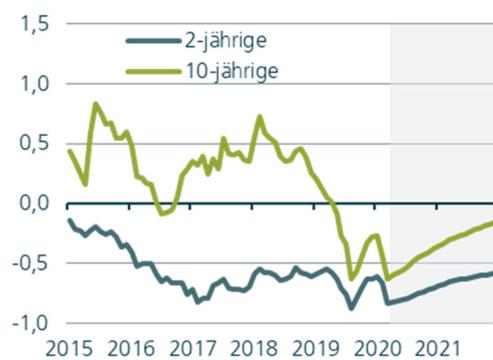
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

Europäische Zentralbank / Geldmarkt

Durch die Ausbreitung des Coronavirus haben sich die Perspektiven für das Wirtschaftswachstum und die Inflation im Euroraum verschlechtert, was den Handlungsdruck auf die EZB erhöht. Nach den Erfahrungen vom September 2019 gehen wir aber davon aus, dass sie nur solche Maßnahmen beschließen wird, für die im EZB-Rat eine nahezu einhellige Unterstützung besteht. Für die Sitzung im März rechnen wir daher mit einem nicht allzu großen Paket, denn einige Ratsmitglieder betonen die Unsicherheit über das Ausmaß der wirtschaftlichen Folgen des Corona-Ausbruchs, äußern nach wie vor Bedenken wegen der Nebenwirkungen einer stark expansiven Geldpolitik und verstärken ihren Appell an die Fiskalpolitik. Die EZB dürfte ihre Nettowertpapierkäufe befristet für wenige Monate auf bis zu 40 Mrd. Euro anheben und die Konditionen der Langfristender TLTRO-III attraktiver machen. Von einer erneuten Senkung des Einlagensatzes gehen wir nicht aus, die diesbezüglichen Markterwartungen dürften aber auch nach der März-Sitzung vorerst bestehen bleiben.

Prognoserevision: –

Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt Euroland

Die Ausbreitung des Coronavirus hat auf verschiedene Weisen zu niedrigeren Renditen von Bundesanleihen geführt: Die Wachstums- und Inflationserwartungen wurden nach unten korrigiert und damit einhergehend rechnen Marktteilnehmer mit einer noch expansiveren Geldpolitik. Darüber hinaus führt die Verunsicherung der Anleger zu einer stärkeren Nachfrage nach risikoarmen Bundesanleihen. Einige dieser Effekte dürften abebben, sofern die konjunkturellen Auswirkungen des Corona-Ausbruchs überschaubar bleiben. Zudem rechnen wir eher mit temporären unkonventionellen Maßnahmen der EZB als mit weiteren Leitzinssenkungen. Allerdings dürfte die niedrige Inflation noch für einige Jahre einem geldpolitischen Ausstieg im Wege stehen. Dies fixiert das kurze Ende der Bundkurve und begrenzt das Potenzial einer möglichen Versteilerung.

Prognoserevision: Niedrigere Renditeprognosen in allen Laufzeitbereichen.

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt USA

Die Fed hat Anfang März in einer außerordentlichen Sitzung das Leitzinsintervall um 50 Basispunkte auf 1,00 % bis 1,25 % gesenkt. Sie reagierte damit auf etwaige konjunkturelle Belastungen durch den Coronavirus. Wir erwarten, dass bei der regulären Sitzung im März eine nochmalige Senkung um 25 Basispunkte beschlossen werden wird. Darüber hinaus wird das weitere Agieren der Fed maßgeblich vom weiteren Verlauf der Infektionswelle sowie vom Ausmaß des Finanzmarktstresses in den kommenden Wochen abhängig sein.

Prognoserevision: Weitere Leitzinssenkung um 25 Basispunkte. Renditeprognosen für die kommenden zwölf Monate über alle Laufzeiten niedriger.



März 2020

Märkte Industrieländer

Aktienmarktprognosen

	Aktuell 04.03.20	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	12 127,69	13000*	13 600	13 600
Nachrichtl.:				
EuroStoxx50	3 420,56	3600*	3 650	3 650
S&P 500	3 130,12	3200*	3 300	3 300
Topix	1 502,50	1600*	1 650	1 600

*Aufgrund von Covid-19 besteht ein erhöhtes Risiko für kurzfristige scharfe Marktkorrekturen. Daher stellt die 3-Monatsprognose jeweils das obere Ende eines Prognoseintervalls dar. Für den DAX liegt die betreffende Spanne bei 11.000 bis 13.000 Punkten.

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

Mit der zunehmenden Ausbreitung von Covid-19 außerhalb Chinas hat sich das Umfeld für Wirtschaft, Unternehmen und Kapitalmärkte deutlich verändert, was zu einer starken Korrektur an den Aktienmärkten geführt hat. Die Störungen in den Produktions- und Lieferketten dürften im März und April deutlicher sichtbar werden und für Gewinnwarnungen bei den Unternehmen sorgen. Die Gewinn-schätzungen für die DAX 30-Unternehmen bedürfen einer spürbaren Anpassung nach unten. Im laufenden Jahr ist von einer Stagnation und nicht wie ursprünglich erwartet von einem Anstieg um rund 10 % auszugehen. Die Aktienkurse werden zunächst hohe Kursschwankungen mit scharfen Kursrücksetzern aufwiesen. Sobald sich aber abzeichnet, dass Covid-19 zwar zu einer heftigen, aber dennoch nur temporären Störung im Unternehmenssektor führt, dürften sich die Aktienmärkte auch sehr schnell erholen.

Prognoserevision: 3-, 6- und 12-Monatskursziele nach unten revidiert. 3-Monats-Bandbreite zwischen 11.000 und 13.000 Punkten.

Unternehmensanleihemarkt Euroland

Nach anfänglicher Resistenz sind auch die Kreditmärkte zunehmend vom Coronavirus infiziert worden. Zunächst haben Absicherungsaktivitäten am Derivatemarkt zu kräftigen Anstiegen bei CDS-Prämien und iTraxx-Indizes geführt, mit ansteigenden Verkäufen bei ETF-Fonds sind aber auch die Risikoaufschläge bei Kassa-Anleihen spürbar gestiegen. Naturgemäß haben längere Laufzeiten und riskantere Assets verstärkt gelitten. Der gleichzeitige Rückgang von Bundrenditen konnte jedoch einen Großteil der Spreadausweitung ausgleichen, sodass sich die absoluten Renditen von Unternehmensanleihen nur vergleichsweise gering veränderten. Die EZB hat Corporates im Februar mit hohen Käufen im Gegenwert von 5,7 Mrd. EUR stark unterstützt. Im März sind zusätzlich noch hohe Fälligkeiten von gut 2,5 Mrd. EUR zu ersetzen.

Covered Bonds

Covered Bonds haben bisher kaum unter der Corona-Krise gelitten, denn aufgrund ihrer hohen Sicherheit gehören sie in Phasen hoher Verunsicherung eher zu den gefragten Anlageformen. Allerdings hat die Liquidität in der zweiten Februarhälfte massiv nachgelassen, sodass es kaum verlässliche Preisquellen gibt. Immerhin hat die Nachfrage der EZB die Spreads stabilisiert, denn nachdem das Neu-emissionsgeschäft nahezu vollständig eingebrochen ist, sind die Einkäufer der Notenbank auf den Sekundärmarkt angewiesen. Im Gegensatz zu Staatsanleihen und Corporates sind die Nettokäufe von Covered Bonds im Februar allerdings niedriger ausgefallen als im Vormonat. Massive Verwerfungen hat es bei den Swap-Spreads gegeben. Während Swapsätze bis Mitte Februar vor allem am langen Kurvenende auf der Suche nach Duration deutlich schneller gefallen sind als Bundrenditen, hat sich diese Bewegung seither umgedreht und die Spreads sind wieder kräftig gestiegen.



März 2020

Märkte Industrieländer

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Devisenmarkt: EUR-USD

Der Euro befand sich im vergangenen Monat in der Corona-Achterbahn. Der EUR-USD-Wechselkurs startete mit 1,10 in den Monat. Die Verschärfung der Lage in China und die ersten Covid-19-Fälle in den EWU-Ländern haben nicht nur die Zinsen in Euroland stark unter Druck gebracht, sondern damit einhergehend auch den Euro. Der Euro ist gegenüber dem US-Dollar bis auf 1,07 EUR-USD abgestürzt. Dies war der niedrigste Stand seit fast drei Jahren. Erst Mitte Februar stabilisierte sich der EUR-USD-Wechselkurs und kletterte am 2. März sogar auf einen Stand von 1,11. Es lag allerdings nicht an positiven Nachrichten aus Europa, dass sich der Euro fangen konnte, sondern am Absturz der US-Zinsen. So sind die Renditen der zehnjährigen US-Staatsanleihen seit Mitte Februar von rund 1,60 % auf unter 1,10 % gefallen und markierten damit ein historisches Tief.

Prognoserevision: –

Gold (Preis je Feinunze)



Wertentwicklung	von 01.03.14 bis 01.03.15	01.03.15 bis 29.02.16	29.02.16 bis 01.03.17	01.03.17 bis 01.03.18	01.03.18 bis 01.03.19	01.03.19 bis 29.02.20
Gold in Euro	13,21%	4,75%	4,24%	-9,67%	6,96%	24,58%
Gold in USD	-8,21%	1,76%	1,26%	4,42%	-0,46%	20,59%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Gold

Der Goldpreis ist angesichts der globalen Ausbreitung des Coronavirus stark angestiegen. Inzwischen hat die Infektionswelle weite Teile der Welt erfasst. Die negativen Auswirkungen und Beeinträchtigungen werden sich in der gesamten Weltwirtschaft zeigen. Den Goldpreis dürften auf absehbare Zeit nicht nur die verstärkte Nachfrage aufgrund der sicheren Hafen-Funktion stützen, sondern auch die zusätzlichen expansiven Maßnahmen der Geldpolitik, die bereits erfolgt sind (wie bei der Fed) oder noch erfolgen werden (wie bei der Europäischen Zentralbank). Die globalen Gold-Fonds erfahren seit Mitte Januar spürbare Geldzuflüsse, ein Ende ist derzeit nicht absehbar. Eine globale Pandemie und die aus ihr erwachsenden Risiken für die Weltwirtschaft mit der Folge niedrigerer Zinsen würden einen sehr fruchtbaren Nährboden für höhere Goldpreise bieten.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der Goldpreisprognose.

Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)



Wertentwicklung	von 01.03.14 bis 01.03.15	01.03.15 bis 29.02.16	29.02.16 bis 01.03.17	01.03.17 bis 01.03.18	01.03.18 bis 01.03.19	01.03.19 bis 29.02.20
Brent in Euro	-29,23%	-40,83%	61,30%	-2,03%	9,54%	-19,79%
Brent in USD	-42,62%	-42,52%	56,69%	13,25%	1,94%	-22,36%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rohöl

Die Ölpreise kamen durch die globale Ausbreitung des Coronavirus massiv unter Druck. Die wirtschaftlichen Auswirkungen sind jetzt in den ersten Stimmungsindikatoren sichtbar, und es ist nur eine Frage der Zeit, bis auch die harten Wirtschaftsdaten sich deutlich verschlechtern. Die Ölnachfrage wird im ersten und zweiten Quartal nicht nur in China, sondern weltweit sichtbare Brems Spuren aufweisen. Für eine Stabilisierung des Ölpreises ist es dabei zwar notwendig, aber nicht hinreichend, dass die OPEC-Länder ihre Fördermengen freiwillig weiter kürzen. Es wird nun darauf ankommen, wie massiv die Einschnitte in das weltwirtschaftliche Geschehen sein werden. Wir rechnen derzeit damit, dass die wirtschaftliche Dynamik sich im zweiten Halbjahr wieder erholt. Die Ölpreise dürften aber angesichts der jüngsten Entwicklung im gesamten Jahresverlauf niedriger liegen als bislang von uns prognostiziert.

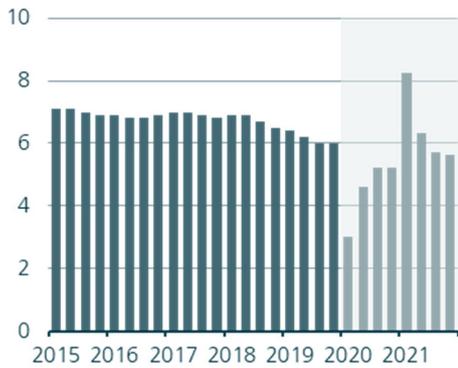
Prognoserevision: Abwärtsrevision der Ölpreisprognose.



März 2020

Emerging Markets

China: BIP (% ggü. Vorjahr)



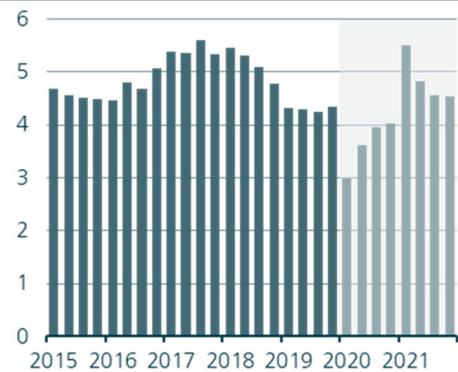
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

China

Die chinesische Regierung hat in den vergangenen Wochen Fortschritte bei der Eindämmung der Corona-Epidemie gemacht. Die Neuankommtzahlen sind landesweit stark gefallen. Dies konnte jedoch nur auf Kosten einer massiven Einschränkung der Bewegungsfreiheit und der Produktionstätigkeit erreicht werden. Die Wirtschaftstätigkeit läuft nur langsam wieder an und erst im April dürfte sie sich der Normalauslastung annähern. Alle Prognosen sind jedoch mit hoher Unsicherheit behaftet. Die Regierung konzentriert ihre Bemühungen gegenwärtig darauf, die Unternehmen zu entlasten, um keine Konkurswelle zu riskieren. Klassische Konjunkturlösungen wie Infrastrukturinvestitionen sollen vor allem die Handlungsbereitschaft der Regierung dokumentieren, doch sie können gegenwärtig nicht viel bewirken.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: 4,5 % bzw. 6,5 % (bisher: 5,6 % bzw. 6,1 %).

Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Konjunktur

Die Betriebsschließungen in China, die zur Bekämpfung der Corona-Epidemie angeordnet wurden, belasten vor allem die Wirtschaft Chinas. Über die Störung der Lieferketten, eine geringere Importnachfrage aus China, das Ausbleiben von Touristen sowie eine erhöhte Verunsicherung weltweit sind die Folgen von Corona jedoch in allen Schwellenländern zu spüren. Sowohl in Südkorea als auch im Nahen Osten steigen die Ansteckungszahlen stark an. In einigen Ländern Asiens sollen Konjunkturprogramme die wirtschaftlichen Belastungen abfedern. In vielen Schwellenländern wird zudem die Geldpolitik gelockert. Zwar gehen wir weiterhin davon aus, dass die Belastung für die Weltwirtschaft vorübergehender Natur ist, doch der schnelle Anstieg der Ansteckungszahlen bedeutet eine hohe Prognoseunsicherheit.

Prognoserevision: 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 Sorge um die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Epidemie hat zu einem deutlichen Anstieg der Risikoaversion geführt. Schwellenländeranlagen gerieten unter Druck. Der Virus wird sich in den kommenden Wochen weltweit weiter ausbreiten. Verbraucher werden ihren Konsum und einige Betriebe ihre Produktion einschränken. Da der Verlauf der Epidemie und ihre wirtschaftlichen Folgen schwer einzuschätzen sind, dürfte die Verunsicherung zunächst hoch bleiben. Eine schnelle Markterholung ist in diesem Umfeld eher unwahrscheinlich. Unterstützung gibt erstens die Gewissheit, dass es sich um eine vorübergehende Belastung handelt. Zweitens haben Regierungen und Zentralbanken in Schwellen- wie in Industrieländern bereits mit Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft reagiert oder solche in Aussicht gestellt. Beides dürfte dazu beitragen, dass das weitere Abwärtspotenzial begrenzt bleibt. In Argentinien bereitet die Regierung einen Umschuldungsvorschlag vor, der den Investoren voraussichtlich einen hohen Forderungsverzicht abverlangen wird. Der militärische Konflikt in Nordsyrien hat für die Türkei politische und finanzielle Kosten zur Folge.

März 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 Positivszenarios zulasten des Negativszenarios nach oben genommen.

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 70 %)

- Folgen der Coronavirus-Ausbreitung lähmen kurzzeitig das globale Wachstum, bleiben jedoch weitgehend auf das erste Halbjahr 2020 begrenzt.
- Nullzinszeit: Extremes Niedrigzinsumfeld wird bis auf Weiteres zum neuen Normalzustand. Kaufkraftherhalt der Geldanlagen funktioniert nur noch unter Inkaufnahme höherer Risiken.
- Weltwirtschaft: Globaler Aufschwung hält an, Dynamik wird aber schwächer. Aufbau von Handelsbeschränkungen dämpft Wachstum.
- Euroland: Privater Konsum ist zentrale Wachstumsstütze in ansonsten schwachem Wachstumsumfeld. Ohnehin fragiler Finanzsektor in Südeuropa bleibt aufgrund hoher Staatsverschuldung krisenanfällig. Angesichts der Risiken durch Handelsstreit mit USA, durch zu lockere Finanzpolitik der italienischen Regierung sowie durch Brexit ist der konjunkturelle Ausblick nur verhalten positiv.
- Vereinigtes Königreich (UK): Pragmatische Lösung für vollständigen EU-Austritt am 01.01.2021 wird gefunden. Anhaltende Unsicherheit sowie zu erwartende Handelsbarrieren dämpfen Wachstumserwartungen für UK.
- USA: Lockere Geldpolitik stützt Wirtschaft und Märkte. Höhere Handelsschranken haben nur begrenzte Bremswirkung.
- Inflation: Inflationsraten bleiben im Bereich der Notenbankziele bzw. nähern sich ihnen äußerst langsam von unten an.
- Geldpolitik: Große Notenbanken halten Leitzinsen niedrig 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 sehr 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.

Negativszenario (Wahrscheinlichkeit: 15 %)

- Infektionswelle wird zu langanhaltender globaler Pandemie. Globale Produktionsketten werden nachhaltig gestört. Vertrauensverlust führt zu Abwärtsspirale an den Finanzmärkten.
- Massive Eskalation des Handelskonflikts lässt globale Wachstumsabschwächung in eine Rezession münden.
- EU-Austrittsprozess in UK erfolgt ungeordnet. Folge wären spürbare, aber zeitlich begrenzte Marktverwerfungen in UK und in der EU.
- Starke Kursanpassungen in riskanteren Bereichen der Anleihemärkte lösen über Ansteckungseffekte größere Marktunruhen in anderen Marktsegmenten aus (z.B. Aktien, Private Equity, Immobilien). Dies könnte zu verstärkter Verunsicherung von Unternehmen und erschwertem Zugang zu Kapital führen.
- 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: 15 %)

- Coronavirus-Epidemie ebbt schnell ab. Bremsspuren 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.

März 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	0,5	1,3	1,4	1,4	1,6	7,2	6,6	6,2	1,2	0,6	0,3
Frankreich	2,2	1,2	0,6	1,3	1,3	1,2	1,4	-0,5	-0,6	-0,7	-3,1	-2,2	-2,2
Italien	1,8	0,2	-0,6	0,7	0,6	0,4	1,1	2,9	2,9	2,9	-2,2	-2,5	-2,7
Spanien	1,4	2,0	1,2	1,8	0,8	0,9	1,3	2,4	2,5	2,6	-2,3	-2,2	-2,1
Niederlande	0,7	1,7	0,8	1,7	2,7	0,9	1,7	9,5	8,6	8,2	1,5	0,5	0,4
Belgien	0,4	1,4	0,9	1,1	1,2	1,5	1,8	-0,8	-0,9	-1,0	-1,7	-2,3	-2,6
Euroland	11,4	1,2	0,4	1,4	1,2	1,1	1,4	3,3	3,0	2,9	-0,8	-1,0	-1,0
Schweden	0,4	1,3	0,9	1,6	1,7	1,4	1,7	3,0	3,4	3,9	0,3	0,1	0,1
Dänemark	0,2	2,2	1,2	1,7	0,7	1,0	1,3	6,9	6,5	6,5	2,2	0,5	0,0
EU-21	12,0	1,2	0,5	1,4	1,2	1,1	1,4	3,3	3,1	3,0	-0,7	-0,9	-1,0
Polen	0,9	4,2	2,9	3,3	2,3	3,2	2,3	0,5	-0,2	-0,2	-1,0	-1,2	-1,2
Tschechische Rep.	0,3	2,4	1,5	2,6	2,8	3,1	2,0	0,7	0,5	0,7	0,2	-0,1	-0,3
Ungarn	0,2	4,4	2,7	2,6	3,4	3,6	3,1	-0,2	-0,7	-0,8	-1,8	-1,0	-0,8
EU-27	14,0	1,6	0,9	1,6	1,5	1,4	1,6	2,6	2,3	2,3	-0,8	-1,0	-1,1
USA	15,2	2,3	1,6	2,2	1,8	2,1	2,4	-2,5	-2,5	-2,5	-7,2	-7,5	-7,5
Japan	4,1	0,8	-0,6	1,8	0,5	1,0	1,3	3,6	3,5	3,5	-2,3	-2,5	-2,5
Ver. Königreich	2,2	1,4	0,9	1,5	1,8	1,5	1,8	-4,3	-4,2	-4,2	-2,2	-2,4	-2,3
Kanada	1,4	1,6	1,5	2,1	2,0	2,0	2,2	-2,0	-1,5	-2,0	-0,4	-1,5	-1,5
Australien	1,0	1,8	1,6	2,5	1,6	2,2	2,5	0,5	1,0	1,5	-0,4	0,0	0,0
Schweiz	0,4	0,9	1,4	1,5	0,4	0,1	0,5	9,6	9,9	9,8	1,0	0,4	0,4
Norwegen	0,3	2,4	1,4	1,6	2,2	2,2	2,2	6,9	7,2	6,9	7,6	7,8	7,8
Industrieländer⁴⁾	36,8	1,7	1,0	1,8	1,5	1,6	1,9	0,3	0,2	0,2	-3,6	-3,8	-3,8
Russland	3,1	1,3	1,6	1,9	4,5	2,9	4,0	4,8	5,4	4,6	1,8	1,5	1,3
Türkei	1,7	0,8	3,9	3,2	15,5	11,1	9,9	0,2	-1,3	-2,6	-3,0	-3,2	-3,0
Ukraine	0,3	3,6	2,7	3,5	7,9	6,0	5,7	-3,5	-3,5	-3,2	-1,8	-2,0	-1,9
Mittel- und Osteuropa⁵⁾	7,5	2,1	2,5	2,7	6,7	5,0	5,0	0,6	0,2	-0,1	X	X	X
Südafrika	0,6	0,2	0,3	1,4	4,1	5,0	5,6	-3,8	-4,0	-4,3	-5,9	-6,4	-6,1
Naher Osten, Afrika	3,3	2,8	2,8	3,4	6,6	6,2	5,9	-1,2	-0,2	0,2	X	X	X
Brasilien	2,5	1,1	2,1	2,0	3,7	4,3	3,8	-2,3	-2,6	-3,2	-5,7	-4,7	-4,6
Mexiko	1,9	-0,1	0,6	2,0	3,6	3,4	3,3	0,0	-0,5	-1,5	-1,6	-2,4	-2,2
Argentinien	0,7	-2,7	-1,2	1,2	53,5	49,8	29,4	-1,6	0,1	-0,2	-3,8	-3,6	-3,0
Chile	0,4	2,2	2,4	2,7	2,3	2,2	2,5	-3,0	-2,9	-3,1	-1,8	-4,5	-3,9
Lateinamerika*	6,8	-0,6	0,7	1,9	8,5	8,3	6,0	-1,5	-1,6	-2,1	X	X	X
China	18,7	6,1	4,5	6,5	2,9	4,1	2,8	1,5	2,1	1,5	-6,1	-6,3	-6,3
Indien	7,7	5,3	5,3	6,0	3,7	5,1	4,0	-1,2	-1,1	-1,0	-7,5	-7,2	-7,0
Indonesien	2,6	5,0	4,8	5,0	3,0	2,7	3,2	-2,3	-2,3	-2,0	-2,0	-1,9	-1,5
Südkorea	1,7	2,0	1,9	2,1	0,4	1,2	1,4	3,6	3,8	4,2	-0,3	-0,4	-0,1
Asien ohne Japan	34,8	5,3	4,3	5,7	2,8	3,8	2,9	1,9	2,2	1,7	X	X	X
Emerging Markets*	52,4	3,9	3,5	4,6	4,3	4,7	3,8	1,0	1,3	0,9	X	X	X
Summe⁶⁾*	89,2	2,9	2,4	3,4	3,1	3,4	2,9	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.



März 2020

Zinsbild für Industrieländer (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

		Stand am	Erwartung		
		4. Mrz 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)	-0,47	-0,42	-0,40	-0,40
	12 Monate (EURIBOR)	-0,36	-0,31	-0,28	-0,26
	Bundesanleihen, 2 Jahre	-0,84	-0,80	-0,75	-0,65
	Bundesanleihen, 5 Jahre	-0,83	-0,75	-0,70	-0,55
	Bundesanleihen, 10 Jahre	-0,64	-0,55	-0,45	-0,30
	Bundesanleihen, 30 Jahre	-0,16	-0,10	0,05	0,20
USA	Geldpolitik (FFR)	1,00-1,25	0,75-1,00	0,75-1,00	0,75-1,00
	3 Monate (LIBOR)	1,31	1,15	1,15	1,20
	12 Monate (LIBOR)	1,25	1,20	1,25	1,45
	US-Treasuries, 2 Jahre	0,69	0,70	0,80	1,10
	US-Treasuries, 5 Jahre	0,78	0,95	1,10	1,45
	US-Treasuries, 10 Jahre	1,05	1,15	1,30	1,60
	US-Treasuries, 30 Jahre	1,70	1,60	1,75	2,00
Japan	Geldpolitik (Call)	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
	3 Monate (LIBOR)	-0,07	-0,05	-0,05	-0,05
	12 Monate (LIBOR)	0,03	0,05	0,05	0,05
	JGBs, 2 Jahre	-0,26	-0,25	-0,25	-0,25
	JGBs, 5 Jahre	-0,25	-0,25	-0,25	-0,20
	JGBs, 10 Jahre	-0,13	-0,10	-0,05	0,00
	JGBs, 30 Jahre	0,33	0,45	0,45	0,45
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	0,75	0,75	0,75	0,75
	3 Monate (LIBOR)	0,64	0,75	0,85	0,90
	12 Monate (LIBOR)	0,71	0,90	0,90	1,00
	Gilts, 2 Jahre	0,20	0,50	0,60	0,70
	Gilts, 5 Jahre	0,25	0,50	0,60	0,90
	Gilts, 10 Jahre	0,37	0,60	0,70	1,00
	Gilts, 30 Jahre	0,90	1,00	1,05	1,20
	Schweden	Geldpolitik (Repo)	0,00	0,00	0,00
3 Monate (STIB)		0,11	0,20	0,20	0,20
2 Jahre		-0,36	-0,30	-0,30	-0,30
10 Jahre		-0,28	0,00	0,10	0,20
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	0,05	0,05	0,05	0,05
	3 Monate (CIBOR)	-0,48	-0,42	-0,40	-0,40
	2 Jahre	-0,82	-0,80	-0,75	-0,65
	10 Jahre	-0,60	-0,55	-0,45	-0,30
Norwegen	Geldpolitik (Deposit)	1,50	1,50	1,50	1,50
	3 Monate (NIBOR)	1,62	1,80	1,80	1,90
	2 Jahre	1,40	1,30	1,30	1,30
	10 Jahre	1,03	1,40	1,50	1,60
Schweiz	Geldpolitik (LIBOR)	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
	3 Monate (LIBOR)	-0,77	-0,75	-0,75	-0,75
	2 Jahre	-0,89	-0,75	-0,75	-0,75
	10 Jahre	-0,81	-0,60	-0,40	-0,20
Kanada	Geldpolitik (O/N)	1,25	1,00	1,00	1,00
	3 Monate (CBA)	1,50	1,25	1,25	1,30
	12 Monate (CBA)	1,49	1,30	1,35	1,50
	2 Jahre	0,95	0,95	1,05	1,20
	5 Jahre	0,90	1,20	1,35	1,60
	10 Jahre	1,01	1,40	1,45	1,70
Australien	30 Jahre	1,31	1,50	1,55	1,80
	Geldpolitik (Cash)	0,50	0,25	0,25	0,25
	3 Monate (ABB)	0,53	0,55	0,55	0,55
	2 Jahre	0,39	0,45	0,50	0,60
10 Jahre	0,72	0,80	0,90	1,20	

März 2020

Zinsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

			Stand am	Erwartung		
			4. Mrz 20	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (WIB)	1,60	1,60	1,60	1,60
		2 Jahre	1,25	1,50	1,60	1,70
		10 Jahre	1,72	2,00	2,20	2,40
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	2,25	2,25	2,25	2,25
		3 Monate (PRIBOR)	2,34	2,40	2,40	2,40
		2 Jahre	1,80	1,90	1,90	2,00
		10 Jahre	1,22	1,40	1,60	2,20
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,90	0,90	0,90	0,90
		3 Monate (BUBOR)	0,64	0,60	0,50	0,50
		3 Jahre	0,71	0,80	0,70	0,80
		10 Jahre	1,99	2,20	2,10	2,40
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	4,25	4,25	4,50	4,50
		3 Monate (ABG)	3,92	4,43	4,55	4,85
		2 Jahre	4,37	5,20	5,40	5,70
		10 Jahre	6,55	6,50	6,40	6,40
	Mexiko	Geldpolitik	7,00	7,00	6,75	6,50
		3 Monate (Mexibor)	6,59	7,20	7,00	6,70
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate	2,33	2,50	2,60	2,70
		3 Jahre	2,31	2,50	2,60	2,70
		10 Jahre	2,69	2,90	3,00	3,10
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	1,58	1,80	1,80	1,80
		2 Jahre	1,15	1,50	1,50	1,50
		10 Jahre	1,35	1,70	1,80	1,80
	Südkorea	Geldpolitik	1,25	1,00	1,00	1,00
		3 Monate	1,08	1,10	1,10	1,10
		2 Jahre	1,02	1,20	1,30	1,30
		10 Jahre	1,30	1,50	1,60	1,60

Renditespreads in Basispunkten¹⁾

			Stand am	Erwartung			
			4. Mrz 20	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	174	170	165	145	
		Türkei	456	450	435	390	
		Ungarn	132	130	125	110	
	Afrika	Südafrika	391	385	375	330	
	Lateinamerika	Brasilien	221	215	210	185	
		Chile	170	170	165	145	
		Kolumbien	188	185	180	160	
		Mexiko	349	345	330	295	
	Asien	China	107	105	100	90	
		Indonesien	204	200	195	170	
		Philippinen	112	110	105	95	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			356	350	340	300

¹⁾ Die Renditespreads ergeben sich als marktgewichtete Summen der Zinsdifferenzen der jeweiligen USD-Anleihen auf US-Treasuries mit entsprechender Laufzeit. Sie beziehen sich auf den Emerging Markets Bond Index Global Div (EMBIG Div).

März 2020

Währungen

EURO		Stand am 4. Mrz 20	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,11	1,11	1,10	1,11
	EUR-CAD	1,49	1,49	1,46	1,47
	EUR-AUD	1,68	1,68	1,67	1,66
Japan	EUR-JPY	119,50	120,99	119,90	122,10
Euro-Outs	EUR-GBP	0,87	0,87	0,88	0,88
	EUR-DKK	7,47	7,47	7,47	7,47
	EUR-SEK	10,56	10,50	10,50	10,40
	EUR-CHF	1,06	1,07	1,08	1,10
	EUR-NOK	10,32	10,20	10,00	9,90
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,29	4,35	4,30	4,25
	EUR-HUF	336,29	340,00	335,00	330,00
	EUR-CZK	25,32	25,50	25,00	25,00
Afrika	EUR-ZAR	17,06	16,98	16,94	17,21
Lateinamerika	EUR-BRL	5,07	4,88	4,73	4,66
	EUR-MXN	21,71	21,53	21,56	22,20
Asien	EUR-CNY	7,70	7,77	7,65	7,77
	EUR-SGD	1,54	1,54	1,52	1,54
	EUR-KRW	1320	1332	1298	1332
US-Dollar		Stand am 4. Mrz 20	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,34	1,34	1,33	1,32
	AUD-USD	0,66	0,66	0,66	0,67
Japan	USD-JPY	107,43	109,00	109,00	110,00
Euro-Outs	GBP-USD	1,28	1,28	1,25	1,26
	USD-DKK	6,72	6,73	6,79	6,73
	USD-SEK	9,50	9,46	9,55	9,37
	USD-CHF	0,96	0,96	0,98	0,99
	USD-NOK	9,27	9,19	9,09	8,92
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	3,86	3,92	3,91	3,83
	USD-HUF	302,31	306,31	304,55	297,30
	USD-CZK	22,76	22,97	22,73	22,52
Afrika	USD-ZAR	15,33	15,30	15,40	15,50
Lateinamerika	USD-BRL	4,58	4,40	4,30	4,20
	USD-MXN	19,52	19,40	19,60	20,00
Asien	USD-CNY	6,92	7,00	6,95	7,00
	USD-SGD	1,38	1,39	1,38	1,39
	USD-KRW	1188	1200	1180	1200

Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 04. Mrz 20	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1.642,06	1.650	1.630	1.610
Gold (EUR je Feinunze)	1.476,14	1.490	1.480	1.450
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	46,78	52	55	58
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	42,05	47	50	52
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	51,60	57	60	63
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	46,39	51	55	57

März 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

05.03.2020 (10 Uhr)

Nächster Veröffentlichungstermin

3. April 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.