

April 2021

## DAX auf Klettertour.

Der Deutsche Aktienindex DAX hat in den letzten 15 Monaten eine beachtliche Klettertour hingelegt. Im Würgegriff der beginnenden Corona-Pandemie erreichte er im Handelsverlauf des 16. März 2020 einen Tiefstand von 8.255 Punkten. Inmitten der dritten Corona-Welle hat der DAX in diesem Monat nun Höchststände von über 15.000 Punkten erreicht. Doch diese vermeintlich schwindelerregenden Höhen sind keine Überbewertungen. Vielmehr spiegeln die Börsen die anziehende Konjunkturdynamik und die Aussicht auf kräftig steigende Unternehmensgewinne wider. Für das zweite Quartal wurden schon erste, vielfach positiv überraschende Konjunkturdaten veröffentlicht. Überdies dürfte die anstehende Berichtssaison der Unternehmen freundlich ausfallen, sodass der DAX fundamental gut unterstützt bleibt. Die positive Entwicklung dürfte über das Frühjahr hinweg anhalten.

Dabei kommen in den nächsten Wochen mehrere Faktoren günstig zusammen: Die Corona-Impfkampagnen nehmen auch in Kontinentaleuropa an Fahrt auf. Das nunmehr sechste Hilfspaket in den USA greift bereits den amerikanischen Konsumenten aktiv unter die Arme, und für das US-Wirtschaftswachstum werden die Prognosen nach oben revidiert. Die im Vergleich zum Corona-Tief vor einem Jahr deutlich gestiegenen Rohstoffpreise haben zu anziehenden Inflationsraten weltweit beigetragen. Doch sind die Reaktionen seitens der amerikanischen Notenbank Fed und der Europäischen Zentralbank nach wie vor recht gelassen. Eine sich beschleunigende und dauerhaft höhere Inflationsdynamik ist wenig wahrscheinlich. Die bisherigen Anstiege bei den Kapitalmarktrenditen werden hingenommen, und eine baldige Abkehr von der aktuellen Nullzinspolitik und den Anleihekäufen steht nicht an. Mithin bleiben die Geld- und die Finanzpolitik unterstützend für die Finanzmärkte. Dies trägt dazu bei, dass kleine Kursrücksetzer von den Finanzmarktteilnehmern rasch wieder als Kaufgelegenheiten wahrgenommen werden.

So weit, so – wirklich – gut. Es wäre aber vermessen, diese Börsenentwicklung linear fortzuschreiben. Bezüglich der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung mögen sich die Erwartungen in den konjunkturellen Aufschwung durchaus erfüllen. Doch schon in der zweiten Jahreshälfte werden positive Überraschungen schwieriger, wenn die Corona-Restriktionen weitestgehend überwunden sind und die Konjunktur keine neuen Impulse bekommt. Dann rücken auch unangenehme Inflationsdiskussionen, die ersten Straffungsschritte der US-Notenbank Fed, das Abflauen der Fiskalimpulse in den Industrieländern und mögliche geopolitische Spannungen wieder stärker ins Bewusstsein der Märkte. Dass es in diesem Umfeld zu kurzzeitigen Korrekturen an den Aktienmärkten kommen wird, erscheint so normal, wie es in den vergangenen Jahrzehnten immer gewesen ist. Langfristig hat der Aktienmarkt trotz der gegenwärtig als hoch empfundenen Börsenkurse aber weiteres Potenzial. Deshalb bleiben Aktien ein wichtiger Bestandteil der Vermögensanlage.

### Wie hoch klettert er noch?



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

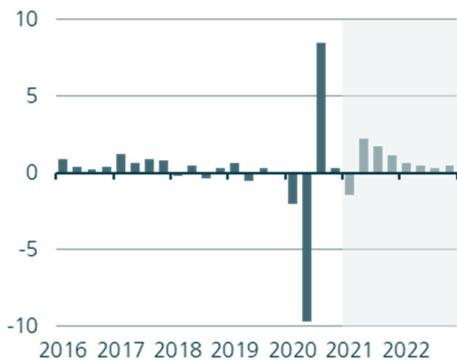
- Deutschland: BIP 2022: 3,7 % (bisher: 3,2 %).
- Euroland: BIP 2021 bzw. 2022: 4,1 % (bisher: 4,5 %) bzw. 3,8 % (bisher: 3,5 %).
- USA: BIP 2021 bzw. 2022: 6,4 % bzw. 3,2 % (bisher: 6,0 % bzw. 2,6 %); Inflation 2021: 2,9 % (bisher: 2,5 %).
- DAX: Aufwärtsrevision der 3- und 12-Monatsprognosen, Abwärtsrevision der 6-Monatsprognose.
- Euro: Abwärtsrevision der EUR-USD-Prognosen.
- Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für Russland, Argentinien und Chile; Abwärtsrevision für Ungarn und Polen.



April 2021

**Konjunktur Industrieländer**

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



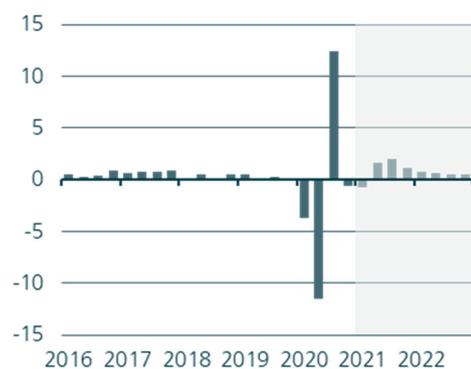
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

**Deutschland**

Das Coronavirus hat Deutschland weiterhin fest im Griff. Die dritte Welle droht sogar, die zweite zu übertreffen, weil die Politik sich nicht auf eine konsequente Bekämpfung einigen kann. Umfängliche Lockerungen des Lockdowns müssen daher weiter in die Zukunft verschoben werden, Verschärfungen sind wahrscheinlich. Kurzfristig überwiegen deshalb die Risiken. Gleichzeitig läuft die Welt- und damit auch die Industriekonjunktur prächtig. Doch aufgrund von Liefer- und Transportengpässen können die Aufträge nicht abgearbeitet werden: Es türmen sich die Auftragsbestände, und Fertigwarenlager werden geleert. Auf mittlere Sicht führt das Abarbeiten der Auftragsbestände und das Befüllen der Lager zu zusätzlichen Impulsen.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2022: 3,7 % (bisher: 3,2 %).

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



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

**Euroland**

Die ungünstige Corona-Entwicklung verzögert die wirtschaftliche Erholung in Euroland. Nach der Schrumpfung der Wirtschaft im vierten Quartal 2020 ist für das erste Quartal 2021 ein erneuter Rückgang des Bruttoinlandsprodukts zu erwarten. Die Lockdown-Maßnahmen zur Bekämpfung der Corona-Pandemie hinterlassen vor allem im Dienstleistungssektor spürbare wirtschaftliche Bremsspurten. Die hervorragende Entwicklung in der europäischen Industrie bewahrt die Wirtschaft jedoch vor einem schweren Einbruch. Am Arbeitsmarkt verdeckt die niedrige EWU-Arbeitslosenquote von 8,3 % eine hohe Heterogenität unter den vier großen EWU-Ländern. Die Arbeitslosenquoten liegen dort zwischen 4,5 % in Deutschland und 16,1 % in Spanien. Dazwischen sind Frankreich (8,0 %) und Italien (10,2 %).

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2021 bzw. 2022: 4,1 % (bisher: 4,5 %) bzw. 3,8 % (bisher: 3,5 %).

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



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

**USA**

Wir haben unseren Wachstumsausblick erneut nach oben revidiert. Die vom jüngst verabschiedeten 6. Konjunkturpaket ausgehenden Wachstumsimpulse werden früher als von uns bislang erwartet wirken. Zudem hat der Arbeitsmarktbericht für März gezeigt, dass der Rückgang der Corona-bedingten Restriktionen für einen starken Beschäftigungsaufbau sorgt. Wir gehen daher davon aus, dass sich die US-Wirtschaft bis Ende kommenden Jahres nahezu vollständig von der Corona-Krise erholt haben wird. Die jüngste Energiepreisentwicklung sowie die verringerten Corona-Restriktionen sorgten für eine weitere Aufwärtsrevision unserer Inflationsprognose.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2021 bzw. 2022: 6,4 % bzw. 3,2 % (bisher: 6,0 % bzw. 2,6 %); Inflation 2021: 2,9 % (bisher: 2,5 %).



April 2021

**Märkte Industrieländer**

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



Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

**Europäische Zentralbank / Geldmarkt**

Um dem Anstieg der Renditen langlaufender Staatsanleihen entgegenzuwirken, hat die EZB auf ihrer Sitzung im März beschlossen, die Wertpapierkäufe des PEPP vorübergehend zu beschleunigen, das Gesamtvolumen dieses Programms jedoch unverändert zu lassen. Mit diesem Schritt hat sich die EZB etwas Zeit erkaufte, um den wirtschaftlichen Ausblick und seine Anfälligkeit für steigende Zinsen besser beurteilen zu können. Mit deutlicheren Signalen über ihren zukünftigen Kurs ist daher erst in der zweiten Jahreshälfte zu rechnen. Die dann fortgeschrittene wirtschaftliche Erholung und geringere Risiken im Zusammenhang mit der Pandemie dürften einerseits einen Konsens unter den Ratsmitgliedern erleichtern, das PEPP und die TLTROs auslaufen zu lassen. Andererseits dürften die Notenbanker nach wie vor davon ausgehen, dass der Anstieg der Inflation temporärer Natur ist, und deshalb noch für längere Zeit an den niedrigen Leitzinsen und am Wertpapierkaufprogramm APP festhalten. Signifikant höhere Geldmarktsätze sind daher für die nächsten Jahre weiterhin nicht in Sicht.

Prognoserevision: –

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rentenmarkt Euroland**

Die Renditen langlaufender Bundesanleihen sind in den vergangenen Wochen nicht mehr wesentlich gestiegen, da der von den USA ausgehende Aufwärtsdruck nachließ und die EZB die Wertpapierkäufe des PEPP beschleunigte. Die Konjunktur- und Inflationsdaten der nächsten Monate dürften weiterhin belastend für risikoarme Staatsanleihen ausfallen, und das mögliche Ende des PEPP im Frühjahr 2022 rückt zunehmend in das Bewusstsein der Marktteilnehmer. Dennoch rechnen wir mit einem nur moderaten Anstieg der Renditen, sofern es der EZB gelingt, die Erwartungen über den geldpolitischen Ausstieg unter Kontrolle zu halten. Hierfür muss sie glaubhaft machen, dass sie auch für die kommenden Jahre von tendenziell niedrigen Inflationsraten ausgeht und dass das Auslaufen des PEPP nicht automatisch weitere Straffungen nach sich zieht.

Prognoserevision: –

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rentenmarkt USA**

Die Renditen der US-Staatsanleihen im längeren Laufzeitenbereich sind trotz sehr starker Konjunkturdaten in den vergangenen Wochen nur noch geringfügig angestiegen. Dies ist ein klares Indiz dafür, dass in den Kursen bereits hinreichend viel Konjunkturoptimismus eingepreist ist. Hierzu gehört auch, dass sich die US-Wirtschaft bis Ende 2022 nahezu vollständig von der Corona-Krise erholt haben wird. Insofern rückt nun zunehmend die Frage nach dem geldpolitischen Exit in den Vordergrund. Bislang scheinen die FOMC-Mitglieder in dieser Hinsicht keine Eile zu haben. Dies ist auch Ausdruck ihres Strategiewechsels vom Herbst vergangenen Jahres.

Prognoserevision: –



April 2021

## Märkte Industrieländer

### Aktienmarktprognosen

	Aktuell 14.04.21	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
<b>DAX</b>	<b>15 209,15</b>	<b>16 000</b>	<b>14 500</b>	<b>16 300</b>
Nachrichtl.:				
EuroStoxx50	3 976,28	4 150	3 700	4 150
S&P 500	4 124,66	4 200	3 800	4 250
Topix	1 952,18	2 050	1 900	2 100

Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

### iTraxx Europe (Basispunkte)



Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

### Aktienmarkt Deutschland

Die schleppende Pandemiebekämpfung in Deutschland verzögert die Erholung der heimischen Wirtschaft. Die im DAX notierten Unternehmen sind hiervon aber nur bedingt betroffen. Sie profitieren von einer überraschend starken Erholung der globalen Wirtschaft. Dies trifft vor allem für die Unternehmen aus dem verarbeitenden Gewerbe zu. Diese berichten von einer hohen Kapazitätsauslastung, hohen Auftragsbeständen, niedrigen Lagerbeständen und zunehmenden Lieferengpässen. Aber auch die Lage der global agierenden Dienstleistungsunternehmen hat sich zuletzt verbessert. Die Unternehmensgewinne des ersten Quartals werden dies bestätigen und die Erwartungen übertreffen. Somit ist die Aufwärtsbewegung am Aktienmarkt weiterhin fundamental gut unterstützt. Erst wenn das gute Umfeld vollumfänglich in den Erwartungen eingepreist ist, wird es für den Markt zwischenzeitlich schwieriger werden.

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

### Unternehmensanleihemarkt Euroland

Unternehmensanleihen haben bisher den Renditeanstieg seit Jahresbeginn gut verkraftet. Die Risikoaufschläge im Investmentgrade-Bereich sind weitgehend stabil geblieben, und Anleihen mit einem High Yield-Rating konnten sich im Spread sogar spürbar verbessern. Dank der massiven Hilfen durch die Rettungsprogramme der Regierungen und der Notenbanken sind die Ausfallraten besonders gefährdeter Unternehmen weit unter den Befürchtungen geblieben. Sehr hilfreich ist weiterhin die EZB, die nun bei Unternehmensanleihen verstärkt zugreift, zuletzt auch im PEPP. Darauf aufbauend ist die Nachfrage internationaler Investoren bei Neuemissionen ungebrochen groß. Die Unternehmensberichte für das erste Quartal dürften ebenfalls zum positiven Umfeld beitragen. Es ist mit deutlich gestiegenen Gewinnen zu rechnen.

### Covered Bonds

Der Markt für Covered Bonds wird immer stärker von der Austrocknung durch die EZB geprägt. Einerseits gibt es fast kaum noch neues Angebot, da die Emittenten ihre Neuemissionen größtenteils im Eigenbestand für Refinanzierungszwecke bei der Notenbank behalten. Im ersten Quartal sind nur etwa 22 Mrd. EUR neue handelbare gedeckte Anleihen auf den Markt gekommen, während Bonds im Nominal von 53 Mrd. EUR fällig wurden. Andererseits ist die Nachfrage bei internationalen Investoren nach dieser sicheren Anlageklasse ungebrochen. Dementsprechend gering bleibt die Umsatztätigkeit im Sekundärmarkt. Auch die EZB konnte in diesem Umfeld ihr Covered Bond-Depot seit Jahresbeginn lediglich um knapp 3 Mrd. EUR aufstocken. Die Risikoaufschläge für Covered Bonds dürften also unverändert stark unterstützt bleiben. Die Investoren leiten daher ihre Allokationen in liquide Assets um, wovon insbesondere die EU bei der Finanzierung ihrer SURE-Bonds profitiert.



April 2021

**Märkte Industrieländer**

**Wechselkurs EUR-USD**



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

**Devisenmarkt: EUR-USD**

Der Euro hat in den vergangenen Wochen gegenüber dem US-Dollar abgewertet. Der EUR-USD-Wechselkurs ist seit Anfang März von 1,21 auf 1,19 in der zweiten Aprilwoche gefallen. Dabei war der Euro gegenüber dem US-Dollar durch Nachrichten aus Europa und den USA unter Druck geraten. In den USA konnten die Konjunkturdaten positiv überraschen. Nicht zuletzt ist der US-Beschäftigungszuwachs im März weit höher als erwartet ausgefallen. In Euroland hingegen hat sich der Wirtschaftsausblick wieder etwas eingetrübt. Denn die Corona-Entwicklung ist in vielen Ländern der EWU in den vergangenen Wochen wieder schlechter geworden. Neue Lockdown-Maßnahmen wurden ergriffen bzw. alte Maßnahmen wurden verlängert oder verschärft.

Prognoserevision: Abwärtsrevision über alle Prognosehorizonte.

**Gold (Preis je Feinunze)**



Wertentwicklung	von 31.03.15	31.03.16	31.03.17	31.03.18	31.03.19	31.03.20
	bis 31.03.16	31.03.17	31.03.18	31.03.19	31.03.20	31.03.21
Gold in Euro	-1,67%	7,52%	-7,70%	7,07%	25,25%	1,06%
Gold in USD	4,32%	1,06%	6,05%	-2,25%	22,46%	8,24%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Gold**

Der Goldpreis hat sich seit Anfang März unter Schwankungen weitgehend seitwärts bewegt und beendete damit den Abwärtstrend, der seit Sommer des vergangenen Jahres angehalten hatte. Die Märkte haben offenbar die Erwartung anstehender höherer Inflationsraten in Form von Renditeanstiegen und Goldpreisrückgängen erstmal hinreichend eingepreist. Die Talsohle dürfte insofern erreicht sein. Da wir im Prognosezeitraum nicht mit Zinserhöhungen seitens der großen Notenbanken wie der US-Fed oder der Europäischen Zentralbank rechnen, dürften die Opportunitätskosten der zinslosen Goldhaltung niedrig bleiben und den Goldpreis nicht weiter belasten. Im Gegenteil, die steigende Staatsverschuldung sowie die Notwendigkeit zur Diversifikation bei der Geldanlage dürften dazu beitragen, dass Gold weiter nachgefragt wird und die Goldnotierung mittelfristig wieder ansteigt.

Prognoserevision: –

**Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)**



Wertentwicklung	von 31.03.15	31.03.16	31.03.17	31.03.18	31.03.19	31.03.20
	bis 31.03.16	31.03.17	31.03.18	31.03.19	31.03.20	31.03.21
Brent in Euro	-32,27%	41,94%	15,76%	6,61%	-65,99%	160,89%
Brent in USD	-28,14%	33,41%	33,01%	-2,68%	-66,75%	179,42%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rohöl**

Die Ölpreise pendelten sich in den vergangenen Wochen auf etwas niedrigeren Niveaus ein. Dies kann auch darauf zurückgeführt werden, dass die Länder der OPEC+ überraschend beschlossen haben, ihre Ölproduktion in den kommenden drei Monaten etwas auszuweiten. Zudem wird Saudi-Arabien seine zusätzliche einseitige Produktionskürzung graduell beenden. Die Gruppe will damit der sich weiter erholenden weltweiten Rohölnachfrage Rechnung tragen. Noch herrscht kein Überangebot an Rohöl am Weltmarkt, aber durch die zu erwartende Produktionsausweitung sind die Risiken hierfür gestiegen. Sollte das Atomabkommen mit dem Iran unter dem neuen US-Präsidenten neu verhandelt werden können, würden dem globalen Ölmarkt zusätzliche Ölexporte aus dem Iran zur Verfügung stehen. Wir erwarten im Prognosezeitraum keine starke Verteuerung von Rohöl.

Prognoserevision: –

April 2021

## Emerging Markets

### China: BIP (% ggü. Vorjahr)



Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

### China

Die Dynamik der chinesischen Wirtschaft hat sich zu Jahresbeginn etwas verlangsamt, auch wenn die Jahresveränderungsrate der Industrieproduktion aufgrund der schwachen Vorjahresmonate deutlich gestiegen ist. Starke Einkaufsmanagerindizes für das Dienstleistungsgewerbe und hohe Importe zeigen an, dass sich die Inlandsnachfrage kräftig entwickelt, nachdem es in den ersten zwei Monaten des Jahres aufgrund neuer Corona-Ausbrüche zu einer Schwächephase bei den Einzelhandelsumsätzen gekommen war. Das Kreditwachstum hat sich zwar leicht verlangsamt, ist aber immer noch kräftig genug, um eine weitere Expansion der Anlageinvestitionen zu finanzieren. Die neue US-Regierung hat in ihren ersten Monaten deutlich gemacht, dass sie wegen der Menschenrechtslage in China Druck auf die Regierung in Peking ausüben wird. Auch im Verhältnis zwischen der EU und China sind die Spannungen gewachsen.

Prognoserevision: –

### Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



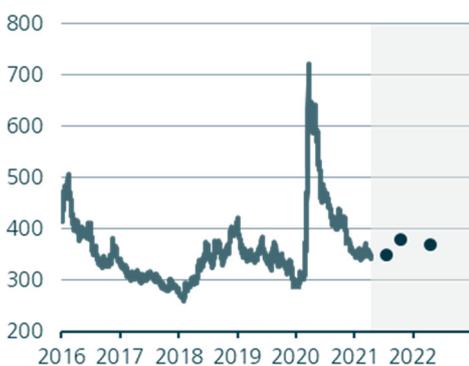
Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

### Emerging Markets: Konjunktur

Hohe Corona-Ansteckungszahlen und neue Lockdowns haben in den ersten Monaten des Jahres bislang vor allem in Mittel- und Osteuropa und in Teilen Lateinamerikas zu einer schwächeren Wirtschaftsentwicklung geführt. Auch in Indien und der Türkei kommt es zu neuen Beschränkungen, die aber die Wirtschaft deutlich weniger belasten als die Maßnahmen des vergangenen Frühjahrs. Die Inflationsraten steigen in fast allen Ländern, doch angesichts der weiterhin bestehenden Risiken für die Wirtschaftsentwicklung dürfte es größtenteils erst gegen Jahresende zu ersten Zinsanhebungen kommen. In Brasilien und Russland ist die Zinswende hingegen bereits eingeleitet worden. Die neue US-Regierung zeigt insbesondere gegenüber China und Russland eine harte Haltung, was zu anhaltenden internationalen Spannungen führen dürfte.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für Russland, Argentinien und Chile; Abwärtsrevision für Ungarn und Polen.

### EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)



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

### Emerging Markets: Märkte

Nach dem deutlichen Renditeanstieg an den globalen Rentenmärkten zwischen Mitte Februar und Mitte März ist es nun zu einer Konsolidierung gekommen. EM-Hartwährungsanleihen haben von Spread-Einengungen profitiert und konnten einen Teil der Verluste wettmachen. EM-Aktien haben etwas verloren, liegen aber seit Jahresbeginn nach dem starken Start noch immer im Plus. Wir erwarten, dass sich der Anstieg der US-Renditen fortsetzt, der größere Teil der Bewegung jedoch bereits hinter uns liegt. EM-Aktien dürften von der Erholung der Weltwirtschaft gestützt bleiben, und die Unternehmensgewinne dürften tendenziell die Erwartungen übertreffen. Das größte Risiko für die Märkte ist eine verfrühte Diskussion über eine Straffung der Geldpolitik in den USA. Die neue US-Regierung hat bereits in einer frühen Phase ihrer Amtszeit die Spannungen mit China und Russland verschärft. Die Sanktionen gegen China und Russland könnten weiter verschärft werden. Die Verlegung russischer Truppen an die ukrainische Grenze stufen wir zwar nur als Drohgebärde ein, doch sie führt zu neuen Unsicherheiten.

April 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. In den USA nimmt der Inflationsdruck 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 Gesamtertragserwartungen.
- 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 %)

- Zentralbanken verlieren Balance: Eine zu späte Reaktion der Zentralbanken bei unterschätzter wie auch eine Überreaktion bei überschätzter Inflationsgefahr könnte über stark steigende Renditen und rückläufige Vermögenspreise eine Rezession auslösen.
- Wirkung der Impfungen verpufft 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.

April 2021

## Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt <sup>1)</sup>	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise <sup>2)</sup>			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungssaldo <sup>3)</sup>		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Deutschland	3,5	-4,9	3,4	3,7	0,4	2,6	1,3	7,1	7,6	7,0	-4,2	-5,1	-2,0
Frankreich	2,4	-8,2	5,5	3,0	0,5	1,1	0,9	-2,3	-2,1	-1,8	-9,9	-7,2	-4,4
Italien	2,0	-8,9	4,1	4,1	-0,1	0,8	0,7	3,6	3,5	3,4	-9,5	-10,0	-5,5
Spanien	1,5	-10,8	5,3	5,7	-0,3	1,4	1,0	0,7	1,0	1,9	-11,5	-9,0	-5,8
Niederlande	0,8	-3,8	2,2	2,7	1,1	1,8	1,5	10,0	9,0	8,9	-5,6	-4,3	-2,5
Belgien	0,5	-6,3	4,0	3,0	0,4	1,0	1,3	-0,7	-0,9	-1,5	-10,2	-7,3	-5,0
<b>Euroland</b>	<b>12,5</b>	<b>-6,6</b>	<b>4,1</b>	<b>3,8</b>	<b>0,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,1</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>-7,8</b>	<b>-6,9</b>	<b>-3,9</b>
Schweden	0,4	-3,0	3,0	3,7	0,7	1,5	1,2	5,2	5,0	4,7	-4,0	-3,9	-1,8
Dänemark	0,3	-2,7	2,1	3,4	0,3	0,9	1,1	7,9	8,0	7,8	-3,5	-1,8	-1,8
<b>EU-21</b>	<b>13,2</b>	<b>-6,4</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>	<b>0,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>-7,5</b>	<b>-6,7</b>	<b>-3,8</b>
Polen	1,0	-2,7	3,6	4,5	3,4	3,7	2,8	3,5	2,1	1,7	-8,8	-4,2	-3,0
Tschechische Rep.	0,3	-5,6	3,5	4,3	3,2	2,3	2,5	3,0	1,1	0,7	-6,2	-4,7	-3,7
Ungarn	0,2	-5,0	4,5	4,4	3,3	3,5	3,4	-1,6	-1,3	-1,3	-8,4	-5,4	-4,3
<b>EU-27</b>	<b>15,4</b>	<b>-6,0</b>	<b>4,0</b>	<b>3,9</b>	<b>0,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>-7,6</b>	<b>-6,4</b>	<b>-3,8</b>
USA	15,9	-3,5	6,4	3,2	1,2	2,9	2,5	-3,1	-4,0	-4,0	-15,8	-8,0	-7,5
Japan	4,1	-4,9	3,9	1,8	0,0	0,1	1,0	3,2	3,0	3,0	-10,5	-8,0	-5,0
Ver. Königreich	2,4	-9,8	5,0	6,2	0,9	1,1	2,0	-3,9	-3,9	-4,0	-13,4	-11,8	-6,2
Kanada	1,4	-5,4	5,7	4,2	0,7	2,3	1,8	-1,9	-1,5	-1,5	-10,7	-4,5	-3,5
Australien	1,0	-2,4	5,1	3,5	0,8	2,4	2,4	2,5	2,5	2,5	-8,8	-6,5	-5,0
Schweiz	0,5	-3,0	3,1	2,6	-0,7	0,2	0,4	3,8	6,7	7,5	-2,6	-3,4	-0,7
Norwegen	0,3	-3,1	3,8	3,4	1,3	2,8	1,1	2,5	5,4	4,8	-7,0	-0,2	1,4
<b>Industrieländer<sup>4)</sup></b>	<b>38,9</b>	<b>-5,0</b>	<b>5,1</b>	<b>3,5</b>	<b>0,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-11,7</b>	<b>-7,5</b>	<b>-5,5</b>
Russland	3,1	-3,0	3,5	2,0	3,4	5,1	3,7	1,5	4,0	4,4	-3,7	-1,7	-1,0
Türkei	1,8	1,8	5,6	4,0	12,3	14,8	11,1	-5,4	-3,5	-2,0	-3,4	-2,9	-2,7
Ukraine	0,4	-4,2	3,7	3,4	2,7	7,7	6,0	4,3	-0,5	-1,2	-5,2	-5,7	-4,4
<b>Mittel- und Osteuropa<sup>5)</sup></b>	<b>8,0</b>	<b>-2,2</b>	<b>4,2</b>	<b>3,3</b>	<b>5,4</b>	<b>7,0</b>	<b>5,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Südafrika	0,6	-7,0	3,4	1,7	3,3	3,7	4,5	0,6	-2,4	-2,7	-16,0	-9,5	-8,0
<b>Naher Osten, Afrika</b>	<b>3,1</b>	<b>-2,7</b>	<b>3,3</b>	<b>3,8</b>	<b>5,4</b>	<b>7,1</b>	<b>6,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Brasilien	2,4	-4,4	3,4	2,3	3,2	6,7	4,0	-0,9	-1,0	-2,2	-13,8	-7,6	-6,1
Mexiko	2,0	-8,5	4,6	2,5	3,4	3,8	3,0	2,5	2,4	1,3	-2,9	-2,8	-2,3
Argentinien	0,8	-9,9	5,5	1,9	42,0	41,9	42,6	0,9	2,1	1,2	-8,6	-6,0	-3,7
Chile	0,4	-6,0	5,8	3,1	3,0	3,5	3,2	1,3	-0,2	-1,7	-7,3	-6,9	-6,1
<b>Lateinamerika*</b>	<b>6,9</b>	<b>-7,6</b>	<b>4,5</b>	<b>2,8</b>	<b>7,5</b>	<b>8,9</b>	<b>7,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
China	17,3	2,3	9,6	5,2	2,5	1,4	2,7	2,0	2,6	2,6	-11,4	-9,6	-9,6
Indien	7,1	-7,1	12,1	5,8	6,6	4,9	4,7	1,2	-0,8	-1,2	-12,3	-10,0	-9,1
Indonesien	2,5	-2,1	4,9	5,0	2,0	2,1	2,9	-0,4	-0,1	-0,7	-6,2	-6,5	-5,7
Südkorea	1,7	-1,0	3,1	2,7	0,6	1,7	1,1	4,6	4,5	4,2	-5,2	-4,7	-3,7
<b>Asien ohne Japan</b>	<b>32,7</b>	<b>-1,1</b>	<b>8,9</b>	<b>5,1</b>	<b>2,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Emerging Markets*</b>	<b>50,7</b>	<b>-2,2</b>	<b>7,2</b>	<b>4,4</b>	<b>4,1</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Summe<sup>6)</sup>*</b>	<b>89,6</b>	<b>-3,5</b>	<b>6,3</b>	<b>4,0</b>	<b>2,6</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>

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

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

3) In Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

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

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

6) 66 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften.

\*) Verbraucherpreise Venezuela wegen Hyperinflation nicht berücksichtigt.

April 2021

## Zinsbild für Industrieländer (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

		Stand am	Erwartung		
		14. Apr 21	3 Monate	6 Monate	12 Monate
<b>Deutschland</b>	Geldpolitik (Haupt-Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00
	Geldpolitik (Einlagensatz)	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
	3 Monate (EURIBOR)	-0,54	-0,53	-0,52	-0,51
	12 Monate (EURIBOR)	-0,48	-0,47	-0,46	-0,45
	Bundesanleihen, 2 Jahre	-0,69	-0,65	-0,65	-0,65
	Bundesanleihen, 5 Jahre	-0,60	-0,55	-0,55	-0,50
	Bundesanleihen, 10 Jahre	-0,26	-0,20	-0,15	-0,05
	Bundesanleihen, 30 Jahre	0,30	0,35	0,40	0,45
<b>USA</b>	Geldpolitik (FFR)	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
	3 Monate (LIBOR)	0,18	0,20	0,20	0,20
	12 Monate (LIBOR)	0,29	0,30	0,30	0,35
	US-Treasuries, 2 Jahre	0,16	0,20	0,25	0,35
	US-Treasuries, 5 Jahre	0,85	1,05	1,10	1,20
	US-Treasuries, 10 Jahre	1,63	1,85	1,90	2,00
	US-Treasuries, 30 Jahre	2,31	2,40	2,40	2,45
<b>Japan</b>	Geldpolitik (Call)	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
	3 Monate (LIBOR)	-0,07	-0,05	-0,05	0,00
	12 Monate (LIBOR)	0,05	0,05	0,10	0,10
	JGBs, 2 Jahre	-0,12	-0,10	-0,10	-0,10
	JGBs, 5 Jahre	-0,09	-0,05	-0,05	-0,05
	JGBs, 10 Jahre	0,09	0,10	0,10	0,10
	JGBs, 30 Jahre	0,65	0,70	0,70	0,70
<b>Ver. Königreich</b>	Geldpolitik (Base)	0,10	0,10	0,10	0,10
	3 Monate (LIBOR)	0,09	0,10	0,10	0,10
	12 Monate (LIBOR)	0,16	0,15	0,15	0,15
	Gilts, 2 Jahre	0,06	0,10	0,10	0,30
	Gilts, 5 Jahre	0,37	0,40	0,40	0,60
	Gilts, 10 Jahre	0,80	0,80	0,90	1,00
	Gilts, 30 Jahre	1,35	1,30	1,35	1,40
<b>Schweden</b>	Geldpolitik (Repo)	0,00	0,00	0,00	0,00
	3 Monate (STIB)	-0,02	0,00	0,00	0,00
	2 Jahre	-0,29	-0,25	-0,25	-0,25
	10 Jahre	0,38	0,40	0,50	0,60
<b>Dänemark</b>	Geldpolitik (Repo)	-0,35	-0,35	0,05	0,05
	3 Monate (CIBOR)	-0,21	-0,18	-0,22	-0,21
	2 Jahre	-0,51	-0,45	-0,45	-0,45
	10 Jahre	0,04	0,10	0,15	0,15
<b>Norwegen</b>	Geldpolitik (Deposit)	0,00	0,00	0,00	0,50
	3 Monate (NIBOR)	0,35	0,40	0,50	0,90
	3 Jahre	0,68	0,80	0,90	1,10
	10 Jahre	1,46	1,50	1,60	1,80
<b>Schweiz</b>	Geldpolitik (LIBOR)	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
	3 Monate (LIBOR)	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
	2 Jahre	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
	10 Jahre	-0,22	-0,20	-0,20	-0,10
<b>Kanada</b>	Geldpolitik (O/N)	0,25	0,25	0,25	0,25
	3 Monate (CBA)	0,44	0,45	0,45	0,35
	12 Monate (CBA)	0,62	0,65	0,65	0,55
	2 Jahre	0,25	0,30	0,30	0,40
	5 Jahre	0,96	1,05	1,10	1,20
	10 Jahre	1,53	1,60	1,65	1,75
<b>Australien</b>	30 Jahre	1,96	2,00	2,05	2,05
	Geldpolitik (Cash)	0,10	0,10	0,10	0,10
	3 Monate (ABB)	0,04	0,00	0,00	0,05
	2 Jahre	0,08	0,15	0,20	0,20
10 Jahre	1,75	1,80	1,80	1,85	



April 2021

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

			Stand am	Erwartung		
			14. Apr 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	0,08	0,15	0,20	0,40
		10 Jahre	1,50	1,60	1,60	1,70
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,25	0,25	0,25	0,75
		3 Monate (PRIBOR)	0,36	0,35	0,40	1,00
		2 Jahre	1,09	1,00	1,00	1,20
		10 Jahre	1,97	1,90	2,00	2,10
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,60	0,60	0,60	0,75
3 Monate (BUBOR)		0,79	0,75	0,90	0,90	
3 Jahre		1,33	1,50	1,60	1,90	
10 Jahre		2,67	2,60	2,60	2,90	
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	2,75	3,50	4,50	4,50
		3 Monate (ABG)	3,61	4,25	4,75	4,75
		2 Jahre	7,18	6,50	5,70	5,70
	Mexiko	10 Jahre	9,59	8,00	7,00	6,80
		Geldpolitik	4,00	4,00	4,00	4,00
		3 Monate (Mexibor)	4,15	4,10	4,10	4,10
Asien	China	2 Jahre	4,84	4,20	4,50	4,60
		10 Jahre	6,65	6,00	5,80	6,00
		Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate	2,60	2,70	2,70	2,70
	Singapur	3 Jahre	2,81	2,90	3,00	3,00
		10 Jahre	3,16	3,30	3,30	3,30
		Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	0,44	0,50	0,50	0,50
	Südkorea	2 Jahre	0,46	0,50	0,60	0,70
		10 Jahre	1,58	1,70	1,80	1,80
		Geldpolitik	0,50	0,50	0,50	0,50
		3 Monate	0,48	0,50	0,60	0,60
		2 Jahre	0,90	1,00	1,00	1,00
		10 Jahre	1,99	2,10	2,10	2,20

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

			Stand am	Erwartung			
			14. Apr 21	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	174	175	195	190	
		Türkei	501	510	555	540	
		Ungarn	98	100	110	105	
	Afrika	Südafrika	343	350	380	370	
		Brasilien	273	280	305	295	
	Lateinamerika	Chile	126	130	140	135	
		Kolumbien	215	220	240	230	
		Mexiko	342	350	380	370	
	Asien	China	105	105	115	115	
		Indonesien	159	160	175	170	
		Philippinen	94	95	105	100	
	<b>Gesamtmarkt (EMBIG Div)</b>			<b>343</b>	<b>350</b>	<b>380</b>	<b>370</b>

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).

April 2021

## Währungen

EURO		Stand am 14. Apr 21	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,20	1,19	1,18	1,19
	EUR-CAD	1,50	1,50	1,51	1,51
	EUR-AUD	1,55	1,57	1,55	1,59
Japan	EUR-JPY	130,58	128,52	128,62	130,90
Euro-Outs	EUR-GBP	0,87	0,86	0,86	0,85
	EUR-DKK	7,44	7,47	7,47	7,47
	EUR-SEK	10,13	10,10	10,00	10,00
	EUR-CHF	1,11	1,10	1,10	1,11
	EUR-NOK	10,05	10,10	10,10	10,00
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,55	4,60	4,50	4,50
	EUR-HUF	358,38	360,00	360,00	355,00
	EUR-CZK	25,94	26,00	25,80	25,40
Afrika	EUR-ZAR	17,24	18,15	20,06	21,42
Lateinamerika	EUR-BRL	6,77	6,55	6,37	6,43
	EUR-MXN	24,01	24,40	24,78	26,18
Asien	EUR-CNY	7,82	7,79	7,79	7,79
	EUR-SGD	1,60	1,58	1,58	1,61
	EUR-KRW	1338	1333	1310	1333
US-Dollar		Stand am 14. Apr 21	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,25	1,26	1,28	1,27
	AUD-USD	0,77	0,76	0,76	0,75
Japan	USD-JPY	108,95	108,00	109,00	110,00
Euro-Outs	GBP-USD	1,38	1,38	1,37	1,40
	USD-DKK	6,21	6,28	6,33	6,28
	USD-SEK	8,45	8,49	8,47	8,40
	USD-CHF	0,92	0,92	0,93	0,93
	USD-NOK	8,38	8,49	8,56	8,40
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	3,80	3,87	3,81	3,78
	USD-HUF	299,02	302,52	305,08	298,32
	USD-CZK	21,65	21,85	21,86	21,34
Afrika	USD-ZAR	14,38	15,25	17,00	18,00
Lateinamerika	USD-BRL	5,65	5,50	5,40	5,40
	USD-MXN	20,03	20,50	21,00	22,00
Asien	USD-CNY	6,53	6,55	6,60	6,55
	USD-SGD	1,34	1,33	1,34	1,35
	USD-KRW	1117	1120	1110	1120

## Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 14. Apr 21	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1.736,58	1.830	1.920	1.940
Gold (EUR je Feinunze)	1.448,96	1.540	1.630	1.630
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	63,15	56	55	57
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	52,69	47	47	48
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	66,08	59	58	60
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	55,14	50	49	50

April 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.toedtman@deka.de

(Floor-Economist)

(Rentenmarktstrategie)

(EZB, Euro-Kapitalmarkt)

### Marktanalysen und Prozesse

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

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

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

### Immobilienresearch

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

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

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

### Redaktionsschluss

15.04.2021 (7 Uhr)

### Nächster Veröffentlichungstermin

7. Mai 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.