

Langstreckenlauf mit Hindernissen.

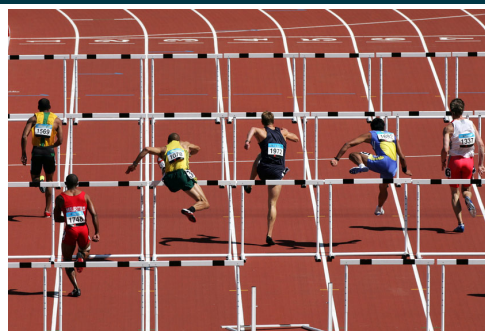
Der Aufholprozess nach der tiefen Corona-Rezession gleicht einem Langstreckenlauf, bei dem immer wieder unvermutet neue Hindernisse auftauchen. Der Start war im Frühsommer 2020 mit einem rekordverdächtig hohen Wachstumstempo. Doch die Wirtschaftsaktivität wurde schnell ausgebremst – durch erneute Lockdowns wegen der wiederholten Infektionswellen, zunehmend aber auch aufgrund von Kapazitätsproblemen. Es mangelt an Frachtschiffen, Transportcontainern und sogar an LKW-Fahrern. Gerade die deutsche Industrie leidet massiv unter den hieraus resultierenden Lieferengpässen bei Rohstoffen und Vorprodukten. Bislang gehen die Analysten davon aus, dass sich der Produktionsstau in absehbarer Zeit über einen kräftigen Wachstumsschub auflösen wird. Ganz langsam kommen aber Befürchtungen auf, dass diese Knappheit der Konjunktur hierzulande einen nachhaltigen Dämpfer verpassen könnte.

In dieser Gemengelage halten die großen Notenbanken weiterhin zuverlässig die Hürden möglichst niedrig. Die EZB hat mit ihrer neuen Strategie klargemacht: In der Europäischen Währungsunion wird die Geldpolitik noch sehr lange sehr locker bleiben, selbst wenn zwischenzeitlich die Inflation über die Zweiprozent-Hürde klettert, wie es zurzeit der Fall ist. Dabei ist die Einschätzung, dass es sich bei den derzeit hohen Preissteigerungsraten lediglich um eine temporäre Geschichte handelt, das eine. Das andere ist, dass die EZB es angesichts der für sehr lange Zeit zu niedrigen Inflationsraten auch eine ganze Weile aushalten würde, wenn die Inflationsraten etwas zu hoch wären, ohne gleich die geldpolitischen Zügel nennenswert zu straffen.

Den Emerging Markets-Volkswirtschaften kommt in diesen Zeiten zugute, dass auch die US-Notenbank Fed sehr bedächtig aus der Krisen-Geldpolitik aussteigen wird. Trotzdem ist davon auszugehen, dass das Wachstum in den aufstrebenden Volkswirtschaften in den kommenden Jahren für deren Verhältnisse ungewöhnlich niedrig bleiben wird. Ein gewichtiger Bremsfaktor bleibt die Corona-Pandemie, die allein schon aufgrund der fehlenden Impfmöglichkeiten das Wachstum niedrig hält. Hinzu kommt, dass über die Breite der Emerging Markets hinweg der strukturelle Aufholprozess schon seit einigen Jahren immer langsamer vonstattengeht. Die Ursachen sind vielfältig; ein Gutteil ist der Tatsache geschuldet, dass die Regierungen vermehrt auf planwirtschaftliche Elemente setzen und dem marktwirtschaftlichen Wettbewerb weniger Raum lassen.

Bei all diesen Überlegungen lässt sich weiterhin konstatieren, dass die Unternehmen weltweit davon profitieren, dass der aktuelle Aufschwung trotz aller Hürden intakt ist. Ihre Gewinne steigen kräftig. Eine kurzfristige Korrektur an den Aktienmärkten ist angesichts der jüngsten starken Entwicklung denkbar, der gut unterstützte langfristige Aufwärtstrend steht aber weiterhin auf soliden Beinen.

Mühsames Überwinden von Hürden



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: Inflation 2021 bzw. 2022: 2,7 % bzw. 1,6 % (bisher: 2,6 % bzw. 1,5 %).
- Euroland: BIP 2021: 5,0 % (bisher: 4,7 %); Inflation 2021 bzw. 2022: 2,0 % bzw. 1,5 % (bisher: 1,9 % bzw. 1,4 %).
- USA: BIP 2021 bzw. 2022: 5,9 % bzw. 3,9 % (bisher: 6,2 % bzw. 3,8 %); Inflation 2021: 3,9 % (bisher: 3,7 %).
- Renten Euroland: Niedrigere Renditeverläufe v.a. langlaufender Anleihen.
- Gold: Abwärtsrevision über den gesamten Prognosezeitraum.
- Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für Brasilien und Mexiko; Abwärtsrevision für China, Indonesien, Philippinen und Tschechien.



August 2021

Konjunktur Industrieländer

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



Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Deutschland

Das Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal wurde schwächer als erwartet gemeldet. Der Anstieg um 1,5 % im Vorquartalsvergleich war aber dennoch erfreulich. Gemäß unseren wöchentlichen Indikatoren hat die Konjunktur im Juli ihren Schwung beibehalten. Dabei bleibt die Entwicklung zweigeteilt: Während sich die Dienstleistungsindikatoren dank der Corona-Lockerungen nochmals leicht verbesserten, gingen die industrienahen Indikatoren erneut zurück. Die Industrie leidet spürbar unter den Lieferengpässen. Rund 64 % aller Industrieunternehmen berichten derzeit von Produktionsbehinderungen durch Materialmangel. Die Stimmungsindikatoren beginnen – wie von uns erwartet – ausgehend von den Erwartungskomponenten nach unten zu drehen, notieren aber noch auf hohen Niveaus.

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

Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



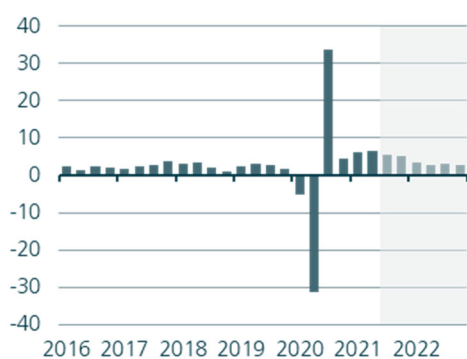
Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

Euroland

Nach zwei Quartalen in Folge mit einer schrumpfenden Wirtschaftsleistung glänzte Euroland im zweiten Quartal 2021 mit einem Wirtschaftswachstum von 2 % im Vergleich zum Vorquartal. Die Verteilung unter den vier großen EWU-Ländern ist dabei heterogen. An der Spitze liegen Spanien und Italien mit einem Anstieg der Wirtschaftsleistung um 2,8 % bzw. 2,7 %. Mit einigem Abstand folgen Deutschland (+1,5 %) und Frankreich (+0,9 %). Die Unsicherheit über den weiteren konjunkturellen Verlauf bleibt durch die Corona-Entwicklung nach wie vor hoch. Die Euroland-Inflationsrate erreichte im Juli einen Wert von 2,2%. Dies war die stärkste Preissteigerung seit Herbst 2018. Die Gründe für die höheren Inflationsraten sind jedoch Sonderfaktoren, die schon Anfang 2022 weitestgehend wieder verschwunden sein werden.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2021: 5,0 % (bisher: 4,7 %); Inflation 2021 bzw. 2022: 2,0 % bzw. 1,5 % (bisher: 1,9 % bzw. 1,4 %).

USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

USA

Das Bruttoinlandsprodukt ist im zweiten Quartal sogar noch schwächer als von uns erwartet angestiegen. Zudem deuten die inoffiziellen monatlichen Daten eine sehr schwache Dynamik in den Monaten Mai und Juni an. Immerhin war der Arbeitsmarktbericht für Juli überraschend kräftig, sodass wir vorerst keinen weiteren Abwärtsrevisionsbedarf für unseren Wachstumsausblick sehen. Die Verbraucherpreise stiegen im Juli zwar erneut kräftig an. Die Details bestätigen aber unsere Einschätzung, dass mehrere Teilindizes (bspw. für Gebrauchtwagen) in den vergangenen Monaten aufgrund des Auseinanderklaffens zwischen Angebot und Nachfrage viel zu stark angestiegen sind und in der zweiten Jahreshälfte spürbar sinken werden.

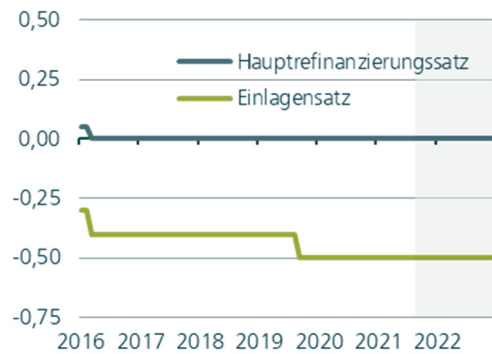
Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2021 bzw. 2022: 5,9 % bzw. 3,9 % (bisher: 6,2 % bzw. 3,8 %); Inflation 2021: 3,9 % (bisher: 3,7 %).



August 2021

Märkte Industrieländer

EZB: Leitzinsen (% p.a.)



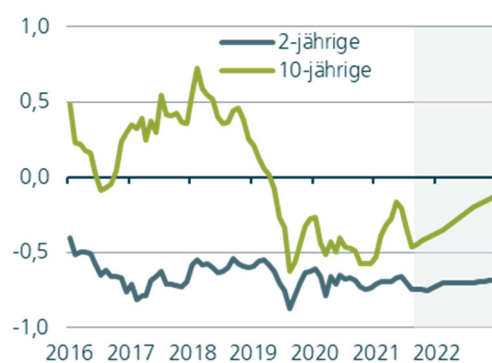
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

Europäische Zentralbank / Geldmarkt

Auf Basis ihrer neuen Strategie formulierte die EZB bei ihrer Ratssitzung im Juli einen Ausblick auf ihre zukünftige Geldpolitik. Sie hob dabei insbesondere die Hürden für Leitzinserhöhungen deutlich an, indem sie strengere Kriterien an die vorhergesagte Inflationsentwicklung anlegt. Diese Signale bestärken uns in der Auffassung, dass die EZB die Leitzinsen für mehrere Jahre auf ihren derzeitigen Niveaus belassen und auch das Wertpapierkaufprogramm APP noch für längere Zeit fortsetzen wird. Zugleich deuten Äußerungen einiger Ratsmitglieder die Möglichkeit an, die Wertpapierkäufe des PEPP sukzessive zu drosseln, sofern die Finanzierungsbedingungen für die Realwirtschaft günstig bleiben und sich die mittelfristigen Inflationsvorhersagen etwas nach oben bewegen. Wir rechnen schon für die Sitzung im September mit einer ersten Verringerung im Tempo der Anleihekäufe. Dies dürfte sich jedoch kaum auf die EONIA- und EURIBOR-Sätze niederschlagen, da die Überschussreserven der Banken extrem hoch und die Leitzinserwartungen auf niedrigem Niveau fest verankert sind.

Prognoserevision: –

Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt Euroland

Die wirtschaftliche Erholung schreitet weltweit voran und geht vielerorts mit einem stark zunehmenden Preisauftrieb einher. Dennoch sind die Renditen an den Staatsanleihemärkten in den vergangenen Wochen wieder gesunken. Die Ursachen hierfür sind zum einen kurzfristiger Natur, wie die Sorge vor konjunkturellen Rückschlägen durch die Ausbreitung der Delta-Variante. Zum anderen spiegeln die niedrigeren Renditen langlaufender Staatsanleihen aber auch wider, dass Marktteilnehmer ihre langfristigen Erwartungen über die Geldpolitik revidiert haben. Hierzu beigetragen hat auch die neue geldpolitische Strategie der EZB, mit der sie, ähnlich wie die Fed im vergangenen Jahr, eine vorübergehend größere Toleranz gegenüber steigenden Inflationsraten in Aussicht stellt. Dies sollte eine langsamere Verteilung der Bundkurve zur Folge haben.

Prognoserevision: Niedrigere Renditeverläufe v.a. langlaufender Anleihen.

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt USA

Die Fed hat die Finanzmärkte in der ersten Hälfte dieses Jahres kommunikativ sehr gut auf die Verringerung ihres monatlichen Anleihekaufprogramms vorbereitet. Dieser Erfolg drohte durch die Pressekonferenz von Fed-Chef Powell beim jüngsten Zinsentscheid verloren zu gehen. Aus seinen Aussagen ließ sich ableiten, dass der Verringerungsbeginn noch in weiter Ferne läge. Vize-Chef Clarida stellte dann in der Folgewoche klar, dass dies eine Fehlinterpretation (aus unserer Sicht eine Fehlkommunikation) war. Sollte sich die US-Wirtschaft weiterhin planmäßig erholen, dann stünde der geldpolitische Exit aus dem Corona-Modus um den Jahreswechsel 2021/2022 an. Die US-Rentenmärkte reagierten auf die Klarstellung von Clarida mit einem deutlichen Renditeanstieg, der durch den sehr guten Juli-Arbeitsmarktbericht noch verstärkt wurde.

Prognoserevision: –



August 2021

Märkte Industrieländer

Aktienmarktprognosen

	Aktuell 11.08.21	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX	15 826,09	15 500	16 200	16 700
Nachrichtl.:				
EuroStoxx50	4 206,33	4 050	4 150	4 250
S&P 500	4 447,70	4 300	4 350	4 450
Topix	1 954,08	1 970	2 000	2 100

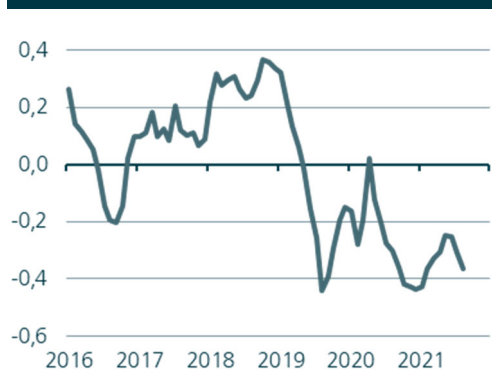
Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

iTraxx Europe (Basispunkte)



Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Aktienmarkt Deutschland

Die Berichtssaison der Unternehmen zum abgelaufenen zweiten Quartal verläuft außerordentlich stark, und die im Vorfeld bereits spürbar angehobenen Gewinn-schätzungen werden von den tatsächlich erwirtschafteten Ergebnissen nochmals übertroffen. Auch die Ausblicke der Unternehmen sind konstruktiv, sodass die Gewinn-schätzungen für das Gesamtjahr weiter nach oben angepasst werden, allerdings nicht mehr in dem Ausmaß und Tempo, wie es in den vergangenen Monaten der Fall war. Auch führen Lieferengpässe bei einigen Unternehmen zu Brems-spuren in den Ergebnissen. Diese Kombination könnten im August und September einige Anleger nutzen, um nach den starken Kursanstiegen im ersten Halbjahr Gewinne mitzunehmen. Weit werden diese Gewinnmitnahmen aber nicht tragen, denn das fundamentale Umfeld ist intakt, die Unternehmen werden im zweiten Halbjahr sehr gute Unternehmenszahlen berichten, die Bewertungen sind kein Störfaktor und die EZB bleibt stark expansiv.

Prognoserevision: Anpassung des Dreimonatsziels nach oben.

Unternehmensanleihemarkt Euroland

Die neue EZB-Strategie hat für den Corporate-Markt zunächst noch keine expliziten Veränderungen mit sich gebracht. Anpassungen in den Kaufprogrammen werden frühestens im Herbst beschlossen werden, doch einige Notenbankmit-glieder haben bereits die Notwendigkeit für weiterhin verstärkte Marktunterstützung geäußert. In jedem Fall werden die Zinsen nun noch länger extrem tief bleiben. Damit dürfen sich auch Corporates auf eine lange Zeit niedrigster Renditen bei sehr geringer Volatilität freuen. Die Ergebnisse der großen europäischen Unter-nehmen zum zweiten Quartal haben die zuvor nach oben angepassten Erwartun-gen nochmals teils kräftig übertroffen. Bei den bereits sehr niedrigen Corporate-Spreads konnten damit aber kaum noch positive Reaktionen ausgelöst werden.

Covered Bonds

Schon früh im Juli hat sich der Neuemissionsmarkt in die Sommerpause verab-schiedet. Die Fälligkeiten von gut 20 Mrd. EUR wurden zwar mit Neuemissionen sogar mehr als ersetzt, doch lediglich 5,25 Mrd. EUR hiervon stehen dem freien Markt in handelbaren Anleihen zur Verfügung. Den Rest behielten die Emittenten zur Nutzung als Sicherheiten ein. Insgesamt wurden dem Covered Bond Markt in diesem Jahr schon etwa 84 Mrd. EUR entzogen, sodass die Liquidität auf ein Mi-nimum geschrumpft ist. Auch die EZB kann in diesem Umfeld kaum noch ihre Covered Bond-Käufe ausweiten und hat im Juli lediglich 2 Mrd. EUR hinzugekauft. Bei der Vorstellung der neuen EZB-Strategie fehlen zwar noch Details zur Weiter-führung der Wertpapierkäufe, doch die Hinweise auf eine noch längere Zeit mit extrem niedrigen Renditen unterstützen auch Covered Bonds nachhaltig. Sowohl die Risikoaufschläge als auch die absoluten Renditen dürften daher noch auf ab-sehbare Zeit sehr niedrig bleiben.



August 2021

Märkte Industrieländer

Wechselkurs EUR-USD



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Devisenmarkt: EUR-USD

Der EUR-USD-Wechselkurs ist Anfang August bis auf 1,1716 gefallen – ein neues Jahrestief. Die jüngsten Zinsentscheide der EZB und der Fed stützten diese US-Dollar-Aufwertung. So hat die EZB im Juli ihre neue geldpolitische Strategie vorgestellt, nach der sie mittelfristig ein Inflationsziel von 2 % anstrebt (vorher „unter, aber nahe 2 %) und somit künftig auch höhere Inflationsraten tolerieren wird. Die Leitzinswende der EZB liegt entsprechend noch in weiter Ferne, voraussichtlich erst im Jahr 2026. Die jüngste Kommunikation der US-Notenbanker dagegen bereitet die Finanzmarktteilnehmer auf eine baldige Straffung ihres geldpolitischen Kurses vor. Die Verringerung des Anleihekaufvolumens dürfte ab Anfang nächsten Jahres der erste Schritt in diese Richtung sein, bevor im Jahr 2023 die erste Leitzinserhöhung folgt. Der nun etwas konkreter avisierte geldpolitische Exit der Fed aus dem Corona-Modus ist das gewichtige Argument für einen anhaltend stärkeren US-Dollar unterhalb der Marke von 1,20 EUR-USD im Prognosezeitraum.

Prognoserevision: –

Gold (Preis je Feinunze)



Wertentwicklung	von 31.07.15 bis 31.07.16	31.07.16 bis 31.07.17	31.07.17 bis 31.07.18	31.07.18 bis 31.07.19	31.07.19 bis 31.07.20	31.07.20 bis 31.07.21
Gold in Euro	21,51%	-11,31%	-2,51%	22,58%	29,90%	-8,18%
Gold in USD	23,21%	-6,11%	-3,39%	16,54%	37,63%	-7,65%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Gold

Anfang August bewegten sich die US-Realzinsen noch auf rekordtiefen Niveaus und stützten damit den Goldpreis. Doch dann kam der starke US-Arbeitsmarktbericht, und damit die Erkenntnis der Märkte, dass die US-Notenbank in nicht allzu ferner Zukunft mit der geldpolitischen Straffung beginnen wird. In der Folge stiegen die US-Renditen – und der Goldpreis brach regelrecht ein. Jetzt warten die Goldinvestoren offenbar auf erneute preisstützende Nachrichten und bauen derzeit keine neuen Bestände von Gold-ETFs auf. Bis auf weiteres sollte die Stärke der Nachfrage von Finanzinvestoren die Goldpreisentwicklung entscheidend beeinflussen, denn die Schmucknachfrage hat sich weltweit noch immer nicht von der Corona-Krise erholt. Wir gehen davon aus, dass der Ausstieg der großen Notenbanken aus der ultra-lockeren Geldpolitik nur sehr langsam vonstattgehen wird. Dies dürfte den Goldpreis weiterhin stützen.

Prognoserevision: Abwärtsrevision über den gesamten Prognosezeitraum.

Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)



Wertentwicklung	von 31.07.15 bis 31.07.16	31.07.16 bis 31.07.17	31.07.17 bis 31.07.18	31.07.18 bis 31.07.19	31.07.19 bis 31.07.20	31.07.20 bis 31.07.21
Brent in Euro	-19,80%	17,13%	42,30%	-7,68%	-37,29%	75,27%
Brent in USD	-18,67%	24,00%	41,03%	-12,23%	-33,56%	76,28%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rohöl

Mitte Juli haben sich die Mitglieder der OPEC+ doch noch auf eine Produktionsanhebung ab August 2021 um monatlich 400 Tausend Fass Rohöl geeinigt. Bis zum Jahresende bedeutet das ein Plus von 2 Mio. Fass täglich, was aber nicht ausreichen dürfte, um die zusätzliche Ölnachfrage von bis zu 5 Mio. Fass pro Tag zu bedienen. Daher wird Knappheit am weltweiten Ölmarkt in diesem Jahr noch ein Thema bleiben. Nächstes Jahr dürfte sich die Versorgungssituation jedoch entspannen. Auch, weil ab Mai 2022 bei einigen Ländern der OPEC+ die Fördermengen Kürzungen von einem höheren Ausgangsniveau aus berechnet werden – ein Zugeständnis an die Vereinigten Arabischen Emirate, was eine zusätzliche Ölförderung von rund 1,5 Mio. Barrels bedeuten könnte. Größter Unsicherheitsfaktor bleibt die Ausbreitung des Coronavirus, was je nach Nachrichtenlage immer wieder für stärkere Ölpreisschwankungen sorgen kann.

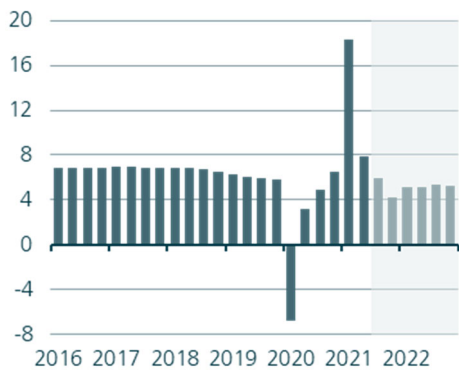
Prognoserevision: –



August 2021

Emerging Markets

China: BIP (% ggü. Vorjahr)



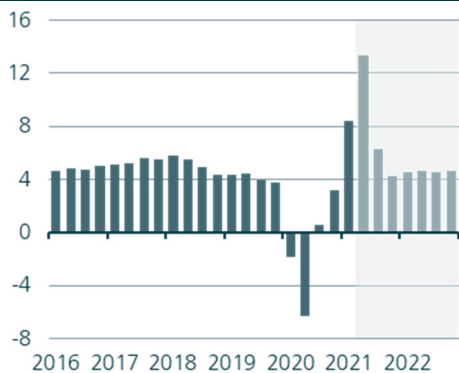
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

China

Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist im zweiten Quartal um 1,3 % gegenüber dem Vorquartal (7,9 % gegenüber dem Vorjahresquartal) gestiegen, womit sich die Wirtschaft nach dem schwachen ersten Quartal gut erholt hat. Allerdings wurden die Zuwächse für die Vorquartale nach unten revidiert. Zudem haben neue Corona-Fälle zu verschärften Lockdown-Maßnahmen geführt, was den Ausblick für das dritte Quartal belastet. Wir haben daher unsere BIP-Prognose für 2021 von 9,0 % auf 8,4 % zurückgenommen. Trotz gestiegener Risiken für den Wachstumsausblick hält die Regierung an Strukturreformen fest, die eher bremsend wirken. So behält sie die Restriktionen im Wohnungsmarkt bei und hat für einige Sektoren die Regulierung verschärft. Gleichzeitig stützt sie die Konjunktur durch geld- und fiskalpolitische Maßnahmen. So hat die Zentralbank die Mindestreservesätze um 50 Basispunkte gesenkt.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2021: 8,4 % (bisher: 9,0 %).

Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



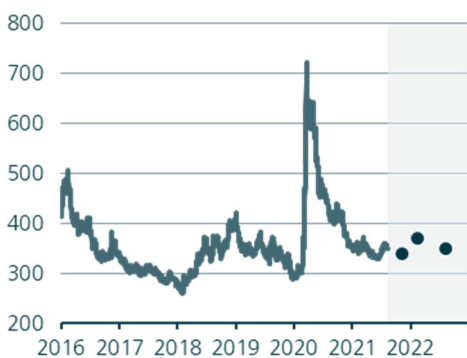
Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Konjunktur

Die Einkaufsmanagerindizes zeigen, dass sich die Regionen konjunkturell sehr unterschiedlich entwickeln. In Asien wurden aufgrund steigender Ansteckungszahlen die Lockdown-Maßnahmen verschärft, was sich in einem Rückgang der Indizes niederschlägt. In Lateinamerika gewinnt die Konjunkturerholung dagegen an Fahrt, und die Unternehmensstimmung steigt, während das Bild einer soliden Erholung in Mitteleuropa unverändert bleibt. Die konjunkturelle Erholung wird in Lateinamerika sowie Mittel- und Osteuropa von hohen Inflationsraten begleitet, weshalb hier einige Zentralbanken bereits die Geldpolitik gestrafft haben. In Asien sind die Inflationsprobleme geringer und die Konjunktursorgen größer. In China wurde die Geldpolitik zuletzt sogar gelockert, indem die Mindestreservesätze gesenkt wurden.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für Brasilien und Mexiko; Abwärtsrevision für China, Indonesien, Philippinen und Tschechien.

EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)



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

Emerging Markets: Märkte

Schwellenländer-Aktien sind in den vergangenen Wochen durch die in den Indizes hoch gewichteten chinesischen Technologieunternehmen unter Druck geraten, welche sich zunehmender Regulierung durch die Regierung in Peking ausgesetzt sehen. Darüber hinaus sorgen die Corona-Varianten für Verunsicherung, was sich bislang aber nicht in der Gewinnentwicklung niederschlägt. Im Gegenteil, die Gewinne der Unternehmen steigen im laufenden Jahr dynamisch nach oben an. Zusammen mit der günstigen Bewertung wird dies den Aktienkursen im Verlauf des zweiten Halbjahrs erneut Unterstützung geben. Die Unsicherheit an den Aktienmärkten hat EM-Anleihen nur wenig beeinflusst. Im Monatsvergleich haben sich die Renditen wenig verändert, nachdem sie zwischenzeitlich gefallen waren, weil Kommentare der US-Notenbank auf eine deutlich spätere geldpolitische Straffung hingedeutet hatten. Für die kommenden Monate erwarten wir moderate Renditeanstiege. Die Impffortschritte dürfte die Stimmung bei Schwellenländeranlagen stützen.



August 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 Aufschwung. An Anleihemärkten weitere Verringerung der Risikoprämien, vor allem in Hochzinsbereichen positive Gesamterwartungen.
- Zinsen: Dauer der Niedrigzinsphase wird durch Corona-Krise nochmals verlängert. Kaufkraftverlust 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.

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	3,4	-4,6	3,4	4,6	0,4	2,7	1,6	7,1	7,6	7,0	-4,2	-7,5	-2,5
Frankreich	2,3	-8,0	6,2	3,1	0,5	1,7	1,4	-2,3	-2,1	-1,8	-9,9	-7,2	-4,4
Italien	1,9	-8,9	5,9	4,0	-0,1	1,5	1,3	3,6	3,5	3,4	-9,5	-12,0	-5,5
Spanien	1,4	-10,8	5,9	5,5	-0,3	2,2	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	1,8	1,7	10,0	9,0	8,9	-5,6	-5,7	-3,8
Belgien	0,4	-6,3	5,0	2,6	0,4	2,4	2,1	-0,7	-0,9	-1,5	-10,2	-7,3	-5,0
Euroland	12,1	-6,4	5,0	4,1	0,3	2,0	1,5	3,0	3,2	3,2	-7,7	-8,1	-4,4
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	1,4	1,3	7,9	8,0	7,8	-3,5	-1,8	-1,8
EU-21	12,7	-6,2	4,9	4,1	0,3	2,0	1,5	3,2	3,4	3,4	-7,5	-7,8	-4,2
Polen	1,0	-2,7	4,7	4,5	3,4	4,3	3,6	3,6	2,2	1,5	-7,0	-5,5	-4,2
Tschechische Rep.	0,3	-5,8	3,0	4,6	3,2	3,1	2,3	3,6	3,0	2,3	-6,2	-8,5	-4,5
Ungarn	0,2	-5,0	6,8	4,4	3,3	4,5	3,3	0,0	0,5	0,6	-8,1	-6,8	-4,5
EU-27	15,0	-5,9	5,0	4,1	0,7	2,3	1,8	2,5	2,6	2,6	-7,5	-7,6	-4,2
USA	15,9	-3,4	5,9	3,9	1,2	3,9	1,7	-2,9	-4,0	-4,0	-15,4	-11,5	-8,0
Japan	4,0	-4,7	2,9	2,6	0,0	0,3	1,1	3,2	4,0	4,0	-10,5	-8,5	-5,5
Ver. Königreich	2,2	-9,8	6,8	5,1	0,9	2,3	3,4	-3,9	-3,9	-4,0	-13,4	-11,8	-6,2
Kanada	1,4	-5,3	6,1	4,3	0,7	2,5	1,4	-1,8	-0,5	-0,5	-10,9	-4,5	-3,0
Australien	1,0	-2,4	5,4	3,2	0,8	2,7	2,2	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
Industrieländer⁴⁾	38,2	-4,9	5,3	3,9	0,7	2,6	1,7	0,0	-0,2	-0,2	-11,5	-9,3	-5,9
Russland	3,1	-3,0	3,8	2,2	3,4	5,9	4,3	2,3	3,8	4,0	-3,8	-1,8	-1,2
Türkei	1,9	1,8	6,0	4,0	12,3	17,4	13,5	-5,2	-3,5	-2,0	-3,4	-2,8	-3,3
Ukraine	0,4	-4,2	4,2	3,4	2,7	8,8	6,8	3,3	-0,5	-2,6	-5,1	-5,2	-4,3
Mittel- und Osteuropa⁵⁾	8,1	-2,0	4,6	3,2	5,5	8,3	6,4	-0,7	-0,2	-0,1	X	X	X
Südafrika	0,5	-7,0	4,8	2,0	3,2	4,0	4,6	2,2	1,2	-1,8	-11,0	-9,4	-7,6
Naher Osten, Afrika	3,2	-1,8	3,1	3,5	5,5	7,2	6,3	-0,7	-0,1	0,2	X	X	X
Brasilien	2,4	-4,4	5,2	2,4	3,2	7,1	4,4	-1,7	-0,2	-1,4	-9,6	-2,0	-1,7
Mexiko	1,9	-8,5	5,9	2,7	3,4	4,9	3,6	2,4	1,4	0,9	-2,8	-2,8	-2,4
Argentinien	0,7	-9,9	6,2	1,5	42,0	47,3	45,8	0,8	1,6	0,3	-8,4	-5,9	-3,5
Chile	0,3	-6,0	7,4	3,0	3,0	3,6	3,0	1,3	-0,4	-0,8	-7,3	-7,1	-5,9
Lateinamerika*	6,6	-7,5	5,8	2,9	7,3	10,0	8,5	-0,8	-0,8	-0,3	X	X	X
China	18,3	2,3	8,4	5,2	2,5	1,0	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	5,4	4,9	1,2	-0,9	-1,4	-12,3	-10,0	-9,1
Indonesien	2,5	-2,1	3,7	5,8	2,0	1,6	2,4	-0,4	-0,1	-0,5	-6,2	-5,7	-4,4
Südkorea	1,8	-1,0	3,9	2,9	0,6	2,0	1,4	4,6	4,6	4,2	-3,7	-3,2	-2,7
Asien ohne Japan	33,5	-0,9	7,6	5,3	2,9	2,1	2,7	2,7	2,9	2,7	X	X	X
Emerging Markets*	51,3	-2,0	6,6	4,5	4,0	4,4	4,3	1,5	1,8	1,7	X	X	X
Summe⁶⁾	89,6	-3,2	6,0	4,3	2,6	3,7	3,2	X	X	X	X	X	X

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.



August 2021

Zinsbild für Industrieländer (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

		Stand am	Erwartung		
		11. Aug 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)	-0,50	-0,50	-0,49	-0,48
	Bundesanleihen, 2 Jahre	-0,75	-0,75	-0,70	-0,70
	Bundesanleihen, 5 Jahre	-0,73	-0,70	-0,65	-0,60
	Bundesanleihen, 10 Jahre	-0,46	-0,40	-0,35	-0,20
	Bundesanleihen, 30 Jahre	-0,01	0,05	0,15	0,30
USA	Geldpolitik (FFR)	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
	3 Monate (LIBOR)	0,12	0,15	0,15	0,20
	12 Monate (LIBOR)	0,24	0,25	0,30	0,45
	US-Treasuries, 2 Jahre	0,22	0,25	0,35	0,45
	US-Treasuries, 5 Jahre	0,81	0,85	1,00	1,20
	US-Treasuries, 10 Jahre	1,33	1,40	1,55	1,85
	US-Treasuries, 30 Jahre	2,00	1,95	2,00	2,15
Japan	Geldpolitik (Call)	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
	3 Monate (LIBOR)	-0,10	-0,10	-0,05	0,00
	12 Monate (LIBOR)	0,05	0,05	0,05	0,10
	JGBs, 2 Jahre	-0,12	-0,10	-0,10	-0,10
	JGBs, 5 Jahre	-0,11	-0,10	-0,10	-0,05
	JGBs, 10 Jahre	0,04	0,05	0,10	0,10
	JGBs, 30 Jahre	0,66	0,70	0,70	0,70
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	0,10	0,10	0,10	0,25
	3 Monate (TSONIA)	0,05	0,05	0,05	0,20
	12 Monate (TSONIA)	0,14	0,14	0,18	0,25
	Gilts, 2 Jahre	0,12	0,20	0,30	0,40
	Gilts, 5 Jahre	0,27	0,40	0,40	0,60
	Gilts, 10 Jahre	0,57	0,70	0,80	1,00
	Gilts, 30 Jahre	0,95	1,05	1,10	1,20
	Schweden	Geldpolitik (Repo)	0,00	0,00	0,00
3 Monate (STIB)		-0,01	0,00	0,00	0,00
2 Jahre		-0,30	-0,30	-0,30	-0,30
10 Jahre		0,12	0,20	0,30	0,50
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	-0,35	0,05	0,05	0,05
	3 Monate (CIBOR)	-0,21	-0,24	-0,23	-0,22
	2 Jahre	-0,55	-0,55	-0,50	-0,50
	10 Jahre	-0,14	-0,10	-0,05	0,10
Norwegen	Geldpolitik (Deposit)	0,00	0,25	0,50	1,00
	3 Monate (NIBOR)	0,34	0,50	0,90	1,20
	3 Jahre	0,84	0,90	1,00	1,20
	10 Jahre	1,27	1,30	1,50	1,60
Schweiz	Geldpolitik (SNB-Leitzins)	-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	-0,38	-0,30	-0,25	-0,10
Kanada	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	0,47	0,50	0,60	0,80
	5 Jahre	0,90	0,95	1,10	1,40
	10 Jahre	1,26	1,35	1,50	1,75
Australien	30 Jahre	1,82	1,80	1,90	2,05
	Geldpolitik (Cash)	0,10	0,10	0,10	0,10
	3 Monate (ABB)	0,02	0,05	0,05	0,05
	2 Jahre	0,05	0,10	0,15	0,25
	10 Jahre	1,22	1,35	1,45	1,60

Zinsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

			Stand am	Erwartung		
			11. Aug 21	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	0,10	0,10	0,10	0,50
		3 Monate (WIB)	0,11	0,15	0,15	0,70
		2 Jahre	0,43	0,50	0,60	1,00
		10 Jahre	1,81	1,80	1,90	2,00
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,75	1,00	1,25	1,75
		3 Monate (PRIBOR)	0,97	1,20	1,40	1,80
		2 Jahre	1,68	1,50	1,70	1,80
		10 Jahre	1,81	1,80	2,00	2,40
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	1,20	1,75	2,00	2,00
		3 Monate (BUBOR)	1,36	1,90	2,00	2,00
		3 Jahre	1,94	2,00	2,00	2,00
		10 Jahre	2,87	2,90	3,00	3,10
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	5,25	7,00	7,50	7,50
		3 Monate (ABG)	6,04	7,30	7,55	7,55
		2 Jahre	8,75	8,30	8,30	8,20
		10 Jahre	10,13	9,60	9,80	9,50
	Mexiko	Geldpolitik	4,25	4,50	4,75	4,75
		3 Monate (Mexibor)	4,86	4,60	4,80	4,80
		2 Jahre	5,72	5,50	5,50	5,40
		10 Jahre	7,04	7,00	6,80	6,80
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate	2,36	2,40	2,40	2,60
		3 Jahre	2,58	2,60	2,70	2,80
		10 Jahre	2,89	2,90	3,00	3,10
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	0,43	0,50	0,50	0,50
		2 Jahre	0,36	0,40	0,60	0,70
		10 Jahre	1,48	1,50	1,60	1,80
	Südkorea	Geldpolitik	0,50	0,75	1,00	1,25
		3 Monate	0,52	0,80	1,10	1,25
		2 Jahre	1,24	1,30	1,40	1,50
		10 Jahre	1,94	2,00	2,10	2,20

Rendite-Spreads in Basispunkten¹⁾

			Stand am	Erwartung			
			11. Aug 21	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	157	150	165	155	
		Türkei	486	470	510	485	
		Ungarn	93	90	100	90	
	Afrika	Südafrika	341	330	360	340	
	Lateinamerika	Brasilien	280	270	295	280	
		Chile	136	130	145	135	
		Kolumbien	279	270	295	280	
		Mexiko	359	350	380	360	
	Asien	China	92	90	95	90	
		Indonesien	171	165	180	170	
		Philippinen	108	105	115	110	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			351	340	370	350

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

August 2021

Währungen

EURO		Stand am 11. Aug 21	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,17	1,19	1,18	1,19
	EUR-CAD	1,47	1,48	1,47	1,46
	EUR-AUD	1,59	1,60	1,60	1,61
Japan	EUR-JPY	129,72	132,09	129,80	134,47
Euro-Outs	EUR-GBP	0,85	0,85	0,85	0,85
	EUR-DKK	7,44	7,47	7,47	7,47
	EUR-SEK	10,20	10,10	10,00	10,00
	EUR-CHF	1,08	1,08	1,10	1,11
	EUR-NOK	10,40	10,30	10,10	10,00
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,58	4,50	4,50	4,50
	EUR-HUF	353,76	350,00	350,00	350,00
	EUR-CZK	25,39	25,50	25,50	25,40
Afrika	EUR-ZAR	17,20	17,26	17,41	17,85
Lateinamerika	EUR-BRL	6,13	6,19	6,25	6,43
	EUR-MXN	23,42	24,04	24,31	24,75
Asien	EUR-CNY	7,61	7,68	7,67	7,79
	EUR-SGD	1,59	1,58	1,58	1,61
	EUR-KRW	1354	1345	1322	1333
US-Dollar		Stand am 11. Aug 21	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,25	1,25	1,24	1,23
	AUD-USD	0,74	0,74	0,73	0,75
Japan	USD-JPY	110,42	111,00	110,00	113,00
Euro-Outs	GBP-USD	1,39	1,40	1,39	1,40
	USD-DKK	6,33	6,28	6,33	6,28
	USD-SEK	8,68	8,49	8,47	8,40
	USD-CHF	0,92	0,91	0,93	0,93
	USD-NOK	8,85	8,66	8,56	8,40
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	3,90	3,78	3,81	3,78
	USD-HUF	301,12	294,12	296,61	294,12
	USD-CZK	21,61	21,43	21,61	21,34
Afrika	USD-ZAR	14,64	14,50	14,75	15,00
Lateinamerika	USD-BRL	5,22	5,20	5,30	5,40
	USD-MXN	19,94	20,20	20,60	20,80
Asien	USD-CNY	6,48	6,45	6,50	6,55
	USD-SGD	1,36	1,33	1,34	1,35
	USD-KRW	1156	1130	1120	1120

Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 11. Aug 21	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1.749,91	1.850	1.880	1.920
Gold (EUR je Feinunze)	1.489,54	1.550	1.590	1.610
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	69,25	70	68	64
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	58,95	59	58	54
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	71,55	73	71	67
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	60,90	61	60	56

August 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

12.08.2021 (7 Uhr)

Nächster Veröffentlichungstermin

3. September 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.