

## Ruckeliger Nach-Corona-Erholungspfad.

Nach wie vor beherrscht das Coronavirus die privaten Gespräche, die Medien, die Unternehmen und die Kapitalmärkte. Doch die Impfkampagnen schreiten voran. Bislang sind weltweit über 3,2 Milliarden Impfungen verabreicht worden. Mithin stehen Lockerungen von den Corona-Beschränkungen auf der politischen Agenda. So klar es ist, dass das Coronavirus nicht komplett verschwinden wird, wir also weiter mit ihm leben müssen, so klar ist auch, dass das private Leben und die wirtschaftliche Aktivität sich wieder normalisieren dürfen und können.

Der Corona-Erholungspfad ist vorgezeichnet: Die Notenbanken, so auch die Europäische Zentralbank (EZB), unterstützen die Konjunktur noch für geraume Zeit mit günstigen Finanzierungsbedingungen. Seitens der Finanzpolitik schließen sich an die Unterstützungsmaßnahmen und Konjunkturprogramme nun umfangreiche Investitionspläne an, die mit dem angestrebten Strukturwandel hin mehr Digitalisierung und Nachhaltigkeit verbunden sind.

Der Corona-Erholungspfad verläuft freilich nicht geradlinig wie mit dem Lineal gezogen. Insbesondere in der soeben begonnenen zweiten Jahreshälfte 2021 wird es ruckelig: Die Delta-Variante des Coronavirus ist nochmals ansteckender und kann sich daher auch dank der aktuellen Lockerungen schneller verbreiten als uns allen lieb ist. Dies dürfte zeitnah wieder den Tourismus belasten und die generellen Aussichten auf das kühlere Halbjahr auf der Nordhalbkugel trüben, wenngleich solch massive Einschränkungen wie im letzten Winter unwahrscheinlich sind. Nicht minder gravierend wirken sich die Lieferengpässe bei Vorprodukten in den Unternehmen aus. Das Hochfahren von Volkswirtschaften ist ein hochkomplexer Vorgang. Wenn Container für den Welthandel an den falschen Stellen stehen, wenn die Produktion von Halbleitern sich mehr auf Konsumelektronik als bisher auf Automobile konzentriert, wenn die aufgestaute Nachfrage nach Rohstoffen deren Preise erheblich hat steigen lassen, dann ruckelt es in der konjunkturellen Erholung.

Dieses Ruckeln bedeutet eine höhere Volatilität an den Finanzmärkten, von der wir für die kommenden Monate ausgehen. In besonderem Maße stehen dabei die Notenbanken im Fokus, denn sowohl die amerikanische Zentralbank Fed als auch die EZB sehen die aktuellen starken Preisanstiege als Resultat von Einmal- und Sondereffekten an, die schlussendlich nur vorübergehend auf die Inflationsraten wirken. Wir bleiben daher bei unserer Prognose, dass die Fed 2023 und die EZB 2026 erstmals die Leitzinsen erhöhen und zuvor nur allmählich aus den Anleiheankaufprogrammen aussteigen werden. Der monetäre Rahmen für die wirtschaftliche Erholung in den kommenden Jahren steht also. Insofern wird sich die von uns erwartete Volatilität nur in einer kurzfristigen Korrektur an den Aktienmärkten – im gut unterstützten langfristigen Aufwärtstrend – niederschlagen und uns mitnichten aus der Ruhe bringen.

### Auf holprigem Weg vorwärts



Quelle: Adobe Stock, DekaBank

## Inhalt

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

## Die wichtigsten Prognoserevisionen und Änderungen

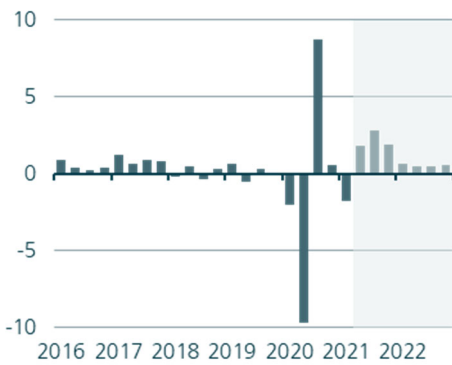
- Deutschland: BIP 2021 bzw. 2022: 3,4 % bzw. 4,6 % (bisher: 3,0 % bzw. 4,4 %); Inflation 2021 bzw. 2022: 2,6 % bzw. 1,5 % (bisher: 2,5 % bzw. 1,4 %).
- Euroland: BIP 2021: 4,7 % (bisher: 4,2 %); Inflation 2021 bzw. 2022: 1,9 % bzw. 1,4 % (bisher: 1,7 % bzw. 1,2 %).
- USA: BIP 2021: 6,2 % (bisher: 6,7 %); Inflation 2021 bzw. 2022: 3,7 % bzw. 1,7 % (bisher: 3,4 % bzw. 2,6 %).
- DAX: Abwärtsrevision auf Sicht von drei Monaten, Aufwärtsrevision für sechs und zwölf Monate.
- Rohöl: Aufwärtsrevision für die kommenden zwölf Monate.
- Aufwärtsrevisionen der BIP-Prognosen für Argentinien, Brasilien, Polen, Südafrika und die Türkei; Abwärtsrevision für Indonesien.



Juli 2021

## Konjunktur Industrieländer

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



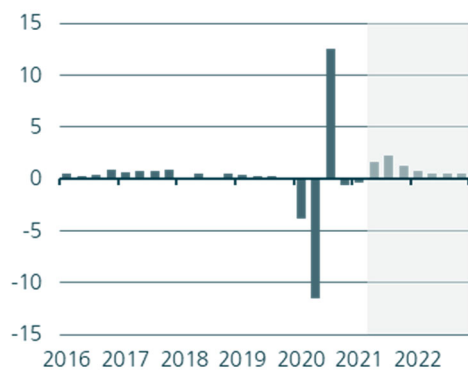
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

### Deutschland

Die Konjunktur im zweiten Quartal wird nicht von der Industrie gemacht. Nein, dieses Mal sind es die Dienstleister. Befreit von den Fesseln des Lockdowns werden sie kräftig expandieren und die Schwäche der Industrie überkompensieren. Bislang zeigt sich dies allerdings nur in hochfrequenten Indikatoren und in den Stim- mungsindikatoren. Letztere stehen kurz vor ihren Hochpunkten. Die Erwartungs- komponenten haben schon nach unten gedreht oder sind gerade dabei, die Ge- samtindikatoren werden ihnen wohl folgen. So langsam beginnt die Rückkehr zur Normalität. Und deshalb weichen die Basiseffekte und die Übertreibungen. Für das zweite Halbjahr darf dennoch mit einer Extraportion Wachstum gerechnet werden, denn Rekordiauftragsbestände und leere Lager führen nach der Auflösung der Lieferengpässe zu mehr Produktion.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2021 bzw. 2022: 3,4 % bzw. 4,6 % (bis- her: 3,0 % bzw. 4,4 %); Inflation 2021 bzw. 2022: 2,6 % bzw. 1,5 % (bisher: 2,5 % bzw. 1,4 %).

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



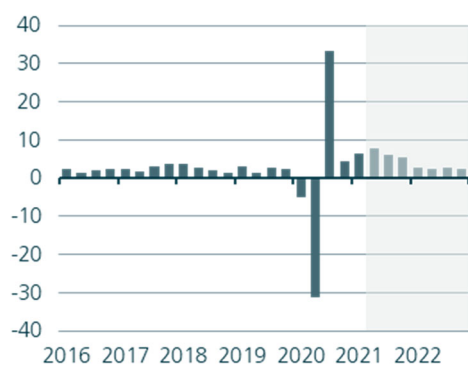
Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

### Euroland

Die europäische Wirtschaft dürfte im zweiten Quartal auf den Wachstumspfad zurückgekehrt sein. Dies bringen die Frühindikatoren klar zum Ausdruck. Mittler- weile ist es nicht mehr nur die Industrie, die für wirtschaftlichen Aufwind sorgt. Die weitgehenden Lockerungen der Lockdown-Maßnahmen haben auch die Dienstleister wieder in Schwung gebracht. Die wirtschaftliche Erholung hilft im Zusammenspiel mit den bestehenden Krisenmaßnahmen, den europäischen Ar- beitsmarkt zu stabilisieren. Die EWU-Arbeitslosenquote von 7,9 % verdeckt aller- dings eine hohe Heterogenität. Die Arbeitslosenquoten in den vier großen EWU- Ländern liegen bei 3,7 % (Deutschland), 7,5 % (Frankreich), 10,5 % (Italien) und 15,3 % (Spanien).

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2021: 4,7 % (bisher: 4,2 %); Inflation 2021 bzw. 2022: 1,9 % bzw. 1,4 % (bisher: 1,7 % bzw. 1,2 %).

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



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

### USA

Die allgemeinen Erwartungen an das Wirtschaftswachstum sind hoch – womöglich zu hoch. Im Mai sank das inoffizielle Bruttoinlandsprodukt um 0,1 % gegenüber dem Vormonat. Zwar wurde der Vormonatswert auf ein Plus von 0,3 % nach oben revidiert. Gleichwohl bleibt die bisherige Wachstumsdynamik im zweiten Quartal hinter den sehr hohen Erwartungen zurück. Im Mai sind die Verbraucher- preise nochmals kräftig gegenüber dem Vormonat angestiegen. Inzwischen ist klar, dass es sich hierbei um vorübergehende Preisschübe handelt, die sich vermut- lich gegen Ende des Jahres zurückbilden werden. Dies bedeutet, dass manche Preise sogar fallen werden, was die Inflationsrate im Jahr 2022 deutlicher als bis- lang erwartet belasten wird.

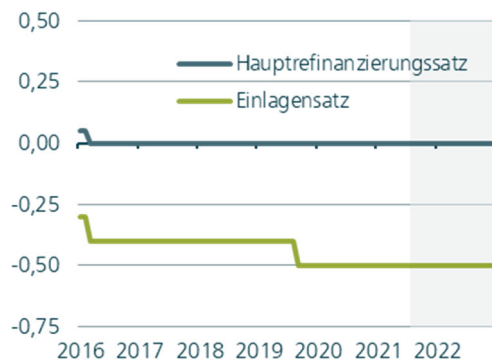
Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2021: 6,2 % (bisher: 6,7 %); Inflation 2021 bzw. 2022: 3,7 % bzw. 1,7 % (bisher: 3,4 % bzw. 2,6 %).



Juli 2021

**Märkte Industrieländer**

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



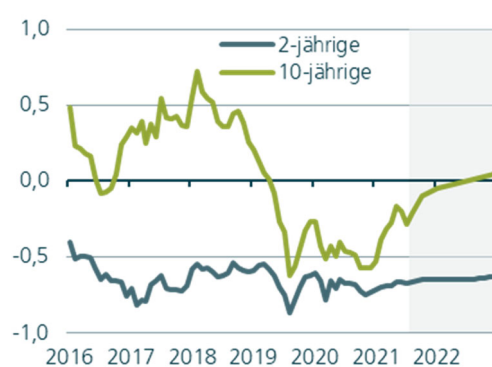
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

**Europäische Zentralbank / Geldmarkt**

Bei ihrer Ratssitzung im Juni hat die EZB beschlossen, die Wertpapierkäufe des PEPP mit zunächst unverändertem Tempo fortzusetzen. Kurz darauf gaben einige Mitglieder jedoch zu verstehen, dass sie Spielraum für eine Drosselung der Käufe gesehen hätten. Zudem wiesen sie auf den Ausnahmecharakter dieses Programms hin, weshalb sie seine Fortführung nicht vom Inflationsausblick abhängig machen wollen. Der EZB-Rat dürfte sich bemühen, diese Meinungsverschiedenheiten bis zu seiner Sitzung am 9. September auszuräumen, da dann die nächste Überprüfung des PEPP vorgesehen ist. Wir gehen davon aus, dass die EZB bei dieser Sitzung einerseits die erste Reduktion der monatlichen Anleihekäufe ankündigen wird. Andererseits dürfte sie ihre Absicht einer noch für längere Zeit stark expansiven Ausrichtung unterstreichen. Damit sollte das Auslaufen des PEPP nur geringe Auswirkungen auf den Geldmarkt haben: Die Überschussreserven wachsen langsamer, aber weder bei den aktuellen noch den in Futures eingepreisten Geldmarktsätzen ist mit nennenswerten Anstiegen zu rechnen.

Prognoserevision: –

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



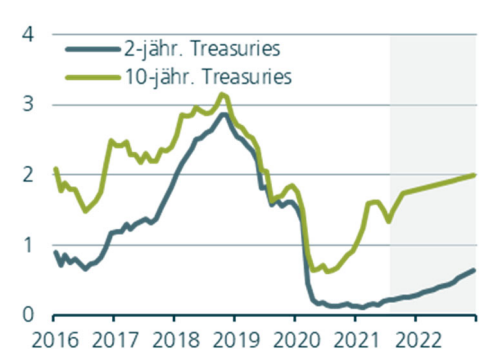
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rentenmarkt Euroland**

Die wirtschaftliche Erholung im Euroraum hat erkennbar an Kraft gewonnen, ging in den letzten Wochen aber nicht mehr mit höheren Renditen langlaufender Staatsanleihen einher. Die wesentlichen Gründe hierfür sind die große Bereitschaft der EZB, einen als temporär erachteten Anstieg der Inflation in Kauf zu nehmen, sowie die weitgehende Stabilität der an den Kapitalmärkten eingepreisten langfristigen Inflationserwartungen. Wir gehen davon aus, dass die EZB nach ihrer September-Sitzung beginnen wird, ihre Wertpapierkäufe im Rahmen des PEPP schrittweise zu reduzieren. Gleichzeitig dürfte sie durch die Ergebnisse ihrer Strategieüberprüfung jedoch eine weiterhin behutsame Reaktion auf steigende Inflationsraten in Aussicht stellen. Wir rechnen deshalb auch mittelfristig mit einer lediglich moderaten Verteilerung der Bundkurve.

Prognoserevision: –

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rentenmarkt USA**

Zum geldpolitischen Instrumentenkasten der Fed gehört nicht nur die Zins- und die Bilanzpolitik, sondern auch ihre Kommunikation. Dieses Instrument kam beim Zinsentscheid Mitte Juni deutlich zum Einsatz: Hatte die Fed bislang jegliche Inflationsrisiken verneint, standen diese nun im Fokus. Hierbei bereiten der Fed nicht die jüngsten Preisschübe größere Sorgen. Diese sind offenkundig transitorisch. Vielmehr sind es die Inflationserwartungen, die zwar weiterhin nicht hoch sind, sich aber bis zuletzt sehr dynamisch nach oben bewegt haben. Im Gegensatz zum Stand vom März erwartet nun die Mehrheit der FOMC-Mitglieder die Leitzinswende für das Jahr 2023. Aufgrund unserer Abwärtsrevision der Inflationsprognose für das kommende Jahr haben wir unsere Leitzinsprognose allerdings nicht verändert (erste Leitzinserhöhung Mitte 2023).

Prognoserevision: –



Juli 2021

**Märkte Industrieländer**

**Aktienmarktprognosen**

	Aktuell 07.07.21	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
<b>DAX</b>	<b>15 692,71</b>	<b>14 500</b>	<b>16 200</b>	<b>16 700</b>
Nachrichtl.:				
EuroStoxx50	4 078,53	3 750	4 150	4 200
S&P 500	4 358,13	4 000	4 300	4 450
Topix	1 937,68	1 900	2 000	2 100

Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

**Aktienmarkt Deutschland**

Das Wachstumsumfeld für die Unternehmen ist soweit intakt. Im verarbeitenden Gewerbe dominieren weiterhin Lieferengpässe, längere Lieferzeiten, abnehmende Lagerbestände, eine hohe Kapazitätsauslastung und hohe Auftragsgänge. Bei den Dienstleistern verbessert sich das Umfeld dank zügiger Impffortschritte und der Lockerung von Restriktionen. Das sind hervorragende Bedingungen für die Gewinne im zweiten Quartal, für das die Berichterstattung Mitte Juli beginnt und sich bis in den August hineinzieht. Die guten Perspektiven sind allerdings zunehmend in den Erwartungen reflektiert, sodass es trotz exzellenter Unternehmensnachrichten zu Gewinnmitnahmen kommen könnte. Deshalb und aufgrund der Verunsicherung durch die Corona-Mutationen ist im zweiten Halbjahr mit einem moderaten Rücksetzer zu rechnen, der den vollkommen intakten Aufwärtstrend jedoch nur kurz unterbrechen sollte.

Prognoserevision: Abwärtsrevision auf Sicht von drei Monaten, Aufwärtsrevision für sechs und zwölf Monate.

**iTraxx Europe (Basispunkte)**

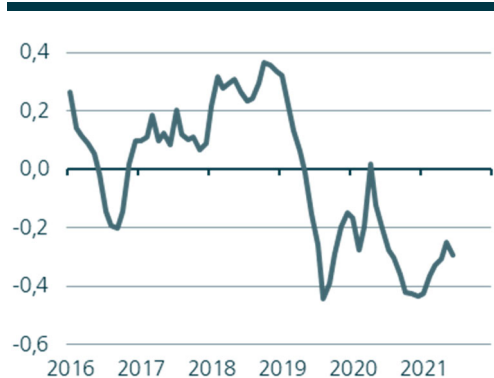


Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

**Unternehmensanleihemarkt Euroland**

Die Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen tendieren seit einigen Monaten bei nur sehr geringer Volatilität seitwärts bis leicht freundlich. Sie profitieren dabei einerseits von der starken konjunkturellen Erholung und den guten Aussichten für das zweite Halbjahr. Andererseits unterstützt die EZB mit ihren Wertpapierkäufen dieses Marktsegment tatkräftig und dürfte dies auch im kommenden Jahr noch weiterführen, denn die Notenbanker betonen stets deutlich, wie wichtig ihnen günstige Finanzierungsmöglichkeiten für die Unternehmen sind. In den Geschäftsberichten zum zweiten Quartal dürfte die kräftige Konjunkturerholung bestätigt werden. Die Markterwartungen sind in letzter Zeit stark nach oben angepasst worden, dennoch dürften viele Unternehmen die Erwartungen noch deutlich über-treffen.

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

**Covered Bonds**

Die Neuemissionstätigkeit im Covered Bond-Bereich bleibt weiterhin sehr gering. Die wenigen Anleihen, die für den freien Markt zur Verfügung gestellt werden und nicht im Sicherheitendepot der EZB verschwinden, treffen auf eine unverändert hohe Nachfrage. Die zwischenzeitlich aufgekommene Sorge, der riesige Finanzierungsbedarf der EU für den Wiederaufbaufonds könnte den Markt überfordern, hat sich nicht bewahrheitet. Im Gegenteil, deren Anleihen im Nominal von bis zu 20 Mrd. EUR sind ebenfalls massiv überzeichnet worden. Da auch die EZB weiter bemüht, aber nur mäßig erfolgreich ist, ihr Covered Bond-Depot auszubauen, bleiben Spreads und die absoluten Renditen auf sehr niedrigen Niveaus zementiert.

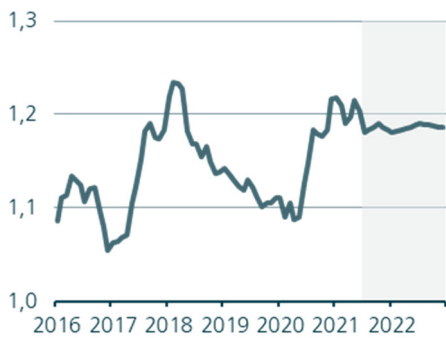
Am 1.7.2021 traten die Änderungen zum Pfandbriefgesetz in Kraft. Dadurch werden auch alle ausstehenden Pfandbriefe zu Soft-Bullet-Strukturen, um im Falle eines Emittentenausfalls einen technischen Zahlungsausfall zu verhindern.



Juli 2021

**Märkte Industrieländer**

**Wechselkurs EUR-USD**



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

**Devisenmarkt: EUR-USD**

Der Euro hat im Juni gegenüber dem US-Dollar spürbar abgewertet. Der EUR-USD-Wechselkurs startete in den Juni mit 1,23 und ist im Monatsverlauf bis auf 1,18 gefallen. Daran konnten auch sehr gute realwirtschaftliche Frühindikatoren aus Euroland nichts ändern. Denn die geldpolitischen Unterschiede in der Kommunikation zwischen der Europäischen Zentralbank und der US-Notenbank Fed belasteten den Euro gegenüber dem US-Dollar. Die EZB hat beim Zinsentscheid im Juni keine Hinweise auf eine Beschleunigung der geldpolitischen Normalisierung gegeben, eine Leitzinsanhebung in Euroland liegt noch weit in der Ferne. Anders sieht es hingegen in den USA aus. Die US-Notenbank deutet für das Jahr 2023 die Leitzinswende an und für das kommende Jahr eine erhebliche Reduzierung der Anleihekäufe.

Prognoserevision: –

**Gold (Preis je Feinunze)**



Wertentwicklung	von 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	30.06.20 bis 30.06.21
Gold in Euro	13,51%	-8,73%	-1,30%	15,85%	28,67%	-6,64%
Gold in USD	12,70%	-5,93%	0,98%	12,69%	27,36%	-1,61%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Gold**

Zuletzt fehlten dem Goldmarkt Impulse für weitere Preisanstiege. Die gestiegenen Inflationsraten sind soweit verdaut, und es ist klar, dass aus ihnen kein unmittelbarer Handlungsdruck für die großen Notenbanken resultiert. Allerdings intensivierte sich zwischenzeitlich die Diskussion über eine unerwartet frühe Straffung der US-Geldpolitik, was zu einem Rückgang beim Goldpreis führte. Die Bestände der globalen Gold-ETFs stagnierten zuletzt. Unsere mittel- bis längerfristige Sicht auf den Goldmarkt bleibt jedoch unverändert. Solange die stark expansive Geld- und Fiskalpolitik sowie die sehr niedrigen bzw. negativen Realzinsen anhalten, wird Gold verstärkt gesucht und der Preis bleibt hoch.

Prognoserevision: –

**Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)**



Wertentwicklung	von 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	30.06.20 bis 30.06.21
Brent in Euro	-21,31%	-6,42%	62,03%	-13,88%	-37,53%	73,24%
Brent in USD	-21,87%	-3,54%	65,78%	-16,23%	-38,17%	82,58%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rohöl**

Die Länder der OPEC+ konnten bei ihrem Treffen Anfang Juli keine Einigung über eine weitere Produktionsausweitung ab August erzielen. In der Folge stiegen die Ölpreise deutlich an. Bereits zur Jahresmitte fehlen dem Ölmarkt global über 1 Mio. Fass Rohöl am Tag, Tendenz steigend. Selbst der gescheiterte Einigungsvorschlag der OPEC+ über eine zusätzliche Ölproduktion von insgesamt 2 Mio. Fass täglich bis zum Jahresende hätte nicht ausgereicht, um die zunehmende Knappheit zu beseitigen. Angesichts der anhaltenden konjunkturellen Erholung dürfte die weltweite Ölnachfrage noch in diesem Jahr um bis zu 5 Mio. Fass Rohöl am Tag ansteigen. Sollten sich die OPEC+ weiterhin nicht einigen können, wäre dies zunächst ölpreistreibend, denn die Förderung dürfte nicht erhöht werden. Allerdings könnte die Uneinigkeit der Kartellmitglieder mittelfristig zu einer deutlich geschwächten Förderdisziplin und damit zu niedrigeren Ölpreisen führen.

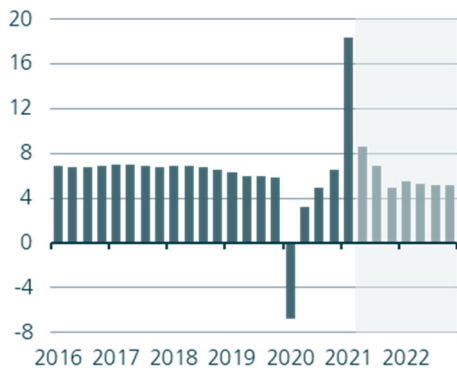
Prognoserevision: Aufwärtsrevision für die kommenden zwölf Monate.



Juli 2021

**Emerging Markets**

**China: BIP (% ggü. Vorjahr)**



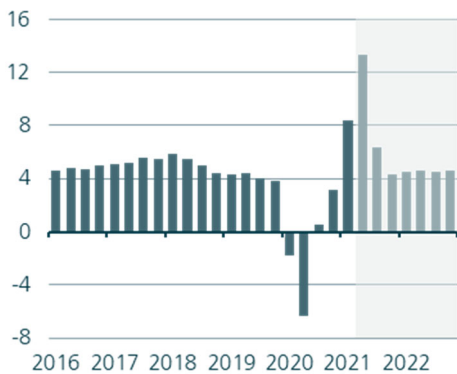
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

**China**

Die Regierung verfolgt weiterhin eine Null-Covid-Strategie und hat auf neue Corona-Fälle in der Provinz Guangdong mit Einschränkungen der Bewegungsfreiheit reagiert. Die Einkaufsmanagerindizes für das Dienstleistungsgewerbe sind daraufhin im Juni deutlich gesunken. Mittlerweile sind die Maßnahmen wieder gelockert worden. Die Konjunkturdynamik hat sich seit Jahresbeginn abgeschwächt, doch insbesondere der Exportsektor entwickelt sich weiterhin kräftig, und der Wunsch nach höherer Lagerhaltung dürfte die Nachfrage noch einige Monate stützen. Die Regierung hat neue Infrastrukturprojekte an die Vorlage positiver Kosten-Nutzen-Analysen gebunden und damit signalisiert, dass sie einen staatlichen Konjunkturimpuls derzeit nicht für notwendig erachtet. Der Renminbi hat sich gegenüber dem US-Dollar stabilisiert, nachdem die Zentralbank zuvor das Tempo der Aufwertung als unerwünscht bezeichnet hatte.

Prognoserevision: –

**Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)**



Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

**Emerging Markets: Konjunktur**

Die Lockdown-Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Pandemie haben im Juni in Indien, Indonesien, Malaysia, Vietnam und Russland zu deutlich rückläufigen Einkaufsmanagerindizes geführt. In den EU-Staaten Mitteleuropas hat der Impfortschritt dagegen einen anhaltenden Rückgang der Ansteckungszahlen ermöglicht, sodass hier die Wirtschaftszahlen weiter eher nach oben überraschen. Die gute Wirtschaftsentwicklung in Verbindung mit hohen Inflationszahlen hat dazu geführt, dass die geldpolitische Wende in Tschechien und Ungarn früher als geplant eingeläutet wurde. Auch die mexikanische Notenbank hat den Leitzins überraschend angehoben, nachdem die Sorge zugenommen hatte, die hohe Inflationsrate könne zu steigenden Inflationserwartungen führen und Zweitrundeneffekte auslösen.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für Argentinien, Brasilien, Polen, Südafrika und die Türkei; Abwärtsrevision für Indonesien.

**EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)**



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

**Emerging Markets: Märkte**

Die Zentralbanken in Mexiko, Tschechien und Ungarn haben im Juni die Leitzinsen erstmalig seit der Corona-Krise angehoben, während Brasilien und Russland bei der geldpolitischen Normalisierung weiter fortgeschritten sind. Bei EM-Lokalwährungsanleihen ist es entsprechend zu leichten Renditeanstiegen gekommen, womit sich der Markt vom Trend fallender Renditen in den USA abgekoppelt hat. Gegenüber dem Euro blieben EM-Währungen weitgehend stabil, sodass der Markt insgesamt wenig verändert tendierte. EM-Hartwährungsanleihen profitierten von sinkenden US-Renditen, womit die leicht gestiegenen Risikoaufschläge kompensiert werden konnten. Die Delta-Variante sorgt zwar für lokale Bremsspuren und eine Verunsicherung, allerdings werden diese Faktoren durch die sehr gute Gewinnentwicklung bei insgesamt nur moderaten Bewertungen kompensiert. Nachdem sich die EM Aktienmärkte bereits seit März in einer Seitwärtskonsolidierung befinden, sollte aufgrund der intakten fundamentalen Rahmenbedingungen das Anlegerinteresse wieder anziehen, was die Kurse im Verlauf des zweiten Halbjahres gut unterstützen dürfte.

Juli 2021

## Szenarien

Wir haben unsere Szenarien sowie deren Eintrittswahrscheinlichkeiten 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.

Juli 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	3,4	-4,8	3,4	4,6	0,4	2,6	1,5	7,1	7,6	7,0	-4,2	-7,5	-2,5
Frankreich	2,3	-8,0	5,7	3,0	0,5	1,6	1,4	-2,3	-2,1	-1,8	-9,9	-7,2	-4,4
Italien	1,9	-8,9	5,0	4,1	-0,1	1,2	1,1	3,6	3,5	3,4	-9,5	-12,0	-5,5
Spanien	1,4	-10,8	6,0	5,7	-0,3	2,1	1,5	0,7	1,0	1,9	-11,5	-9,6	-8,0
Niederlande	0,8	-3,8	2,5	2,9	1,1	1,9	1,8	10,0	9,0	8,9	-5,6	-5,7	-3,8
Belgien	0,4	-6,3	4,7	2,6	0,4	2,1	1,9	-0,7	-0,9	-1,5	-10,2	-7,3	-5,0
<b>Euroland</b>	<b>12,1</b>	<b>-6,5</b>	<b>4,7</b>	<b>4,1</b>	<b>0,3</b>	<b>1,9</b>	<b>1,4</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>-7,7</b>	<b>-8,1</b>	<b>-4,4</b>
Schweden	0,4	-2,9	4,0	3,5	0,7	2,0	1,6	5,2	5,0	4,7	-4,0	-3,9	-1,8
Dänemark	0,3	-2,1	3,2	3,2	0,3	1,3	1,2	7,9	8,0	7,8	-3,5	-1,8	-1,8
<b>EU-21</b>	<b>12,7</b>	<b>-6,3</b>	<b>4,6</b>	<b>4,0</b>	<b>0,3</b>	<b>1,9</b>	<b>1,4</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>-7,5</b>	<b>-7,8</b>	<b>-4,2</b>
Polen	1,0	-2,7	4,7	4,5	3,4	4,0	3,6	3,6	2,2	1,5	-7,0	-4,3	-2,3
Tschechische Rep.	0,3	-5,6	3,6	4,3	3,2	2,5	2,2	3,6	2,6	1,2	-6,2	-5,6	-4,5
Ungarn	0,2	-5,0	6,8	4,4	3,3	4,1	3,3	0,1	0,2	-0,2	-8,1	-6,8	-4,5
<b>EU-27</b>	<b>15,0</b>	<b>-6,0</b>	<b>4,8</b>	<b>4,1</b>	<b>0,7</b>	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>-7,5</b>	<b>-7,4</b>	<b>-4,1</b>
USA	15,9	-3,5	6,2	3,8	1,2	3,7	1,7	-2,9	-4,0	-4,0	-15,8	-12,0	-8,0
Japan	4,0	-4,7	3,0	2,6	0,0	0,4	1,2	3,2	3,5	3,5	-10,5	-8,5	-5,5
Ver. Königreich	2,2	-9,8	6,8	5,1	0,9	1,9	2,3	-3,9	-3,9	-4,0	-13,4	-11,8	-6,2
Kanada	1,4	-5,3	6,2	4,1	0,7	2,7	1,7	-1,8	-0,5	-0,5	-10,9	-4,5	-3,0
Australien	1,0	-2,4	5,4	3,2	0,8	2,5	2,1	2,5	3,0	2,5	-8,8	-4,0	-3,0
Schweiz	0,5	-2,7	3,8	3,4	-0,7	0,4	0,6	3,8	6,7	7,5	-2,6	-3,4	-0,7
Norwegen	0,3	-3,1	3,8	4,1	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>38,2</b>	<b>-4,9</b>	<b>5,3</b>	<b>3,8</b>	<b>0,7</b>	<b>2,5</b>	<b>1,6</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-11,7</b>	<b>-9,5</b>	<b>-5,9</b>
Russland	3,1	-3,0	3,8	2,2	3,4	5,7	4,2	2,3	3,7	4,0	-3,8	-1,7	-1,1
Türkei	1,9	1,8	6,0	4,0	12,3	16,6	12,7	-5,2	-3,5	-2,0	-3,4	-2,8	-3,3
Ukraine	0,4	-4,2	3,6	3,4	2,7	8,8	6,8	4,0	-0,5	-1,4	-5,1	-5,3	-4,3
<b>Mittel- und Osteuropa<sup>5)</sup></b>	<b>8,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>4,8</b>	<b>3,4</b>	<b>5,5</b>	<b>7,9</b>	<b>6,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Südafrika	0,5	-7,0	4,8	2,0	3,2	4,0	4,5	2,2	1,5	-2,0	-11,0	-9,4	-7,7
<b>Naher Osten, Afrika</b>	<b>3,2</b>	<b>-1,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,5</b>	<b>5,5</b>	<b>7,0</b>	<b>6,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Brasilien	2,4	-4,4	5,0	2,4	3,2	6,8	4,3	-1,7	-0,2	-1,4	-13,8	-7,3	-6,2
Mexiko	1,9	-8,5	5,6	2,6	3,4	4,5	3,1	2,4	1,4	0,8	-2,8	-2,8	-2,4
Argentinien	0,7	-9,9	6,2	1,5	42,0	47,3	45,8	0,8	1,9	0,7	-8,5	-6,0	-3,6
Chile	0,3	-6,0	7,4	3,0	3,0	3,6	3,2	1,3	-0,2	-0,9	-7,3	-7,2	-6,1
<b>Lateinamerika*</b>	<b>6,6</b>	<b>-7,5</b>	<b>5,4</b>	<b>2,9</b>	<b>7,3</b>	<b>9,7</b>	<b>8,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
China	18,3	2,3	9,0	5,2	2,5	1,3	2,4	2,0	2,8	2,6	-11,4	-9,6	-9,6
Indien	6,8	-7,2	9,6	6,6	6,6	5,3	4,9	1,2	-1,0	-1,5	-12,3	-10,0	-9,1
Indonesien	2,5	-2,1	3,9	5,8	2,0	1,7	2,6	-0,4	-0,1	-0,5	-6,2	-5,7	-4,4
Südkorea	1,8	-1,0	3,9	2,9	0,6	1,9	1,3	4,6	4,6	4,3	-5,2	-4,7	-3,7
<b>Asien ohne Japan</b>	<b>33,5</b>	<b>-0,9</b>	<b>8,0</b>	<b>5,3</b>	<b>2,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Emerging Markets*</b>	<b>51,3</b>	<b>-2,0</b>	<b>6,9</b>	<b>4,6</b>	<b>4,0</b>	<b>4,4</b>	<b>4,2</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</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>-3,3</b>	<b>6,2</b>	<b>4,3</b>	<b>2,6</b>	<b>3,6</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 2020 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 2021

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

		Stand am 7. Jul 21	Erwartung		
			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)	-0,55	-0,54	-0,53	-0,52
	12 Monate (EURIBOR)	-0,49	-0,48	-0,47	-0,46
	Bundesanleihen, 2 Jahre	-0,68	-0,65	-0,65	-0,65
	Bundesanleihen, 5 Jahre	-0,59	-0,55	-0,55	-0,50
	Bundesanleihen, 10 Jahre	-0,30	-0,10	-0,05	0,00
	Bundesanleihen, 30 Jahre	0,19	0,40	0,45	0,50
<b>USA</b>	Geldpolitik (FFR)	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
	3 Monate (LIBOR)	0,13	0,20	0,20	0,20
	12 Monate (LIBOR)	0,24	0,30	0,30	0,40
	US-Treasuries, 2 Jahre	0,21	0,25	0,30	0,45
	US-Treasuries, 5 Jahre	0,78	0,95	1,05	1,25
	US-Treasuries, 10 Jahre	1,32	1,75	1,80	1,90
	US-Treasuries, 30 Jahre	1,94	2,25	2,35	2,45
	<b>Japan</b>	Geldpolitik (Call)	-0,10	-0,10	-0,10
3 Monate (LIBOR)		-0,08	-0,05	-0,05	0,00
12 Monate (LIBOR)		0,05	0,05	0,10	0,10
JGBs, 2 Jahre		-0,11	-0,10	-0,10	-0,10
JGBs, 5 Jahre		-0,10	-0,05	-0,05	-0,05
JGBs, 10 Jahre		0,03	0,10	0,10	0,10
JGBs, 30 Jahre		0,67	0,70	0,70	0,70
<b>Ver. Königreich</b>	Geldpolitik (Base)	0,10	0,10	0,10	0,10
	3 Monate (TSONIA)	0,05	0,05	0,05	0,05
	12 Monate (TSONIA)	0,08	0,10	0,10	0,10
	Gilts, 2 Jahre	0,06	0,10	0,10	0,20
	Gilts, 5 Jahre	0,26	0,40	0,40	0,50
	Gilts, 10 Jahre	0,60	0,90	0,90	1,00
	Gilts, 30 Jahre	1,12	1,35	1,35	1,40
<b>Schweden</b>	Geldpolitik (Repo)	0,00	0,00	0,00	0,00
	3 Monate (STIB)	-0,03	0,00	0,00	0,00
	2 Jahre	-0,28	-0,25	-0,25	-0,25
	10 Jahre	0,21	0,50	0,50	0,60
<b>Dänemark</b>	Geldpolitik (Repo)	-0,35	0,05	0,05	0,05
	3 Monate (CIBOR)	-0,21	-0,24	-0,23	-0,22
	2 Jahre	-0,56	-0,55	-0,55	-0,50
	10 Jahre	-0,01	0,20	0,25	0,30
<b>Norwegen</b>	Geldpolitik (Deposit)	0,00	0,25	0,50	1,00
	3 Monate (NIBOR)	0,23	0,40	0,80	1,20
	3 Jahre	0,89	1,10	1,20	1,40
	10 Jahre	1,28	1,70	1,70	1,90
<b>Schweiz</b>	Geldpolitik (LIBOR)	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
	3 Monate (LIBOR)	-0,76	-0,75	-0,75	-0,75
	2 Jahre	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
	10 Jahre	-0,29	-0,10	-0,10	0,00
<b>Kanada</b>	Geldpolitik (O/N)	0,25	0,25	0,25	0,25
	3 Monate (CBA)	0,44	0,45	0,45	0,45
	12 Monate (CBA)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	2 Jahre	0,48	0,55	0,60	0,75
	5 Jahre	0,94	1,20	1,30	1,50
	10 Jahre	1,30	1,70	1,80	2,00
<b>Australien</b>	30 Jahre	1,77	2,05	2,10	2,15
	Geldpolitik (Cash)	0,10	0,10	0,10	0,10
	3 Monate (ABB)	0,03	0,05	0,05	0,05
	2 Jahre	0,11	0,15	0,15	0,25
10 Jahre	1,39	1,70	1,75	1,80	



Juli 2021

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

			Stand am	Erwartung		
			7. Jul 21	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	0,10	0,10	0,10	0,25
		3 Monate (WIB)	0,11	0,15	0,15	0,30
		2 Jahre	0,38	0,35	0,40	0,50
		10 Jahre	1,63	1,80	1,90	2,00
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,50	0,75	1,00	1,50
		3 Monate (PRIBOR)	0,66	0,80	1,20	1,70
		2 Jahre	1,36	1,40	1,60	1,70
		10 Jahre	1,77	2,00	2,10	2,40
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,90	1,20	1,50	1,50
3 Monate (BUBOR)		1,05	1,30	1,50	1,40	
3 Jahre		1,71	1,90	2,00	2,00	
10 Jahre		2,87	2,90	3,00	3,10	
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	4,25	5,50	6,50	6,50
		3 Monate (ABG)	4,97	6,05	6,60	6,55
		2 Jahre	7,91	7,30	7,25	7,15
	Mexiko	10 Jahre	9,30	9,00	8,50	8,00
		Geldpolitik	4,25	4,50	4,75	4,75
		3 Monate (Mexibor)	4,53	4,60	4,80	4,80
Asien	China	2 Jahre	5,78	5,50	5,50	5,40
		10 Jahre	6,93	7,00	6,80	6,80
		Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate	2,44	2,60	2,70	2,70
	Singapur	3 Jahre	2,74	2,90	3,00	3,00
		10 Jahre	3,06	3,30	3,30	3,30
		Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	0,43	0,50	0,50	0,50
	Südkorea	2 Jahre	0,41	0,50	0,60	0,70
		10 Jahre	1,44	1,60	1,80	1,80
		Geldpolitik	0,50	0,50	0,75	0,75
		3 Monate	0,50	0,50	0,75	0,80
		2 Jahre	1,25	1,20	1,30	1,30
		10 Jahre	2,04	2,10	2,20	2,30

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

			Stand am	Erwartung			
			7. Jul 21	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	172	165	180	170	
		Türkei	485	470	515	485	
		Ungarn	111	105	115	110	
	Afrika	Südafrika	330	320	350	330	
		Brasilien	272	265	285	270	
	Lateinamerika	Chile	144	140	150	145	
		Kolumbien	259	250	275	260	
		Mexiko	350	340	370	350	
	Asien	China	89	85	95	90	
		Indonesien	172	165	180	170	
		Philippinen	103	100	110	105	
	<b>Gesamtmarkt (EMBIG Div)</b>			<b>350</b>	<b>340</b>	<b>370</b>	<b>350</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).

Juli 2021

## Währungen

EURO		Stand am 7. Jul 21	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,18	1,19	1,18	1,19
	EUR-CAD	1,47	1,46	1,44	1,46
	EUR-AUD	1,58	1,55	1,57	1,59
Japan	EUR-JPY	130,60	132,09	129,80	134,47
Euro-Outs	EUR-GBP	0,86	0,86	0,86	0,85
	EUR-DKK	7,44	7,47	7,47	7,47
	EUR-SEK	10,17	10,10	10,00	10,00
	EUR-CHF	1,09	1,10	1,10	1,11
	EUR-NOK	10,31	10,10	10,00	10,00
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,53	4,50	4,50	4,50
	EUR-HUF	357,04	350,00	350,00	350,00
	EUR-CZK	25,79	25,50	25,50	25,40
Afrika	EUR-ZAR	16,91	17,26	17,41	17,85
Lateinamerika	EUR-BRL	6,17	6,19	6,25	6,43
	EUR-MXN	23,57	24,04	24,31	24,75
Asien	EUR-CNY	7,64	7,68	7,67	7,79
	EUR-SGD	1,59	1,58	1,58	1,61
	EUR-KRW	1347	1333	1310	1333
US-Dollar		Stand am 7. Jul 21	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,25	1,23	1,22	1,23
	AUD-USD	0,75	0,77	0,75	0,75
Japan	USD-JPY	110,67	111,00	110,00	113,00
Euro-Outs	GBP-USD	1,38	1,38	1,37	1,40
	USD-DKK	6,30	6,28	6,33	6,28
	USD-SEK	8,62	8,49	8,47	8,40
	USD-CHF	0,93	0,92	0,93	0,93
	USD-NOK	8,73	8,49	8,47	8,40
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	3,84	3,78	3,81	3,78
	USD-HUF	302,57	294,12	296,61	294,12
	USD-CZK	21,86	21,43	21,61	21,34
Afrika	USD-ZAR	14,33	14,50	14,75	15,00
Lateinamerika	USD-BRL	5,23	5,20	5,30	5,40
	USD-MXN	19,97	20,20	20,60	20,80
Asien	USD-CNY	6,47	6,45	6,50	6,55
	USD-SGD	1,35	1,33	1,34	1,35
	USD-KRW	1138	1120	1110	1120

## Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 07. Jul 21	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1.801,85	1.890	1.930	1.950
Gold (EUR je Feinunze)	1.526,99	1.590	1.640	1.640
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	72,20	72	69	64
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	61,19	61	58	54
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	74,04	75	72	67
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	62,75	63	61	56

Juli 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

08.07.2021 (7 Uhr)

### Nächster Veröffentlichungstermin

13. August 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 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.