

## Rezession – Haken dran!

Mit dem Coronavirus geriet die Weltwirtschaft blitzartig in eine historisch tiefe Rezession. Und das gewissermaßen „angeordnet“ durch die Lockdown-Maßnahmen, über alle Regionen der Welt. Das war schon lange fühlbar und unstrittig, bevor die realwirtschaftlichen Daten der amtlichen Statistik dies belegen konnten. Haken dran. Die tatsächlichen Daten zur Tiefe des wirtschaftlichen Einbruchs sind jetzt eigentlich schon nicht mehr interessant. Ob das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um einen Prozentpunkt mehr oder weniger schrumpft, ist für die Finanzmärkte quasi irrelevant geworden. Das liegt daran, dass zur Bewältigung der Corona-Krise seitens der Geld- und Finanzpolitik unglaublich viel Geld in die Hand genommen wird. Das Ausmaß mag bei der Krise wie bei den Unterstützungsmaßnahmen größer werden als prognostiziert, entscheidend ist aber die Geschichte, die für die kommenden Monate erzählt und an den Märkten gespielt wird.

Diese Geschichte lautet: In den Industrieländern ist das Coronavirus zurückgedrängt. Die Beschränkungen werden sukzessive gelockert. Die Volkswirtschaften werden wieder hochgefahren. Die Geld- und Finanzpolitik unterstützen tatkräftig den Wiederaufbau. Von Seiten der Konjunktur und der Unternehmen werden im zweiten Halbjahr bessere Nachrichten kommen. Es geht also aufwärts, die Erholung ist auf einem guten Weg. Fazit: Auch die Corona-Krise dauert nicht ewig, an die überwundene Rezession kommt ein Haken dran.

Doch dieser Haken ist längst nicht mit so sicherer Hand gesetzt, wie es die nahezu ungestörte Aufwärtsentwicklung der Aktienmärkte im April und Mai suggeriert. Es ist noch bei weitem nicht alles gut. Die wichtigsten Unsicherheitsfaktoren lauten: Die Ausbreitung des Coronavirus verläuft in den Schwellenländern derzeit viel dramatischer als es zu Beginn der Krise in den Industrieländern der Fall war. Und die Volkswirtschaften fahren nach dem verordneten Stillstand viel langsamer wieder hoch als erwartet, begleitet von einer sehr zähen Nachfrageentwicklung. US-Präsident Trump hat innenpolitische Schwierigkeiten, die er zur Stärkung seiner Wiederwahlchancen durch handelspolitische Härte gegen China und gegebenenfalls Europa kompensieren will. Die Verhandlungen zwischen den Briten und der Europäischen Union laufen wenig konstruktiv, und die Wahrscheinlichkeit steigt, dass der Brexit zum Jahreswechsel doch noch ohne Vertrag erfolgen wird.

Selbstredend werden an den Börsen die zukünftigen Gewinne der Unternehmen gehandelt. Jedoch legt das Tempo und Ausmaß der Aktienmarkterholung – der Deutsche Aktienindex DAX hat bis Anfang Juni etwa drei Viertel seiner erheblichen Einbußen zwischen Mitte Februar und Mitte März aufgeholt – eine Konsolidierung im Sommer nahe. Erst wird ob der genannten Unsicherheiten noch einmal durchgeatmet, bevor sich dann das konjunkturelle Erholungsszenario schlussendlich durchsetzt und der Haken an die soliden Aktienmarktperspektiven mit sicherer Hand gemacht werden kann.

### Abgehakt?



Quelle: Getty Images, DekaBank.

## Inhalt

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

## Die wichtigsten Prognoserevisionen und Änderungen

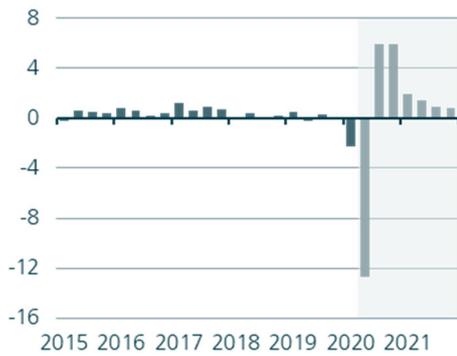
- Euroland: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -8,6 % bzw. 7,5 % (bisher: -8,5 % bzw. 6,9 %).
- USA: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -4,9 % bzw. 5,2 % (bisher: -5,1 % bzw. 5,5 %); Inflation 2020 bzw. 2021: 0,7 % bzw. 1,4 % (bisher: 1,0 % bzw. 2,0 %).
- Leichte Aufwärtsrevision der Prognosen für die Bund-Renditen.
- DAX: Leichte Abwärtsrevision auf 3-Monatsicht, Aufwärtsrevision auf 6- und 12-Monatsicht.
- Gold/Rohöl: Jeweils Aufwärtsrevision der 3-Monatsprognose.
- Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für eine Vielzahl von Emerging Markets-Volkswirtschaften.



Juni 2020

## Konjunktur Industrieländer

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



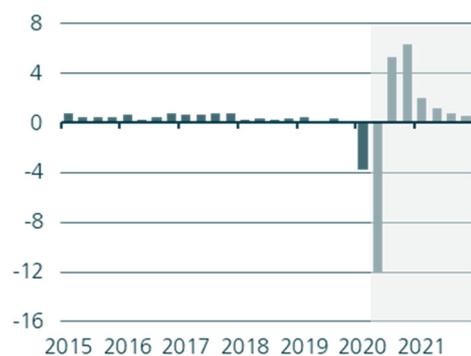
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

### Deutschland

Im Vergleich zu den meisten anderen Eurozonen-Volkswirtschaften kam Deutschland vergleichsweise glimpflich durch das erste Quartal. Das Bruttoinlandsprodukt sank „nur“ um 2,2 % im Vergleich zum Vorquartal. Im April dürfte der konjunkturelle Tiefpunkt der Corona-Rezession durchschritten worden sein. Mit den zunehmenden Lockerungen lebt die Wirtschaft allmählich auf. Doch die Erholung gestaltete sich im Mai noch verhalten. Insbesondere in der Industrie scheint es noch nicht rund zu laufen. Insgesamt rechnen wir für das zweite Quartal mit einer gewaltigen Schrumpfung des Bruttoinlandsprodukts im zweistelligen Bereich. Vom Konjunkturpaket der Bundesregierung werden im weiteren Jahresverlauf stützende Impulse ausgehen.

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

### Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



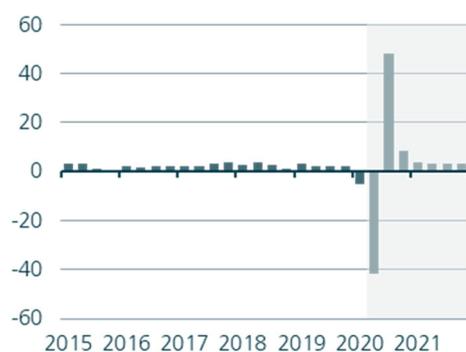
Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

### Euroland

Im ersten Quartal hat das Euroland-Bruttoinlandsprodukt mit einer Schrumpfung um 3,8 % im Vergleich zum Vorquartal einen Negativrekord aufgestellt. Es scheint so, als ob die Corona-Krise hierzulande den Arbeitsmarkt nicht erreicht hätte. Das ist letztlich aber nur auf aktuelle statistische Erfassungsprobleme zurückzuführen. Bei der Inflationsrate tritt die Rezession dagegen klar zutage: Im April war die Inflationsrate für Euroland auf 0,3 % gefallen, und im Mai lag sie laut vorläufiger Schätzung sogar bei 0,1 %, dem niedrigsten Wert seit Sommer 2016. Dies ist vor allem auf den starken Energiepreisverfall zurückzuführen. Denn die um die Energiepreiskomponente bereinigte Rate liegt derzeit bei 1,4 % und damit sogar etwas höher als am Jahresanfang.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -8,6 % bzw. 7,5 % (bisher: -8,5 % bzw. 6,9 %); Inflation 2020: 0,5 % (bisher 0,6 %).

### USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

### USA

Die inoffiziellen Daten zur monatlichen Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts zeigen, dass die US-Wirtschaft im April erheblich geschrumpft ist. Der Rückgang um gut 11 % gegenüber dem Vormonat war aber im Ausmaß geringer als zwischenzeitlich von uns prognostiziert. Zudem fiel auch der Arbeitsmarktbericht für Mai deutlich besser aus als erwartet. Insgesamt bestätigt sich das Bild, dass die US-Wirtschaft im April den Tiefpunkt erreicht hat und seither wieder wächst. Politisch wird über ein weiteres – aus unserer Sicht durchaus noch notwendiges – Hilfsprogramm diskutiert. Die Preise sind im April überraschend deutlich gesunken.

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



Juni 2020

**Märkte Industrieländer**

**EZB: Leitzinsen (% p.a.)**



Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

**Europäische Zentralbank / Geldmarkt**

Die Aufstockung des Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) auf 1350 Mrd. Euro sowie die vermutlich sehr hohe Nachfrage beim nächsten Langfristender aus dem Programm TLTRO-III werden die Überschussreserven im Bankensystem weiter ansteigen lassen. Dies hält die EONIA-Sätze in geringem Abstand zum EZB-Einlagensatz. Mit einer erneuten Senkung dieses unteren Eckzinses rechnen wir aber nach wie vor nicht, da einige Ratsmitglieder einen solchen Schritt gerade zum jetzigen Zeitpunkt als riskant ansehen. Spreads der EURIBOR-Sätze gegenüber den laufzeitkongruenten EONIA-Swaps haben sich mittlerweile ein Stückweit eingengt. Vor allem die etwas längerfristigen EURIBOR-Sätze sind aber immer noch höher, als es die Aussicht auf für lange Zeit unveränderte Leitzinsen rechtfertigen würde. Durch die tendenziell nachlassenden Risiken für das europäische Bankensystem und die sehr reichliche Liquiditätsversorgung sollten diese Störungen am Geldmarkt weiter abnehmen, insbesondere die längerfristigen EURIBOR-Sätze also etwas sinken.

Prognoserevision: –

**Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)**



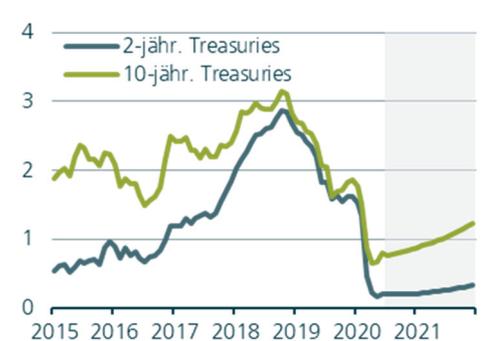
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rentenmarkt Euroland**

Hoffnungen auf eine rasche wirtschaftliche Erholung und die Aussicht auf stark steigende Neuemissionen schlagen sich in höheren Renditen insbesondere langlaufender Bundesanleihen nieder. Auch der von der EU-Kommission vorgeschlagene Wiederaufbaufonds, der die finanziellen Risiken in den schwächeren Mitgliedsländern begrenzen soll, stellt für Bundesanleihen eine Belastung dar. Dennoch sollte sich der Anstieg der Renditen nur noch mit geringem Tempo fortsetzen. Die Konjunkturdaten der kommenden Monate dürften zeigen, dass die wirtschaftliche Erholung mit erheblichen Widerständen zu kämpfen hat, und auch die Verhandlungen über den Wiederaufbaufonds dürften nicht reibungslos verlaufen. Zudem will die EZB mit ihrem gerade erst aufgestockten Wertpapierkaufprogramm PEPP zu stark steigenden Finanzierungskosten entgegenwirken.

Prognoserevision: Etwas höhere Renditeverläufe in allen Laufzeitbereichen.

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rentenmarkt USA**

Ja, es ist durchaus bemerkenswert in diesen Zeiten: Wir mussten im Vergleich zum vergangenen Monat fast keine Änderungen an unserem US-Zinsausblick vornehmen. Die Situation an den US-Rentenmärkten hat sich auch in den vergangenen Wochen weiter entspannt. Dies zeigt sich einerseits an verschiedenen Zinsdifferenzen, aber auch an der Aktivität der Fed. Diese hatte dem Finanzsystem zu Beginn der Corona-Krise im erheblichen Umfang Liquidität zur Verfügung gestellt und damit einhergehend ihre Bilanz stark ausgeweitet. Inzwischen nimmt die Fed-Bilanz nur noch wenig zu. Zwischenzeitlich wurde an den Kapitalmärkten über negative Leitzinsen spekuliert. Die Hürden dürften für die Fed aber sehr hoch sein. Insofern sind negative Leitzinsen nur im Falle eines weiteren Lockdowns vorstellbar.

Prognoserevision: –



Juni 2020

## Märkte Industrieländer

### Aktienmarktprognosen

	Aktuell 05.06.20	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
<b>DAX</b>	<b>12 847,68</b>	<b>10 500</b>	<b>12 000</b>	<b>12 500</b>
Nachrichtl.:				
EuroStoxx50	3 384,29	3 000	3 200	3 300
S&P 500	3 193,93	2 800	2 850	3 000
Topix	1 612,48	1 500	1 450	1 550

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

Dank niedriger Neuinfektionszahlen und einer zügigen Lockerung der Restriktionsmaßnahmen in Deutschland verfestigt sich die Perspektive für eine wirtschaftliche Erholung in der zweiten Jahreshälfte. Diese wird vor allem in Deutschland durch die angedachten umfassenden Fiskalmaßnahmen unterstützt, die helfen werden, die durch Corona erlittenen Einbußen abzufedern. Vor diesem Hintergrund ist die Richtung der Aktienmarktbeziehung nachvollziehbar. Deren Geschwindigkeit und Ausmaß entkoppeln sich aber derzeit vom fundamentalen Trend. Die zuletzt berichteten Einkaufsmanagerindizes signalisieren ebenfalls, dass die Erholung der Wirtschaft und der Unternehmensgewinne nicht so schnell und geradlinig voranschreiten wird, wie es die Aktienkurse im Mai vorweggenommen haben. Kurzfristig besteht somit Konsolidierungsbedarf. Mittelfristig haben sich die Perspektiven aber leicht aufgehellt.

Prognoserevision: Leichte Abwärtsrevision auf 3-Monatssicht, Aufwärtsrevision auf 6- und 12-Monatssicht.

### Unternehmensanleihemarkt Euroland

Europäische Unternehmen nutzen im Rekordtempo die wieder günstigen Konditionen, um sich am Kapitalmarkt mit liquiden Mitteln zu versorgen. Neben den großen Kaufprogrammen der EZB sind auch Investoren sehr begierig, an den Zeichnungen teilzunehmen, sodass die meisten Neuemissionen vielfach überzeichnet sind und oftmals ohne zusätzliche Prämie platziert werden können. Der Sekundärmarkt hatte anfangs deutlich unter der Neuemissionsflut gelitten, doch inzwischen sind auch hier die Risikoaufschläge wieder spürbar rückläufig. Allerdings ist der Markt weiterhin noch recht illiquide, sodass sich der Handel momentan hauptsächlich auf neue Anleihen konzentriert. Die sehr schwachen Geschäftsergebnisse zum ersten Quartal haben sich zuletzt kaum noch negativ auf die Spreads ausgewirkt.

### Covered Bonds

Die Emissionshäuser haben auch im Mai nur sehr wenige gedeckte Neuemissionen aufgelegt, die für den freien Markt bestimmt sind. Aber auch die Welle an Emissionen zur Sicherheitenstellung bei der EZB ist deutlich abgeflaut. Lediglich Anleihen über 4,5 Mrd. EUR wurden auch Investoren angeboten. Diese sind sehr stark überzeichnet worden und konnten daher nahezu ohne Neuemissionsprämien platziert werden. Die Emittenten setzten hierbei zunehmend auf lange Laufzeiten – schließlich können sie sich im kurzen Bereich bei der EZB deutlich günstiger refinanzieren, als dies am Markt denkbar wäre. Eine starke Wiederbelebung des Neuemissionsmarktes ist mit Blick auf den TLTRO III leider nicht abzusehen. Zudem wird auch der Nachschub an Deckungsmaterial aufgrund des Einbruchs bei der Neuvergabe von Hypothekendarlehen dünner. Die Spreads am Sekundärmarkt sind in diesem Umfeld spürbar gesunken, auch ohne große Käufe seitens der EZB, und dürften weiterhin niedrig bleiben.



Juni 2020

**Märkte Industrieländer**

**Wechselkurs EUR-USD**



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

**Devisenmarkt: EUR-USD**

Der EUR-USD-Wechselkurs begann und beendete den vergangenen Monat mit einem Wert von 1,10. Im Monatsverlauf ist der Euro etwas unter Druck gekommen und hat bis auf 1,07 EUR-USD abgewertet. Die Nachrichten aus Europa waren gemischt. Auf der einen Seite verfestigt sich der schlechte Konjunkturausblick für das zweite Quartal. Nach einem Rekordeinbruch der Wirtschaft in Euroland im ersten Quartal dürfte das laufende Quartal noch wesentlich schlechter werden. Auf der anderen Seite gibt es aber Anzeichen, dass der Euroraum dabei ist, die Talsohle zu durchschreiten und im dritten Quartal die Corona-Rezession beendet haben wird. Auch die US-Daten geben dem EUR-USD-Wechselkurs keinen klaren Trend. Die USA durchleben wie der Euroraum die schwerste wirtschaftliche Krise seit dem 2. Weltkrieg.

Prognoserevision: –

**Gold (Preis je Feinunze)**



Wertentwicklung	von 31.05.14 bis 31.05.15	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
Gold in Euro	18,71%	0,61%	3,80%	-1,59%	5,02%	33,78%
Gold in USD	-4,51%	2,14%	4,71%	2,21%	0,44%	33,01%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Gold**

Es sind glänzende Zeiten für Gold – es bleibt dabei. In Euro gerechnet erklimmt der Goldpreis mit über 1.600 Euro sogar ein neues Rekordniveau, was allerdings vor allem an der Stärke der europäischen Gemeinschaftswährung gegenüber dem US-Dollar lag. Denn in US-Dollar gerechnet sind wir vom Rekordstand bei 1.900 US-Dollar noch ein Stück entfernt. Nichtsdestotrotz bleibt Gold gesucht und damit teuer. Die anhaltend niedrigen Zinsen, die Aufblähung der Notenbankbilanzen und die steigende Verschuldung vieler Staaten treiben die Anleger in Goldanlagen. Ein Ende der glänzenden Zeiten ist nicht absehbar. Selbst nach der akuten Corona-Krise wird es lange Jahre dauern, bis die Notenbanken wieder die geldpolitischen Zügel straffen, und wahrscheinlich noch länger, bis die Staaten ihre Schulden abbauen. Jüngst haben geopolitische Risiken durch die Zuspitzung des Konflikts zwischen den USA und China als Preistreiber für Gold wieder an Bedeutung gewonnen.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der 3-Monatsprognose.

**Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)**



Wertentwicklung	von 31.05.14 bis 31.05.15	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
Brent in Euro	-25,51%	-25,34%	0,36%	48,49%	-13,09%	-44,90%
Brent in USD	-40,08%	-24,21%	1,25%	54,22%	-16,88%	-45,22%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rohöl**

Rohöl hat sich stark verteuert. Wir erwarten, dass die erreichten Preisniveaus von über 35 US-Dollar je Barrel für WTI und 40 US-Dollar für Brent zunächst nicht gehalten werden können. Denn am weltweiten Ölmarkt herrscht nach wie vor ein Überangebot. Zwar sinkt die Ölförderung in den USA, den OPEC-Ländern und auch in Russland, aber das Ausmaß des Rückgangs dürfte nicht ausreichen, um den Nachfrageeinbruch auszugleichen. Dieser wird von der Internationalen Energieagentur für das zweite Quartal 2020 auf knapp 20 Mio. Barrels pro Tag, also ein Fünftel der globalen Nachfrage, geschätzt. Auch wenn der Ölverbrauch konjunkturbedingt im zweiten Halbjahr wieder anspringt, dürfte im Jahresdurchschnitt 2020 weniger Rohöl nachgefragt werden als im vergangenen Jahr. Zudem wird es den Ölförderern bei steigenden Preisen zunehmend schwerfallen, sich an die freiwilligen Produktionskürzungen zu halten.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der 3-Monatsprognose.



Juni 2020

**Emerging Markets**

**China: BIP (% ggü. Vorjahr)**



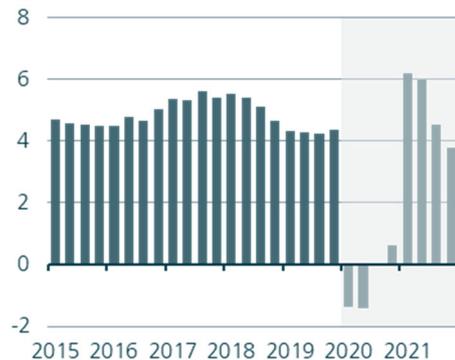
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

**China**

Ministerpräsident Li Keqiang hat bekanntgegeben, dass die Regierung für 2020 kein Ziel für das Wirtschaftswachstum festgelegt hat, weil das Umfeld zu unsicher sei. Wir gehen allerdings davon aus, dass man für das Gesamtjahr eine negative Wachstumsrate in jedem Falle vermeiden möchte, was angesichts der jüngsten Zahlen auch gelingen dürfte. Neue Hilfen für den Unternehmenssektor sollen nach dem Willen der Regierung überwiegend die Banken finanzieren, die zu kräftiger Kreditvergabe und Kreditstundungen angehalten sind. Direkte staatliche Hilfen für die Wirtschaft wurden in Form von Mehrwertsteuersenkungen und zusätzlicher Infrastrukturinvestitionen angekündigt. Die Verabschiedung des umstrittenen Sicherheitsgesetzes für Hongkong hat die Spannungen zwischen China und den USA verschärft. Beide Seiten verfolgen aus innenpolitischen Überlegungen in diesem Konflikt eine konfrontative Linie.

Prognoserevision: –

**Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)**



Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

**Emerging Markets: Konjunktur**

Die Corona-Pandemie hat sich in den vergangenen Wochen insbesondere in Lateinamerika, im Nahen Osten und in Südasien stark ausgebreitet. Die meisten Länder sind bereits im März in eine Rezession gerutscht. Nur in China war bislang eine kräftige Erholung zu beobachten. In vielen anderen Ländern geht es trotz erfolgter Lockerungen bislang eher um eine konjunkturelle Bodenbildung. Die Erholung des Ölpreises und die Beruhigung der Kapitalmärkte sollten helfen, die wirtschaftlichen Schäden zu begrenzen, doch die Belastungen werden noch bis weit in das kommende Jahr hinein deutlich spürbar sein. Der Konflikt zwischen den USA und China hat sich nach der Verabschiedung eines Sicherheitsgesetzes für Hongkong durch den chinesischen Volkskongress erneut deutlich verschärft.

Prognoserevision: Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für Indien, Indonesien, Brasilien, Mexiko, Russland und die Tschechische Republik.

**EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)**



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

**Emerging Markets: Märkte**

Schwellenländeranlagen haben sich im Zuge der guten Stimmung an den internationalen Kapitalmärkten deutlich erholen können. Geholfen haben dabei der Rückgang der Ansteckungszahlen in den Industrieländern sowie die umfangreichen geld- und fiskalpolitischen Hilfsmaßnahmen. Die Märkte nehmen die konjunkturelle Erholung vorweg, die aber außer in China noch kaum zu erkennen ist. Die wirtschaftlichen Schäden in Form von Unternehmensinsolvenzen, dauerhaft hoher Arbeitslosigkeit und geschwächten Staatsfinanzen sind schwer abschätzbar, doch sie dürften erheblich sein. Vor diesem Hintergrund hat das Potenzial für Rückschläge nach dieser schnellen Aufwärtsbewegung zugenommen. Ein guter Teil der Kursgewinne dürfte technisch getrieben gewesen sein, weil Investoren bestrebt waren, in einem steigenden Markt Untergewichtungen abzubauen. Insbesondere in Teilen Afrikas bleibt die Gefahr bestehen, dass die Staatsschulden restrukturiert werden müssen. Argentinien und der Libanon haben den Schuldendienst bereits eingestellt. In der Türkei ist die Stabilisierung der Lira teuer durch den Einsatz von Währungsreserven erkaufte.

Juni 2020

## Szenarien

Wir haben unsere Szenarien überarbeitet und im Zuge dessen die Eintrittswahrscheinlichkeit des Positivszenarios zulasten des Negativszenarios angehoben.

### Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 70 %)

- Folgen der Coronavirus-Ausbreitung erzeugen in der ersten Jahreshälfte 2020 einen historisch tiefen globalen Wirtschaftseinbruch; Lockerungsmaßnahmen bringen in der zweiten Jahreshälfte 2020 Erholung mit kleinen zwischenzeitlichen Rücksetzern.
- Weltwirtschaft knüpft 2021 an die Wachstumstrends vor der Corona-Krise an. Ansätze zur Deglobalisierung und Nationalisierung verändern in begrenztem Umfang die Strukturen.
- Euroland: Privater Konsum ist nach kurzzeitigem Corona-bedingtem Einbruch zentrale Wachstumsstütze in ansonsten schwachem Wachstumsumfeld. Geplanter EU-Wiederaufbaufonds stützt krisengeschüttelte südeuropäische Staaten. Themen wie Handelsstreit mit USA, gestiegene Staatsverschuldung, Brexit und technologischer Strukturwandel lassen konjunkturellen Ausblick allerdings nur verhalten positiv erscheinen.
- Vereinigtes Königreich (UK): Corona-Krise erschwert Brexit-Verhandlungen und macht Terminverschiebung bzw. No-Deal-Brexit immer wahrscheinlicher. Anhaltende Unsicherheit sowie zu erwartende Handelsbarrieren dämpfen Wachstumspotenzial für UK.
- USA: Arbeitsmarkt leidet massiv unter Corona-Folgen. Geld- und Finanzpolitik unterstützen Wirtschaft und Märkte auf dem Weg aus der Corona-Krise. Innenpolitische Spannungen bleiben ohne größere wirtschaftliche Auswirkungen.
- Inflation: Inflationsraten erhalten Dämpfer durch Corona-Einbruch. Deflationsdebatte ist nicht ausgeschlossen. Ab 2021 wieder Annäherung an Inflationsziele.
- Geldpolitik: Große Notenbanken halten Leitzinsen niedrig und nutzen verbleibende Mittel zur geldpolitischen Lockerung, um Konjunktur zu stützen.
- Finanzmärkte: Aktienmärkte haken nach kurzzeitiger schärferer Korrektur die Corona-Krise weitgehend ab. An den Rentenmärkten weitere Verringerung der Risikoprämien, dadurch positive Gesamtertragsersparungen.
- Nullzinszeit: Extremes Niedrigzinsumfeld wird zum neuen Normalzustand. Dies wird durch die Corona-Krise nochmals verstärkt. Kaufkraftverlust der Geldanlagen funktioniert nur noch bei Wertpapieren, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

### Negativszenario (Wahrscheinlichkeit: 15 %)

- Reinfektionswelle wird zu langanhaltender globaler Pandemie mit wiederkehrenden großflächigen verordneten Stillständen. Globale Produktionsketten werden nachhaltig gestört. Vertrauensverlust führt zu Abwärtsspirale an den Finanzmärkten.
- Massive Eskalation des Handelskonflikts zwischen den USA und China mit negativen Ausstrahleffekten auf die Weltwirtschaft.
- Globale Ausbreitung von Protektionismus und Nationalismus reduziert den Grad der internationalen Arbeitsteilung in spürbar wachstumsbremsender Form.
- Stark steigende Staatsverschuldung löst globale bzw. regionale Schuldenkrisen aus. Hieraus könnte eine umfassende Emerging Markets-Finanzkrise entstehen. In Euroland könnte die Stabilität der Währungsunion wieder infrage gestellt werden.
- Dauerhafte Wachstumsabschwächung in China.

### Positivszenario (Wahrscheinlichkeit: 15 %)

- Corona-Pandemie 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.

Juni 2020

## Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt <sup>1)</sup>	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise <sup>2)</sup>			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungssaldo <sup>3)</sup>		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Deutschland	3,1	0,6	-7,3	7,5	1,4	0,8	1,4	7,1	6,6	6,7	1,4	-7,5	-3,0
Frankreich	2,2	1,5	-10,1	8,4	1,3	0,6	1,2	-0,7	-0,7	-0,6	-3,0	-10,2	-6,2
Italien	1,7	0,3	-10,2	8,1	0,6	0,3	1,0	3,0	3,1	3,1	-1,6	-11,0	-5,2
Spanien	1,4	2,0	-9,6	6,6	0,8	-0,1	1,0	2,0	2,2	2,4	-2,8	-9,5	-6,7
Niederlande	0,7	1,8	-7,7	7,0	2,7	0,9	1,5	10,2	9,0	9,4	1,7	-6,2	-3,0
Belgien	0,4	1,4	-7,6	6,8	1,2	0,5	1,5	-1,2	-0,7	-1,1	-1,9	-8,9	-6,0
<b>Euroland</b>	<b>11,2</b>	<b>1,2</b>	<b>-8,6</b>	<b>7,5</b>	<b>1,2</b>	<b>0,5</b>	<b>1,2</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-8,3</b>	<b>-4,4</b>
Schweden	0,4	1,2	-5,1	4,9	1,7	0,0	1,4	3,9	2,2	4,0	0,4	-5,3	-1,6
Dänemark	0,2	2,4	-5,6	4,8	0,7	0,4	1,1	7,9	4,8	5,3	2,5	-7,0	-0,3
<b>EU-21</b>	<b>11,8</b>	<b>1,3</b>	<b>-8,4</b>	<b>7,4</b>	<b>1,2</b>	<b>0,5</b>	<b>1,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,0</b>	<b>3,3</b>	<b>0,2</b>	<b>-8,2</b>	<b>-4,2</b>
Polen	0,9	4,2	-4,6	5,0	2,3	3,2	2,4	0,5	-0,8	-0,9	-0,7	-9,5	-3,8
Tschechische Rep.	0,3	2,4	-7,6	5,0	2,8	2,8	1,9	-0,4	-1,0	-0,5	0,3	-6,7	-4,0
Ungarn	0,2	4,4	-4,4	4,0	3,4	2,8	2,9	-0,8	-0,6	-0,7	-2,0	-5,2	-4,0
<b>EU-27</b>	<b>13,8</b>	<b>1,7</b>	<b>-8,0</b>	<b>6,8</b>	<b>1,5</b>	<b>0,8</b>	<b>1,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-8,2</b>	<b>-4,2</b>
USA	15,1	2,3	-4,9	5,2	1,8	0,7	1,4	-2,3	-2,0	-2,0	-7,2	-17,5	-10,5
Japan	4,1	0,7	-4,9	4,4	0,5	-0,1	0,0	3,6	5,0	5,0	-2,3	-6,5	-4,5
Ver. Königreich	2,2	1,4	-9,6	10,0	1,8	0,5	0,5	-3,8	-4,4	-4,5	-2,1	-8,3	-5,5
Kanada	1,3	1,7	-6,0	4,9	2,0	0,5	1,2	-2,0	-2,5	-2,5	-0,3	-6,5	-3,0
Australien	1,0	1,8	-2,6	4,4	1,6	1,5	1,7	0,6	2,0	4,0	-0,4	-9,0	-5,5
Schweiz	0,4	1,0	-6,5	5,4	0,4	-0,5	0,2	12,2	7,2	8,8	0,9	-5,1	-1,9
Norwegen	0,3	2,4	-5,4	3,0	2,2	1,3	3,4	4,0	-1,3	0,1	7,9	0,8	3,7
<b>Industrieländer<sup>4)</sup></b>	<b>36,3</b>	<b>1,7</b>	<b>-6,3</b>	<b>6,0</b>	<b>1,5</b>	<b>0,5</b>	<b>1,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>-3,3</b>	<b>-11,7</b>	<b>-6,8</b>
Russland	3,1	1,3	-5,6	3,2	4,5	3,4	3,4	3,8	1,7	2,5	1,8	-3,1	-2,2
Türkei	1,7	0,7	-2,7	2,1	15,2	10,4	9,7	1,2	-1,9	-2,4	-2,9	-6,3	-5,9
Ukraine	0,3	3,2	-6,0	5,6	7,9	5,2	6,2	-0,9	-1,9	-1,6	-1,9	-7,1	-4,4
<b>Mittel- und Osteuropa<sup>5)</sup></b>	<b>7,4</b>	<b>2,1</b>	<b>-4,7</b>	<b>3,4</b>	<b>6,6</b>	<b>5,0</b>	<b>4,7</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Südafrika	0,6	0,2	-6,4	3,3	4,1	4,0	4,5	-3,0	-2,5	-3,1	-6,5	-10,3	-8,6
<b>Naher Osten, Afrika</b>	<b>3,3</b>	<b>2,7</b>	<b>-2,6</b>	<b>3,1</b>	<b>6,6</b>	<b>7,3</b>	<b>6,8</b>	<b>-1,5</b>	<b>-3,0</b>	<b>-1,9</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Brasilien	2,4	1,1	-6,6	3,2	3,7	3,7	3,6	-2,7	-2,3	-2,3	-5,9	-12,0	-7,2
Mexiko	1,9	-0,3	-7,0	2,2	3,6	2,8	2,6	-0,2	-2,3	-1,9	-1,7	-4,7	-4,2
Argentinien	0,6	-2,2	-8,0	1,7	53,5	45,2	37,9	-0,8	-0,3	-2,2	-3,8	-6,1	-3,7
Chile	0,4	1,0	-4,1	4,0	2,3	3,4	3,1	-3,9	-5,4	-4,8	-2,8	-10,5	-5,4
<b>Lateinamerika*</b>	<b>6,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>-6,6</b>	<b>3,0</b>	<b>8,4</b>	<b>7,2</b>	<b>6,5</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,3</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
China	19,3	6,1	1,8	8,4	2,9	2,8	1,7	1,0	0,8	0,7	-6,4	-11,2	-9,6
Indien	8,0	4,9	-0,4	5,1	3,7	3,9	3,4	-0,9	-0,4	-0,7	-7,4	-10,0	-8,0
Indonesien	2,6	5,0	-2,1	4,1	2,8	2,9	3,2	-2,7	-1,5	-1,9	-1,6	-5,4	-3,4
Südkorea	1,6	2,0	-1,4	1,4	0,4	0,5	1,2	3,7	6,1	5,6	-0,3	-4,3	-1,6
<b>Asien ohne Japan</b>	<b>35,6</b>	<b>5,2</b>	<b>0,2</b>	<b>6,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Emerging Markets*</b>	<b>53,0</b>	<b>3,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>5,4</b>	<b>4,2</b>	<b>3,8</b>	<b>3,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Summe<sup>6)</sup>*</b>	<b>89,3</b>	<b>3,0</b>	<b>-3,5</b>	<b>5,6</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>

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.



Juni 2020

**Zinsbild für Industrieländer (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)**

		Stand am	Erwartung		
		5. Jun 20	3 Monate	6 Monate	12 Monate
<b>Deutschland</b>	Geldpolitik (Haupt-Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00
	Geldpolitik (Einlagensatz)	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
	3 Monate (EURIBOR)	-0,35	-0,37	-0,40	-0,40
	12 Monate (EURIBOR)	-0,12	-0,18	-0,25	-0,25
	Bundesanleihen, 2 Jahre	-0,60	-0,65	-0,65	-0,65
	Bundesanleihen, 5 Jahre	-0,54	-0,60	-0,60	-0,55
	Bundesanleihen, 10 Jahre	-0,28	-0,35	-0,25	-0,15
	Bundesanleihen, 30 Jahre	0,26	0,15	0,25	0,35
<b>USA</b>	Geldpolitik (FFR)	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
	3 Monate (LIBOR)	0,31	0,50	0,40	0,40
	12 Monate (LIBOR)	0,63	0,55	0,45	0,45
	US-Treasuries, 2 Jahre	0,21	0,20	0,20	0,25
	US-Treasuries, 5 Jahre	0,46	0,45	0,55	0,75
	US-Treasuries, 10 Jahre	0,90	0,80	0,85	1,00
	US-Treasuries, 30 Jahre	1,67	1,25	1,30	1,35
<b>Japan</b>	Geldpolitik (Call)	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
	3 Monate (LIBOR)	-0,05	0,00	0,00	0,00
	12 Monate (LIBOR)	0,11	0,10	0,10	0,10
	JGBs, 2 Jahre	-0,13	-0,15	-0,15	-0,15
	JGBs, 5 Jahre	-0,08	-0,10	-0,10	-0,10
	JGBs, 10 Jahre	0,05	0,00	0,00	0,00
	JGBs, 30 Jahre	0,58	0,50	0,50	0,50
<b>Ver. Königreich</b>	Geldpolitik (Base)	0,10	0,10	0,10	0,10
	3 Monate (LIBOR)	0,22	0,20	0,20	0,20
	12 Monate (LIBOR)	0,57	0,60	0,60	0,60
	Gilts, 2 Jahre	0,01	0,00	0,00	0,10
	Gilts, 5 Jahre	0,08	0,10	0,10	0,30
	Gilts, 10 Jahre	0,35	0,30	0,30	0,40
	Gilts, 30 Jahre	0,79	0,70	0,70	0,75
<b>Schweden</b>	Geldpolitik (Repo)	0,00	0,00	0,00	0,00
	3 Monate (STIB)	0,14	0,20	0,20	0,20
	2 Jahre	-0,25	-0,20	-0,20	-0,20
	10 Jahre	0,07	0,00	0,10	0,20
<b>Dänemark</b>	Geldpolitik (Repo)	0,05	0,05	0,05	0,05
	3 Monate (CIBOR)	-0,14	-0,17	-0,20	-0,20
	2 Jahre	-0,44	-0,45	-0,45	-0,45
	10 Jahre	-0,13	-0,15	-0,05	0,05
<b>Norwegen</b>	Geldpolitik (Deposit)	0,00	0,00	0,00	0,00
	3 Monate (NIBOR)	0,29	0,30	0,30	0,30
	3 Jahre	0,31	0,40	0,40	0,40
	10 Jahre	0,78	0,70	0,70	0,90
<b>Schweiz</b>	Geldpolitik (LIBOR)	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
	3 Monate (LIBOR)	-0,66	-0,75	-0,75	-0,75
	2 Jahre	-0,64	-0,75	-0,75	-0,75
	10 Jahre	-0,28	-0,40	-0,40	-0,30
<b>Kanada</b>	Geldpolitik (O/N)	0,25	0,25	0,25	0,25
	3 Monate (CBA)	0,57	0,50	0,45	0,35
	12 Monate (CBA)	0,86	0,75	0,70	0,55
	2 Jahre	0,35	0,30	0,30	0,30
	5 Jahre	0,53	0,45	0,55	0,75
	10 Jahre	0,73	0,65	0,85	1,10
<b>Australien</b>	30 Jahre	1,31	1,20	1,25	1,35
	Geldpolitik (Cash)	0,25	0,25	0,25	0,25
	3 Monate (ABB)	0,10	0,15	0,20	0,30
	2 Jahre	0,29	0,25	0,30	0,30
10 Jahre	1,09	0,90	0,90	0,90	



Juni 2020

## Zinsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

			Stand am	Erwartung		
			5. Jun 20	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	0,10	0,10	0,10	0,10
		3 Monate (WIB)	0,17	0,20	0,20	0,40
		2 Jahre	0,25	0,20	0,20	0,70
		10 Jahre	1,48	1,30	1,30	1,80
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,25	0,05	0,05	0,05
		3 Monate (PRIBOR)	0,34	0,20	0,20	0,30
		2 Jahre	0,17	0,10	0,20	0,20
		10 Jahre	0,95	0,80	1,00	1,00
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,90	0,90	0,90	0,90
		3 Monate (BUBOR)	0,90	1,00	1,00	1,00
		3 Jahre	1,14	1,20	1,20	1,30
		10 Jahre	2,17	1,90	1,90	2,00
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	3,00	2,50	2,50	2,50
		3 Monate (ABG)	2,29	2,65	2,75	2,95
		2 Jahre	3,67	4,15	4,50	4,80
	Mexiko	10 Jahre	7,19	6,50	6,40	6,40
		Geldpolitik	5,50	4,50	3,50	3,50
		3 Monate (Mexibor)	5,17	4,30	3,30	3,00
Asien	China	2 Jahre	5,11	5,00	5,00	5,00
		10 Jahre	6,26	6,60	6,50	6,50
		Geldpolitik	1,50	1,25	1,25	1,25
		3 Monate	1,59	1,50	1,60	1,80
	Singapur	3 Jahre	2,35	1,70	1,60	1,80
		10 Jahre	2,86	2,60	2,60	2,70
		Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	0,56	0,60	0,50	0,50
	Südkorea	2 Jahre	0,35	0,50	0,50	0,50
		10 Jahre	1,04	1,00	1,00	1,00
		Geldpolitik	0,50	0,50	0,50	0,50
		3 Monate	0,50	0,60	0,60	0,60
		2 Jahre	0,78	0,90	0,90	0,90
		10 Jahre	1,46	1,40	1,40	1,50

## Rendite-Spreads in Basispunkten<sup>1)</sup>

			Stand am	Erwartung		
			5. Jun 20	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	187	199	224	203
		Türkei	547	582	654	594
		Ungarn	151	161	180	164
	Afrika	Südafrika	476	507	569	518
		Brasilien	332	353	396	360
	Lateinamerika	Chile	194	206	232	211
		Kolumbien	266	283	318	289
		Mexiko	474	505	566	515
		China	154	164	184	168
	Asien	Indonesien	244	260	292	265
		Philippinen	137	146	164	149
		<b>Gesamtmarkt (EMBIG Div)</b>	<b>460</b>	<b>490</b>	<b>550</b>	<b>500</b>

<sup>1)</sup> 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 2020

## Währungen

EURO		Stand am	Erwartung		
		5. Jun 20	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,13	1,11	1,10	1,11
	EUR-CAD	1,52	1,51	1,51	1,53
	EUR-AUD	1,62	1,63	1,64	1,68
Japan	EUR-JPY	123,92	119,88	119,90	122,10
Euro-Outs	EUR-GBP	0,89	0,88	0,87	0,88
	EUR-DKK	7,46	7,47	7,47	7,47
	EUR-SEK	10,38	10,40	10,30	10,30
	EUR-CHF	1,09	1,08	1,08	1,09
	EUR-NOK	10,49	10,60	10,50	10,40
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,43	4,60	4,50	4,40
	EUR-HUF	343,52	350,00	350,00	350,00
	EUR-CZK	26,56	27,10	27,00	27,00
Afrika	EUR-ZAR	19,04	18,87	19,80	20,54
Lateinamerika	EUR-BRL	5,61	5,77	6,05	6,11
	EUR-MXN	24,35	24,98	25,85	26,64
Asien	EUR-CNY	8,00	7,94	7,92	7,88
	EUR-SGD	1,57	1,59	1,57	1,58
	EUR-KRW	1356	1376	1353	1354
US-Dollar		Stand am	Erwartung		
		5. Jun 20	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,34	1,36	1,37	1,38
	AUD-USD	0,70	0,68	0,67	0,66
Japan	USD-JPY	109,75	108,00	109,00	110,00
Euro-Outs	GBP-USD	1,27	1,26	1,26	1,26
	USD-DKK	6,60	6,73	6,79	6,73
	USD-SEK	9,19	9,37	9,36	9,28
	USD-CHF	0,96	0,97	0,98	0,98
	USD-NOK	9,30	9,55	9,55	9,37
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	3,93	4,14	4,09	3,96
	USD-HUF	304,26	315,32	318,18	315,32
	USD-CZK	23,52	24,41	24,55	24,32
Afrika	USD-ZAR	16,86	17,00	18,00	18,50
Lateinamerika	USD-BRL	4,96	5,20	5,50	5,50
	USD-MXN	21,57	22,50	23,50	24,00
Asien	USD-CNY	7,08	7,15	7,20	7,10
	USD-SGD	1,39	1,43	1,43	1,42
	USD-KRW	1207	1240	1230	1220

## Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 05. Jun 20	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1.682,28	1.680	1.660	1.670
Gold (EUR je Feinunze)	1.489,93	1.520	1.510	1.500
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	39,55	28	30	35
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	35,03	25	27	32
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	41,13	33	35	40
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	36,43	30	32	36

## 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

08.06.2020 (10 Uhr)

### Nächster Veröffentlichungstermin

3. Juli 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 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.