



Januar 2021

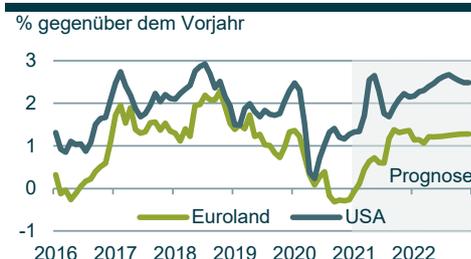
Keine Hektik

Nach dem akustisch ruhigsten Jahreswechsel seit langem begann das neue Jahr gleich wieder äußerst dynamisch. In den USA steht der Amtswechsel zum neuen Präsidenten Biden an, was trotz der unfassbaren Bilder von dem Sturm einer Menge von fanatischen Trump-Unterstützern auf das Kapitol eine grundsätzlich konstruktive politische Perspektive mit deutlich weniger Überraschungen als bisher verspricht. Auch der endgültige Brexit ging dank eines Abkommens in letzter Sekunde ohne jegliche Marktverwerfungen vorstatten.

All dies wurde begleitet von neuen Höchstständen an Aktienmärkten, der Deutsche Aktienindex DAX hatte zwischenzeitlich die 14.000 Punktemarke deutlich überwunden. Stützend wirkte sicherlich die Markterwartung, dass von der Geld- und Finanzpolitik weiterhin keine Ausstiegs-Hektik ausgehen wird. Speziell die Perspektive auf eine noch lange unterstützende Geldpolitik hat jedoch jüngst kleine Risse bekommen. Der (überraschende) Sieg der beiden demokratischen Kandidaten bei den Nachwahlen zu zwei Senatssitzen in Georgia hat im Senat zu einer hauchdünnen Mehrheit für die Regierungspartei geführt. Die hierdurch gestiegene Chance auf ein Durchregieren mit stärkeren Konjunkturimpulsen hat an den Finanzmärkten die Inflationserwartungen und mithin die Renditen für zehnjährige US-Staatsanleihen erkennbar auf über 1 % steigen lassen. Dies lässt auch die Aktienmärkte aufhorchen, denn eine unerwartet anspringende Inflation würde die erste Zinserhöhung der US-Notenbank näher rücken lassen als dies bisher gelassen angenommen wurde. Unserer Einschätzung nach ist jedoch keine Hektik angezeigt. Grundsätzlich dominieren die inflationsdämpfenden Effekte der Corona-Pandemie weiter, vor allem aufgrund der hohen Arbeitslosigkeit und der Unterauslastung der Kapazitäten. Zudem gibt es in den USA keinen Fraktionszwang. Insofern muss Präsident Biden bei jedem Anliegen immer wieder um Mehrheiten ringen. Ein uneingeschränktes Umsetzen des Wahlprogramms dürfte insofern schwierig werden.

Neben der Inflation bleibt das Coronavirus das dominierende Thema. Die infektionsfreundliche Winterzeit hat erneut zu Lockdown-Maßnahmen vor allem in Europa geführt, vielerorts in verlängerter und verschärfter Form. Dies bremst kurzfristig die Konjunktur. Doch insgesamt bleiben wir bei unserer Einschätzung, dass die Finanzmärkte durch die kurzfristige Schwäche mit Blick auf die begonnenen Impfungen gegen das Coronavirus letztlich durchschauen. Das wirkliche Aufatmen mag erst um Ostern beginnen. Bis dahin dürften uns ungewöhnlich schwankungsreiche Börsen begleiten. Doch sind dann auch im Umfeld anhaltend günstiger Finanzierungsbedingungen die Perspektiven für die Unternehmensgewinne wieder klarer, und Aktien bieten Kursanstiegspotenzial.

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

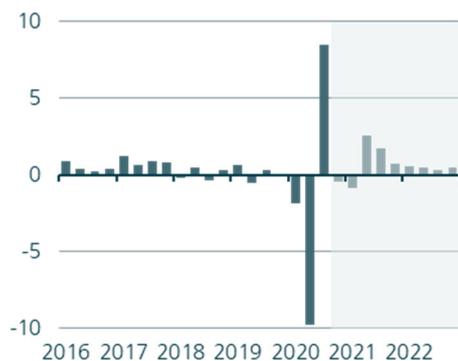
Die wichtigsten Prognoserevisionen und Änderungen

- Deutschland: Bruttoinlandsprodukt 2021 bzw. 2022: 3,2 % bzw. 3,2 % (bisher: 3,3 % bzw. 3,0 %); Inflation 2021: 1,4 % (bisher: 1,3 %).
- Euroland: Bruttoinlandsprodukt 2021: 4,5 % (bisher: 4,8 %).
- USA: Bruttoinlandsprodukt 2021 bzw. 2022: 5,0 % bzw. 2,9 % (bisher: 4,9 % bzw. 2,8 %); Inflation 2021: 2,0 % (bisher: 1,9 %).
- Leichte Aufwärtsrevision der US-Renditen im längeren Laufzeitbereich.
- Aufwärtsrevision des EUR-USD-Wechselkurses auf Sicht von 3, 6 und 12 Monaten.
- Rohöl: Geringfügige Aufwärtsrevision der 3-Monatsprognose.
- Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für Indien und Argentinien, Abwärtsrevision für Malaysia.

Januar 2021

Konjunktur Industrieländer

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



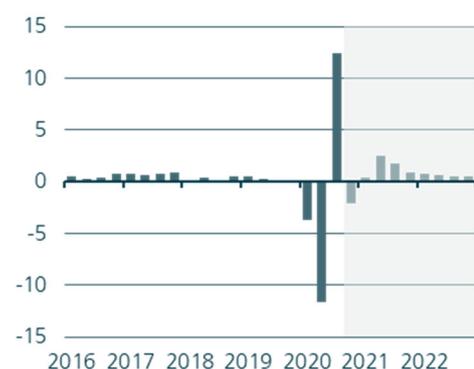
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Deutschland

Die deutsche Volkswirtschaft hält sich in diesen schwierigen Zeiten bislang wacker. Dies ist vor allem der Industrie zu verdanken, die sich bis in den November hinein als sehr stark erwies. Dabei könnten allerdings ein paar Sondereffekte geholfen haben: eine wegen des nahenden Brexits steigende Lagerhaltung – v.a. im Vereinigten Königreich – und ein Produktionsendspurt vor der Mehrwertsteuererhöhung. Schwach präsentierten sich dagegen die Dienstleister, worauf unser hochfrequenter Wochenindikator hinweist. Diese Schwäche verstärkte sich ab Dezember mit der Verschärfung des Lockdowns. In der kurzen Sicht überwiegen weiterhin Corona-bedingt die Risiken, wohingegen auf längere Sicht dank der steigenden Anzahl an Geimpften die Chancen dominieren.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2021 bzw. 2022: 3,2 % bzw. 3,2 % (bisher: 3,3 % bzw. 3,0 %); Inflation 2021: 1,4 % (bisher: 1,3 %).

Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

Euroland

Mittlerweile liegen die wichtigsten Frühindikatoren für das vierte Quartal 2020 vor. Sie zeigen klar auf, dass die Konjunktur in Euroland weiterhin maßgeblich von der Corona-Entwicklung bestimmt wird. Es war eine ausgesprochene Berg- und Tal-fahrt für die europäische Wirtschaft im vergangenen Jahr. Nach fulminanten 12,5 % Wachstum im dritten Quartal ist es wohl im vierten Quartal 2020 wieder unter die Nulllinie gegangen. Die europäischen Frühindikatoren zeigen insbesondere die robuste Entwicklung der Industrie, dem wichtigen wirtschaftlichen Stabilisator. Die schwache Wirtschaftsentwicklung lastet auch auf der Inflation. Im Dezember lag die Inflationsrate zum vierten Mal in Folge bei -0,3 % gegenüber dem Vorjahr. Wie schon in den Vormonaten bremsen vor allem die fallenden Energiepreise.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2021: 4,5 % (bisher: 4,8 %).

USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

USA

Das inoffiziell berechnete Bruttoinlandsprodukt ist im November gegenüber dem Vormonat um 0,8 % und damit deutlich ausgeprägter als von uns ursprünglich erwartet gesunken. Tagesdaten zum privaten Konsum sowie Daten zum Arbeitsmarkt deuten an, dass die übliche Saisonbereinigung Ende November in der Zeit um Thanksgiving zu starken Datenschwankungen geführt hat. Diese Schwankungen könnten sich im Dezember während der Weihnachtsfeiertage wiederholt haben. Dies erschwert erheblich die Interpretation der aktuellen Konjunkturdaten. Insgesamt scheint sich unsere bisherige Vermutung zu bestätigen, dass die Wirtschaft von den jüngsten Restriktionsmaßnahmen weit weniger belastet wird als im Frühjahr vergangenen Jahres.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2021 bzw. 2022: 5,0 % bzw. 2,9 % (bisher: 4,9 % bzw. 2,8 %); Inflation 2021: 2,0 % (bisher: 1,9 %).



Januar 2021

Märkte Industrieländer

EZB: Leitzinsen (% p.a.)



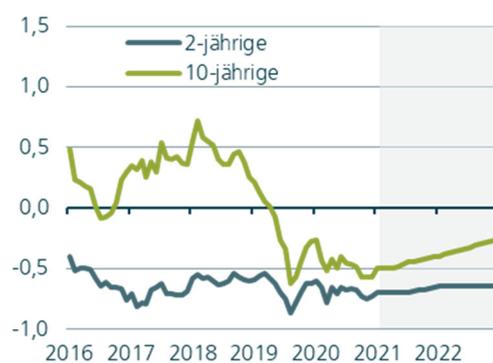
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

Europäische Zentralbank / Geldmarkt

Mit einer Aufstockung und Verlängerung des Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) sowie neuen längerfristigen Refinanzierungsgeschäften zur Stimulierung der Kreditvergabe (TLTROs) hat die EZB bei ihrer Ratssitzung im Dezember die Markterwartungen nicht enttäuscht. Gleichzeitig wollte sie aber auch vermeiden, sich zu weit in die Zukunft festzulegen. So betonte Präsidentin Lagarde, dass die Wertpapierkäufe des PEPP keinem vorgezeichneten Pfad folgen werden und in einem günstigen finanziellen Umfeld der beschlossene Rahmen von 1.850 Mrd. Euro möglicherweise nicht voll ausgeschöpft wird. Auch wurde das Programm TLTRO-III lediglich um drei Tender in diesem Jahr verlängert, sodass die Anreize zur Kreditvergabe danach auslaufen. Aber trotz dieser Zurückhaltung bei ihren konkreten geldpolitischen Entscheidungen dürfte die EZB an der Linie festhalten, für ein stimulierendes finanzielles Umfeld zu sorgen, solange die Corona-Pandemie die wirtschaftliche Aktivität belastet. Entsprechend besitzen die Geldmarktsätze auf absehbare Zeit kaum Spielraum nach oben.

Prognoserevision: –

Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt Euroland

Weltweit setzt sich bei Anlegern zunehmend die Einschätzung durch, dass die konjunkturellen Belastungen durch das Coronavirus bald ausgestanden sein werden, und an den Kapitalmärkten steigen die Inflationserwartungen wieder an. Wichtige Triebfedern hierfür sind der Beginn der Impfungen und die stark expansive Fiskalpolitik. Dennoch gehen wir davon aus, dass sich die resultierende Verteilung der Bundkurve in Grenzen halten wird. Zwar dürfte die Inflation im Euroraum in den ersten Monaten dieses Jahres zunehmen, unter anderem aufgrund von Steuererhöhungen in Deutschland und der Erholung des Ölpreises. Anschließend sollte sich aber zeigen, dass der zugrundeliegende Trend von Löhnen und Preisen schwach ist. Entsprechend dürfte auch die EZB aufkommenden Erwartungen über einen geldpolitischen Ausstieg entgegentreten.

Prognoserevision: –

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt USA

Der Renditeanstieg zu Beginn des Jahres steht im Zusammenhang mit den jüngsten politischen Entwicklungen. Die Demokraten gewannen etwas überraschend die beiden Senatsnachwahlen in Georgia, und es besteht nun die Möglichkeit, dass dem jüngst verabschiedeten fünften Corona-Hilfspaket ein weiteres sechstes zeitnah folgt. Im Zuge dessen sind insbesondere im längeren Laufzeitenbereich die Inflationserwartungen angestiegen. Beim letzten Zinsentscheid Ende vergangenen Jahres hat die Fed eine Forward Guidance bezüglich ihres monatlichen Anleihekaufprogramms veröffentlicht. Demnach muss die Volkswirtschaft substantielle Fortschritte bei der Bewältigung der Corona-Krise gemacht haben, bevor die Fed das Kaufvolumen verringert.

Prognoserevision: Leichte Aufwärtsrevision der Renditen im längeren Laufzeitbereich.



Januar 2021

Märkte Industrieländer

Aktienmarktprognosen

	Aktuell 13.01.21	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	13 939,71	14 500	13 500	15 000
Nachrichtl.:				
EuroStoxx50	3 616,51	3 900	3 600	4 000
S&P 500	3 809,84	3 750	3 600	3 800
Topix	1 864,40	1 850	1 750	1 900

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 aufgrund der Corona-Infektionszahlen verlängerten und verschärften Einschränkungsmaßnahmen belasten die Stimmung und führen vor allem bei Dienstleistern und nicht-börsennotierten Unternehmen zu erneuten Belastungen. Global tätige, börsennotierte Unternehmen sind davon allerdings nur bedingt betroffen. Denn diese werden durch das stabile weltwirtschaftliche Wachstum wirksam unterstützt. Dies wird sich auch in den im Januar und Februar zur Veröffentlichung anstehenden Quartalsergebnissen positiv niederschlagen. Zwar werden die Gewinne im vierten Quartal 2020 unter den Vorjahreswerten gelegen haben, allerdings war das Minus wohl weniger ausgeprägt als bislang erwartet. Die guten Fortschritte bei der Entwicklung, der Produktion und der Verabreichung von Impfstoffen bestätigen zudem die Erwartung auf stark steigende Unternehmensgewinne im Verlauf von 2021, was den Aktienmarkt fundamental gut unterstützen wird.

Prognoserevision: –

Unternehmensanleihemarkt Euroland

Der enorme Anlagebedarf internationaler Investoren und die sehr tatkräftige Unterstützung der EZB haben die Spreads für Unternehmensanleihen wieder in etwa auf das Niveau von Anfang 2020 zurückgebracht. Aufgrund des insgesamt sehr niedrigen Zinsniveaus erreichen die Renditen von Unternehmensanleihen teilweise sogar wieder Rekordtiefstände. Die Neuemissionspipeline sprudelt zu Jahresbeginn sehr kräftig, doch treffen die neuen Anleihen auf eine riesige Nachfrage und werden zumeist vielfach überzeichnet. Die Berichtssaison für das vierte Quartal 2020 wird aufgrund der erneuten Lockdowns deutliche Gewinnrückgänge aufweisen. Für den S&P 500 werden Rückgänge um 9 % erwartet und für den Stoxx 600 Einbrüche um fast 30 %. Dennoch dürften die Spreads für Corporates kaum hierunter leiden.

Covered Bonds

Im Dezember ist keine einzige gedeckte Anleihe in Euro mehr auf den freien Markt gekommen. Dementsprechend ist der Handel in dieser Anlageklasse noch dünner ausgefallen als ohnehin schon. Immerhin gelang es der EZB noch, im Dezember ihr Portfolio um 1,5 Mrd. EUR aufzustocken, was durch sehr niedrige Fälligkeiten von lediglich 300 Mio. EUR vereinfacht wurde. Somit wurden die Risikoaufschläge gedeckter Anleihen weiter verringert. In der ersten Januarwoche brachte lediglich die Aareal Bank einen Pfandbrief auf den freien Markt. Allerdings stehen in diesem Monat mit 25 Mrd. EUR besonders viele Benchmarks zur Rückzahlung an, daher sollten in den kommenden Wochen noch einige Anschlussfinanzierungen folgen. Doch da auch die EZB gut 5 Mrd. EUR an Bonds zu ersetzen hat und internationale Investoren ebenfalls hohen Bedarf an gedeckten Anleihen zeigen, dürften die Spreads niedrig bleiben.



Januar 2021

Märkte Industrieländer

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Devisenmarkt: EUR-USD

Der Euro hat in den vergangenen Wochen gegenüber dem US-Dollar zugelegt. Der EUR-USD-Wechselkurs startete mit 1,19 in den Dezember. Bis in die erste Januarwoche war er auf 1,23 EUR-USD angestiegen. Damit markierte er den höchsten Wert seit fast drei Jahren. Es waren die neuen Höchststände bei den täglichen Corona-Neuinfektionen in den USA, die den US-Dollar unter Druck gebracht haben. Den Wert von 1,23 erreichte der EUR-USD-Wechselkurs im Zusammenhang mit der von Unruhen begleiteten Anerkennung des US-Präsidentchaftswahlergebnisses durch den Kongress. Von der Bestätigung des Wahlergebnisses und der damit verringerten politischen Unsicherheit in den USA profitierte der US-Dollar zuletzt, und der EUR-USD-Wechselkurs hat in Richtung 1,21 nachgegeben.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision auf Sicht von 3, 6 und 12 Monaten.

Gold (Preis je Feinunze)



Wertentwicklung	von 31.12.14 bis 31.12.15	31.12.15 bis 31.12.16	31.12.16 bis 31.12.17	31.12.17 bis 31.12.18	31.12.18 bis 31.12.19	31.12.19 bis 31.12.20
Gold in Euro	-0,30%	11,92%	-0,26%	2,73%	21,23%	14,29%
Gold in USD	-10,46%	8,63%	13,68%	-2,14%	18,87%	24,42%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Gold

Bis in die erste Januarwoche hinein setzte der Goldpreis seinen Höhenflug fort, doch dann drehte der Wind. Nachdem die Demokraten im US-Senat eine faktische Mehrheit errungen hatten, sorgte die Erwartung weiterer expansiver fiskalischer Maßnahmen in den USA für nennenswerte Anstiege der US-Treasury-Renditen und für eine US-Dollar-Aufwertung. Beides nahm Wind aus den Segeln der Goldpreisentwicklung. Zudem erreichten auch einige Aktienindizes neue Rekordniveaus. Die Anleger von physisch hinterlegten Gold-ETFs bauten ihre Bestände jedoch nicht weiter ab, es kam lediglich zu einer Stabilisierung bei den gegen Jahresende 2020 gesunkenen Beständen. Der Goldpreistrückgang stellt aus unserer Sicht keine Trendwende dar, denn die Rahmenbedingungen bleiben günstig. Doch führt diese Entwicklung einmal mehr vor Augen, dass auch der Goldpreis starken Schwankungen unterworfen ist.

Prognoserevision: –

Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)



Wertentwicklung	von 31.12.14 bis 31.12.15	31.12.15 bis 31.12.16	31.12.16 bis 31.12.17	31.12.17 bis 31.12.18	31.12.18 bis 31.12.19	31.12.19 bis 31.12.20
Brent in Euro	-27,59%	57,02%	3,25%	-15,54%	25,11%	-27,91%
Brent in USD	-34,97%	52,41%	17,69%	-19,55%	22,68%	-21,52%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rohöl

Zu Beginn des neuen Jahres erklomm der Preis für ein Barrel der Rohölsorte Brent 55 US-Dollar, der WTI-Preis überstieg die Marke von 50 US-Dollar. Ausschlaggebend hierfür war die freiwillige Produktionskürzung Saudi-Arabiens für Februar und März um 1 Mio. Barrels pro Tag, um Anstiege bei der Ölproduktion beispielsweise in Libyen auszugleichen. Dauerhaft die Ölpreise so hoch zu halten, wird jedoch in mehrerlei Hinsicht schwierig werden: Hohe globale Lagerbestände, ausreichend freie Produktionskapazitäten, eine weiterhin starke US-Ölförderung und die Trittbrettfahrer-Problematik innerhalb der OPEC+ dürften eine starke und nachhaltige Verteuerung von Rohöl verhindern. Wir rechnen nach einer möglichen kurzfristigen Preiskorrektur mit nur moderaten Ölpreisanstiegen im Prognosezeitraum.

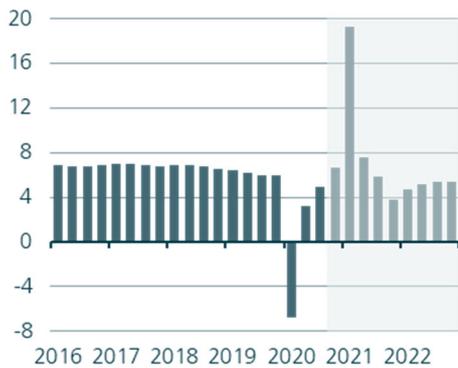
Prognoserevision: Geringfügige Aufwärtsrevision der 3-Monatsprognose.



Januar 2021

Emerging Markets

China: BIP (% ggü. Vorjahr)



Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

China

Aus China (Region Hebei) werden vermehrt Corona-Infektionen gemeldet. Zwar sind die Fallzahlen mit landesweit gut 100 pro Tag vergleichsweise niedrig, doch es wird weiterhin die Strategie verfolgt, Ansteckungsherde schnell und ohne Rücksicht auf konjunkturelle Kosten einzudämmen. Auch in China bleibt die Pandemie somit ein Risikofaktor für die Konjunktur. In den vergangenen Monaten hat die Wirtschaft aber eher profitiert, weil China den weltweit hohen Bedarf an medizinischer Ausrüstung und Technologie für Heimarbeitsplätze liefert. Die Dezember-Einkaufsmanagerindizes deuten auf eine anhaltend hohe, aber langsam nachlassende Konjunkturdynamik hin. Nach dem Handelsabkommen mit 14 asiatischen Ländern hat China einen weiteren Erfolg in der Außenhandelspolitik erzielt: ein Investitionsabkommen mit der EU, das der EU wirtschaftliche Vorteile und China vor allem internationale Aufwertung beschert.

Prognoserevision: –

Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



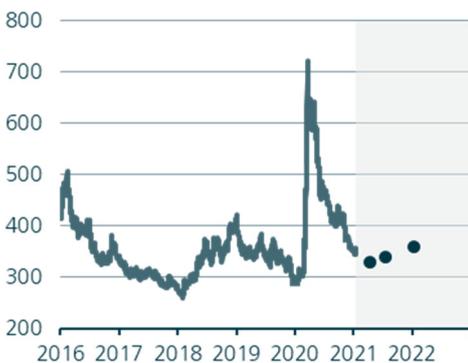
Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Konjunktur

Die Erfolge bei der Entwicklung von Impfstoffen bieten die Aussicht, dass die Corona-Pandemie im Laufe des Jahres unter Kontrolle gebracht werden kann. Zunächst sind jedoch in Europa sowie Nord- und Lateinamerika steigende Ansteckungszahlen zu beobachten. In Europa hat dies im vierten Quartal zu einem erneuten Rückgang der Wirtschaftsleistung geführt, dem im ersten Quartal nur eine schwache Erholung folgen dürfte. In Asien bleiben die Ansteckungszahlen vergleichsweise gering, doch auch hier lässt die konjunkturelle Dynamik nach. Die Prognosерisiken für 2021 sind wegen der hohen Neuankömmlinge gestiegen, doch die Fortschritte bei den Impfprogrammen und mehr politische Verlässlichkeit nach dem Regierungswechsel in den USA sprechen dafür, dass die Unsicherheit in der zweiten Jahreshälfte zurückgeht.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für Indien und Argentinien, Abwärtsrevision für Malaysia.

EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)



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

Emerging Markets: Märkte

Die Hoffnungen auf eine Überwindung der Corona-Pandemie durch die globale Impfkampagne sowie auf mehr politische Verlässlichkeit nach dem Wechsel im Präsidentenamts in den USA haben die Investorenstimmung auch zu Beginn des neuen Jahres gestützt. Schwellenländeraktien haben von dieser Entwicklung stark profitiert. Für EM-Renten hat das Jahr dagegen mit leichten Verlusten begonnen, da sie sich dem Trend zu etwas höheren Renditen am US-Rentenmarkt nicht entziehen konnten. Da diese höheren Renditen jedoch Folge eines größeren (mittelfristigen) Konjunkturoptimismus sind und nicht einer restriktiveren US-Geldpolitik, bleibt die gute Stimmung bei EM-Anlagen insgesamt intakt. Wir gehen davon aus, dass die Erwartung einer erfolgreichen Impfkampagne bei gleichzeitig anhaltend expansiver Geldpolitik die Märkte auch in den kommenden drei Monaten stützen wird. Im weiteren Jahresverlauf dürfte sich der Fokus dann wieder stärker auf die strukturellen Probleme vieler Schwellenländer richten, was leicht steigende Spreads für EM-Hartwährungsanleihen und vielerorts schwächere EM-Währungen wahrscheinlich macht.

Januar 2021

Szenarien

Wir haben unsere Szenarien leicht überarbeitet, deren Eintrittswahrscheinlichkeiten jedoch 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 stärkerem 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: Inflationsraten erhalten Dämpfer durch Corona-Einbruch. In Euroland ist eine Deflationsdebatte nicht ausgeschlossen. Nur langsame Annäherung an Inflationsziele. In den USA steigt der Inflationsdruck, bleibt aber begrenzt.
- Geldpolitik: Große Notenbanken halten Leitzinsen niedrig und nutzen verbleibende Mittel zur geldpolitischen Lockerung, um Konjunktur zu stützen.
- Finanzmärkte: Aktienmärkte konzentrieren sich auf den beginnenden Aufschwung. An Anleihemärkten weitere Verringerung der Risikoprämien, vor allem in Hochzinsbereichen positive Gesamtertrags Erwartungen.
- Zinsen: Dauer der Niedrigzinsphase wird durch Corona-Krise nochmals verlängert. Kaufkraftverlust der Geldanlagen funktioniert nur noch bei Wertpapieren, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

Negativszenario (Wahrscheinlichkeit: 15 %)

- Impfungen können weitere umfassende Reinfektionswellen nicht verhindern, u.a. 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 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.

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	3,5	-5,0	3,2	3,2	0,4	1,4	1,5	5,8	6,8	7,1	-9,2	-3,8	-0,6
Frankreich	2,4	-9,0	6,2	3,3	0,5	0,6	1,1	-1,9	-1,8	-1,5	-11,8	-6,5	-5,3
Italien	2,0	-8,7	5,2	3,7	-0,1	0,2	0,9	3,2	3,0	3,1	-14,0	-6,2	-3,9
Spanien	1,5	-11,2	5,9	5,8	-0,3	0,4	1,1	0,5	0,9	1,3	-15,1	-7,5	-5,8
Niederlande	0,8	-4,5	3,2	2,8	1,1	1,3	1,4	7,6	9,0	8,8	-9,8	-4,9	-2,0
Belgien	0,5	-7,1	4,7	3,4	0,4	0,8	1,5	0,0	-0,8	-1,5	-12,4	-6,3	-5,4
Euroland	12,5	-7,1	4,5	3,7	0,3	0,8	1,2	2,3	2,8	2,9	-11,1	-5,2	-3,3
Schweden	0,4	-3,3	2,3	4,4	0,6	0,6	1,2	3,2	4,2	3,5	-5,9	-2,0	-1,5
Dänemark	0,3	-3,8	2,8	2,5	0,3	0,9	1,2	6,4	6,6	7,0	-4,0	-3,0	-1,5
EU-21	13,2	-6,9	4,4	3,7	0,3	0,8	1,2	2,4	2,9	3,0	-10,8	-5,1	-3,2
Polen	1,0	-3,1	3,5	4,2	3,4	2,4	3,2	2,6	1,9	1,3	-8,8	-4,2	-3,0
Tschechische Rep.	0,3	-6,4	3,0	4,3	3,2	2,0	2,4	1,2	1,0	0,8	-6,2	-4,7	-3,7
Ungarn	0,2	-5,8	3,6	4,3	3,3	2,5	3,3	-1,6	-1,4	-0,7	-8,4	-5,4	-4,3
EU-27	15,4	-6,6	4,3	3,8	0,7	1,0	1,5	1,8	2,3	2,4	-10,4	-5,1	-3,2
USA	15,9	-3,5	5,0	2,9	1,3	2,0	2,5	-2,8	-3,5	-3,5	-16,0	-9,0	-6,5
Japan	4,1	-5,1	3,9	1,9	0,0	-0,4	1,3	2,8	2,5	2,5	-10,5	-6,5	-5,0
Ver. Königreich	2,4	-10,6	4,9	7,3	0,8	1,4	1,8	-2,0	-3,8	-3,6	-16,5	-9,2	-7,1
Kanada	1,4	-5,5	4,7	3,2	0,8	1,8	1,9	-1,9	-2,5	-2,5	-10,0	-4,5	-3,5
Australien	1,0	-2,6	4,6	2,4	0,6	1,1	1,7	2,5	2,5	2,5	-8,0	-6,5	-5,0
Schweiz	0,5	-3,0	3,4	2,0	-0,7	-0,1	0,2	8,5	9,0	9,6	-4,2	-1,4	-0,6
Norwegen	0,3	-3,5	3,7	3,1	1,3	2,2	2,0	2,8	4,4	4,3	-1,8	2,0	4,1
Industrieländer⁴⁾	38,9	-5,3	4,6	3,3	0,7	1,2	1,8	-0,1	-0,3	-0,3	-13,0	-7,0	-5,0
Russland	3,1	-3,5	2,8	2,3	3,3	4,1	3,9	1,9	2,4	3,3	-4,3	-2,1	-1,2
Türkei	1,8	1,0	3,5	4,4	12,2	11,8	9,0	-4,5	-1,4	-2,5	-5,1	-3,6	-3,3
Ukraine	0,4	-5,6	3,0	3,5	2,6	5,6	6,2	2,6	-0,3	-0,8	-6,9	-6,2	-4,3
Mittel- und Osteuropa⁵⁾	7,9	-2,8	3,2	3,4	5,4	5,5	5,0	-0,8	-0,2	0,0	X	X	X
Südafrika	0,6	-7,1	3,9	1,9	3,2	3,7	4,6	-2,1	-2,6	-2,9	-16,0	-9,5	-8,0
Naher Osten, Afrika	3,2	-2,9	3,3	3,9	5,4	6,9	6,1	-1,9	-1,3	-0,5	X	X	X
Brasilien	2,4	-4,7	3,8	2,4	3,2	5,1	3,3	-0,8	-1,4	-2,6	-15,8	-7,2	-5,3
Mexiko	2,0	-9,1	3,5	2,4	3,4	3,4	3,7	2,3	1,8	0,9	-4,5	-3,0	-1,5
Argentinien	0,8	-10,3	4,7	1,9	42,2	46,8	33,2	2,0	1,8	0,9	-8,0	-4,5	-2,8
Chile	0,4	-6,5	4,8	3,1	3,1	2,8	2,8	1,7	-0,3	-1,8	-8,2	-7,9	-6,6
Lateinamerika*	6,8	-8,1	4,1	2,8	7,5	8,8	6,8	0,3	-0,2	-0,7	X	X	X
China	17,4	2,0	9,1	5,2	2,5	1,3	2,5	1,3	1,2	0,9	-11,9	-11,8	-11,8
Indien	7,1	-7,7	11,5	5,8	6,6	4,5	3,9	1,3	-0,3	-0,7	-7,2	-5,7	-5,3
Indonesien	2,5	-2,2	4,5	5,0	2,0	2,3	3,2	-1,4	-2,4	-2,2	-7,1	-6,1	-4,6
Südkorea	1,7	-1,1	2,9	2,6	0,6	1,2	1,2	3,8	3,7	3,8	-5,7	-5,2	-4,3
Asien ohne Japan	32,8	-1,4	8,4	5,0	2,9	2,1	2,7	2,1	1,7	1,5	X	X	X
Emerging Markets*	50,7	-2,6	6,7	4,4	4,1	3,8	3,8	1,1	1,0	0,9	X	X	X
Summe⁶⁾*	89,6	-3,8	5,8	3,9	2,6	2,7	2,9	X	X	X	X	X	X

1) Von 2019 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.



Januar 2021

Zinsbild für Industrieländer (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

		Stand am	Erwartung		
		13. Jan 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	-0,54	-0,54	-0,52
	12 Monate (EURIBOR)	-0,50	-0,50	-0,49	-0,47
	Bundesanleihen, 2 Jahre	-0,71	-0,70	-0,70	-0,65
	Bundesanleihen, 5 Jahre	-0,71	-0,70	-0,70	-0,65
	Bundesanleihen, 10 Jahre	-0,52	-0,50	-0,45	-0,40
	Bundesanleihen, 30 Jahre	-0,12	-0,10	-0,05	0,05
USA	Geldpolitik (FFR)	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
	3 Monate (LIBOR)	0,23	0,20	0,20	0,20
	12 Monate (LIBOR)	0,33	0,35	0,35	0,35
	US-Treasuries, 2 Jahre	0,14	0,20	0,25	0,30
	US-Treasuries, 5 Jahre	0,47	0,55	0,65	0,90
	US-Treasuries, 10 Jahre	1,08	1,10	1,15	1,30
	US-Treasuries, 30 Jahre	1,82	1,95	2,00	2,15
Japan	Geldpolitik (Call)	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
	3 Monate (LIBOR)	-0,08	-0,05	-0,05	-0,05
	12 Monate (LIBOR)	0,04	0,10	0,10	0,10
	JGBs, 2 Jahre	-0,11	-0,10	-0,10	-0,10
	JGBs, 5 Jahre	-0,11	-0,10	-0,05	-0,05
	JGBs, 10 Jahre	0,04	0,05	0,05	0,05
	JGBs, 30 Jahre	0,64	0,70	0,70	0,70
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	0,10	0,10	0,10	0,10
	3 Monate (LIBOR)	0,03	0,10	0,10	0,10
	12 Monate (LIBOR)	0,09	0,10	0,10	0,10
	Gilts, 2 Jahre	-0,11	-0,10	0,00	0,00
	Gilts, 5 Jahre	-0,01	0,00	0,00	0,10
	Gilts, 10 Jahre	0,31	0,30	0,30	0,50
	Gilts, 30 Jahre	0,88	0,80	0,80	0,90
Schweden	Geldpolitik (Repo)	0,00	0,00	0,00	0,00
	3 Monate (STIB)	-0,03	0,00	0,00	0,00
	2 Jahre	-0,34	-0,30	-0,30	-0,30
	10 Jahre	0,08	0,10	0,10	0,20
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	0,05	0,05	0,05	0,05
	3 Monate (CIBOR)	-0,24	-0,24	-0,24	-0,22
	2 Jahre	-0,58	-0,60	-0,60	-0,50
	10 Jahre	-0,43	-0,40	-0,35	-0,25
Norwegen	Geldpolitik (Deposit)	0,00	0,00	0,00	0,00
	3 Monate (NIBOR)	0,50	0,30	0,30	0,30
	3 Jahre	0,52	0,50	0,60	0,80
	10 Jahre	1,05	0,90	1,00	1,10
Schweiz	Geldpolitik (LIBOR)	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
	3 Monate (LIBOR)	-0,77	-0,75	-0,75	-0,75
	2 Jahre	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
	10 Jahre	-0,45	-0,50	-0,40	-0,40
Kanada	Geldpolitik (O/N)	0,25	0,25	0,25	0,25
	3 Monate (CBA)	0,45	0,45	0,45	0,40
	12 Monate (CBA)	0,65	0,65	0,65	0,60
	2 Jahre	0,16	0,25	0,30	0,35
	5 Jahre	0,44	0,50	0,60	0,85
	10 Jahre	0,81	0,85	0,95	1,20
Australien	30 Jahre	1,44	1,45	1,50	1,60
	Geldpolitik (Cash)	0,10	0,10	0,10	0,10
	3 Monate (ABB)	0,02	0,00	0,00	0,05
	2 Jahre	0,10	0,15	0,15	0,20
10 Jahre	1,11	1,15	1,20	1,30	



Januar 2021

Zinsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

			Stand am	Erwartung		
			13. Jan 21	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	0,10	0,10	0,10	0,10
		3 Monate (WIB)	0,11	0,15	0,20	0,30
		2 Jahre	0,06	0,10	0,15	0,30
		10 Jahre	1,20	1,20	1,30	1,80
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,25	0,25	0,25	0,25
		3 Monate (PRIBOR)	0,36	0,35	0,40	0,40
		2 Jahre	0,25	0,20	0,30	0,60
		10 Jahre	1,34	1,30	1,40	1,50
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,60	0,60	0,60	0,60
3 Monate (BUBOR)		0,75	0,65	0,65	0,80	
3 Jahre		1,03	1,00	1,20	1,30	
10 Jahre		2,29	2,10	2,20	2,40	
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	2,00	2,00	2,00	2,25
		3 Monate (ABG)	2,05	2,50	2,40	2,53
		2 Jahre	5,28	4,40	4,40	4,30
	Mexiko	10 Jahre	7,66	7,00	7,00	6,80
		Geldpolitik	4,25	3,75	3,75	3,75
		3 Monate (Mexibor)	4,20	3,80	3,80	3,80
Asien	China	2 Jahre	4,29	4,20	4,50	4,60
		10 Jahre	5,68	5,60	5,80	6,00
		Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate	2,59	2,80	2,90	2,80
	Singapur	3 Jahre	2,68	2,90	3,00	2,90
		10 Jahre	3,14	3,20	3,20	3,10
		Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	0,41	0,50	0,50	0,50
	Südkorea	2 Jahre	0,25	0,30	0,50	0,50
		10 Jahre	0,97	0,90	1,00	1,00
		Geldpolitik	0,50	0,50	0,50	0,50
		3 Monate	0,40	0,50	0,60	0,60
		2 Jahre	0,87	0,80	0,90	0,90
		10 Jahre	1,72	1,60	1,50	1,50

Rendite-Spreads in Basispunkten¹⁾

			Stand am	Erwartung			
			13. Jan 21	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	165	150	155	165	
		Türkei	454	420	430	455	
		Ungarn	101	95	95	100	
	Afrika	Südafrika	389	360	370	390	
		Brasilien	262	240	250	265	
	Lateinamerika	Chile	142	130	135	145	
		Kolumbien	219	200	210	220	
		Mexiko	375	345	355	380	
	Asien	China	126	115	120	125	
		Indonesien	185	170	175	185	
		Philippinen	105	95	100	105	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			358	330	340	360

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).

Januar 2021

Währungen

EURO		Stand am 13. Jan 21	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,22	1,22	1,20	1,21
	EUR-CAD	1,54	1,56	1,55	1,55
	EUR-AUD	1,57	1,56	1,58	1,61
Japan	EUR-JPY	126,37	128,10	128,40	130,68
Euro-Outs	EUR-GBP	0,89	0,90	0,90	0,88
	EUR-DKK	7,44	7,47	7,47	7,47
	EUR-SEK	10,14	10,10	10,10	10,00
	EUR-CHF	1,08	1,08	1,09	1,10
	EUR-NOK	10,31	10,50	10,40	10,20
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,54	4,50	4,50	4,40
	EUR-HUF	360,49	360,00	355,00	350,00
	EUR-CZK	26,15	26,20	26,20	26,00
Afrika	EUR-ZAR	18,55	19,52	20,40	21,78
Lateinamerika	EUR-BRL	6,45	6,47	6,48	6,53
	EUR-MXN	24,05	25,01	25,20	27,23
Asien	EUR-CNY	7,87	7,87	7,68	7,68
	EUR-SGD	1,61	1,65	1,63	1,65
	EUR-KRW	1335	1342	1332	1355
US-Dollar		Stand am 13. Jan 21	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,27	1,28	1,29	1,28
	AUD-USD	0,77	0,78	0,76	0,75
Japan	USD-JPY	103,88	105,00	107,00	108,00
Euro-Outs	GBP-USD	1,36	1,36	1,33	1,38
	USD-DKK	6,11	6,12	6,23	6,17
	USD-SEK	8,33	8,28	8,42	8,26
	USD-CHF	0,89	0,89	0,91	0,91
	USD-NOK	8,48	8,61	8,67	8,43
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	3,73	3,69	3,75	3,64
	USD-HUF	296,32	295,08	295,83	289,26
	USD-CZK	21,50	21,48	21,83	21,49
Afrika	USD-ZAR	15,25	16,00	17,00	18,00
Lateinamerika	USD-BRL	5,31	5,30	5,40	5,40
	USD-MXN	19,77	20,50	21,00	22,50
Asien	USD-CNY	6,47	6,45	6,40	6,35
	USD-SGD	1,33	1,35	1,36	1,36
	USD-KRW	1095	1100	1110	1120

Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 13. Jan 21	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1.855,86	1.950	2.000	2.030
Gold (EUR je Feinunze)	1.525,57	1.600	1.670	1.680
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	52,91	46	46	48
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	43,49	38	38	40
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	55,54	48	48	50
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	45,66	39	40	41

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.toedtman@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

14.01.2021 (10 Uhr)

Nächster Veröffentlichungstermin

5. Februar 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 überprüfbar, 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.