



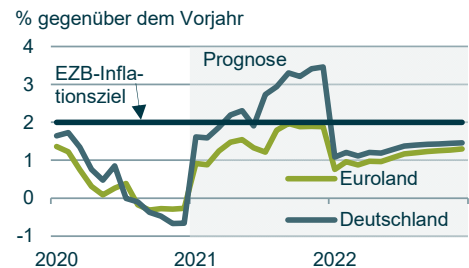
Inflation: Und wenn sie doch (nicht) kommt?

Fast unbemerkt bei all der medialen Omnipräsenz der Corona-Pandemie rückt derzeit an den Finanzmärkten das Thema Inflation in den Fokus. Die deutsche Inflationsrate für Januar war ein echter Hingucker. Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex hatte im Dezember noch bei -0,7 % gegenüber dem Vorjahr gelegen. Ein Anstieg über Null war aufgrund der gestiegenen Rohölpreise, der Anhebung des Mehrwertsteuersatzes und der Einführung der CO2-Abgabe allseits erwartet worden. Doch dann wurde für Januar ein überraschend starkes Plus von 1,6 % gemeldet. Schlagartig machte an den Märkten und bei den Analysten die Rückkehr der Inflation die Runde. Bei der hohen Verschuldung von Staaten und Unternehmen in Verbindung mit der jahrelangen Niedrigzinspolitik der Notenbanken schien es ohnehin nur eine Frage der Zeit, bis die erheblich angestiegenen Geldmengen sich Bahn brechen und einen Inflationsschub auslösen. Diese Argumentationslinie klingt schlüssig, wo doch bekanntlich Inflation letzten Endes ein monetäres Phänomen ist.

So schlüssig sich das anhört – die jetzigen Zahlen erklärt es nicht. Denn im Januar haben wir es mit zahlreichen Sondereffekten zu tun (die wir unten aufführen). Diese Welle an Preisanhebungen wird nach unserer Einschätzung im Herbst ausrollen, selbst wenn in den kommenden Monaten nach der „Wiedereröffnung“ der Wirtschaft etwa die Restaurantpreise ebenfalls einmalig ansteigen dürften. Denn auch die preisdämpfenden Wirkungen der Corona-Pandemie wirken nach. Sie führt zu unterausgelasteten Kapazitäten, zu erhöhter Arbeitslosigkeit, zu schwachen Lohnsteigerungen und zu aufgeschobenen Unternehmensinvestitionen. Nach dem Rezessionsjahr 2020 werden die Volkswirtschaften in diesem und im nächsten Jahr noch unterausgelastet sein, und in einem solchen Umfeld hat es die Inflation schwer. Trotzdem bleibt die Preisentwicklung natürlich auf der Beobachtungsliste.

So erwarten wir insbesondere für Deutschland aufgrund dieser Sondereffekte für die kommenden Monate zunächst noch weiter steigende Inflationsraten. Die Verzerrungen bei Preisen von frischen Lebensmitteln und beim vorgezogenen Online-Winterschlussverkauf wirkten wohl nur im Januar. Für das ganze Jahr 2021 werden jedoch die Benzinpreiseffekte wegen der CO2-Abgabe, die wieder erhöhte Mehrwertsteuer, neue Gewichtungen im Warenkorb und Preiserhöhungen bei Dienstleistungen die Teuerung hoch halten. Um all diese – zum Teil auch in den anderen Euro-Ländern – temporär wirkenden Effekte weiß die Europäische Zentralbank, sodass hieraus kein Politikwechsel ableitbar ist: Sie bleibt bei ihren Anleihekäufen, und wir bleiben bei unserer Prognose der ersten Leitzinserhöhung im Jahr 2026. Durch Einmaleffekte schauen Notenbanken durch. Das gilt auch für die US-Notenbank Fed, wenn im vorbereiteten Konjunkturpaket der Regierung Biden ein großer Anteil von Einmalzahlungen an die privaten Haushalte erfolgt. So kommt kein dauerhafter Inflationsschub zustande, mithin werden die Notenbanken die Aktien- und Rentenmärkte auch nicht entscheidend ausbremsen.

Verbraucherpreise (HVPI)



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank.

Inhalt

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

Die wichtigsten Prognoserevisionen und Änderungen

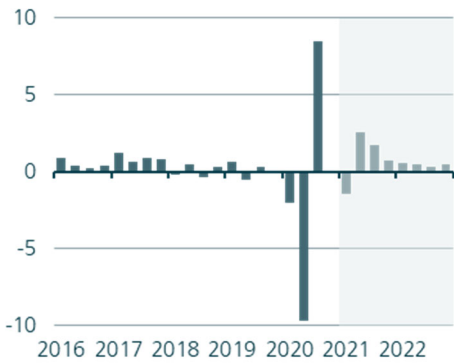
- Deutschland: Bruttoinlandsprodukt 2021: 3,1 % (bisher: 3,2 %); Inflation 2021 bzw. 2022: 2,4 % bzw. 1,4 % (bisher: 1,4 % bzw. 1,5 %).
- Euroland: Bruttoinlandsprodukt 2022: 3,6 % (bisher: 3,7 %); Inflation 2021 bzw. 2022: 1,5 % bzw. 1,1 % (bisher: 0,8 % bzw. 1,2 %).
- USA: Bruttoinlandsprodukt 2021 bzw. 2022: 6,2 % bzw. 2,7 % (bisher: 5,0 % bzw. 2,9 %); Inflation 2021: 2,1 % (bisher: 2,0 %).
- Rohöl: Geringfügige Aufwärtsrevision.
- Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für China, Mexiko, Polen, Russland, die Tschechische Republik und die Türkei.



Februar 2021

Konjunktur Industrieländer

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



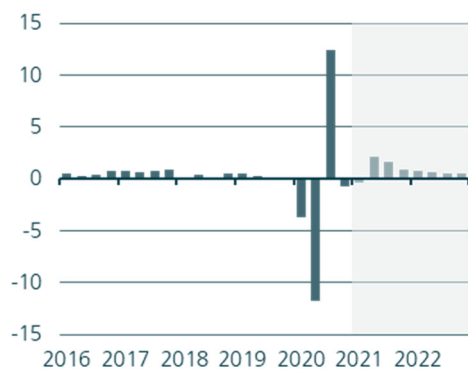
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Deutschland

Trotz der zweiten Corona-Welle nahm die Wirtschaftsleistung in Deutschland im Schlussquartal 2020 immerhin um 0,1 % im Vorquartalsvergleich zu. Dies war möglich, weil in Deutschland erst spät und ziemlich zögerlich Lockdown-Maßnahmen beschlossen wurden. Zudem expandierte die Industrie infolge der soliden weltwirtschaftlichen Entwicklung weiter und kompensierte die Schwäche der Dienstleister. Da der Lockdown sich aber weit in das erste Quartal hineinzieht, ist in diesem Zeitraum mit einer Schrumpfung des Bruttoinlandsprodukts zu rechnen. Unser Konjunkturmodell einer kräftigen Erholung im Lauf des Jahres bleibt jedoch erhalten: Die Wirtschaftspolitik, die mildere Witterung und die zunehmenden Impfungen sind die treibenden Kräfte.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2021: 3,1 % (bisher: 3,2 %); Inflation 2021 bzw. 2022: 2,4 % bzw. 1,4 % (bisher: 1,4 % bzw. 1,5 %).

Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

Euroland

Vor dem Hintergrund der Corona-Pandemie setzt die europäische Konjunktur ihre Berg- und Talfahrt fort. Nach der veröffentlichten vorläufigen Schnellschätzung von Eurostat ist das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in Euroland nach einem Anstieg im Vorquartal um 12,5 % nun im vierten Quartal 2020 um 0,7 % im Vergleich zum Vorquartal (qoq) geschrumpft. Das Corona-Jahr 2020 endete mit einem historischen Einbruch der gesamtwirtschaftlichen Aktivität um 6,8 %. Die konjunkturelle Entwicklung ergab unter den vier großen EWU-Ländern im vierten Quartal 2020 ein gemischtes Bild. Während Frankreich (-1,3 % qoq) und Italien (-2,0 % qoq) BIP-Schrumpfungen zu verzeichnen hatten, konnten Spanien (0,4 % qoq) und Deutschland (0,1 % qoq) leicht wachsen.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2022: 3,6 % (bisher: 3,7 %); Inflation 2021 bzw. 2022: 1,5 % bzw. 1,1 % (bisher: 0,8 % bzw. 1,2 %).

USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

USA

Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist im vierten Quartal 2020 auf das Gesamtjahr hochgerechnet um 4,0 % gegenüber dem Vorquartal angestiegen. Insbesondere der private Konsum war schwächer als von uns erwartet. Probleme bei der Saisonbereinigung dürften hierfür hauptverantwortlich gewesen sein. Wir haben nun in unserem Wachstumsausblick ein weiteres, sechstes Corona-Hilfsprogramm in Höhe von ca. 970 Mrd. USD unterstellt. Denn die Wahrscheinlichkeit für eine politische Einigung scheint uns hinreichend hoch zu sein. Für den Wachstumsausblick ist nicht nur die tatsächliche Höhe des Programms entscheidend, sondern auch die genaue Zusammensetzung sowie die Wachstumswirkungen über den Zeitablauf. Daher sind diesbezügliche Anpassungen des BIP-Verlaufs in den kommenden Monaten sehr wahrscheinlich.

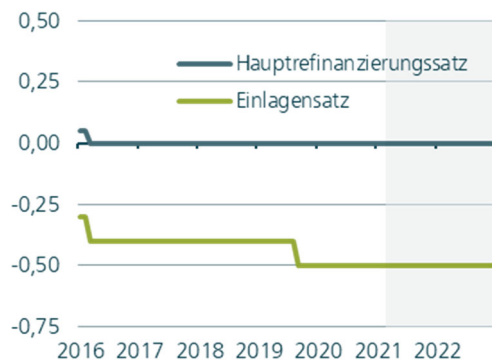
Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2021 bzw. 2022: 6,2 % bzw. 2,7 % (bisher: 5,0 % bzw. 2,9 %); Inflation 2021: 2,1 % (bisher: 2,0 %).



Februar 2021

Märkte Industrieländer

EZB: Leitzinsen (% p.a.)



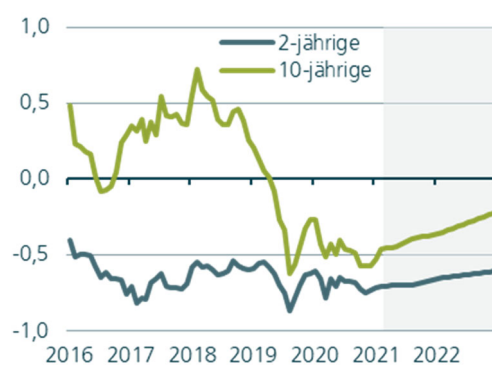
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

Europäische Zentralbank / Geldmarkt

Auch bei ihrer Ratssitzung im Januar machte die EZB nur vage Aussagen über ihren zukünftigen Kurs. Einerseits zeigte sie sich bereit, bei Bedarf alle Instrumente anzupassen, einschließlich der Obergrenze des PEPP von 1.850 Mrd. Euro. Andererseits gab sie zu verstehen, in einem günstigen finanziellen Umfeld mit weniger Wertpapierkäufen auskommen zu wollen, und deutete sogar an, den Stimulus zurückzufahren, falls sich der Inflationsausblick bessert. Diese widersprüchlichen Signale führen wir zum Teil auf die erhöhte makroökonomische Unsicherheit zurück, zum Teil aber auch auf Meinungsverschiedenheiten im EZB-Rat. Unseres Erachtens ist das Lager der Falken nicht stark genug, um einen geldpolitischen Ausstieg voranzutreiben. Wohl aber dürfte es diesen Notenbankern gelingen, die Hürden für weitere Lockerungen sukzessive höher zu legen. Einzelne Kommentare, die die Möglichkeit einer weiteren Senkung des Einlagensatzes andeuten, halten wir für Säbelrasseln im Hinblick auf den Wechselkurs des Euros, nicht aber für eine konkrete Absicht für die kommenden Ratssitzungen.

Prognoserevision: –

Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt Euroland

Die zunehmende Konjunkturzuversicht und vor allem der Anstieg der an den Kapitalmärkten eingepreisten Inflationserwartungen schlagen sich weltweit in höheren Renditen langlaufender Staatsanleihen nieder. Dennoch gehen wir für die kommenden Monate von einer nur langsamen Versteilerung der Bundkurve aus. Zwar zeigen die ersten Preisdaten aus dem Euroraum eine deutliche Zunahme der Inflation im Januar. Diese ist aber größtenteils den wieder höheren Mehrwertsteuersätzen und der CO2-Abgabe in Deutschland sowie einigen temporären Sondereinflüssen geschuldet. Auch die EZB dürfte den Preisauftrieb weiterhin als zu gering einstufen und daher vorerst an ihrer stark expansiven Ausrichtung festhalten. Erst wenn sich eine nachhaltige Reduktion ihrer Wertpapierkäufe abzeichnet, entsteht Spielraum für eine etwas stärkere Versteilerung.

Prognoserevision: –

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt USA

Nach dem starken Renditeanstieg zu Beginn des Jahres hat der Markt einen Konsolidierungskurs eingeschlagen. Insbesondere der Ausblick auf eine weitere fiskalpolitische Stimulierung (6. Hilfsprogramm) steht im Fokus der Märkte. Trotz der noch ausstehenden Einigung auf das neue Hilfsprogramm der US-Regierung haben wir den diesbezüglichen Wachstumseffekt in unseren Prognosen bereits berücksichtigt. Einen Anpassungsbedarf für den geldpolitischen Ausblick leiten wir hieraus aber nicht ab. Dieser Ausblick hängt stärker vom Inflationsgeschehen ab. In der Tendenz hellt sich auch hier die Situation auf. Gleichwohl wäre es aus unserer Sicht verfrüht, auf ein baldiges Ende des Anleihekupfungsprogramms der Fed zu schließen. Wir gehen weiterhin davon aus, dass die „Tapering“-Diskussion unter den FOMC-Mitgliedern in der zweiten Jahreshälfte stattfinden wird und Anfang 2022 die Reduzierung der Anleihekäufe beginnt.

Prognoserevision: –



Februar 2021

Märkte Industrieländer

Aktienmarktprognosen

	Aktuell 03.02.21	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	13 933,63	14 500	13 500	15 000
Nachrichtl.:				
EuroStoxx50	3 609,75	3 700	3 500	3 800
S&P 500	3 830,17	3 900	3 800	4 000
Topix	1 871,09	1 850	1 750	1 900

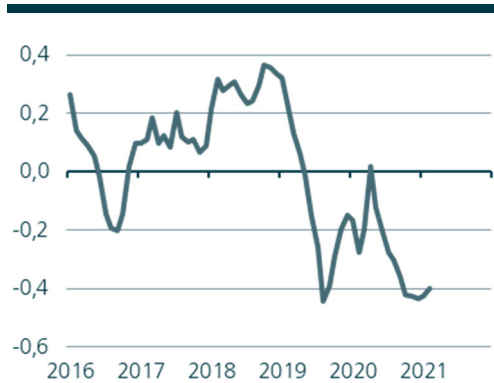
Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

iTraxx Europe (Basispunkte)



Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

Covered Bonds 5J (Rendite in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Aktienmarkt Deutschland

Der langsame Impfstart in Deutschland dürfte die hiesige wirtschaftliche Erholung zeitlich etwas nach hinten verschieben. Die Stimmung der Unternehmen und deren Geschäftsaussblicke sind hiervon aber kaum betroffen. Denn die globale Konjunktur kann weiter positiv überzeugen, was sich für die deutschen Unternehmen vor allem in einer wachsenden Auslandsnachfrage niederschlägt. Dies lässt sich auch an den bislang für das abgelaufene vierte Quartal vorgelegten Unternehmenszahlen ablesen, die deutlich besser als von den Analysten erwartet ausfallen. Damit bleibt die Erwartung an stark steigende Unternehmensgewinne in diesem Jahr grundsätzlich gut unterstützt. Die fundamentalen Rahmenbedingungen für die Aktienmärkte sind somit intakt, und eine zwischenzeitlich aufkommende Unsicherheit sollte am Aktienmarkt nur zu zeitlich und vom Ausmaß her begrenzten Kurskorrekturen führen.

Prognoserevision: –

Unternehmensanleihemarkt Euroland

Im Januar wurde eine große Welle an Neuemissionen auf die Kreditmärkte gespült, die aufgrund der riesigen Nachfrage der Investoren überwiegend sehr gut aufgenommen worden ist. Da aber von Eurostaaten, Sub-Sovereigns und Agenturen ebenfalls sehr viele und teils große Beträge aufgenommen worden sind, schien der Markt zum Ende des Monats vorübergehend gesättigt zu sein. Gleichzeitig trübte sich die Stimmung an den Aktienmärkten etwas ein, als sich abzeichnete, dass stark steigende Infektionszahlen in vielen Ländern eine Verlängerung der Lockdowns nötig machten. Daher begannen die Spreads, sich leicht zu weiten. Viele überraschend gute Geschäftsberichte zum vierten Quartal und die weiterhin sehr dovise EZB unterstützen den Markt jedoch tatkräftig.

Covered Bonds

Covered Bond-Emittenten sind äußerst zurückhaltend in den Januar gestartet. Trotz sehr hoher Fälligkeiten haben lediglich 13 Mrd. EUR an frei handelbaren Anleihen auf den Markt gefunden, weniger als die Hälfte im Vergleich zum Durchschnitt der letzten Jahresanfänge. In diese Lücke ist die EU mit der Finanzierung des SURE Programms gestoßen und brachte sehr erfolgreich zwei Tranchen über zusammen 14 Mrd. EUR auf den Markt. Aufgrund der günstigen Refinanzierungsbedingungen und um den Anlegern einigermaßen attraktive Renditen bieten zu können, haben die Covered Bond-Häuser überwiegend lange bis sehr lange Laufzeiten gewählt, die aber trotzdem zumeist nur negative Renditen abwerfen. Dennoch wurden diese Papiere kräftig gezeichnet und bleiben auch im Sekundärmarkt gesucht. Auch die EZB hatte im Januar hohe Fälligkeiten zu ersetzen und hat angesichts des geringen Angebots an neuen Anleihen ihr Portfolio an gedeckten Bonds nicht weiter aufgestockt.



Februar 2021

Märkte Industrieländer

Wechselkurs EUR-USD



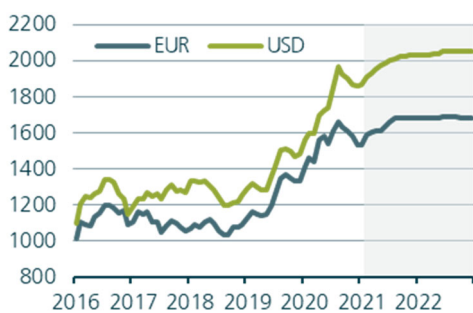
Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Devisenmarkt: EUR-USD

Der Aufwärtstrend des Euro gegenüber dem US-Dollar hat sich im Januar nicht fortgesetzt. Zum Jahresbeginn 2021 hatte der EUR-USD-Wechselkurs bei 1,22 gelegen. Ende Januar erreichte er einen Wert von 1,21. Dem US-Dollar haben dabei Nachrichten aus den USA geholfen. Nachdem die politische Unsicherheit zunächst mit dem Sturm auf das US-Kapitol noch einmal deutlich gestiegen und der US-Dollar im Zuge dessen unter Druck geraten war, hat die reibungslose Übergabe des Präsidentenamts für Entspannung gesorgt. Darüber hinaus ist eine baldige Verabschiedung eines umfangreichen US-Konjunkturpakets näher gerückt. Auch die Wachstumsdaten sprechen für den US-Dollar: Während die USA im vierten Quartal 2020 weiter auf Wachstumskurs blieben, schrumpfte das Bruttoinlandsprodukt in Euroland.

Prognoserevision: –

Gold (Preis je Feinunze)



Wertentwicklung	von 31.01.15 bis 31.01.16	31.01.16 bis 31.01.17	31.01.17 bis 31.01.18	31.01.18 bis 31.01.19	31.01.19 bis 31.01.20	31.01.20 bis 31.01.21
Gold in Euro	-9,10%	8,85%	-3,77%	6,87%	23,92%	6,61%
Gold in USD	-12,68%	8,26%	10,79%	-1,44%	19,94%	16,70%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Gold

Die Ende Januar veröffentlichten Daten zum weltweiten physischen Goldmarkt zeigen, dass die Corona-Pandemie im Gesamtjahr 2020 die schwächste Goldnachfrage seit dem Finanzkrisenjahr 2009 zur Folge hatte. Die Schmucknachfrage erholte sich zwar gegen Jahresende von ihrem Absturz, blieb aber insgesamt pandemiebedingt schwach. Das Gegenteil war bei der Investmentnachfrage der Fall, die für das Gesamtjahr gerechnet einen neuen Rekordwert erreichte (insbesondere wegen der Nachfrage nach Gold-ETFs), aber im Schlussquartal wegen der Stimmungsaufhellung an den Aktienmärkten in Verbindung mit einem Goldpreistrückgang zur Schwäche neigte. Die Notenbanken kauften 2020 weniger Gold als in den Vorjahren. Bei der Goldminenproduktion hinterließ die Pandemie ebenfalls Brems Spuren. Die Aussichten für den Goldpreis bleiben auch nach der Überwindung der Pandemie konstruktiv, vor allem wegen der noch lange Jahre anhaltenden stark expansiven Geld- und Fiskalpolitik.

Prognoserevision: –

Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)



Wertentwicklung	von 31.01.15 bis 31.01.16	31.01.16 bis 31.01.17	31.01.17 bis 31.01.18	31.01.18 bis 31.01.19	31.01.19 bis 31.01.20	31.01.20 bis 31.01.21
Brent in Euro	-31,75%	61,21%	7,68%	-2,82%	-2,92%	-12,23%
Brent in USD	-34,44%	60,33%	23,97%	-10,37%	-6,03%	-3,92%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rohöl

Die Ölpreise sind erneut angestiegen. Die weltweite Rohölnachfrage hat zwar noch nicht das Vor-Corona-Niveau erreicht, doch die aktuellen Lockdown-Maßnahmen bremsen den weltweiten Ölkonsum deutlich weniger als im Frühjahr 2020, weil der Industriesektor global weiterhin fast ungehindert produzieren kann. US-Präsident Biden hat neue Fracking-Vorhaben auf öffentlichem Land und Gewässer für 60 Tage unterbunden, die bereits aktive Förderung läuft jedoch weiter. Direkte Auswirkungen sind also noch nicht zu spüren, aber die mittelfristigen Aussichten für das US-Fracking haben sich verschlechtert. Zunächst könnte eine weiter steigende Ölnachfrage durch ausreichend freie Produktionskapazitäten in den Ländern der OPEC+ bedient werden. Daher bleibt der globale Ölmarkt sehr gut versorgt. Die Förderdisziplin innerhalb der OPEC+ wird in den kommenden Monaten einen großen Einfluss auf die Ölpreise haben.

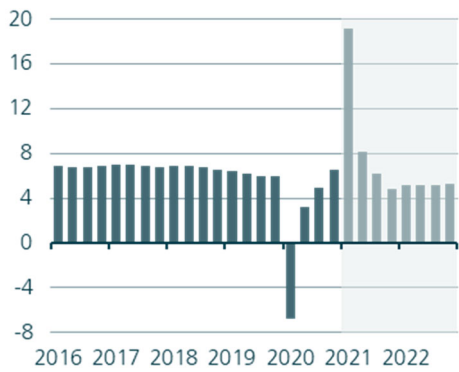
Prognoserevision: Geringfügige Aufwärtsrevision.



Februar 2021

Emerging Markets

China: BIP (% ggü. Vorjahr)



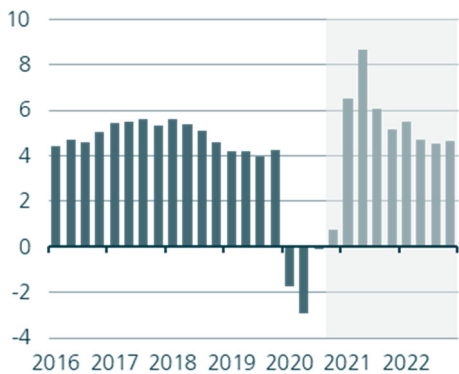
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

China

Das Wirtschaftswachstum für das vierte Quartal fiel mit einem Zuwachs von 6,5 % in der Jahresrate kräftig aus. Im Gesamtjahr 2020 legte das Bruttoinlandsprodukt (BIP) trotz der Corona-Krise um 2,3 % zu. In das neue Jahr geht die Wirtschaft allerdings mit gebremstem Schwung. Darauf deutet vor allem der Rückgang der Einkaufsmanagerindizes für das nicht-verarbeitende Gewerbe hin. Hintergrund sind neue Corona-Fälle in nördlichen Provinzen, die zu Einschränkungen der Bewegungsfreiheit geführt haben und landesweit die Reisetätigkeit rund um das Chinesische Neujahrsfest verringern werden. Wir haben unsere BIP-Prognose für 2021 dennoch von 9,1 % auf 9,6 % nach oben revidiert, weil das starke vierte Quartal 2020 statistisch auch das laufende Jahr stützt. Zudem verbessert das Anlaufen der Impfkampagne in China und in den Industrieländern den Wachstumsausblick für die zweite Jahreshälfte.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognose für 2021.

Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Konjunktur

Die Bruttoinlandsprodukts (BIP)-Zahlen für das vierte Quartal haben in der Tendenz positiv überrascht. Sie bestätigen das Bild, dass die hohen Infektionszahlen im Herbst und Winter die Volkswirtschaften weniger stark belastet haben als im vergangenen Frühjahr. Zwar werden die meisten Schwellenländer erst deutlich später als die Industrieländer mit den Impfungen beginnen, doch die anlaufende Impfkampagne in Europa und den USA sowie die anhaltend niedrigen Ansteckungszahlen in Asien sprechen für einen positiven Ausblick für die Weltwirtschaft, von dem viele Schwellenländer profitieren werden. Die Notenbanken sehen nach wie vor die Notwendigkeit, die wirtschaftliche Erholung durch eine lockere Geldpolitik zu stützen. Nur in der Türkei steht die Inflationsbekämpfung klar im Vordergrund.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für China, Mexiko, Polen, Russland, die Tschechische Republik und die Türkei.

EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)



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

Emerging Markets: Märkte

Der Renditeanstieg von US-Staatsanleihen hat zu leichten Kursverlusten bei EM-Anleihen geführt. Von echter Nervosität kann jedoch keine Rede sein: So blieben die Risikoaufschläge für EM-Hartwährungsanleihen fast unverändert, und die Rendite für EM-Inlandswährungsanleihen legte weniger stark zu als die US-Renditen. In den kommenden Monaten dürften immer wieder Spekulationen über eine Verringerung des Anleihekaufprogramms der US-Notenbank aufkommen. Auch wenn dies zu Rücksetzern führen kann, dürfte sich doch immer wieder die Sicht durchsetzen, dass das globale Niedrigzinsumfeld noch für viele Jahre Bestand haben wird, sodass EM-Anleihen gesucht bleiben. Auch in den Schwellenländern steht 2021 keine umfassende Zinswende an, was für anhaltend niedrige Renditen von EM-Inlandswährungsanleihen spricht. EM-Aktien profitieren von der hohen Gewichtung Asiens und dem günstigen Wachstumsausblick der Region. Schwieriger ist der Ausblick für EM-Währungen, die zwar von Kapitalzuflüssen gestützt bleiben, die aber insbesondere in Lateinamerika und Afrika von wirtschaftlichen und politischen Problemen belastet werden.



Februar 2021

Szenarien

Wir haben unsere Szenarien leicht überarbeitet, deren Eintrittswahrscheinlichkeiten jedoch unverändert gelassen.

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 70 %)

- Weltwirtschaft wird Corona-Pandemie Schritt für Schritt hinter sich lassen und 2021 wieder auf ihren Wachstumspfad zurückfinden.
- Corona-Krise hat bisher schon zu beobachtende Trends verstärkt: langanhaltende Niedrigzinsphase, Digitalisierung, Globalisierung mit ausgeprägterem regionalem Fokus.
- Euroland: Nach-Corona-Aufschwung wird gebremst durch gestiegene Staatsverschuldung, technologischen Strukturwandel und Brexit. EU-Wiederaufbaufonds stützt krisengeschüttelte süd-europäische Staaten.
- USA: Geld- und Finanzpolitik unterstützen Wirtschaft und Märkte auf dem Weg aus der Corona-Krise. Regierungswechsel bringt wenig Änderung mit Blick auf restriktive Handelspolitik.
- Inflation: Nach der Corona-bedingt sehr geringen Teuerung im Jahr 2020 erfährt Euroland 2021 aufgrund von Sondereffekten einen temporären Inflationsschub. Die Annäherung an das Inflationsziel bleibt aber grundsätzlich langsam. Auch in den USA nimmt der Inflationsdruck nur moderat zu.
- Geldpolitik: Große Notenbanken halten Leitzinsen niedrig und fahren ihre Notfallmaßnahmen vorerst noch nicht zurück, um die Konjunktur weiter zu stützen.
- Finanzmärkte: Aktienmärkte konzentrieren sich auf den beginnenden Aufschwung. An Anleihemärkten weitere Verringerung der Risikoprämien, vor allem in Hochzinsbereichen positive Gesamtertragswartungen.
- Zinsen: Dauer der Niedrigzinsphase wird durch Corona-Krise nochmals verlängert. Kaufkraftherhalt der Geldanlagen funktioniert nur noch bei Wertpapieren, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

Negativszenario (Wahrscheinlichkeit: 15 %)

- Impfungen können weitere umfassende Reinfektionswellen nicht verhindern, u.a. wegen resistenter Coronavirus-Mutationen. Langanhaltende globale Pandemie verursacht wiederkehrende großflächige Stillstände. Globale Produktionsketten werden nachhaltig gestört. Vertrauensverlust führt zu Abwärtsspirale an den Finanzmärkten.
- Stark gestiegene Staatsverschuldung löst globale bzw. regionale Schuldenkrisen aus mit dem Risiko einer umfassenden Emerging Markets-Finanzkrise bzw. in Euroland einer erneuten Infragestellung der Währungsunion.
- Globale Ausbreitung von Protektionismus und Nationalismus reduziert den Grad der internationalen Arbeitsteilung in spürbar wachstumsbremsender Form.
- Dauerhafte Wachstumsabschwächung in China.

Positivszenario (Wahrscheinlichkeit: 15 %)

- Corona-Pandemie ebbt dank zügiger Durchimpfung großer Teile der Weltbevölkerung schnell ab. Produktion und Konsum können wieder ungehindert wachsen.
- Niedrigzinsen, ein gestiegenes Vertrauen und deutliche Produktivitätszuwächse führen trotz zunehmender Kapazitätsauslastung zu überraschend starkem Wachstum ohne nennenswert steigende Inflationsraten. Dank Verschuldungsabbau schreitet die Gesundung der Finanzsysteme zügig voran.
- Kräftige Gewinnanstiege der Unternehmen führen zu deutlichen Aktienkursanstiegen und wirken als Triebfeder für die Investitionsdynamik.
- Reformprozess in Euroland stabilisiert Finanzsektoren der Krisenländer und setzt damit stärkere Wachstumspotenziale frei.
- Überraschend starke Wachstumsdynamik in den Emerging Markets mit Schubwirkung für globale Wirtschaft.

Februar 2021

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt ¹⁾	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise ²⁾			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungssaldo ³⁾		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Deutschland	3,5	-5,0	3,1	3,2	0,4	2,5	1,3	5,8	6,8	7,1	-9,2	-3,8	-0,6
Frankreich	2,4	-8,3	5,9	2,9	0,5	1,2	1,0	-1,9	-1,8	-1,5	-11,8	-6,5	-5,3
Italien	2,0	-8,8	5,5	3,5	-0,1	0,9	0,8	3,2	3,0	3,1	-14,0	-6,2	-3,9
Spanien	1,5	-11,0	6,2	5,2	-0,3	1,6	1,0	0,5	0,9	1,3	-15,1	-7,5	-5,8
Niederlande	0,8	-3,6	3,2	1,9	1,1	1,3	1,4	7,6	9,0	8,8	-9,8	-4,9	-2,0
Belgien	0,5	-6,3	4,3	2,5	0,4	0,9	1,3	0,0	-0,8	-1,5	-12,4	-6,3	-5,4
Euroland	12,5	-6,8	4,5	3,6	0,3	1,5	1,1	2,3	2,8	2,9	-11,1	-5,2	-3,3
Schweden	0,4	-2,8	2,9	3,7	0,7	0,8	1,2	3,2	4,2	3,5	-5,9	-2,0	-1,5
Dänemark	0,3	-3,8	2,8	3,0	0,3	1,1	1,4	6,4	6,6	7,0	-4,0	-3,0	-1,5
EU-21	13,2	-6,6	4,5	3,6	0,3	1,5	1,1	2,4	2,9	3,0	-10,8	-5,1	-3,2
Polen	1,0	-2,8	3,7	4,2	3,4	2,4	2,8	2,6	1,6	1,2	-8,8	-4,2	-3,0
Tschechische Rep.	0,3	-5,6	3,5	4,3	3,2	1,6	2,5	1,3	1,2	0,8	-6,2	-4,7	-3,7
Ungarn	0,2	-5,8	3,6	4,3	3,3	2,6	3,4	-1,6	-1,3	-1,3	-8,4	-5,4	-4,3
EU-27	15,4	-6,3	4,3	3,6	0,7	1,6	1,4	1,8	2,2	2,3	-10,4	-5,1	-3,2
USA	15,9	-3,5	6,2	2,7	1,3	2,1	2,5	-2,8	-3,5	-3,5	-15,8	-10,0	-12,0
Japan	4,1	-4,9	3,8	1,8	0,0	-0,4	1,3	3,0	3,0	3,0	-10,5	-8,0	-5,0
Ver. Königreich	2,4	-10,2	4,6	6,2	0,9	1,5	1,8	-2,0	-3,8	-3,6	-16,5	-9,2	-7,1
Kanada	1,4	-5,4	4,7	3,2	0,8	1,7	1,8	-1,9	-2,5	-2,5	-10,0	-4,5	-3,5
Australien	1,0	-2,6	4,6	2,4	0,8	2,0	2,2	2,5	2,5	2,5	-8,0	-6,5	-5,0
Schweiz	0,5	-3,3	3,2	2,6	-0,7	0,0	0,2	8,5	9,0	9,6	-4,2	-1,4	-0,6
Norwegen	0,3	-3,4	3,6	2,8	1,3	2,1	1,9	2,8	4,4	4,3	-1,8	2,0	4,1
Industrieländer⁴⁾	38,9	-5,2	5,1	3,1	0,7	1,6	1,8	-0,1	-0,3	-0,2	-12,9	-7,6	-7,2
Russland	3,1	-3,1	3,2	2,3	3,4	4,4	3,7	2,1	2,7	3,2	-4,3	-2,1	-1,2
Türkei	1,8	1,3	4,3	4,4	12,3	14,0	10,9	-5,4	-3,0	-0,6	-5,1	-3,4	-3,3
Ukraine	0,4	-5,6	3,0	3,5	2,6	5,6	6,2	2,6	-0,3	-0,8	-6,9	-6,2	-4,3
Mittel- und Osteuropa⁵⁾	7,9	-2,5	3,6	3,4	5,4	6,2	5,4	-0,9	-0,5	0,0	X	X	X
Südafrika	0,6	-7,1	3,9	1,9	3,3	3,7	4,5	0,6	-2,4	-2,7	-16,0	-9,5	-8,0
Naher Osten, Afrika	3,2	-2,9	3,4	3,9	5,4	6,8	6,1	-1,3	-1,1	-0,3	X	X	X
Brasilien	2,4	-4,7	3,5	2,5	3,2	5,1	3,3	-0,8	-1,4	-2,6	-15,8	-7,2	-5,3
Mexiko	2,0	-8,7	4,4	2,5	3,4	3,4	3,7	2,3	1,8	0,9	-4,5	-3,0	-1,5
Argentinien	0,8	-10,3	4,7	1,9	42,0	47,0	33,7	1,4	0,7	0,2	-8,0	-4,5	-2,8
Chile	0,4	-6,5	4,8	3,1	3,0	2,9	2,7	2,1	0,2	-1,2	-8,0	-7,1	-6,0
Lateinamerika*	6,8	-8,0	4,3	2,9	7,5	8,8	6,9	0,3	-0,2	-0,7	X	X	X
China	17,4	2,3	9,6	5,2	2,5	1,3	2,5	1,5	2,0	1,8	-11,9	-11,8	-11,8
Indien	7,1	-7,7	11,5	5,8	6,6	4,5	3,8	1,3	-0,3	-0,7	-13,1	-10,9	-10,0
Indonesien	2,5	-2,2	4,5	5,0	2,0	2,2	3,2	-1,4	-2,3	-2,3	-7,2	-6,2	-4,6
Südkorea	1,7	-0,9	3,1	2,7	0,6	1,4	1,1	3,8	3,7	3,8	-5,7	-5,2	-4,3
Asien ohne Japan	32,8	-1,2	8,7	5,0	2,9	2,1	2,6	2,3	2,2	2,1	X	X	X
Emerging Markets*	50,7	-2,5	7,0	4,4	4,1	3,9	3,8	1,3	1,3	1,3	X	X	X
Summe⁶⁾	89,6	-3,6	6,2	3,9	2,6	2,9	2,9	X	X	X	X	X	X

1) Von 2019 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet. Quelle: IWF.

2) Für Euroland, Dänemark, Schweden und das Vereinigte Königreich = Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

3) In Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

4) Ohne die EU-Länder Bulgarien, Kroatien, Polen, Rumänien, Tschechische Republik, Ungarn.

5) Einschließlich der unter 4) genannten EU-Länder.

6) 66 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften.

*) Verbraucherpreise Venezuela wegen Hyperinflation nicht berücksichtigt.

Februar 2021

Zinsbild für Industrieländer (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

		Stand am	Erwartung		
		3. Feb 21	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Deutschland	Geldpolitik (Haupt-Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00
	Geldpolitik (Einlagensatz)	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
	3 Monate (EURIBOR)	-0,55	-0,54	-0,53	-0,52
	12 Monate (EURIBOR)	-0,51	-0,50	-0,49	-0,47
	Bundesanleihen, 2 Jahre	-0,71	-0,70	-0,70	-0,65
	Bundesanleihen, 5 Jahre	-0,69	-0,70	-0,70	-0,65
	Bundesanleihen, 10 Jahre	-0,46	-0,45	-0,40	-0,35
	Bundesanleihen, 30 Jahre	-0,01	-0,05	0,00	0,10
USA	Geldpolitik (FFR)	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
	3 Monate (LIBOR)	0,19	0,20	0,20	0,20
	12 Monate (LIBOR)	0,30	0,35	0,35	0,35
	US-Treasuries, 2 Jahre	0,12	0,20	0,25	0,35
	US-Treasuries, 5 Jahre	0,46	0,60	0,70	0,95
	US-Treasuries, 10 Jahre	1,14	1,20	1,25	1,40
	US-Treasuries, 30 Jahre	1,93	1,95	2,00	2,15
Japan	Geldpolitik (Call)	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
	3 Monate (LIBOR)	-0,09	-0,05	-0,05	-0,05
	12 Monate (LIBOR)	0,04	0,10	0,10	0,10
	JGBs, 2 Jahre	-0,11	-0,10	-0,10	-0,10
	JGBs, 5 Jahre	-0,11	-0,10	-0,05	-0,05
	JGBs, 10 Jahre	0,06	0,05	0,05	0,05
	JGBs, 30 Jahre	0,67	0,65	0,65	0,65
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	0,10	0,10	0,10	0,10
	3 Monate (LIBOR)	0,04	0,05	0,05	0,10
	12 Monate (LIBOR)	0,09	0,10	0,10	0,10
	Gilts, 2 Jahre	-0,08	-0,10	0,00	0,00
	Gilts, 5 Jahre	0,00	0,00	0,00	0,10
	Gilts, 10 Jahre	0,37	0,30	0,30	0,50
	Gilts, 30 Jahre	0,95	0,85	0,85	0,95
	Schweden	Geldpolitik (Repo)	0,00	0,00	0,00
3 Monate (STIB)	-0,04	0,00	0,00	0,00	
2 Jahre	-0,34	-0,30	-0,30	-0,30	
10 Jahre	0,14	0,10	0,10	0,30	
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	0,05	0,05	0,05	0,05
	3 Monate (CIBOR)	-0,23	-0,24	-0,23	-0,22
	2 Jahre	-0,53	-0,55	-0,55	-0,50
	10 Jahre	-0,35	-0,35	-0,30	-0,20
Norwegen	Geldpolitik (Deposit)	0,00	0,00	0,00	0,00
	3 Monate (NIBOR)	0,45	0,50	0,50	0,50
	3 Jahre	0,56	0,60	0,60	0,80
	10 Jahre	1,17	1,00	1,10	1,20
Schweiz	Geldpolitik (LIBOR)	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
	3 Monate (LIBOR)	-0,76	-0,75	-0,75	-0,75
	2 Jahre	-0,77	-0,75	-0,75	-0,75
	10 Jahre	-0,40	-0,50	-0,40	-0,40
Kanada	Geldpolitik (O/N)	0,25	0,25	0,25	0,25
	3 Monate (CBA)	0,44	0,45	0,45	0,40
	12 Monate (CBA)	0,63	0,65	0,65	0,60
	2 Jahre	0,17	0,25	0,30	0,35
	5 Jahre	0,46	0,55	0,65	0,85
	10 Jahre	0,95	0,90	1,00	1,25
Australien	30 Jahre	1,52	1,45	1,50	1,60
	Geldpolitik (Cash)	0,10	0,10	0,10	0,10
	3 Monate (ABB)	0,02	0,00	0,00	0,05
	2 Jahre	0,11	0,15	0,15	0,20
10 Jahre	1,17	1,15	1,25	1,35	

Februar 2021

Zinsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

			Stand am	Erwartung		
			3. Feb 21	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	0,10	0,10	0,10	0,10
		3 Monate (WIB)	0,11	0,15	0,20	0,30
		2 Jahre	0,04	0,10	0,30	0,50
		10 Jahre	1,21	1,20	1,40	1,80
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,25	0,25	0,25	0,50
		3 Monate (PRIBOR)	0,36	0,35	0,40	0,70
		2 Jahre	0,28	0,30	0,40	0,90
		10 Jahre	1,43	1,50	1,50	1,70
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,60	0,60	0,60	0,60
3 Monate (BUBOR)		0,75	0,65	0,65	0,80	
3 Jahre		1,05	1,00	1,20	1,30	
10 Jahre		2,43	2,30	2,40	2,40	
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	2,00	2,00	2,50	3,00
		3 Monate (ABG)	2,15	2,80	3,15	3,45
		2 Jahre	5,15	4,90	5,10	5,15
	Mexiko	10 Jahre	7,52	7,00	7,00	6,80
		Geldpolitik	4,25	3,75	3,75	3,75
		3 Monate (Mexibor)	4,21	3,80	3,80	3,80
Asien	China	2 Jahre	4,17	4,20	4,50	4,60
		10 Jahre	5,58	5,60	5,80	6,00
		Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate	2,78	2,70	2,70	2,70
	Singapur	3 Jahre	2,89	2,90	3,00	2,90
		10 Jahre	3,21	3,20	3,20	3,10
		Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	0,41	0,50	0,50	0,50
	Südkorea	2 Jahre	0,36	0,40	0,50	0,60
		10 Jahre	1,09	1,10	1,10	1,30
		Geldpolitik	0,50	0,50	0,50	0,50
		3 Monate	0,41	0,50	0,60	0,60
		2 Jahre	0,84	0,90	0,90	0,90
		10 Jahre	1,77	1,80	1,80	1,90

Rendite-Spreads in Basispunkten¹⁾

			Stand am	Erwartung			
			3. Feb 21	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	163	160	165	170	
		Türkei	437	425	440	450	
		Ungarn	97	95	100	100	
	Afrika	Südafrika	383	375	385	395	
	Lateinamerika	Brasilien	260	255	260	270	
		Chile	134	130	135	140	
		Kolumbien	215	210	215	220	
		Mexiko	373	365	375	385	
	Asien	China	116	115	115	120	
		Indonesien	173	170	175	180	
		Philippinen	97	95	95	100	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			349	340	350	360

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

Februar 2021

Währungen

EURO		Stand am 3. Feb 21	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,20	1,22	1,20	1,21
	EUR-CAD	1,54	1,56	1,55	1,55
	EUR-AUD	1,58	1,56	1,58	1,61
Japan	EUR-JPY	126,29	128,10	128,40	130,68
Euro-Outs	EUR-GBP	0,88	0,88	0,87	0,87
	EUR-DKK	7,44	7,47	7,47	7,47
	EUR-SEK	10,11	10,10	10,00	9,90
	EUR-CHF	1,08	1,08	1,09	1,10
	EUR-NOK	10,33	10,40	10,30	10,10
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,49	4,50	4,50	4,50
	EUR-HUF	355,15	355,00	355,00	350,00
	EUR-CZK	25,89	26,20	26,20	25,70
Afrika	EUR-ZAR	17,97	19,52	20,40	21,78
Lateinamerika	EUR-BRL	6,45	6,47	6,48	6,53
	EUR-MXN	24,33	24,77	25,20	26,62
Asien	EUR-CNY	7,77	7,87	7,68	7,68
	EUR-SGD	1,60	1,65	1,63	1,65
	EUR-KRW	1340	1342	1332	1355
US-Dollar		Stand am 3. Feb 21	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,28	1,28	1,29	1,28
	AUD-USD	0,76	0,78	0,76	0,75
Japan	USD-JPY	105,01	105,00	107,00	108,00
Euro-Outs	GBP-USD	1,37	1,39	1,38	1,39
	USD-DKK	6,18	6,12	6,23	6,17
	USD-SEK	8,41	8,28	8,33	8,18
	USD-CHF	0,90	0,89	0,91	0,91
	USD-NOK	8,59	8,52	8,58	8,35
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	3,73	3,69	3,75	3,72
	USD-HUF	295,30	290,98	295,83	289,26
	USD-CZK	21,53	21,48	21,83	21,24
Afrika	USD-ZAR	14,94	16,00	17,00	18,00
Lateinamerika	USD-BRL	5,38	5,30	5,40	5,40
	USD-MXN	20,23	20,30	21,00	22,00
Asien	USD-CNY	6,46	6,45	6,40	6,35
	USD-SGD	1,33	1,35	1,36	1,36
	USD-KRW	1115	1100	1110	1120

Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 03. Feb 21	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1.835,99	1.970	2.010	2.030
Gold (EUR je Feinunze)	1.526,56	1.610	1.680	1.680
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	55,69	49	50	51
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	46,30	40	42	42
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	58,46	52	53	54
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	48,61	43	44	45

Februar 2021

Ihre Ansprechpartner in der DekaBank:

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

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

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

Konjunktur Industrieländer/Branchenanalyse

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

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

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

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

(USA, Dollarblock, Japan)

(UK, Nordics, Schweiz, Währungen)

(Euroland, Währungen)

(Deutschland, Euroland, Branchenanalyse)

Makro Trends/Rohstoffe

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

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

Emerging Markets/Länderrisikoanalyse

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

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

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

(Asien ex Japan, Naher Osten)

(Osteuropa)

(Lateinamerika, Afrika)

Geldpolitik/Kapitalmärkte

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

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

Kristian Tödtmann: Tel. -3760; E-Mail: kristian.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

04.02.2021 (10 Uhr)

Nächster Veröffentlichungstermin

5. März 2021

Internet: <https://deka.de/deka-gruppe/research>

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht 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.