

Heterogenität lässt Kurse stärker schwanken.

In diesem Jahr fällt angesichts der Corona-Krise das klassische Sommerloch bei den Nachrichten für die Finanzmärkte aus. Global betrachtet kam es in den letzten Wochen zu nochmals höheren Neuinfektionszahlen. Zu frühe Lockerungsmaßnahmen haben in den USA und einigen Schwellenländern die Pandemie rascher wieder aufflackern lassen als zu erwarten war. Auch innerhalb Europas steigt die Sorge vor einer zweiten Infektionswelle, und die Anzahl lokaler und regionaler Lockdown-Maßnahmen nimmt zu.

Dies alles trägt dazu bei, dass die konjunkturelle Erholung zwar grundsätzlich intakt ist, jedoch mit höchst unterschiedlicher Dynamik in den einzelnen Ländern und Regionen verläuft. Der Tiefpunkt der Corona-Rezession liegt offenkundig hinter uns, und die Absturztiefe war zum Teil beträchtlich. In der Eurozone reicht die Spannbreite der Länderdaten mit Blick auf die vorläufige Schnellschätzung von Eurostat von „nur“ -5,1 % gegenüber dem Vorquartal in Litauen über Deutschland mit -10,1 % bis zu einschneidenden -18,5 % in Spanien. Im Durchschnitt nahm das Bruttoinlandsprodukt der Mitgliedstaaten der Währungsunion um 12,1 % ab. Die USA kamen mit -9,5 % sogar glimpflicher davon. Trotz der expansiven Unterstützung seitens der Geld- und Finanzpolitik ist für die einzelnen Volkswirtschaften auch in den kommenden Quartalen mit sehr heterogenen Erholungsprofilen zu rechnen. Dies birgt Überraschungspotenzial und wird für Volatilität an den Finanzmärkten sorgen.

In den USA haben die Konjunkturindikatoren trotz der Corona-Rückschläge eher die Erwartungen übertroffen. Ein weiteres Konjunkturprogramm ist noch nicht in trockenen Tüchern, gilt freilich als gesetzt. Die von US-Präsident Trump ausgelösten Irritationen hinsichtlich der Durchführung der Präsidentschaftswahlen wie auch die Verlängerung eines Liquiditätsnotfallprogramms der US-Notenbank Fed haben die US-Staatsanleiherenditen auf Tiefstände fallen lassen, und zwar nominal wie auch real. Und so kam es, dass eine spontane und nennenswerte US-Dollar-Schwäche den Euro-Dollar-Kurs im Juli von 1,12 auf 1,18 getrieben hat. Die zweite bemerkenswerte Marktbewegung hat der Goldpreis hingelegt. Er hat in US-Dollar und in Euro neue Rekordwerte erreicht und erstmals die 2.000 US-Dollar-Marke übertroffen.

Grundsätzlich dominiert nach wie vor die klar expansive Haltung der Geld- und der Finanzpolitik die Finanzmärkte. Die von den Märkten erwarteten Gewinnrückgänge in der Unternehmensberichtssaison für das zweite Quartal sind gut verarbeitet worden. Die Aktienmärkte dürften eingedenk der absehbaren Unwägbarkeiten und der Corona-bedingten Heterogenität des Aufholprozesses die Konsolidierungsphase kurzfristig beibehalten. Mit Blick auf das Jahresende erwarten wir für Sachwerte wie Aktien jedoch wieder eine klarere Aufwärtsbewegung.

Goldpreis erklimmt neue Höhen



Quelle: Adobe Stock, 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

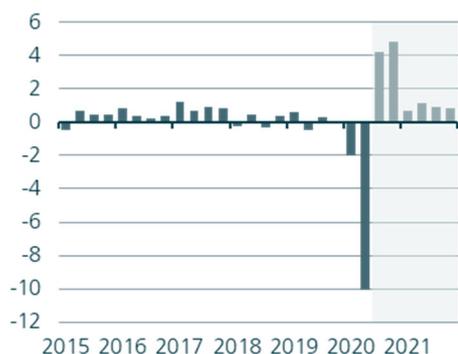
Die wichtigsten Prognoserevisionen und Änderungen

- Deutschland/Euroland: BIP-Abwärtsrevision für 2020, Aufwärtsrevision für 2021; Inflation-Abwärtsrevision für 2020.
- USA: BIP-Aufwärtsrevision für 2020, Abwärtsrevision für 2021; Inflation-Aufwärtsrevision für 2020 und 2021.
- DAX: Leichte Aufwärtsrevision der Kursziele.
- EUR-USD-Wechselkurs: Aufwärtsrevision der 3-, 6- und 12-Monatsprognosen
- Gold/Rohöl: Aufwärtsrevision über den gesamten Prognosezeitraum.
- Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für China und Brasilien, Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für Indien, Mexiko und Argentinien.

August 2020

Konjunktur Industrieländer

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



Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Deutschland

Das deutsche Bruttoinlandsprodukt sank im zweiten Quartal 2020 so stark wie nie zuvor in der bundesdeutschen Geschichte. Der Corona-Stillstand ließ Absatzkanäle und Lieferketten kollabieren. Die gute Nachricht lautet: Seit Mai nimmt die deutsche Volkswirtschaft wieder Fahrt auf – nicht stürmisch, aber bislang stetig. Das dritte Quartal sollte daher einen spürbaren positiven Rückprall bringen. Mit den in den ifo Geschäftserwartungen zum Ausdruck gebrachten großen Hoffnungen hält die Realwirtschaft aber bislang nicht Schritt, und der Blick auf die aktuellen weltweiten wie auch auf die europäischen Infektionszahlen zeigt die immensen Risiken für die Erholung auf.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -6,1 % bzw. 5,2 % (bisher: -6,7 % bzw. 6,1 %); Inflation 2020 bzw. 2021: 0,6 % bzw. 1,5 % (bisher: 0,9 % bzw. 1,4 %).

Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



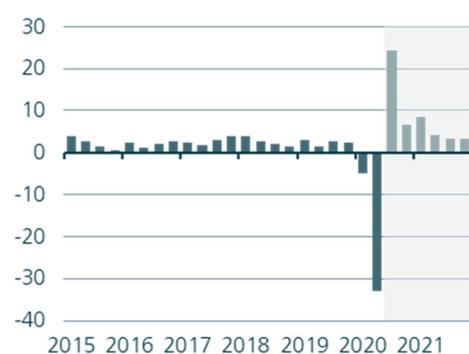
Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

Euroland

Der bislang stärkste Quartalseinbruch des Bruttoinlandsproduktes in der Geschichte Eurolands aus dem ersten Quartal wurde wie befürchtet im zweiten Quartal deutlich übertroffen. Der neue Negativrekord liegt nun laut der vorläufigen Schnellschätzung von Eurostat bei einer Schrumpfung des Bruttoinlandsproduktes von -12,1 % im Vergleich zum Vorquartal. Die vier großen Länder der Währungsunion weisen allesamt zweistellige Schrumpfungsraten aus. Am schwersten traf es dabei Spanien (-18,5 %). Am oberen Ende liegt Deutschland mit einem Minus von 10,1 %. Italien und Frankreich verbuchten Rückgänge ihrer wirtschaftlichen Aktivität um 12,4 % bzw. 13,8 %. Für das dritte Quartal deuten die Frühindikatoren schon wieder eine Rückkehr auf den Wachstumspfad an.

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

USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

USA

Der konjunkturelle Einbruch im zweiten Quartal war historisch. Das Bruttoinlandsprodukt sank um auf das Gesamtjahr hochgerechnete 32,9 % gegenüber dem Vorquartal. Dies war laut der vorläufigen Berechnung der ausgeprägteste Rückgang seit 1875. Gleichwohl war dies für die Analysten sogar eine positive Überraschung. Im Juli ist die Anzahl der Neuinfizierten stärker als von uns erwartet angestiegen. Einzelne Bundesstaaten haben vorherige Lockerungsmaßnahmen zurückgenommen. Dennoch deuten die aktuellen Makrodaten bislang keinen erneuten wirtschaftlichen Einbruch an. Wir gehen nun davon aus, dass die Monate August bzw. September schwächer ausfallen werden als bislang prognostiziert.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -4,6 % bzw. 5,0 % (bisher: -5,6 % bzw. 5,9 %); Inflation 2020 bzw. 2021: 0,9 % bzw. 1,4 % (bisher: 0,8 % bzw. 1,3 %).



August 2020

Märkte Industrieländer

EZB: Leitzinsen (% p.a.)



Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

Europäische Zentralbank / Geldmarkt

Die EURIBOR-Sätze waren in den vergangenen Wochen weiter nach unten gerichtet und liegen nun auf Niveaus, die gemessen an den herrschenden Leitzinsen sehr niedrig erscheinen. Wir gehen zwar nicht von einer weiteren Senkung des EZB-Einlagensatzes aus, die Akteure am Geldmarkt dürften einen solchen Schritt aber bis auf Weiteres nicht ausschließen. Zudem führen die steigenden Überschussreserven zu Abwärtsdruck auf die Geldmarktsätze. Zwar könnte die EZB im Rahmen des gestaffelten Einlagensatzes einen größeren Teil der Reserven von der Negativverzinsung freistellen. Hierzu scheint sie jedoch nicht bereit, solange sie den Banken über die Langfristender TLTRO-III-Refinanzierung zu bis zu 50 Basispunkte unterhalb des Einlagensatzes anbietet. Je nach Stärke der wirtschaftlichen Erholung dürfte in den nächsten Monaten darüber diskutiert werden, das Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) ein weiteres Mal aufzustocken und über Juni 2021 hinaus zu verlängern. Dies würde dazu beitragen, die Geldmarktsätze auf ihren niedrigen Niveaus zu zementieren.

Prognoserevision: –

Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)



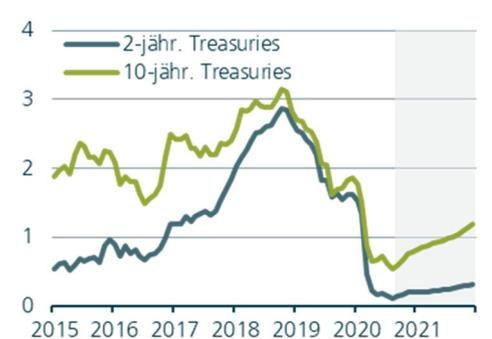
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt Euroland

Oberste Maxime der Geldpolitik bleibt, die wirtschaftliche Erholung durch ein möglichst wachstumsfreundliches finanzielles Umfeld zu unterstützen. Zu diesem Zweck will die EZB verhindern, dass die Corona-bedingt steigende Staatsverschuldung zu deutlich höheren Renditen von Bundesanleihen oder einer Ausweitung der Spreads in der Eurolandperipherie führt. Deshalb deutet sie an, das Wertpapierkaufprogramm PEPP bei Bedarf über Mitte nächsten Jahres hinaus fortzusetzen, und schließt auch eine erneute Senkung des Einlagensatzes explizit nicht aus. Die niedrige Inflation und konjunkturelle Abwärtsrisiken, unter anderem durch die wieder zunehmenden Corona-Neuinfektionen, verleihen diesen Aussagen eine hohe Aufmerksamkeit. Vor diesem Hintergrund erwarten wir für die nächste Zeit eine nur geringfügige Versteilerung der Bundkurve.

Prognoserevision: –

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt USA

Der Fed-Zinsentscheid im Juli war ereignisarm. Die FOMC-Mitglieder betonten weiterhin, dass die kurzfristigen Risiken für den Wirtschaftsausblick auf der unteren Seite liegen, und sie bekundeten ihre Bereitschaft, im Bedarfsfall weitere Hilfsmaßnahmen zu ergreifen. Nach Einschätzung von Fed-Chef Powell hat die Fiskalpolitik derzeit die besseren Instrumente, um bestehende Belastung abzumildern, als die Geldpolitik. Seit etwa Mitte April dieses Jahres gab es eine Flut an positiven Überraschungen bei den Makrodaten. Normalerweise hätte dies zu steigenden Renditen für Staatsanleihen führen müssen. Aus Rentenmarktsicht ist allerdings weiterhin wahrscheinlich, dass die Fed im Bedarfsfall ihre Bilanz über den vermehrten Kauf von Staatsanleihen wieder deutlicher ausweitet. Diese implizite „Drohung“ der Fed trägt zu dem weiterhin niedrigen Zinsumfeld bei.

Prognoserevision: –



August 2020

Märkte Industrieländer

Aktienmarktprognosen

	Aktuell 05.08.20	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	12 660,25	11 500	13 500	14 000
Nachrichtl.:				
EuroStoxx50	3 268,38	3 000	3 400	3 600
S&P 500	3 327,77	3 000	3 200	3 400
Topix	1 554,71	1 500	1 550	1 600

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

Der für den August erwartete erneute leichte Anstieg der Corona-Neuinfektionszahlen sollte regional begrenzt bleiben und damit die wirtschaftliche Erholung zwar leicht bremsen, aber nicht grundsätzlich gefährden. Die zuletzt veröffentlichten Konjunkturindikatoren bestätigen, dass sich das wirtschaftliche Umfeld nach dem Ende der Rezession weiter verbessert. Die Unternehmen berichten starke Gewinneinbrüche im zweiten Quartal, die in der Summe aber nicht ganz so schlimm ausfielen, wie es von den Analysten im Vorfeld erwartet worden war. Das zweite Quartal markiert den Tiefpunkt bei den Unternehmensgewinnen. Für die kommenden Quartale werden sukzessive Anstiege erwartet. Enorme Unterstützung erfährt der Aktienmarkt weiterhin durch die stark expansive Geldpolitik. Die schnellen Kursanstiege aus dem April und Mai dürften im dritten Quartal zunächst etwas konsolidiert werden, ohne dass es zu einer größeren Kurskorrektur kommt.

Prognoserevision: Leichte Aufwärtsrevision der Kursziele.

Unternehmensanleihemarkt Euroland

Mit dem Übergang in die Sommerpause hat die Neuemissionstätigkeit spürbar nachgelassen. Damit verringert sich auch der Druck auf ausstehende Kassa-Anleihen auf dem Sekundärmarkt, sodass die Risikoaufschläge auch dort weiter gesunken sind. Zwar hat die EZB ihr Kaufprogramm APP zuletzt deutlich reduziert, doch die Käufe von Unternehmensanleihen sind im Vergleich zu öffentlichen Anleihen hoch geblieben. Bei den Geschäftsberichten zum zweiten Quartal sind massive Einbrüche bei Umsätzen und Ergebnissen zu verzeichnen. Doch da dies bereits in den Erwartungen eingepreist ist, lassen sich die Marktteilnehmer nicht von den schwachen Ergebniszahlen erschrecken, sondern schauen lieber auf die verbesserten Aussichten im zweiten Halbjahr. Zusätzliche Hoffnung schöpfen Anleger aus der Einigung auf den EU-Wiederaufbaufonds.

Covered Bonds

Der Markt für Covered Bonds hat sich in diesem Jahr sehr frühzeitig in die Sommerpause verabschiedet. Die Emissionshäuser haben ohnehin fast nur noch Neuemissionen für die Einlieferung bei der EZB aufgelegt. Somit gab es nach dem Abruf des ersten neuen TLTRO-III kaum noch einen Anlass, neue Bonds aufzulegen. Auf den freien Markt haben es im Juli daher nur zwei gedeckte Anleihen aus Norwegen und Südkorea über insgesamt 1 Mrd. EUR geschafft. Das Marktgeschehen ist somit noch weiter eingeschlafen, denn inzwischen handeln fast sämtliche ausstehenden gedeckten Anleihen mit negativen Renditen. Auch die EZB hat sich zuletzt mit Käufen für ihr Covered Bond-Portfolio stark zurückgehalten. Doch alleine die Ersatzkäufe für Fälligkeiten reichen aus, um den Markt zu unterstützen. Im Juli wurden fällige Bonds über 3,6 Mrd. EUR ersetzt. Die Spreads liegen nur noch um 5 bis 10 Basispunkte oberhalb des Vor-Corona-Niveaus, und weitere Spreadeinengungen sind zunehmend schwierig.



August 2020

Märkte Industrieländer

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Devisenmarkt: EUR-USD

Der Euro hat im Juli gegenüber dem US-Dollar deutliche Gewinne verzeichnet. Der EUR-USD-Wechselkurs startete zunächst verhalten mit 1,12 und bewegte sich bis zur Monatsmitte seitwärts. In der zweiten Julihälfte ist er dann bis auf 1,19 EUR-USD angestiegen. Dies war der höchste Stand seit Anfang 2018. Der Auslöser dafür waren die stark steigenden Corona-Infektionen in den USA. Während die Anzahl der täglichen Neuinfektionen im Frühjahr unter dem Wert von 40.000 geblieben war, stieg sie Ende Juli auf über 70.000. Die Renditen von US-Staatsanleihen und der US-Dollar sind daher unter Druck geraten. So ist die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen auf ein neues Allzeittief gefallen.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der 3-, 6- und 12-Monatsprognosen.

Gold (Preis je Feinunze)



Gold

Der Goldpreis erreichte zuletzt sowohl in US-Dollar als auch in Euro notiert neue Allzeithochs. Die Marke von 2.000 US-Dollar bzw. 1.700 Euro je Feinunze wurde geknackt. Der rasante Preisanstieg wurde vor allem durch die Sorgen vor einer zweiten Corona-Welle, verbunden mit sich eintrübenden US-Perspektiven und einem schwächeren Außenwert des US-Dollars getrieben. Aus unserer Sicht erscheint der Goldmarkt allerdings derzeit überkauft, und wir erwarten, dass der Goldpreis erst nach einer kurzfristigen Korrektur die Aufwärtsbewegung fortsetzt. Der extrem verhaltene Zinsausblick, Inflations- und Krisenängste sowie die steigende Staatsverschuldung stützen grundsätzlich aber noch für längere Zeit.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision über den gesamten Prognosezeitraum.

Wertentwicklung	von 31.07.14 bis 31.07.15	31.07.15 bis 31.07.16	31.07.16 bis 31.07.17	31.07.17 bis 31.07.18	31.07.18 bis 31.07.19	31.07.19 bis 31.07.20
Gold in Euro	3,95%	21,51%	-11,31%	-2,51%	22,58%	29,90%
Gold in USD	-14,55%	23,21%	-6,11%	-3,39%	16,54%	37,63%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)



Rohöl

Die Preise für die führenden Ölsorten WTI und Brent haben sich oberhalb von 40 US-Dollar je Barrel eingependelt. Die jüngsten Daten zeigen, dass die Angebotskürzungen seitens der OPEC und ihrer Verbündeten zusammen mit dem Rückgang der US-Ölförderung nunmehr ausreichen, um nach dem Corona-bedingten Absturz der weltweiten Ölnachfrage auf globaler Ebene ein Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage herzustellen. Seit Mai steigt der Ölverbrauch weltweit wieder an. Und so dürfte sich das Ölangebot ebenfalls wieder ausweiten, auch weil die höheren Ölpreise den Anreiz bei den Ölförderern verringern, die freiwilligen Kürzungen einzuhalten. Sollte das Gleichgewicht am Ölmarkt weiterhin Bestand haben, dürfte sich Rohöl im Prognosezeitraum aufgrund der weiter anziehenden Nachfrage moderat verteuern.

Wertentwicklung	von 31.07.14 bis 31.07.15	31.07.15 bis 31.07.16	31.07.16 bis 31.07.17	31.07.17 bis 31.07.18	31.07.18 bis 31.07.19	31.07.19 bis 31.07.20
Brent in Euro	-40,09%	-19,80%	17,13%	42,30%	-7,68%	-37,29%
Brent in USD	-50,75%	-18,67%	24,00%	41,03%	-12,23%	-33,56%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank



August 2020

Emerging Markets

China: BIP (% ggü. Vorjahr)



Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

China

Die jüngsten Wirtschaftszahlen haben positiv überrascht: Das Bruttoinlandsprodukt legte im zweiten Quartal um 11,5 % gegenüber dem Vorquartal (qoq) zu, wodurch der Einbruch des ersten Quartals (-10,0 % qoq) vollständig wettgemacht werden konnte. Die Einkaufsmanagerindizes für Juli deuten zudem auf eine anhaltend hohe Dynamik im verarbeitenden Gewerbe hin. Unsere Befürchtung, dass die Schwäche der Weltwirtschaft die Erholung bremsen wird, hat sich damit bislang nicht bestätigt. Wir heben daher unsere Bruttoinlandsprodukts-Prognose für 2020 und für 2021 an. Das Verhältnis zu den USA ist weiterhin schwer belastet. Die USA haben ein chinesisches Konsulat geschlossen, worauf China mit der Schließung eines US-Konsulats reagierte. Zudem haben die USA als Reaktion auf Menschenrechtsverletzungen Sanktionen gegen einen chinesischen Staatskonzern verhängt.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für 2020 und 2021.

Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



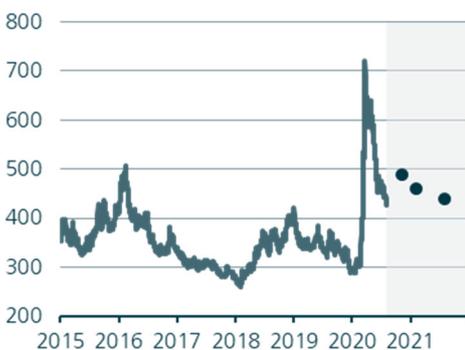
Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Konjunktur

Die Corona-Pandemie breitet sich in den Schwellenländern vor allem in Lateinamerika, Indien, Südafrika und Südosteuropa weiter aus, während die Länder Ostasiens das Ansteckungsgeschehen weitgehend unter Kontrolle haben. Die Einkaufsmanagerindizes stützen unsere Erwartung, dass es zur Jahresmitte in allen Regionen trotz hoher Ansteckungszahlen zu einer wirtschaftlichen Erholung gekommen sein dürfte. Diese sollte aber nicht so kräftig ausfallen, wie das in China zu beobachten gewesen ist. Die Spannungen zwischen den USA und China nehmen weiter zu, doch die Probleme für die Weltwirtschaft, die sich daraus kurzfristig ergeben, erscheinen angesichts der Bedeutung der Pandemie eher nachrangig. Die Zentralbanken bleiben expansiv, allerdings ist der Spielraum für Zinssenkungen weitgehend ausgeschöpft.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für China und Brasilien, Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für Indien, Mexiko und Argentinien.

EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)



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

Emerging Markets: Märkte

Die Corona-Pandemie breitet sich in vielen Schwellenländern weiter aus und die wirtschaftlichen Schäden sind weiterhin schwer abzuschätzen. Doch die massiven geld- und fiskalpolitischen Stimuli rund um den Globus und die Einschätzung, dass die Weltwirtschaft ihren Tiefpunkt bereits durchschritten hat, haben zu einer Rückkehr der Kapitalflüsse in Schwellenländer und zu einer Stabilisierung der Kurse geführt. Ein wichtiger Unsicherheitsfaktor mit Blick auf die kommenden Monate ist neben der Entwicklung der Pandemie das Verhalten von US-Präsident Trump im Vorfeld der Präsidentschaftswahlen, die am 3. November abgehalten werden. So erscheint eine Verschärfung der Auseinandersetzung mit China wahrscheinlich. Ecuador hat nach eigenen Angaben eine Übereinkunft mit seinen Gläubigern zur Restrukturierung seiner Staatsschulden getroffen und auch Argentinien steht wohl kurz vor einer Einigung in den Umschuldungsverhandlungen. Für den Libanon ist der Weg zu ernsthaften Verhandlungen mit den Gläubigern noch weit, da es innerhalb der Regierung keinen Konsens auf Reformen gibt, die auch für die angestrebten IWF-Hilfen unabdingbar sind.

August 2020

Szenarien

Wir haben unsere Szenarien leicht angepasst und die Eintrittswahrscheinlichkeit des Negativszenarios zulasten des Basisszenarios erhöht.

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 65 %)

- Dem historisch tiefen globalen Wirtschaftseinbruch infolge des Corona-Stillstands folgt in der zweiten Jahreshälfte 2020 eine Erholung. Diese wird allerdings gebremst durch zwischenzeitliche Rücksetzer aufgrund von regionalen Reinfektionswellen.
- 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. EU-Wiederaufbaufonds stützt krisengeschüttelte südeuropäische Staaten. Handelsstreit mit USA, gestiegene Staatsverschuldung, Brexit und technologischer Strukturwandel bremsen den Aufschwung.
- 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 scharfer 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. Kaufkraftherhalt der Geldanlagen funktioniert nur noch bei Wertpapieren, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

Negativszenario (Wahrscheinlichkeit: 20 %)

- Reinfektionswellen wachsen sich zu langanhaltender globaler Pandemie aus 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 kurzer Zeit.
- 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.

August 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	3,1	0,5	-6,1	5,2	1,4	0,6	1,6	7,1	6,6	6,7	1,4	-7,5	-3,0
Frankreich	2,2	1,5	-10,3	8,6	1,3	0,8	0,9	-0,7	-0,7	-0,6	-3,0	-10,2	-6,2
Italien	1,7	0,3	-10,5	8,2	0,6	0,4	0,9	3,0	3,1	3,1	-1,6	-11,0	-5,2
Spanien	1,4	2,0	-14,4	10,7	0,8	-0,2	0,7	2,0	2,2	2,4	-2,8	-9,5	-6,7
Niederlande	0,7	1,6	-7,5	7,0	2,7	1,3	1,5	10,2	9,0	9,4	1,7	-6,2	-3,0
Belgien	0,4	1,4	-9,0	6,4	1,2	0,4	1,2	-1,2	-0,7	-1,1	-1,9	-8,9	-6,0
Euroland	11,2	1,3	-8,8	7,3	1,2	0,5	1,1	3,0	3,0	3,2	0,1	-8,3	-4,4
Schweden	0,4	1,2	-4,8	5,0	1,7	0,5	1,4	3,9	2,2	4,0	0,4	-5,3	-1,6
Dänemark	0,2	2,3	-5,5	4,8	0,7	0,3	0,8	7,9	4,8	5,3	2,5	-7,0	-0,3
EU-21	11,8	1,3	-8,6	7,2	1,2	0,5	1,1	3,2	3,0	3,3	0,2	-8,2	-4,2
Polen	0,9	4,2	-4,6	5,0	2,3	3,5	2,7	0,4	-0,5	-0,3	-0,7	-9,5	-3,8
Tschechische Rep.	0,3	2,3	-6,4	4,8	2,8	3,2	2,4	-0,3	-1,4	-0,4	0,3	-6,7	-4,0
Ungarn	0,2	4,4	-4,4	4,1	3,4	3,0	3,0	-0,8	-1,4	-1,3	-2,0	-5,2	-4,0
EU-27	13,8	1,7	-8,2	6,7	1,5	0,9	1,3	2,4	2,1	2,4	0,0	-8,2	-4,2
USA	15,1	2,2	-4,6	5,0	1,8	0,9	1,4	-2,2	-2,0	-2,0	-6,7	-19,0	-10,5
Japan	4,1	0,7	-4,4	4,9	0,5	0,0	0,1	3,6	4,0	4,0	-2,3	-11,0	-6,5
Ver. Königreich	2,2	1,5	-11,2	6,6	1,8	0,8	0,6	-3,8	-4,4	-4,5	-2,1	-8,3	-5,5
Kanada	1,3	1,7	-6,0	5,2	2,0	0,7	1,1	-2,0	-2,5	-2,5	-0,3	-9,0	-3,5
Australien	1,0	1,8	-3,2	4,9	1,6	0,3	0,5	0,6	2,0	4,0	-0,4	-10,0	-6,5
Schweiz	0,4	1,0	-6,5	5,3	0,4	-0,9	-0,4	12,2	7,2	8,8	0,9	-5,1	-1,9
Norwegen	0,3	2,4	-3,5	3,7	2,2	1,6	3,3	4,0	-1,3	0,1	7,9	0,8	3,7
Industrieländer⁴⁾	36,3	1,6	-6,4	5,8	1,5	0,6	1,1	0,4	0,3	0,5	-3,1	-13,0	-7,1
Russland	3,1	1,3	-5,6	3,5	4,5	3,2	3,6	3,8	1,5	1,9	1,8	-4,3	-2,0
Türkei	1,7	0,7	-4,1	3,3	15,2	11,6	10,4	1,2	-2,4	-2,6	-2,9	-6,2	-4,6
Ukraine	0,3	3,2	-6,0	5,7	7,9	3,4	6,2	-2,7	-2,0	-1,2	-1,9	-7,5	-4,4
Mittel- und Osteuropa⁵⁾	7,4	2,1	-5,0	3,9	6,6	5,2	5,1	0,4	-1,6	-1,0	X	X	X
Südafrika	0,6	0,2	-7,6	3,0	4,1	3,6	4,3	-3,0	-2,6	-2,7	-6,7	-15,0	-9,0
Naher Osten, Afrika	3,3	2,7	-3,0	3,1	6,6	6,2	6,7	-1,5	-2,5	-1,5	X	X	X
Brasilien	2,4	1,1	-6,6	3,9	3,7	2,6	2,6	-2,7	-2,4	-2,7	-5,9	-16,3	-6,8
Mexiko	1,9	-0,3	-10,7	2,3	3,6	3,1	3,6	-0,3	-1,4	-1,3	-1,7	-4,5	-3,5
Argentinien	0,6	-2,1	-11,4	2,2	53,5	41,9	42,2	-0,8	2,1	1,2	-3,8	-8,4	-5,6
Chile	0,4	1,0	-5,2	4,0	2,3	2,4	2,7	-3,9	-2,6	-3,0	-2,8	-14,0	-8,3
Lateinamerika*	6,6	-0,3	-9,1	3,6	8,4	6,5	6,8	-1,7	-1,8	-1,8	X	X	X
China	19,3	6,1	2,4	8,5	2,9	2,6	1,7	1,0	0,7	0,3	-6,4	-11,2	-9,6
Indien	8,0	4,9	-3,0	4,7	3,7	5,7	4,5	-1,0	-0,4	-0,9	-7,4	-10,0	-8,0
Indonesien	2,6	5,0	-2,1	4,1	2,8	2,4	2,9	-2,7	-1,6	-1,9	-1,6	-6,6	-4,5
Südkorea	1,6	2,0	-1,5	1,6	0,4	0,4	1,2	3,6	2,5	3,2	-0,3	-5,7	-3,3
Asien ohne Japan	35,6	5,2	-0,2	6,5	2,8	2,8	2,3	1,5	1,3	1,0	X	X	X
Emerging Markets*	53,0	3,9	-2,2	5,5	4,2	3,8	3,5	0,8	0,2	0,2	X	X	X
Summe⁶⁾*	89,3	3,0	-3,9	5,6	3,1	2,5	2,5	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 Venezuela wegen Hyperinflation nicht berücksichtigt.



August 2020

Zinsbild für Industrieländer (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

		Stand am	Erwartung		
		5. Aug 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	-0,46	-0,44	-0,42
	12 Monate (EURIBOR)	-0,34	-0,32	-0,30	-0,27
	Bundesanleihen, 2 Jahre	-0,70	-0,70	-0,70	-0,65
	Bundesanleihen, 5 Jahre	-0,69	-0,65	-0,65	-0,60
	Bundesanleihen, 10 Jahre	-0,51	-0,45	-0,35	-0,25
	Bundesanleihen, 30 Jahre	-0,09	0,00	0,10	0,20
USA	Geldpolitik (FFR)	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
	3 Monate (LIBOR)	0,25	0,25	0,25	0,25
	12 Monate (LIBOR)	0,45	0,45	0,45	0,45
	US-Treasuries, 2 Jahre	0,12	0,20	0,20	0,25
	US-Treasuries, 5 Jahre	0,22	0,35	0,45	0,70
	US-Treasuries, 10 Jahre	0,55	0,75	0,85	1,00
	US-Treasuries, 30 Jahre	1,22	1,25	1,30	1,35
Japan	Geldpolitik (Call)	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
	3 Monate (LIBOR)	-0,05	0,00	0,00	0,00
	12 Monate (LIBOR)	0,10	0,10	0,10	0,10
	JGBs, 2 Jahre	-0,12	-0,15	-0,15	-0,15
	JGBs, 5 Jahre	-0,11	-0,10	-0,10	-0,10
	JGBs, 10 Jahre	0,01	0,00	0,00	0,00
	JGBs, 30 Jahre	0,55	0,60	0,60	0,60
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	0,10	0,10	0,10	0,10
	3 Monate (LIBOR)	0,08	0,10	0,10	0,10
	12 Monate (LIBOR)	0,30	0,30	0,30	0,40
	Gilts, 2 Jahre	-0,05	-0,10	-0,10	0,10
	Gilts, 5 Jahre	-0,10	-0,10	0,00	0,10
	Gilts, 10 Jahre	0,13	0,20	0,20	0,40
	Gilts, 30 Jahre	0,67	0,70	0,70	0,80
Schweden	Geldpolitik (Repo)	0,00	0,00	0,00	0,00
	3 Monate (STIB)	0,02	0,00	0,00	0,00
	2 Jahre	-0,27	-0,30	-0,20	-0,20
	10 Jahre	0,05	0,10	0,10	0,20
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	0,05	0,05	0,05	0,05
	3 Monate (CIBOR)	-0,20	-0,16	-0,14	-0,22
	2 Jahre	-0,58	-0,55	-0,55	-0,50
	10 Jahre	-0,35	-0,30	-0,20	-0,10
Norwegen	Geldpolitik (Deposit)	0,00	0,00	0,00	0,00
	3 Monate (NIBOR)	0,28	0,30	0,30	0,30
	3 Jahre	0,21	0,40	0,50	0,60
	10 Jahre	0,58	0,70	0,80	0,90
Schweiz	Geldpolitik (LIBOR)	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
	3 Monate (LIBOR)	-0,70	-0,75	-0,75	-0,75
	2 Jahre	-0,82	-0,75	-0,75	-0,75
	10 Jahre	-0,49	-0,40	-0,30	-0,20
Kanada	Geldpolitik (O/N)	0,25	0,25	0,25	0,25
	3 Monate (CBA)	0,53	0,45	0,40	0,35
	12 Monate (CBA)	0,81	0,70	0,65	0,50
	2 Jahre	0,27	0,30	0,30	0,30
	5 Jahre	0,35	0,45	0,55	0,70
	10 Jahre	0,50	0,70	0,85	1,10
Australien	30 Jahre	0,95	1,15	1,20	1,35
	Geldpolitik (Cash)	0,25	0,25	0,25	0,25
	3 Monate (ABB)	0,10	0,10	0,15	0,25
	2 Jahre	0,26	0,30	0,30	0,30
10 Jahre	0,82	0,90	0,90	0,90	



August 2020

Zinsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

			Stand am	Erwartung		
			5. Aug 20	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	0,10	0,10	0,10	0,10
		3 Monate (WIB)	0,13	0,15	0,20	0,30
		2 Jahre	0,11	0,10	0,15	0,30
		10 Jahre	1,30	1,30	1,50	1,80
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,25	0,05	0,05	0,05
		3 Monate (PRIBOR)	0,34	0,15	0,20	0,30
		2 Jahre	0,18	-0,05	0,00	0,05
		10 Jahre	0,89	0,90	0,90	1,00
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,60	0,50	0,50	0,50
		3 Monate (BUBOR)	0,60	0,50	0,50	0,50
		3 Jahre	0,95	1,00	1,00	1,00
		10 Jahre	2,00	2,10	2,10	2,10
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	2,00	2,00	2,00	2,25
		3 Monate (ABG)	1,97	2,15	2,20	2,53
		2 Jahre	3,55	3,65	3,80	4,20
	Mexiko	10 Jahre	6,74	6,50	6,40	6,40
		Geldpolitik	5,00	3,50	3,50	3,50
		3 Monate (Mexibor)	4,55	3,60	3,60	3,60
Asien	China	2 Jahre	4,47	4,50	4,80	4,80
		10 Jahre	5,74	5,60	5,80	6,00
		Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate	2,60	2,00	2,00	2,00
	Singapur	3 Jahre	2,54	2,30	2,30	2,40
		10 Jahre	2,98	2,80	2,70	2,70
		Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	0,44	0,50	0,50	0,50
	Südkorea	2 Jahre	0,26	0,40	0,50	0,50
		10 Jahre	0,85	0,90	1,00	1,00
		Geldpolitik	0,50	0,50	0,50	0,50
		3 Monate	0,45	0,50	0,60	0,60
		2 Jahre	0,70	0,80	0,90	0,90
		10 Jahre	1,29	1,40	1,40	1,50

Rendite-Spreads in Basispunkten¹⁾

			Stand am	Erwartung			
			5. Aug 20	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	198	227	213	204	
		Türkei	678	778	730	699	
		Ungarn	144	165	155	148	
	Afrika	Südafrika	520	597	561	536	
	Lateinamerika	Brasilien	317	364	342	327	
		Chile	172	197	185	177	
		Kolumbien	238	274	257	246	
		Mexiko	482	554	520	497	
	Asien	China	128	146	137	131	
		Indonesien	224	257	241	231	
		Philippinen	123	141	132	126	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			427	490	460	440

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).

August 2020

Währungen

EURO		Stand am 5. Aug 20	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,19	1,17	1,16	1,15
	EUR-CAD	1,58	1,57	1,57	1,58
	EUR-AUD	1,65	1,65	1,66	1,67
Japan	EUR-JPY	125,31	125,19	125,28	125,35
Euro-Outs	EUR-GBP	0,90	0,90	0,90	0,88
	EUR-DKK	7,45	7,47	7,47	7,47
	EUR-SEK	10,29	10,40	10,30	10,30
	EUR-CHF	1,08	1,07	1,08	1,09
	EUR-NOK	10,64	10,60	10,50	10,40
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,40	4,50	4,50	4,40
	EUR-HUF	344,72	355,00	355,00	350,00
	EUR-CZK	26,09	26,80	26,60	26,40
Afrika	EUR-ZAR	20,61	20,48	20,88	21,28
Lateinamerika	EUR-BRL	6,28	6,08	6,15	6,21
	EUR-MXN	26,61	26,33	27,26	27,60
Asien	EUR-CNY	8,23	8,19	8,12	8,17
	EUR-SGD	1,63	1,63	1,62	1,61
	EUR-KRW	1407	1404	1404	1403
US-Dollar		Stand am 5. Aug 20	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,33	1,34	1,35	1,37
	AUD-USD	0,72	0,71	0,70	0,69
Japan	USD-JPY	105,54	107,00	108,00	109,00
Euro-Outs	GBP-USD	1,31	1,30	1,29	1,31
	USD-DKK	6,28	6,38	6,44	6,50
	USD-SEK	8,67	8,89	8,88	8,96
	USD-CHF	0,91	0,91	0,93	0,95
	USD-NOK	8,96	9,06	9,05	9,04
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	3,71	3,85	3,88	3,83
	USD-HUF	290,33	303,42	306,03	304,35
	USD-CZK	21,98	22,91	22,93	22,96
Afrika	USD-ZAR	17,36	17,50	18,00	18,50
Lateinamerika	USD-BRL	5,29	5,20	5,30	5,40
	USD-MXN	22,41	22,50	23,50	24,00
Asien	USD-CNY	6,94	7,00	7,00	7,10
	USD-SGD	1,37	1,39	1,40	1,40
	USD-KRW	1189	1200	1210	1220

Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 05. Aug 20	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	2.032,12	1.930	1.960	2.020
Gold (EUR je Feinunze)	1.711,55	1.650	1.690	1.760
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	42,19	43	44	45
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	35,53	37	38	39
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	44,39	46	47	48
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	37,39	39	40	41

August 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 Borbely: 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

06.08.2020 (10 Uhr)

Nächster Veröffentlichungstermin

4. September 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.