

Märkte laufen voraus – kommt die Konjunktur hinterher?

Beginnen wir mit der guten Nachricht: Die Finanzmärkte und die Konjunktur laufen derzeit in die gleiche Richtung! Offensichtlich lag der Corona-bedingte Tiefpunkt der globalen wirtschaftlichen Aktivität im April. Die Konjunkturdaten für Mai und Juni passen zu dem Erholungspfad und verbessern sich im Zuge der Lockerungsmaßnahmen in den Industrieländern, da sich dort die Infektionslage überwiegend entspannt hat. Die Aktienmärkte kennen seit ihrem Tiefpunkt im März fast nur eine Richtung, und zwar nach oben. Der entscheidende Unterschied zwischen der Konjunktur und den Aktienmärkten liegt allerdings im Tempo. Die Marktteilnehmer sind spürbar optimistischer als Unternehmen, Konsumenten und auch als Volkswirte. Für letztere ist derzeit die Analyse der Abweichung der Erholungsgeschwindigkeit zwischen Märkten und Konjunktur die Eine Million Euro-Frage.

Nach wie vor spielt die Corona-Pandemie die dominierende Rolle für den makro-ökonomischen Ausblick. Hinsichtlich der Neuinfektionen sieht es in Indien und weiten Teilen Lateinamerikas düster aus. Auch in den USA haben zu frühe Lockerungen der Kontaktbeschränkungen jüngst zu Rekordwerten bei den Neuinfektionszahlen geführt. Vor diesem Hintergrund fällt es schwer, die beinahe geradlinige Aufwärtsbewegung der Märkte uneingeschränkt als positives Konjunktursignal zu sehen. Denn das Hochfahren der Produktion ist weiterhin von der gehemmten globalen Nachfrage belastet. Einige Länder – wie Deutschland – werden voraussichtlich Ende 2021 ihr Vor-Rezessions-Produktionsniveau erreichen, für Länder wie Brasilien, Italien oder Spanien ist jedoch nicht vor 2022 damit zu rechnen.

Um im Bild zu bleiben: Die vorausgeeilten Aktienmärkte werden Tempo herausnehmen müssen. Für den Sommer sind hohe Kurschwankungen mit zwischenzeitlichen Rücksetzern zu erwarten. So kann die Konjunktur quasi aufholen, sodass mit Blick auf kommenden Jahr Märkte und Konjunktur wieder Schulter an Schulter den Weg der Erholung fortsetzen, wenn vor allem die aufgelegten Konjunkturprogramme ihre Schubwirkung vollständig entfalten. Eins ist klar, die Wucht der expansiven Geld- und Finanzpolitik darf unter keinen Umständen unterschätzt werden. Die Zinsen bleiben auf geraume Zeit unterstützend niedrig.

Andere Themen verstummen fast unter der erdrückenden Dominanz der Corona-Pandemie. Seien es die aktuellen geschwundenen Wiederwahlchancen von US-Präsident Trump, die eine noch konfrontativere Politik der USA erwarten lassen. Sei es der zum Jahreswechsel drohende Brexit ohne Abkommen aufgrund der überaus zähen Verhandlungen zwischen den Briten und der Europäischen Union. Diese Themen wie auch die Abweichungsanalyse zwischen den Märkten und der Konjunktur lassen im Sommer viel Auf und Ab an den Märkten erwarten. Es bleibt spannend, wie dieses Rennen weitergeht.

Konjunktur oder Märkte – wer ist vorne?



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: BIP 2020 bzw. 2021: -6,7 % bzw. 6,1 % (bisher: -7,3 % bzw. 7,5 %); Inflation 2020: 0,9 % (bisher: 0,8 %).
- Euroland: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -8,4 % bzw. 6,6 % (bisher: -8,6 % bzw. 7,5 %).
- USA: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -5,6 % bzw. 5,9 % (bisher: -4,9 % bzw. 5,2 %); Inflation 2020 bzw. 2021: 0,8 % bzw. 1,3 % (bisher: 0,7 % bzw. 1,4 %).
- DAX: Leichte Aufwärtsrevision der Kursziele.
- Gold: Aufwärtsrevision über den gesamten Prognosezeitraum.
- Rohöl: Aufwärtsrevision der 3-Monatsprognose.
- Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für eine Vielzahl von Emerging Markets-Volkswirtschaften.

Juli 2020

Konjunktur Industrieländer

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



Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Deutschland

Der Monat April markierte den Tiefpunkt der Corona-Rezession. Gewaltige Einbrüche der Produktion, der Auftragseingänge und der Umsätze im Gastgewerbe prägten die Indikatorenlandschaft. Auch die Einzelhandelsumsätze sanken, im Vergleich zu den anderen Indikatoren allerdings deutlich geringer. Die Umfrageindikatoren haben inzwischen gedreht und deuten eine Belebung an. Doch bislang sind es vor allem die Erwartungen für die kommenden Monate, die nach oben schießen, während die lagebezogenen Umfragewerte nur schwach zulegen konnten. Die schwache Dynamik der tatsächlichen Aufwärtsbewegung unterstreichen auch die Umsatzsteueranmeldungen der gewerblichen Wirtschaft, die im Mai nur um 3,3 % gegenüber dem Vormonat zulegten.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -6,7 % bzw. 6,1 % (bisher: -7,3 % bzw. 7,5 %); Inflation 2020: 0,9 % (bisher: 0,8 %).

Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



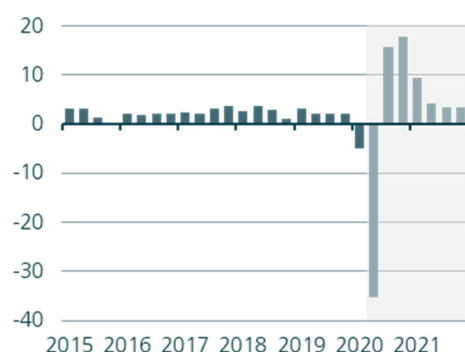
Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

Euroland

Euroland befindet sich in der schwersten Wirtschaftskrise seit dem zweiten Weltkrieg. Die Rahmenbedingungen für eine Erholung sind aber geschaffen, und die Frühindikatoren signalisieren bereits eine deutlich gestiegene Zuversicht bei den Unternehmen und den privaten Haushalten. Die Rückkehr zum Wachstum wird aber erst im zweiten Halbjahr stattfinden. Für das zweite Quartal zeichnet sich ein neuer Negativrekord bei der wirtschaftlichen Entwicklung ab. Das gilt für alle vier großen EWU-Länder Deutschland, Frankreich Italien und Spanien. Überall dürfte es mehr als 10 % im Vergleich zum Vorquartal mit der Wirtschaftsleistung abwärtsgegangen sein.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -8,4 % bzw. 6,6 % (bisher: -8,6 % bzw. 7,5 %).

USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

USA

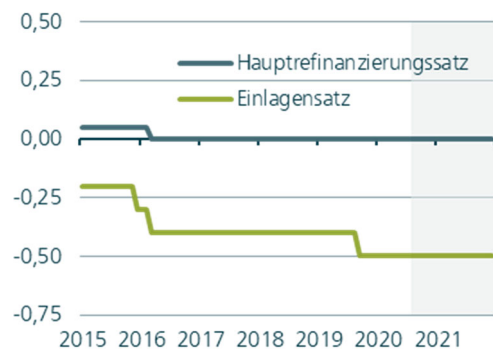
Laut inoffiziellen Berechnungen ist das Bruttoinlandsprodukt im Mai um 4,1 % gegenüber dem Vormonat angestiegen. Die Ursache für das kräftige Plus war fast ausschließlich der private Konsum. Tagesdaten zur Konsumententwicklung im Juni deuten einen erneuten spürbaren Zuwachs an. Mit Blick auf die Aufwärtsrevision des Aprils dürfte sich die Wirtschaft in den Monaten April bis Juni besser als ursprünglich von uns erwartet entwickelt haben. Allerdings werden vorherige Lockerungsmaßnahmen aufgrund des erneuten Anstiegs der Neuinfizierten, insbesondere im Süden der USA, wieder zurückgenommen. Wir erwarten daher für Juli einen erneuten Rückgang des US-Bruttoinlandsprodukts.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2020 bzw. 2021: -5,6 % bzw. 5,9 % (bisher: -4,9 % bzw. 5,2 %); Inflation 2020 bzw. 2021: 0,8 % bzw. 1,3 % (bisher: 0,7 % bzw. 1,4 %).

Juli 2020

Märkte Industrieländer

EZB: Leitzinsen (% p.a.)



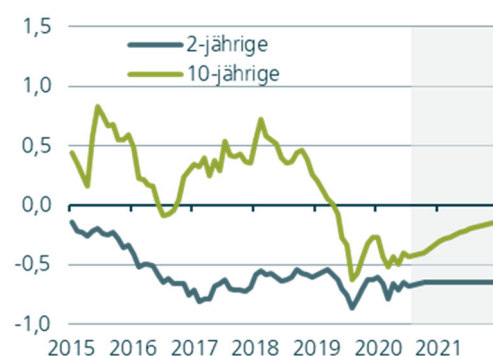
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

Europäische Zentralbank / Geldmarkt

Die EZB hält sich die Tür offen, im Rahmen des Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) auch über Juni 2021 hinaus Wertpapierkäufe vorzunehmen, falls die Inflationsentwicklung nicht ihren Vorstellungen entspricht. Zudem sei für diesen Fall auch eine erneute Senkung des Einlagensatzes eine realistische Politikoption. Diese Kommentare hatten zur Folge, dass die Geldmarktfutures derzeit einen leicht nach unten gerichteten Verlauf der EONIA- und EURIBOR-Sätze anzeigen. Demgegenüber rechnen wir eher mit einer längeren Seitwärtsbewegung am Geldmarkt. Bei einer wirtschaftlichen Erholung im erwarteten Ausmaß und ohne signifikante Deflationsgefahren dürfte die EZB das PEPP Mitte nächsten Jahres auslaufen lassen und auch die Leitzinsen nicht weiter senken. Gleichzeitig sind Leitzinserhöhungen aber noch weit entfernt, und auch ein Scheitelpunkt der Liquiditätsflut ist noch nicht absehbar. Denn die EZB wird die Wertpapierkäufe des Asset Purchase Programme (APP) noch für einige Jahre fortsetzen und bis mindestens 2022 Rückflüsse aus dem PEPP wiederanlegen.

Prognoserevision: –

Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt Euroland

Die steigende Staatsverschuldung und der von der EU-Kommission geplante Wiederaufbaufonds, der die finanziell schwächeren Mitgliedsstaaten unterstützen soll, werden Bundesanleihen auf Sicht der nächsten Jahre belasten. Zu einem großen Teil wird dies jedoch durch die sehr expansive Geldpolitik der EZB kompensiert. Mit Hinweisen auf eine mögliche Fortsetzung des Wertpapierkaufprogramms PEPP über Mitte 2021 hinaus oder eine potenzielle weitere Senkung des Einlagensatzes versuchen die Notenbankler, einem Renditeanstieg auf den Staatsanleihemärkten Eurolands entgegenzuwirken. Zudem haben die Hoffnungen auf eine rasche wirtschaftliche Erholung zuletzt etwas nachgelassen, teilweise bedingt durch wieder höhere Corona-Neuinfektionen. Vor diesem Hintergrund erwarten wir eine zunächst nur langsame Verteilung der Bundkurve.

Prognoserevision: –

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt USA

Der Fed-Zinsentscheid im Juni brachte eine organisatorische Normalisierung: Die seit Dezember 2019 vorliegenden Projektionen wurden nunmehr von den FOMC-Mitglieder aktualisiert: Damit ist ihr Wirtschaftsausblick jetzt schwächer als derjenige der Mehrheit der Analysten. Zudem gehen die FOMC-Mitglieder davon aus, dass das Inflationsziel sowohl Ende 2021 als auch Ende 2022 unterschritten wird. Vor diesem Hintergrund ist nicht auszuschließen, dass Leitzinserhöhungen erst 2023 oder sogar noch später zum Thema werden. Da unsere Inflationserwartungen höher sind, halten wir an unserer Einschätzung einer ersten Leitzinserhöhung Mitte 2022 fest. Die US-Rentenmärkte haben den grundsätzlichen Ausblick extrem tiefer Leitzinsen für lange Zeit vorweggenommen, die Renditen notieren unverändert niedrig.

Prognoserevision: –

Juli 2020

Märkte Industrieländer

Aktienmarktprognosen

	Aktuell 01.07.20	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	12 260,57	11 000	12 500	13 000
Nachrichtl.:				
EuroStoxx50	3 228,45	3 000	3 300	3 500
S&P 500	3 115,86	2 800	3 000	3 100
Topix	1 538,61	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 Monat Juni wurde durch den Bilanzskandal bei der Wirecard AG überschattet, der Anlegern in der Einzelaktie nahezu einen Totalverlust bescherte, aber auch den Gesamtindex DAX mit rund 140 Indexpunkten belastete. Davon abgesehen sind die allgemeinen fundamentalen Trends weiter unterstützend. Bis auf regionale Infektionsherde ist die erste Welle der Corona Pandemie in Deutschland überstanden, und die Lockerungen der Restriktionen schreiten weiter voran. Die Geschäftstätigkeit sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch bei den Dienstleistern steigt wieder, und die in den Einkaufsmanagerindizes abgefragte Stimmung hellt sich auf. Dazu tragen auch das zeitnah zum Einsatz kommende Fiskalpaket sowie die stetige Unterstützung der EZB bei. Nach der ersten, schnellen Erholungsphase dürfte die weitere konjunkturelle Aufwärtsbewegung aber an Dynamik verlieren. Gleiches gilt für die Aktienkurse, die über die Sommermonate hinweg zunächst etwas konsolidieren dürften.

Prognoserevision: Leichte Aufwärtsrevision der Kursziele.

Unternehmensanleihemarkt Euroland

Die kräftige Erholung am Markt für Unternehmensanleihen nach der massiven Spread-Ausweitung durch den Corona-Schock ist im Juni in eine Seitwärtsbewegung übergegangen. Ein Großteil der Spread-Anstiege ist wieder aufgeholt worden, bis zu den Niveaus vom Jahresbeginn ist aber noch ein wenig Luft nach unten. Dies gilt noch mehr für Kassa-Anleihen als für Kredit-Derivate wie den iTraxx, denn die Bonds haben unter einer Flut von Neuemissionen gelitten, die die Unternehmen im Rekordtempo auf den Markt geworfen haben, um Liquiditätslücken wieder aufzufüllen. Zwar konnten diese Anleihen durch die Hilfe der massiv ausgeweiteten Kaufprogramme der EZB problemlos platziert werden. Dennoch sind die Spreads für alte ausstehende Anleihen auf dem Sekundärmarkt gestiegen und bieten teils attraktive Einstiegsmöglichkeiten.

Covered Bonds

Im Juni ist die Neuemissionspipeline bei Covered Bonds wieder deutlich belebt worden. Von Neuemissionen im Euroraum über etwa 30 Mrd. EUR haben immerhin 7 Mrd. EUR den Weg auf den freien Markt gefunden, der größere Teil ist erneut einbehalten worden, um als Sicherheiten verwendet zu werden. Da die Risikoaufschläge am Markt weiter gesunken sind und nur noch wenig oberhalb der Niveaus von vor der Krise handeln, hat die Zeichnungsbereitschaft der Investoren etwas nachgelassen. Da sich Finanzinstitute über den neuen TLTRO-III mit dreijährigen Laufzeiten konkurrenzlos günstig refinanzieren können, haben die Emissionsbanken erneut mittlere und lange Laufzeiten bevorzugt. Zwar hat sich die EZB zuletzt mit Nettokäufen von Covered Bonds etwas zurückgehalten und konzentrierte sich stärker auf Staatsanleihen, doch alleine Ersatzkäufe für die Fälligkeiten reichen aus, um den Markt kräftig zu unterstützen. Die Spreads dürften noch weiter leicht nachgeben.

Juli 2020

Märkte Industrieländer

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Devisenmarkt: EUR-USD

Der Euro lag gegenüber dem US-Dollar mit einem Wert von 1,12 EUR-USD Ende Juni auf dem gleichen Niveau wie zum Jahresstart. Im Monatsverlauf gab es aber durchaus Bewegung bei der Wechselkursentwicklung. Der EUR-USD-Wechselkurs startete mit einem Wert von 1,11 in den Juni. Die geldpolitischen Entscheidungen der EZB haben den Euro nicht belastet. In der ersten Junihälfte hat er bis auf 1,14 EUR-USD zugelegt. Die EZB hatte bei ihrem Zinsentscheid im Juni die geldpolitische Lockerung mit einer Aufstockung des Anleiheankaufprogramms zur Bekämpfung der Corona-Krise um 600 Mrd. Euro deutlich ausgeweitet. In der zweiten Junihälfte bekam der Euro wieder etwas Gegenwind und landete zum Monatsende schließlich bei 1,12 EUR-USD. Dabei haben dem US-Dollar positive Überraschungen bei den US-Wirtschaftsdaten geholfen. Die USA schienen besser als bislang erwartet durch die Krise zu kommen.

Prognoserevision: –

Gold (Preis je Feinunze)



Wertentwicklung	von 30.06.14 bis 30.06.15	30.06.15 bis 30.06.16	30.06.16 bis 30.06.17	30.06.17 bis 30.06.18	30.06.18 bis 30.06.19	30.06.19 bis 30.06.20
Gold in Euro	8,80%	13,51%	-8,73%	-1,30%	15,85%	28,67%
Gold in USD	-11,36%	12,70%	-5,93%	0,98%	12,69%	27,36%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Gold

Gold glänzt weiter. Kein Wunder, denn die Weltwirtschaft erlebt ihre größte Krise seit dem zweiten Weltkrieg. Die geld- und fiskalpolitischen Pakete zur Bekämpfung der Rezession haben inzwischen historische Dimensionen erreicht und werden noch immer weiter aufgestockt – und das nicht regional begrenzt, sondern weltweit. Bei diesem Liquiditäts-Tsunami ist es nicht weiter verwunderlich, dass Anleger in großem Ausmaß die Bestände von mit physischem Gold hinterlegten Goldfonds aufstocken. Hinzu kommt die Unsicherheit über eine mögliche zweite Corona-Infektionswelle, die durch die jüngsten rekordhohen Ansteckungszahlen in den USA und in einigen Schwellenländern genährt wird. Auch wenn der Goldpreis wohl schon einiges davon widerspiegelt, sehen wir weiteres Aufwärtspotenzial.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision über den gesamten Prognosezeitraum.

Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)



Wertentwicklung	von 30.06.14 bis 30.06.15	30.06.15 bis 30.06.16	30.06.16 bis 30.06.17	30.06.17 bis 30.06.18	30.06.18 bis 30.06.19	30.06.19 bis 30.06.20
Brent in Euro	-30,53%	-21,31%	-6,42%	62,03%	-13,88%	-37,53%
Brent in USD	-43,41%	-21,87%	-3,54%	65,78%	-16,23%	-38,17%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rohöl

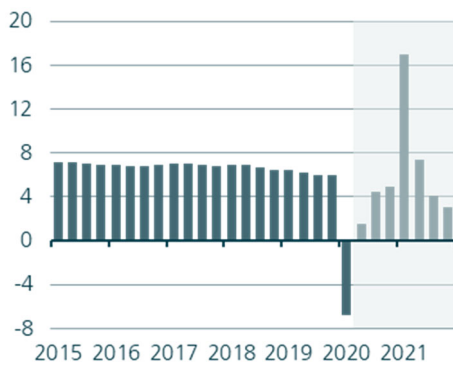
Wenngleich die Sorgen um die weltweite Rohölnachfrage in den vergangenen Wochen am Ölmarkt abgenommen haben, weg sind sie sicherlich nicht. Gerade mit der sich womöglich schon aufbauenden zweiten Ausbreitungswelle des Coronavirus vor allem in den USA kann das Thema jederzeit wieder auf die Tagesordnung kommen. Daher erwarten wir für dieses Jahr noch eine leichte Abwärtskorrektur bei den Ölpreisen, bevor sie im kommenden Jahr mit der wiedererstarteten globalen Nachfrage wieder zulegen dürften. Voraussetzung hierfür ist allerdings, dass sich die weltweite Ölproduktion nicht zu stark ausweitete, damit das Übergebot nach und nach abgebaut werden kann. Noch sind die Öllager überdurchschnittlich gut gefüllt, und die freiwillige Produktionskürzung der OPEC+-Länder wird weiterhin benötigt, um einen erneuten Preistrutsch zu verhindern.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der 3-Monatsprognose.

Juli 2020

Emerging Markets

China: BIP (% ggü. Vorjahr)



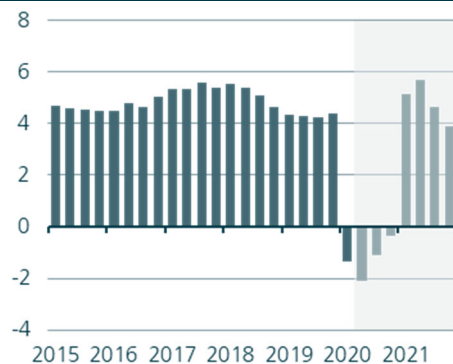
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

China

Die offiziellen Einkaufsmanagerindizes legten im Juni im verarbeitenden Gewerbe wie auch im Dienstleistungsgewerbe zu. Sie deuten auf eine Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung hin. Die neuen Corona-Ansteckungsfälle in Peking dürften die Verbraucher allerdings weiterhin vorsichtig bleiben lassen. Die Exporte Chinas lagen im Mai nur 3,3 % unter dem Vorjahresniveau und hielten sich damit besser als befürchtet. Die schwache Entwicklung der Exportaufträge lässt jedoch für die kommenden Monate einen Rückgang erwarten. Insgesamt bleibt das Tempo der konjunkturellen Erholung etwas hinter unseren Erwartungen zurück, weshalb wir unsere Wachstumsprognose für 2020 von 1,8 % auf 1,0 % und für 2021 von 8,4 % auf 7,8 % gesenkt haben. Im Grenzstreit mit Indien, der seit Jahrzehnten schwelt, hat es jüngst mehrere Tote gegeben. Der Konflikt droht, das bilaterale Verhältnis nachhaltig zu belasten.

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

Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Konjunktur

Die Corona-Ansteckungszahlen sind in den vergangenen Wochen vor allem in Lateinamerika und Südasien weiter deutlich gestiegen. Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie werden teilweise dennoch gelockert, um die mit den Einschränkungen einhergehenden sozialen Kosten zu begrenzen. Die Entwicklung führt unter den Verbrauchern zu Verunsicherung und bremst die wirtschaftliche Erholung. Um die Wirtschaft zu stützen, haben viele Notenbanken die Leitzinsen weiter gesenkt. Die massiven Hilfsprogramme in den USA und Europa haben das Vertrauen an den Finanzmärkten gestärkt und dazu geführt, dass sich die meisten Schwellenländer weiterhin am Kapitalmarkt finanzieren können. Argentinien und seine Gläubiger nähern sich in den Umschuldungsverhandlungen an, doch eine Einigung steht noch aus.

Prognoserevision: Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für China, Indien, die Türkei, Südafrika und fast alle Länder Lateinamerikas.

EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)



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

Emerging Markets: Märkte

Schwellenländer-Aktien und -Hartwährungsanleihen konnten in den vergangenen Wochen ihre Erholung fortsetzen. Treiber waren bessere Konjunkturzahlen aus den Industrieländern und die massiven geld- und fiskalpolitischen Hilfsprogramme rund um den Globus. Die starke Ausbreitung der Corona-Pandemie in Lateinamerika, Südasien und Südafrika hat vor allem die Währungen Lateinamerikas belastet, weshalb EM-Inlandswährungsanleihen an der guten Entwicklung nicht partizipieren konnten. Gut drei Monate nachdem die Corona-Ausbreitung eine tiefe Verunsicherung ausgelöst hat, sind zwar noch viele Fragen offen und die Prognosereisiken weiterhin außergewöhnlich hoch. Doch die Kapitalmärkte können auf ein Umfeld dauerhaft niedriger Zinsen und eine konjunkturelle Erholung in den kommenden Monaten setzen. Für einige Schwellenländer wird diese Unterstützung nicht ausreichen. Insbesondere für bonitätsschwache Ölproduzenten besteht ein hohes Risiko, dass die Staatsschulden restrukturiert werden müssen. Die meisten Schwellenländer verfügen jedoch über den finanziellen Spielraum, um eine Schuldenkrise vermeiden zu können.

Juli 2020

Szenarien

Wir haben unsere Szenarien leicht angepasst, deren Eintrittswahrscheinlichkeit jedoch unverändert gelassen.

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. 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 Gesamtertragserwartungen.
- 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: 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.

Juli 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	0,6	-6,7	6,1	1,4	0,9	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	0,5	1,1	-0,7	-0,7	-0,6	-3,0	-10,2	-6,2
Italien	1,7	0,3	-10,1	6,2	0,6	0,0	0,8	3,0	3,1	3,1	-1,6	-11,0	-5,2
Spanien	1,4	2,0	-9,6	6,6	0,8	0,0	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	1,3	1,7	10,2	9,0	9,4	1,7	-6,2	-3,0
Belgien	0,4	1,4	-7,6	6,8	1,2	0,4	1,5	-1,2	-0,7	-1,1	-1,9	-8,9	-6,0
Euroland	11,2	1,2	-8,4	6,6	1,2	0,5	1,2	3,0	3,0	3,2	0,1	-8,3	-4,4
Schweden	0,4	1,2	-5,1	4,9	1,7	0,3	1,6	3,9	2,2	4,0	0,4	-5,3	-1,6
Dänemark	0,2	2,4	-5,6	4,8	0,7	0,3	1,0	7,9	4,8	5,3	2,5	-7,0	-0,3
EU-21	11,8	1,3	-8,2	6,5	1,2	0,5	1,2	3,2	3,0	3,3	0,2	-8,2	-4,2
Polen	0,9	4,2	-4,6	5,0	2,3	3,2	2,5	0,5	-1,4	-1,2	-0,7	-9,5	-3,8
Tschechische Rep.	0,3	2,5	-7,6	5,0	2,8	2,9	2,1	-0,4	-1,3	-0,2	0,3	-6,7	-4,0
Ungarn	0,2	4,4	-4,4	4,1	3,4	2,9	3,0	-0,8	-0,6	-0,7	-2,0	-5,2	-4,0
EU-27	13,8	1,7	-7,8	6,3	1,5	0,8	1,3	2,4	2,3	2,5	0,0	-8,2	-4,2
USA	15,1	2,3	-5,6	5,9	1,8	0,8	1,3	-2,2	-2,0	-2,0	-7,2	-17,5	-10,5
Japan	4,1	0,7	-3,8	4,1	0,5	0,0	0,0	3,6	4,0	4,0	-2,3	-11,0	-6,5
Ver. Königreich	2,2	1,4	-11,2	6,6	1,8	0,6	0,5	-3,8	-4,4	-4,5	-2,1	-8,3	-5,5
Kanada	1,3	1,7	-5,7	4,9	2,0	0,4	1,1	-2,0	-2,5	-2,5	-0,3	-9,0	-3,5
Australien	1,0	1,8	-2,6	4,4	1,6	1,6	1,7	0,6	2,0	4,0	-0,4	-10,0	-6,5
Schweiz	0,4	1,0	-6,5	5,3	0,4	-0,8	-0,3	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	1,7	-6,5	5,9	1,5	0,6	1,1	0,4	0,3	0,5	-3,3	-12,3	-7,1
Russland	3,1	1,3	-5,6	3,5	4,5	3,3	3,7	3,8	0,2	1,4	1,8	-4,2	-3,1
Türkei	1,7	0,7	-4,1	3,3	15,2	11,0	9,9	1,2	-2,1	-3,1	-2,9	-6,3	-5,8
Ukraine	0,3	3,2	-6,0	5,6	7,9	4,0	6,5	-0,9	-2,1	-1,5	-1,9	-7,4	-4,4
Mittel- und Osteuropa⁵⁾	7,4	2,1	-5,1	3,8	6,6	5,1	4,9	0,4	-1,5	-1,1	X	X	X
Südafrika	0,6	0,2	-7,6	3,0	4,1	3,6	4,2	-3,0	-2,6	-2,7	-6,7	-12,4	-8,7
Naher Osten, Afrika	3,3	2,7	-2,9	3,1	6,6	6,9	6,8	-1,5	-2,9	-1,6	X	X	X
Brasilien	2,4	1,1	-7,9	3,5	3,7	2,5	2,6	-2,7	-2,5	-2,8	-5,9	-16,3	-6,8
Mexiko	1,9	-0,3	-9,3	2,0	3,6	2,6	3,2	-0,3	-2,7	-2,6	-1,7	-4,6	-3,9
Argentinien	0,6	-2,2	-9,5	1,1	53,5	45,2	37,9	-0,8	-0,3	-2,2	-3,8	-6,1	-3,7
Chile	0,4	1,0	-5,2	4,0	2,3	3,2	3,0	-3,9	-4,5	-4,0	-2,8	-11,0	-5,6
Lateinamerika [*]	6,6	-0,3	-8,7	3,3	8,4	6,7	6,3	-1,7	-2,6	-2,5	X	X	X
China	19,3	6,1	1,0	7,8	2,9	2,6	1,7	1,0	0,8	0,5	-6,4	-11,2	-9,6
Indien	8,0	4,9	-1,7	5,0	3,7	3,9	3,8	-0,9	-0,4	-0,6	-7,4	-10,0	-8,0
Indonesien	2,6	5,0	-2,1	4,1	2,8	2,7	3,1	-2,7	-1,4	-1,7	-1,6	-6,5	-4,3
Südkorea	1,6	2,0	-1,4	1,4	0,4	0,3	1,1	3,7	4,0	4,1	-0,3	-4,7	-1,9
Asien ohne Japan	35,6	5,2	-0,5	6,1	2,8	2,4	2,2	1,5	1,5	1,2	X	X	X
Emerging Markets [*]	53,0	3,9	-2,3	5,3	4,2	3,6	3,3	0,8	0,3	0,3	X	X	X
Summe⁶⁾*	89,3	3,0	-4,0	5,5	3,1	2,4	2,4	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.

Juli 2020

Zinsbild für Industrieländer (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

		Stand am	Erwartung		
		1. Jul 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)	-0,42	-0,40	-0,40	-0,40
	12 Monate (EURIBOR)	-0,23	-0,23	-0,25	-0,25
	Bundesanleihen, 2 Jahre	-0,66	-0,65	-0,65	-0,65
	Bundesanleihen, 5 Jahre	-0,64	-0,65	-0,65	-0,60
	Bundesanleihen, 10 Jahre	-0,40	-0,40	-0,30	-0,20
	Bundesanleihen, 30 Jahre	0,06	0,05	0,15	0,25
USA	Geldpolitik (FFR)	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
	3 Monate (LIBOR)	0,30	0,30	0,30	0,30
	12 Monate (LIBOR)	0,55	0,45	0,45	0,45
	US-Treasuries, 2 Jahre	0,16	0,20	0,20	0,25
	US-Treasuries, 5 Jahre	0,31	0,50	0,60	0,80
	US-Treasuries, 10 Jahre	0,68	0,80	0,90	1,00
	US-Treasuries, 30 Jahre	1,42	1,35	1,35	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)	0,11	0,10	0,10	0,10
	JGBs, 2 Jahre	-0,13	-0,15	-0,15	-0,15
	JGBs, 5 Jahre	-0,09	-0,10	-0,10	-0,10
	JGBs, 10 Jahre	0,05	0,00	0,00	0,00
	JGBs, 30 Jahre	0,64	0,60	0,60	0,60
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	0,10	0,10	0,10	0,10
	3 Monate (LIBOR)	0,14	0,20	0,20	0,20
	12 Monate (LIBOR)	0,43	0,50	0,50	0,50
	Gilts, 2 Jahre	-0,07	-0,10	-0,10	0,10
	Gilts, 5 Jahre	-0,02	0,00	0,10	0,20
	Gilts, 10 Jahre	0,21	0,20	0,20	0,40
	Gilts, 30 Jahre	0,67	0,60	0,60	0,70
Schweden	Geldpolitik (Repo)	0,00	0,00	0,00	0,00
	3 Monate (STIB)	0,04	0,10	0,10	0,10
	2 Jahre	-0,32	-0,30	-0,20	-0,20
	10 Jahre	0,01	0,00	0,10	0,20
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	0,05	0,05	0,05	0,05
	3 Monate (CIBOR)	-0,18	-0,20	-0,20	-0,20
	2 Jahre	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
	10 Jahre	-0,25	-0,25	-0,15	-0,05
Norwegen	Geldpolitik (Deposit)	0,00	0,00	0,00	0,00
	3 Monate (NIBOR)	0,35	0,40	0,40	0,40
	3 Jahre	0,25	0,40	0,40	0,60
	10 Jahre	0,69	0,80	0,90	1,10
Schweiz	Geldpolitik (LIBOR)	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
	3 Monate (LIBOR)	-0,68	-0,65	-0,65	-0,65
	2 Jahre	-0,67	-0,65	-0,65	-0,65
	10 Jahre	-0,40	-0,40	-0,30	-0,20
Kanada	Geldpolitik (O/N)	0,25	0,25	0,25	0,25
	3 Monate (CBA)	0,56	0,45	0,40	0,35
	12 Monate (CBA)	0,85	0,70	0,65	0,50
	2 Jahre	0,29	0,30	0,30	0,30
	5 Jahre	0,37	0,50	0,55	0,75
	10 Jahre	0,53	0,70	0,90	1,15
Australien	30 Jahre	0,99	1,20	1,30	1,40
	Geldpolitik (Cash)	0,25	0,25	0,25	0,25
	3 Monate (ABB)	0,11	0,10	0,15	0,25
	2 Jahre	0,26	0,30	0,30	0,30
	10 Jahre	0,94	0,90	0,90	0,90

Juli 2020

Zinsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

			Stand am	Erwartung		
			1. Jul 20	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	0,10	0,10	0,10	0,10
		3 Monate (WIB)	0,16	0,15	0,20	0,30
		2 Jahre	0,13	0,15	0,15	0,30
		10 Jahre	1,42	1,50	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	0,06	-0,10	0,00	0,10
		10 Jahre	0,82	0,70	0,70	1,00
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,75	0,75	0,50	0,50
		3 Monate (BUBOR)	0,74	0,75	0,50	0,50
		3 Jahre	1,00	1,00	0,80	0,90
		10 Jahre	2,22	2,20	2,10	2,10
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	2,25	2,25	2,25	2,25
		3 Monate (ABG)	2,07	2,38	2,43	2,53
		2 Jahre	3,53	3,85	4,00	4,20
		10 Jahre	6,85	6,50	6,40	6,40
	Mexiko	Geldpolitik	5,00	4,00	3,50	3,50
		3 Monate (Mexibor)	4,84	4,30	3,30	3,30
		2 Jahre	4,61	4,80	4,80	4,80
		10 Jahre	5,74	6,00	6,00	6,00
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate	2,12	2,00	2,00	2,00
		3 Jahre	2,36	2,30	2,30	2,40
		10 Jahre	2,85	2,80	2,70	2,70
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	0,55	0,60	0,50	0,50
		2 Jahre	0,29	0,50	0,50	0,50
		10 Jahre	0,90	1,00	1,00	1,00
	Südkorea	Geldpolitik	0,50	0,50	0,50	0,50
		3 Monate	0,48	0,60	0,60	0,60
		2 Jahre	0,79	0,90	0,90	0,90
		10 Jahre	1,40	1,40	1,40	1,50

Rendite-Spreads in Basispunkten¹⁾

			Stand am	Erwartung		
			1. Jul 20	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	209	224	233	215
		Türkei	588	630	655	605
		Ungarn	172	184	192	177
	Afrika	Südafrika	526	564	586	541
	Lateinamerika	Brasilien	365	392	407	376
		Chile	207	222	231	213
		Kolumbien	285	306	318	293
		Mexiko	520	557	580	535
	Asien	China	150	161	167	154
		Indonesien	260	279	290	268
		Philippinen	159	171	178	164
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)		466	500	520	480

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).

Juli 2020

Währungen

EURO		Stand am 1. Jul 20	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,13	1,11	1,10	1,11
	EUR-CAD	1,53	1,51	1,51	1,53
	EUR-AUD	1,63	1,63	1,64	1,68
Japan	EUR-JPY	121,01	119,88	119,90	122,10
Euro-Outs	EUR-GBP	0,90	0,90	0,90	0,88
	EUR-DKK	7,45	7,47	7,47	7,47
	EUR-SEK	10,47	10,40	10,30	10,30
	EUR-CHF	1,07	1,06	1,07	1,09
	EUR-NOK	10,72	10,60	10,50	10,40
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,48	4,60	4,50	4,40
	EUR-HUF	353,27	360,00	355,00	355,00
	EUR-CZK	26,64	27,00	27,00	26,80
Afrika	EUR-ZAR	19,25	19,43	19,80	20,54
Lateinamerika	EUR-BRL	6,00	5,77	6,05	6,11
	EUR-MXN	25,68	24,98	25,85	26,64
Asien	EUR-CNY	7,97	7,94	7,92	7,88
	EUR-SGD	1,57	1,57	1,56	1,58
	EUR-KRW	1353	1376	1353	1354
US-Dollar		Stand am 1. Jul 20	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,36	1,36	1,37	1,38
	AUD-USD	0,69	0,68	0,67	0,66
Japan	USD-JPY	107,42	108,00	109,00	110,00
Euro-Outs	GBP-USD	1,25	1,23	1,22	1,26
	USD-DKK	6,62	6,73	6,79	6,73
	USD-SEK	9,29	9,37	9,36	9,28
	USD-CHF	0,95	0,95	0,97	0,98
	USD-NOK	9,51	9,55	9,55	9,37
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	3,98	4,14	4,09	3,96
	USD-HUF	313,60	324,32	322,73	319,82
	USD-CZK	23,64	24,32	24,55	24,14
Afrika	USD-ZAR	17,09	17,50	18,00	18,50
Lateinamerika	USD-BRL	5,32	5,20	5,50	5,50
	USD-MXN	22,80	22,50	23,50	24,00
Asien	USD-CNY	7,07	7,15	7,20	7,10
	USD-SGD	1,39	1,41	1,42	1,42
	USD-KRW	1203	1240	1230	1220

Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 01. Jul 20	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1.770,79	1.755	1.770	1.790
Gold (EUR je Feinunze)	1.572,08	1.590	1.610	1.610
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	39,82	30	30	36
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	35,35	27	27	32
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	41,59	35	35	41
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	36,92	32	32	37

Juli 2020

Ihre Ansprechpartner in der DekaBank:

Chefvolkswirt: Dr. Ulrich Kater: Tel. 069/7147-2381; E-Mail: ulrich.kater@deka.de

Leiter Volkswirtschaft: Dr. Holger Bahr: Tel. -2846; E-Mail: holger.bahr@deka.de

Leiter Kapitalmärkte und Strategie: Joachim Schallmayer: Tel. -3807; E-Mail: joachim.schallmayer@deka.de

Konjunktur Industrieländer/Branchenanalyse

Rudolf Besch: Tel. -5468; E-Mail: rudolf.besch@deka.de

Dr. Marina Lütje: Tel. -9474; E-Mail: marina.luetje@deka.de

Dr. Christian Melzer: Tel. -2851; E-Mail: christian.melzer@deka.de

Dr. Andreas Scheuerle: Tel. -2736; E-Mail: andreas.scheuerle@deka.de

(USA, Dollarblock, Japan)

(UK, Nordics, Schweiz, Währungen)

(Euroland, Währungen)

(Deutschland, Euroland, Branchenanalyse)

Makro Trends/Rohstoffe

Dr. Dora Borbély: Tel. -5027; E-Mail: dora.borbely@deka.de

Dr. Gabriele Widmann: Tel. -2559; E-Mail: gabriele.widmann@deka.de

Emerging Markets/Länderrisikoanalyse

Janis Hübner: Tel. -2543; E-Mail: janis.huebner@deka.de

Daria Orlova: Tel. -3891; E-Mail: daria.orlova@deka.de

Mauro Toldo: Tel. -3556; E-Mail: mauro.toldo@deka.de

(Asien ex Japan, Naher Osten)

(Osteuropa)

(Lateinamerika, Afrika)

Geldpolitik/Kapitalmärkte

Michael Ramon Klawitter: Tel. -5789; E-Mail: michaelramon.klawitter@deka.de

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

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

(Floor-Economist)

(Rentenmarktstrategie)

(EZB, Euro-Kapitalmarkt)

Marktanalysen und Prozesse

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

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

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

Immobilienresearch

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

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

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

Redaktionsschluss

02.07.2020 (10 Uhr)

Nächster Veröffentlichungstermin

7. August 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.