

## Mit vielen Unwägbarkeiten durch den Sommer.

An den Finanzmärkten hat es in diesem Jahr massive Bewegungen gegeben. Sowohl an den Aktienmärkten als auch bei den festverzinslichen Wertpapieren kam es teilweise zu spürbaren Kursverlusten. Der Grund war die Erkenntnis, dass die Konjunktur sich schwächer entwickeln wird, während die Inflation längere Zeit auf höherem Niveau verharret.

Denn es gibt immer noch viele Unwägbarkeiten: die Corona-Pandemie – derzeit vor allem mit Blick auf China und die aus den dortigen regionalen Stillständen resultierende Lieferkettenproblematik – und leider auch weiterhin der Krieg Russlands gegen die Ukraine. Daneben hat der geldpolitische Kurswechsel der Notenbanken maßgeblich dazu beigetragen, dass wir im Jahr 2022 eine Neuorientierung an den Finanzmärkten erleben. Vor allem die US-Notenbank Fed hat bei ihrem Zinserhöhungszyklus Gas gegeben und ist zu Zinsschritten mit 50 Basispunkten übergegangen. Auch in der Europäischen Zentralbank hat sich die Einsicht durchgesetzt, dass es Zeit für die Zinswende ist. Spät zwar, aber immerhin sind in der zweiten Jahreshälfte 2022 drei Leitzinserhöhungen zu erwarten.

Hiermit soll den aktuellen Inflationsanstiegen Paroli geboten werden. Inflationsraten von um die 8 %, die im Mai infolge gestiegener Rohölpreise noch einmal nach oben gingen, sind schon Mahnung genug. Schwerwiegender sind aber die Sorgen, dass die Verankerung der Inflationserwartungen im Bereich der Notenbankziele verloren gehen könnte. Tatsächlich haben in diesem Frühjahr die Inflationserwartungen an den Märkten die gewünschten 2 % zeitweise deutlich überschritten, was an den höheren Anleiherenditen abgelesen werden konnte. Immerhin scheinen die Zentralbanken inzwischen aber an den Märkten erfolgreiche Überzeugungsarbeit geleistet zu haben, dass sie es ernst meinen mit der Inflationsbekämpfung: Die Renditen zehnjähriger US-Anleihen und Bundesanleihen haben sich im Bereich von 3 % beziehungsweise 1 % stabilisiert.

Die Suche nach der neuen Normalität ist damit freilich längst noch nicht abgeschlossen. Jede neue Veröffentlichung von Konjunktur- und Inflationsdaten kann die Märkte zwischen Rezessions- oder Inflationsorgen die Seiten wechseln lassen oder sogar die Tristesse eines Stagflationsszenarios aufkommen lassen. Mithin wird nach wie vor nach den angemessenen Bewertungen bei den Vermögenspreisen gesucht. Zweifellos haben die Kursrückgänge an den Aktienbörsen dazu beigetragen, dass sich die Kurs-Gewinn-Verhältnisse spürbar verringert haben. Vor allem aus den Kursen von Technologiewerten – und übrigens auch von Krypto-Anlagen – ist einige Luft entwichen. Die Aktienmärkte sind nunmehr moderat bewertet, und an den Rentenmärkten kann man mit einem positiven Kupon rechnen. Doch bevor sich neue belastbare Trends an den Finanzmärkten ausbilden, ist über den Sommer mit geo- und geldpolitischen Unwägbarkeiten und daher auch mit erheblichen Marktschwankungen zu rechnen.

### Luft ist entwichen



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

- Abwärtsrevisionen beim BIP für Deutschland und USA. Aufwärtsrevision beim BIP in Euroland.
- Aufwärtsrevisionen bei der Inflation für Deutschland, Euroland und USA.
- Euroland: Anhebung der Renditeprognosen.
- US-Leitzinsen: Zinserhöhung im Juli 2022 um 50 Basispunkte (vorher: 25 BP) und Wegfall der bislang prognostizierten Zinserhöhung im Januar 2023 um 25 Basispunkte.
- Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für Brasilien und Polen.



Juni 2022

## Konjunktur Industrieländer

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



Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

### Deutschland

Die deutsche Konjunktur lebt derzeit vom Wechselspiel der Auftriebskräfte. Aktuell werden trendmäßig schwache Industriedaten durch kräftige Dienstleistungsdaten kompensiert. Letztere profitieren vom Ende der Corona-Restriktionen. Darüber hinaus kommt es aber insbesondere in der Industrie zu starken Verwerfungen durch Sondereinflüsse, zumeist Lieferengpässe. So brach die Industrieproduktion im März aufgrund von Produktionsstopps in der Automobilindustrie ein, und im April wird sie im Gegenzug wieder stark ansteigen. Für die Dienstleister wird aber mit fortschreitender Zeit die Inflation zu einem Problem, denn die Kaufkraft und die Kaufbereitschaft der privaten Haushalte sinken.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2022 bzw. 2023: 1,6 % bzw. 2,0 % (bisher: 2,0 % bzw. 2,5 %); Inflation 2022 bzw. 2023: 7,6 % bzw. 3,4 % (bisher: 7,1 % bzw. 3,2 %).

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



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

### Euroland

Die Frühindikatoren zeigen, dass die bestehenden Probleme (Lieferkettenbeeinträchtigungen, hohe Energiepreise, Unsicherheit durch den Krieg in der Ukraine, etc.) nicht kleiner werden und sich der schwache Wachstumskurs der europäischen Wirtschaft auch im zweiten Quartal fortgesetzt haben dürfte. Am europäischen Arbeitsmarkt macht sich dies bislang noch nicht bemerkbar. Dort bleibt die Lage mit einer Arbeitslosenquote von weniger als 7 % angespannt und von Fachkräftemangel geprägt. Die Gefahr von Zweitrundeneffekten bei der Inflation ist insofern deutlich größer als in den vergangenen zehn Jahren. Die EWU-Inflationsrate lag im Mai bei 8,1 % und damit erstmals seit Beginn der Währungsunion über der Marke von 8 %.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2022: 2,4 % (bisher: 2,3 %); Inflation 2022 bzw. 2023: 7,2 % bzw. 3,3 % (bisher: 6,8 % bzw. 3,1 %).

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



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

### USA

Die ersten Anzeichen einer geldpolitisch bedingten wirtschaftlichen Verlangsamung treten nun zutage. So sank im April die Anzahl der Neubauverkäufe deutlich gegenüber dem Vormonat. Der Wohnimmobilienbereich gilt als zinsensibel. Auch Unternehmensumfragen zu deren Investitionsplänen haben sich zuletzt verschlechtert, wenngleich die Niveaus nicht beunruhigend sind. Und für April wurde mit 4,4 % eine überraschend niedrige Sparquote der privaten Haushalte gemeldet. Offenkundig schränken bislang die privaten Haushalte ihr Konsumverhalten aufgrund der weiterhin hohen Inflationsraten nicht ein, sondern verringern vielmehr ihr monatliches Sparvolumen. Diese Reaktion kann aufgrund der steigenden Leitzinsen nicht dauerhaft fortgeschrieben werden, sodass wir deshalb unseren zeitnahen Wachstumsausblick nach unten korrigiert haben.

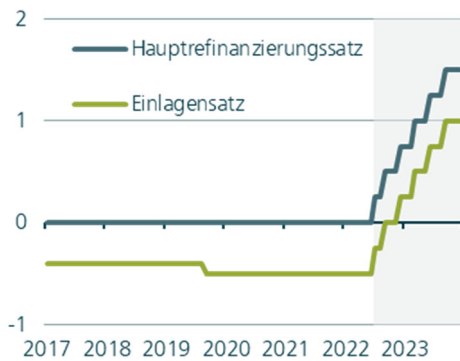
Prognoserevision: Bruttoinlandsprodukt 2022: 2,1 % (bisher: 2,5 %); Inflation 2022 bzw. 2023: 7,1 % bzw. 2,0 % (bisher: 6,7 % bzw. 1,8 %).



Juni 2022

**Märkte Industrieländer**

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



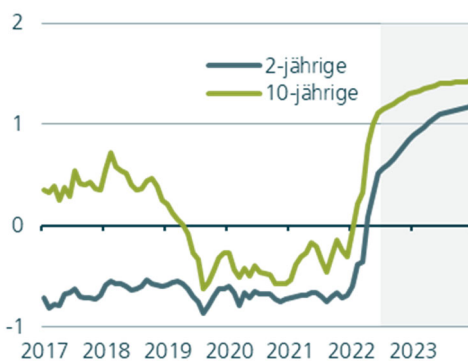
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

**Europäische Zentralbank / Geldmarkt**

Nachdem sich in den vergangenen Wochen ein Konsens unter den Mitgliedern des EZB-Rats herausgebildet hatte, die Nettoanleihekäufe des APP zeitnah auslaufen zu lassen und bei der Sitzung am 21. Juli mit der Anhebung der Leitzinsen zu beginnen, richtet sich die geldpolitische Diskussion nun zunehmend auf Tempo und Ausmaß der bevorstehenden Leitzinserhöhungen. Um den Markterwartungen in dieser Phase Orientierung zu geben, skizzierte Präsidentin Lagarde in einem Artikel die Leitlinien der Geldpolitik. Sie bemühte sich dabei um einen Kompromiss, indem sie einerseits Anpassungsbedarf bestätigte, andererseits aber hervorhob, dass die derzeit hohe Inflation nicht auf einer konjunkturellen Überhitzung beruht. Derartige Überlegungen dürfte die EZB bei ihren nächsten Ratssitzungen auch in ihre Forward Guidance über die zukünftigen Leitzinsen einfließen lassen. Eine Betonung der graduellen und datenabhängigen Vorgehensweise würde unseres Erachtens gegen Zinsschritte von 50 Basispunkten sprechen, die von einigen Notenbankern ins Spiel gebracht worden sind.

Prognoserevision: –

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



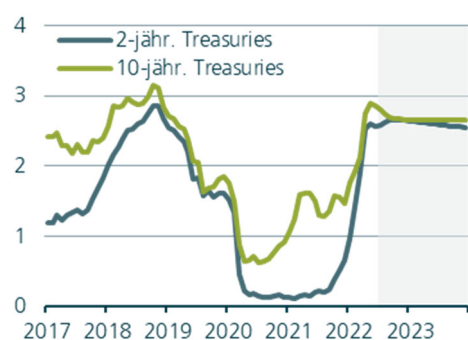
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rentenmarkt Euroland**

Die Renditen langlaufender Bundesanleihen waren zuletzt gegenläufigen Einflüssen ausgesetzt. Aufwärtsdruck ging vom kurzen Ende der Bundkurve aus, weil Marktteilnehmer sich auf relativ schnelle Leitzinserhöhungen der EZB einstellten. Demgegenüber haben sowohl die an den Kapitalmärkten herrschenden langfristigen Inflationserwartungen als auch die Renditen von US-Treasuries nachgegeben. Beides reflektiert die Sorgen der Anleger vor einer Eintrübung des weltwirtschaftlichen Umfelds. Sukzessive Leitzinserhöhungen dürften sich in den kommenden Monaten in weiter steigenden Renditen kurzlaufender Bundesanleihen niederschlagen. Dies dürfte zu einem gewissen Grad auch auf die längeren Laufzeitbereiche ausstrahlen, denn die Bundkurve ist im Vergleich zum Beginn früherer Phasen der geldpolitischen Straffung ungewöhnlich flach.

Prognoserevision: Anhebung der Renditeprognosen.

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rentenmarkt USA**

Nach den ersten vier Monaten des Jahres mit deutlichen Renditeanstiegen hat der Markt für US-Staatsanleihen im Mai eine Konsolidierungsphase begonnen. Waren in der zweiten Aprilhälfte noch Leitzinsen von knapp 3,50 % in den kommenden Quartalen gehandelt worden, sanken diese Erwartungen Ende Mai auf ca. 3 %. Hierzu trug anfänglich die Absage von Fed-Chef Powell hinsichtlich einer Leitzinserhöhung um 75 Basispunkte bei einem einzelnen Meeting bei. Es folgten dann überraschend schwache Konjunkturindikatoren, deren Schwäche vor allem dem zuvor erfolgten Zinsanstieg zugeschrieben wurde. Wir haben unsere Leitzinsprognose leicht angepasst.

Prognoserevision: Anpassung der Leitzinsprognose: Zinserhöhung im Juli 2022 um 50 Basispunkte (vorher: 25 BP) und Wegfall der bislang prognostizierten Zinserhöhung im Januar 2023 um 25 Basispunkte.



Juni 2022

**Märkte Industrieländer**

**Aktienmarktprognosen**

	Aktuell 1.Jun.22	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
<b>DAX</b>	<b>14 340,47</b>	<b>14 500</b>	<b>15 000</b>	<b>15 500</b>
Nachrichtl.:				
EuroStoxx50	3 759,54	4 000	4 050	4 100
S&P 500	4 101,23	4 400	4 450	4 400
Topix	1 938,64	1 950	1 900	2 050

Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

**Aktienmarkt Deutschland**

Die deutschen Unternehmen müssen derzeit zwei Belastungsfaktoren schultern. Stark steigende Preise als Folge des Kriegs in der Ukraine und Störungen in den Lieferketten, die punktuelle Engpassituationen und Einschränkungen in der Produktion nach sich ziehen. Da in China die Corona-Welle derzeit abebbt, dürften sich die Lieferketten im Juni normalisieren, was für die deutschen Unternehmen wie auch für den Aktienmarkt eine positive Unterstützung darstellt. Die Einkaufsmanagerindizes signalisieren einen vorsichtigen Optimismus der Unternehmen, vor allem aufgrund des hohen Auftragsbestands. Die Gewinnaussichten sind somit solide unterstützt, was in Kombination mit den mittlerweile erreichten niedrigen Bewertungsniveaus die Basis für eine Bodenbildung der Aktienkurse über die Sommermonate legt. Eine rasante Aufholbewegung ist aber nicht zu erwarten, da das geo- und geldpolitische Umfeld von erhöhten Risiken geprägt bleibt und für Schwankungen sorgt.

Prognoserevision: –

**iTraxx Europe (Basispunkte)**

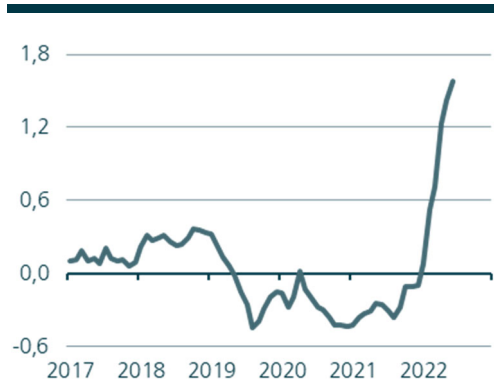


Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

**Unternehmensanleihemarkt Euroland**

Der Kreditindex iTraxx Europe hat sich in den letzten Wochen ein gutes Stück von den kräftigen Ausschlägen auf über 100 Bp erholt. Gleichzeitig haben sich jedoch die Risikoaufschläge bei Kassa-Anleihen, die zuvor vergleichsweise moderat gestiegen waren, spürbar ausgeweitet. Wie so häufig in kritischen Marktphasen haben sich Investoren zunächst über die liquidesten Instrumente abgesichert und holen die Spreadbewegung anschließend in den tatsächlichen Kassa-Produkten nach. Hinzu kam eine recht kräftige Aufholwelle bei Neuemissionen. Die neuen Anleihen konnten dennoch sehr erfolgreich platziert werden, da sie mit erhöhten Neuemissionsprämien schmackhaft gemacht wurden. Dies zog jedoch Tauschoperationen mit entsprechenden Spreadanpassungen bei alten ausstehenden Anleihen auf dem Sekundärmarkt nach sich.

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

**Covered Bonds**

Der Markt für gedeckte Anleihen wird weiterhin seinem Status als sicherer Hafen in unruhigen Zeiten gerecht. Zwar sind auch hier in Total Return-Betrachtung aufgrund des dramatisch gestiegenen Zinsumfelds hohe Bewertungsverluste aufgelaufen, doch sind die Risikoaufschläge gegenüber den Swapsätzen seit Jahresbeginn nur minimal gestiegen. Auch die Neuauflage von Anleihen funktioniert – anders als bei Senior Unsecured Financials – nahezu problemlos. Im Laufe des Mai wurde die Marke von 100 Mrd. EUR marktrelevanter Neuemissionen seit Jahresbeginn geknackt und es deutet sich ein Spitzenjahrgang an. Nach den sehr hohen Neuemissionen in den letzten Wochen zeigen sich nun allerdings Ermüdungszeichen. Die jüngsten Bonds waren nicht mehr sonderlich hoch überzeichnet und sind mit etwas erhöhten Neuemissionsprämien aufgewertet worden. Auch im Sekundärmarkt konnten die meisten Anleihen keine Outperformance mehr erzielen.



Juni 2022

**Märkte Industrieländer**

**Wechselkurs EUR-USD**



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

**Devisenmarkt: EUR-USD**

Der seit einem Jahr anhaltende Abwärtstrend des EUR-USD-Wechselkurses scheint nun ein Ende gefunden zu haben. Nach dem Jahrestief von 1,0385 EUR-USD am 13. Mai hat der Wechselkurs nach oben korrigiert und tendiert mittlerweile gegen die Marke von 1,08. Die Sorgen um eine Abwertung des Euro bis zur Parität zum US-Dollar haben sich nicht bewahrheitet. Den Euro-unterstützenden Wendepunkt brachten am 23. Mai die Äußerungen der EZB-Präsidentin Lagarde, die die Leitzinswende der EZB für Juli avisiert hat. Damit dürften die zunehmende Konfidenz in die geldpolitische Straffung der EZB, die etwas geringeren kriegsbedingten Wachstumsrisiken für Euroland (kein unmittelbar drohendes Gasembargo) sowie die Abwärtskorrektur der zuvor zu hoch gehandelten Fed-Leitzinserwartungen dem Euro weiteren Auftrieb verleihen.

Prognoserevision: –

**Gold (Preis je Feinunze)**



Wertentwicklung	von 31.05.16 bis 31.05.17	31.05.17 bis 31.05.18	31.05.18 bis 31.05.19	31.05.19 bis 31.05.20	31.05.20 bis 31.05.21	31.05.21 bis 31.05.22
Gold in Euro	3,80%	-1,59%	5,02%	33,78%	-0,37%	10,11%
Gold in USD	4,71%	2,21%	0,44%	33,01%	9,53%	-3,14%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Gold**

Der Goldpreis bekommt Rückenwind von den anhaltend hohen und zum Teil weiter anziehenden Inflationsraten. Die Notenbanken schauen hier jedoch nicht tatenlos zu, sondern versuchen, die stark gestiegene Teuerung zu bekämpfen. Die Straffung der Geldpolitik lässt die Anleiherenditen steigen, was wiederum den Goldpreis dämpft. In diesem Spannungsfeld wird sich die Goldnotierung noch so lange bewegen, bis klar sein wird, wie weit die Notenbanken die geldpolitischen Zügel straffen werden, um die Inflationserwartungen wieder auf Niveaus zu verankern, die mit ihren Zielen vereinbar sind. Unserer Meinung nach werden die Anleiherenditen noch moderat steigen und den Goldpreis mittelfristig etwas belasten. Doch der Stabilitätsanker Gold wird im Umfeld hoher Unsicherheit weiterhin gesucht bleiben.

Prognoserevision: –

**Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)**



Wertentwicklung	von 31.05.16 bis 31.05.17	31.05.17 bis 31.05.18	31.05.18 bis 31.05.19	31.05.19 bis 31.05.20	31.05.20 bis 31.05.21	31.05.21 bis 31.05.22
Brent in Euro	0,36%	48,49%	-13,09%	-44,90%	78,08%	101,91%
Brent in USD	1,25%	54,22%	-16,88%	-45,22%	96,21%	77,21%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rohöl**

Trotz der regionalen Corona-Lockdowns in China, die weitere Nachfragesorgen am Ölmarkt entfachten, verteuerten sich die Rohölsorten in den vergangenen Wochen. Russland verkauft seine Rohölsorte Ural weiterhin mit einem nennenswerten Preisabschlag gegenüber Brent von rund 30 US-Dollar, doch ganz versiegen werden russische Ölexporte nach Europa nicht so schnell. Aufgrund des Widerstandes aus Ungarn beinhaltet der Kompromiss der EU zum Ölembargo gegen Russland lediglich das per Schiff transportierte Öl, aber nicht die Pipeline-Lieferungen. Damit dürfte rund ein Drittel der bisherigen russischen Öllieferungen längerfristig weiter in Richtung Europa fließen. Insgesamt bleibt die Unsicherheit am Ölmarkt hoch, was sich in einer anhaltend hohen Risikoprämie beim Ölpreis widerspiegelt.

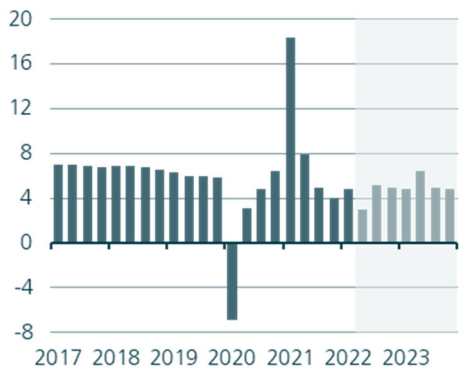
Prognoserevision: –



Juni 2022

**Emerging Markets**

**China: BIP (% ggü. Vorjahr)**



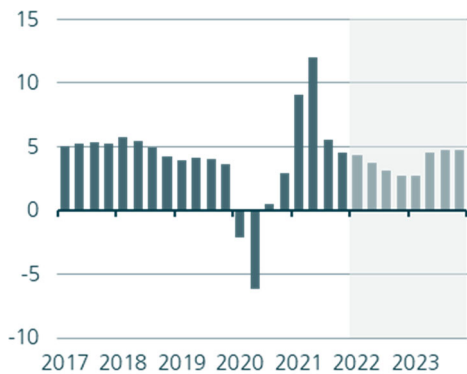
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

**China**

Die Lockdowns in Schanghai und anderen Städten haben im April zu einem starken Konjunkturunbruch geführt. Die Maßnahmen wurden im Mai nur zögerlich zurückgenommen, sodass die Erholung eher schwach geblieben sein dürfte. Mittlerweile sind die Ansteckungszahlen jedoch so stark gesunken, dass die Beschränkungen aufgehoben werden und im Juni eine bessere Konjunktorentwicklung zu erwarten ist. Die Störung der Lieferketten wird die Wirtschaft Chinas und auch den Rest der Welt noch über Monate belasten. Zudem drohen spätestens im Herbst wieder steigende Ansteckungszahlen und neue Lockdowns, wengleich ein solch großer Ausbruch wie zuletzt in Schanghai aufgrund der restriktiveren Politik unwahrscheinlich ist. Die Regierung hat umfangreiche Konjunkturlösungen angekündigt, die sich über die Sommermonate vor allem in einem Anstieg der Infrastrukturinvestitionen niederschlagen dürften.

Prognoserevision: –

**Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)**



Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

**Emerging Markets: Konjunktur**

Der starke Anstieg der Inflationsraten hat in Lateinamerika und Mitteleuropa seit Mitte 2021 zu einer deutlichen Straffung der Geldpolitik geführt. Die hohen Leitzinsen in Verbindung mit dem anhaltenden Preisdruck haben die Konjunktorentwicklung in Lateinamerika bereits stark gedämpft. Mitteleuropa hat im ersten Quartal noch von den Öffnungsschritten nach dem Rückgang der Ansteckungszahlen profitiert, doch hier sind die negativen Effekte im zweiten Quartal bereits spürbar. Auch in vielen Ländern Asiens wurde angesichts gestiegener Inflationsraten nun die Normalisierung der Geldpolitik eingeleitet. Die Wirtschaft Chinas befindet sich allerdings im Griff der Null-Covid-Politik, sodass hier die Geldpolitik sogar gelockert wird, um die Wirtschaft zu stützen. Die Störung der Lieferketten wird in den kommenden Monaten weltweit zu spüren sein.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für Brasilien und Polen.

**EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)**



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

**Emerging Markets: Märkte**

Nachdem es in der ersten Mai-Hälfte zu weiteren Kursverlusten bei Schwellenländeranlagen gekommen war, konnten sich die Märkte zuletzt etwas stabilisieren, denn die Zinsanhebungserwartungen für die US-Notenbank wurden verringert und der Lockdown in China wurde gelockert. Doch das Umfeld bleibt schwierig: Die hohe Inflation belastet die Konsumenten weltweit. Die Geldpolitik wird in den meisten Ländern weiter gestrafft, in den USA mit besonders hohem Tempo. Der Krieg in der Ukraine geht weiter, und die Sanktionen gegen Russland werden verschärft. Anlass für vorsichtigen Optimismus bieten vor allem die Bewertungen. So dürften die zu erwartenden Leitzinsanhebungen der US-Notenbank mittlerweile weitgehend am US-Anleihenmarkt eingepreist sein, was das Abwärtspotenzial auch für EM-Hartwährungsanleihen reduziert. Die Risikoaufschläge befinden sich ebenfalls im historischen Vergleich auf erhöhtem Niveau. Der Zinsanhebungszyklus in Lateinamerika und Mittel- und Osteuropa nähert sich dem Ende. EM-Aktien sind niedrig bewertet und dürften von der Lockerung der Lockdowns in China profitieren.

Juni 2022

## Szenarien

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

### Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 65 %)

- Globales Wachstum wird durch geopolitische Entwicklung und geldpolitische Normalisierung gedämpft.
- Russland-Ukraine-Krieg bzw. die daraus resultierenden wirtschaftlichen Sanktionen führen vor allem in Europa zu verstärkten Lieferkettenproblemen und Rohstoffknappheit, insbesondere bei Energierohstoffen.
- Anhaltend hohe Energiepreise, Produktionsstopps und Verunsicherung bremsen spürbar die konjunkturelle Dynamik in Euroland. Erholung im Verlauf von 2023.
- US-Wirtschaft wächst robust. Steigende Zinsen und hohe Energiepreise führen jedoch zu geringerem Wachstumstempo.
- Notenbanken straffen ihre Geldpolitik, um dauerhaft höhere Inflationsraten zu verhindern, und nehmen dabei nach Möglichkeit Rücksicht auf die fragile Konjunktur.
- Staatliche Mehrausgaben für Verteidigung, Investitionen zur Klimawende und Digitalisierung lassen öffentliche Verschuldung weiter steigen.
- Verstärkte staatliche Regulierung in China geht zulasten des privaten Sektors. Wachstum pendelt sich bei knapp 5 % ein.
- Inflationsraten gehen nur mit Verzögerung wieder zurück und bleiben danach im Bereich der bzw. leicht oberhalb der Inflationsziele der Notenbanken.
- Aktienmärkte bleiben zunächst wegen Verunsicherung durch Krieg und kurzfristigem Wachstumsrückgang sehr schwankungsanfällig. Mittelfristig profitieren sie von globalem Wachstum und hoher Profitabilität der Unternehmen. Gesamtertragerwartungen für Rentenanlagen bleiben begrenzt, lediglich risikoreichere Segmente sind attraktiv.
- Zinsen dürften lediglich moderat steigen. Kaufkraftherhalt der Geldanlagen funktioniert nur noch bei breit gestreuter Wertpapieranlage, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

### Negativszenario (Wahrscheinlichkeit: 30 %)

- Dramatische Eskalation des Russland-Ukraine-Kriegs mit Ausweitung auf weitere Länder. Anhaltende Ost-West-Konfrontation verringert positive Wachstumswirkung der Globalisierung.
- Zweitrundeneffekte bei der Inflation setzen Lohn-Preis-Spirale in Gang und führen zu anhaltend höheren Inflationsraten. Notenbanken sehen sich dadurch zu einer restriktiven Geldpolitik gezwungen, die nicht nur das Wachstum bremst, sondern sogar eine Rezession auslöst.
- Spürbare, lang anhaltende Wachstumsabschwächung in China, bspw. ausgelöst durch eine nationale Immobilienkrise.
- Wirkung der Impfungen verpufft wegen resistenter Coronavirus-Mutationen. Langanhaltende globale Pandemie verursacht wiederkehrende großflächige Stillstände. 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 einem erneuten Infragestellen der Währungsunion.

### Positivszenario (Wahrscheinlichkeit: 5 %)

- Einfrieren des Russland-Ukraine-Konflikts führt zu zügiger Beruhigung von Wirtschaft und Finanzmärkten.
- Corona-Pandemie ebbt schnell ab. Produktion und Konsum können wieder ungehindert wachsen.
- Kräftige Gewinnanstiege der Unternehmen führen zu deutlichen Aktienkursanstiegen und wirken als Triebfeder für die Investitionsdynamik.
- Überraschend starke Wachstumsdynamik in den Emerging Markets mit Schubwirkung für globale Wirtschaft.

## 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					
		2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Deutschland	3,3	2,9	1,6	2,0	3,2	7,6	3,4	7,4	5,9	6,9	-4,3	-3,0	-2,5
Frankreich	2,3	7,0	2,9	1,4	2,1	5,3	3,3	-0,9	-1,8	-1,7	-7,0	-5,6	-3,8
Italien	1,9	6,6	2,1	1,8	1,9	6,6	3,0	3,3	1,8	2,4	-7,2	-6,0	-3,9
Spanien	1,4	5,1	5,0	3,2	3,0	7,6	3,0	0,9	0,3	0,4	-7,0	-5,3	-4,3
Niederlande	0,8	5,0	1,5	1,3	2,8	10,4	3,8	9,5	7,4	7,3	-5,6	-2,6	-2,2
Belgien	0,5	6,2	2,0	1,5	3,2	8,9	3,3	0,9	0,5	0,9	-6,0	-5,1	-4,4
<b>Euroland</b>	<b>12,0</b>	<b>5,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,6</b>	<b>7,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>	<b>2,1</b>	<b>2,6</b>	<b>-5,7</b>	<b>-4,3</b>	<b>-3,1</b>
Schweden	0,4	4,9	2,5	1,5	2,7	5,8	3,3	5,5	4,9	4,4	-1,0	-0,7	0,0
Dänemark	0,3	4,7	3,8	1,7	1,9	6,1	1,8	8,4	7,3	7,1	-0,3	0,8	0,6
<b>EU-21</b>	<b>12,7</b>	<b>5,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,6</b>	<b>7,1</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>	<b>2,3</b>	<b>2,7</b>	<b>-5,5</b>	<b>-4,1</b>	<b>-2,9</b>
Polen	1,0	5,7	6,3	3,0	5,1	13,0	6,0	-0,6	-1,4	-0,5	-1,9	-4,0	-4,4
Tschechische Rep.	0,3	3,3	2,8	3,1	3,8	13,9	5,1	-0,8	-2,4	-1,0	-5,9	-4,3	-3,9
Ungarn	0,2	7,1	5,2	3,0	5,1	9,3	4,4	-2,9	-4,8	-3,5	-6,8	-6,0	-4,9
<b>EU-27</b>	<b>14,9</b>	<b>5,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2,2</b>	<b>2,9</b>	<b>7,9</b>	<b>3,6</b>	<b>2,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>-5,3</b>	<b>-4,2</b>	<b>-3,1</b>
USA	15,7	5,7	2,1	1,9	4,7	7,1	2,0	-3,5	-3,5	-4,0	-11,8	-4,0	-4,0
Japan	3,8	1,7	1,6	1,7	-0,2	1,8	1,3	2,8	2,0	1,5	-7,6	-6,0	-4,5
Ver. Königreich	2,3	7,4	3,7	0,4	2,6	8,7	6,5	-2,6	-5,5	-4,8	-8,0	-4,3	-2,3
Kanada	1,4	4,5	3,8	2,4	3,4	5,2	3,4	0,0	0,5	1,0	-5,0	-2,5	-2,0
Australien	1,0	4,8	3,6	2,4	2,9	5,3	3,9	3,5	1,5	1,0	-2,5	-1,5	-1,0
Schweiz	0,5	3,7	2,8	1,9	0,6	2,3	1,0	9,3	6,3	7,0	-1,9	-0,9	-0,3
Norwegen	0,3	4,2	3,8	1,6	3,5	4,0	1,7	15,4	19,9	16,8	0,9	5,9	5,6
<b>Industrieländer<sup>4)</sup></b>	<b>37,8</b>	<b>5,2</b>	<b>2,4</b>	<b>1,8</b>	<b>3,2</b>	<b>6,5</b>	<b>2,7</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-8,3</b>	<b>-4,0</b>	<b>-3,3</b>
Russland	3,1	4,7	-10,0	-2,0	6,7	16,5	9,0	6,9	5,6	4,5	0,4	-4,5	-4,8
Türkei	2,0	11,0	3,6	3,9	19,6	63,9	32,0	-1,7	-4,2	-4,5	-2,7	-3,6	-4,2
Ukraine	0,4	3,4	-35,5	9,1	9,4	22,2	11,3	-1,3	0,8	-0,2	-3,5	-14,7	-16,8
<b>Mittel- und Osteuropa<sup>5)</sup></b>	<b>8,1</b>	<b>6,4</b>	<b>-3,3</b>	<b>1,7</b>	<b>9,6</b>	<b>27,1</b>	<b>13,7</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,0</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Südafrika	0,6	4,9	1,9	2,0	4,6	5,8	4,6	3,7	-1,1	-1,8	-5,7	-6,1	-5,7
<b>Naher Osten, Afrika</b>	<b>3,2</b>	<b>4,1</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>7,2</b>	<b>10,1</b>	<b>7,3</b>	<b>1,8</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Brasilien	2,4	5,0	0,8	1,5	8,3	10,2	5,0	-1,7	-0,5	-1,4	-4,4	-7,1	-8,0
Mexiko	1,8	4,8	1,9	2,0	5,7	7,5	5,1	-0,4	-0,9	-1,0	-3,0	-3,5	-3,3
Argentinien	0,7	10,3	2,8	1,5	48,4	60,1	42,2	1,4	0,8	-0,1	-3,6	-4,3	-3,8
Chile	0,4	11,9	2,1	0,9	4,5	10,2	4,5	-6,4	-4,1	-2,7	-7,7	-3,4	-3,2
<b>Lateinamerika*</b>	<b>6,6</b>	<b>7,0</b>	<b>2,3</b>	<b>1,9</b>	<b>11,0</b>	<b>14,7</b>	<b>9,3</b>	<b>0,6</b>	<b>3,1</b>	<b>2,6</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
China	18,6	8,1	4,5	5,2	0,9	2,2	2,8	1,8	2,3	1,7	-6,0	-7,7	-7,1
Indien	7,0	8,2	6,8	6,1	5,1	7,0	5,4	-1,1	-1,4	-1,2	-10,4	-9,9	-9,1
Indonesien	2,4	3,7	5,2	5,1	1,6	3,9	4,6	0,3	0,3	-0,2	-6,0	-4,8	-3,3
Südkorea	1,7	4,0	3,0	2,6	2,5	4,1	2,3	4,9	3,3	2,9	-1,5	-2,0	-1,6
<b>Asien ohne Japan</b>	<b>33,8</b>	<b>7,2</b>	<b>5,0</b>	<b>5,1</b>	<b>2,1</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Emerging Markets*</b>	<b>51,6</b>	<b>6,8</b>	<b>3,3</b>	<b>4,1</b>	<b>4,7</b>	<b>9,1</b>	<b>6,0</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Summe<sup>6)</sup>*</b>	<b>89,5</b>	<b>6,1</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>4,1</b>	<b>8,0</b>	<b>4,6</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>

1) Von 2021 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.





Juni 2022

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

		Stand am	Erwartung		
		1. Jun 22	3 Monate	6 Monate	12 Monate
<b>Deutschland</b>	Geldpolitik (Haupt-Refi)	0,00	0,50	0,75	1,25
	Geldpolitik (Einlagensatz)	-0,50	0,00	0,25	0,75
	Overnight (€STR)	-0,58	-0,07	0,20	0,72
	3 Monate (EURIBOR)	-0,34	0,10	0,35	0,85
	12 Monate (EURIBOR)	0,42	0,65	0,90	1,25
	Bundesanleihen, 2 Jahre	0,56	0,65	0,85	1,10
	Bundesanleihen, 5 Jahre	0,90	0,90	1,05	1,25
	Bundesanleihen, 10 Jahre	1,19	1,20	1,30	1,40
	Bundesanleihen, 30 Jahre	1,46	1,45	1,50	1,55
<b>USA</b>	Geldpolitik (FFR)	0,75-1,00	2,00-2,25	2,50-2,75	2,50-2,75
	Overnight (SOFR)	0,79	2,11	2,61	2,61
	US-Treasuries, 2 Jahre	2,64	2,65	2,65	2,60
	US-Treasuries, 5 Jahre	2,92	2,70	2,65	2,55
	US-Treasuries, 10 Jahre	2,91	2,70	2,65	2,65
	US-Treasuries, 30 Jahre	3,06	2,90	2,85	2,85
<b>Japan</b>	Geldpolitik (Call)	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
	Overnight (TONAR)	-0,03	-0,04	-0,04	-0,04
	JGBs, 2 Jahre	-0,07	0,00	0,00	0,00
	JGBs, 5 Jahre	0,00	0,05	0,05	0,05
	JGBs, 10 Jahre	0,24	0,25	0,30	0,35
	JGBs, 30 Jahre	1,04	1,00	1,00	1,00
<b>Ver. Königreich</b>	Geldpolitik (Base)	1,00	1,25	1,50	1,50
	Overnight (SONIA)	0,94	1,25	1,50	1,50
	Gilts, 2 Jahre	1,69	1,70	1,75	1,70
	Gilts, 5 Jahre	1,77	1,80	1,80	1,80
	Gilts, 10 Jahre	2,16	2,10	2,05	2,05
	Gilts, 30 Jahre	2,42	2,40	2,40	2,40
<b>Schweden</b>	Geldpolitik (Repo)	0,25	0,75	1,00	1,25
	3 Monate (STIB)	0,43	0,90	1,05	1,35
	2 Jahre	1,20	1,30	1,40	1,60
	10 Jahre	1,70	1,70	1,80	1,90
<b>Dänemark</b>	Geldpolitik (Repo)	-0,45	0,00	0,25	1,25
	3 Monate (CIBOR)	-0,08	0,35	0,60	1,10
	2 Jahre	0,83	0,95	1,10	1,30
	10 Jahre	1,59	1,55	1,60	1,65
<b>Norwegen</b>	Geldpolitik (Deposit)	0,75	1,25	1,50	2,00
	3 Monate (NIBOR)	1,24	1,65	1,90	2,35
	3 Jahre	2,56	2,70	2,75	2,75
	10 Jahre	2,74	2,85	2,85	2,80
<b>Schweiz</b>	Geldpolitik (SNB-Leitzins)	-0,75	-0,75	-0,75	-0,25
	Overnight (SARON)	-0,69	-0,75	-0,75	-0,25
	2 Jahre	0,10	0,15	0,25	0,45
	10 Jahre	0,93	0,95	1,00	1,10
<b>Kanada</b>	Geldpolitik (O/N)	1,50	2,00	2,50	2,75
	Overnight (CORRA)	0,96	2,00	2,50	2,75
	2 Jahre	2,79	2,75	2,80	2,75
	5 Jahre	2,87	2,75	2,75	2,70
	10 Jahre	2,98	2,85	2,80	2,75
	30 Jahre	2,87	2,95	2,90	2,85
<b>Australien</b>	Geldpolitik (Cash)	0,35	1,25	2,00	2,50
	3 Monate (ABB)	1,19	1,65	2,15	2,75
	2 Jahre	2,53	2,85	2,90	2,85
	10 Jahre	3,42	3,10	3,00	2,95



Juni 2022

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

			Stand am 1. Jun 22	Erwartung		
				3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	5,25	6,50	6,50	6,00
		3 Monate (WIB)	6,51	6,50	6,50	6,10
		2 Jahre	6,63	6,40	6,10	6,10
		10 Jahre	6,52	6,60	6,40	6,30
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	5,75	6,50	6,50	5,50
		3 Monate (PRIBOR)	6,21	6,50	6,50	5,70
		2 Jahre	5,72	5,70	5,70	5,00
		10 Jahre	4,69	4,70	4,50	4,00
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	5,90	7,40	8,00	7,50
		3 Monate (BUBOR)	6,98	7,90	8,00	7,50
		3 Jahre	7,02	7,30	7,30	6,90
		10 Jahre	7,18	7,00	7,00	6,50
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	12,75	13,25	13,25	12,25
		3 Monate (ABG)	13,17	13,28	13,13	11,83
		2 Jahre	12,80	12,65	12,50	11,35
		10 Jahre	12,71	12,20	12,20	11,50
	Mexiko	Geldpolitik	7,00	8,50	8,50	7,75
		3 Monate (Mexibor)	7,69	8,00	8,00	7,50
		2 Jahre	9,16	8,20	8,00	8,00
		10 Jahre	8,69	8,40	8,10	7,80
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate	2,00	2,00	2,50	2,50
		3 Jahre	2,35	2,30	2,40	2,40
		10 Jahre	2,80	2,80	2,80	2,80
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	1,34	1,70	1,90	2,00
		2 Jahre	2,14	2,40	2,50	2,40
		10 Jahre	2,76	2,60	2,50	2,40
	Südkorea	Geldpolitik	1,75	2,25	2,25	2,25
		3 Monate	1,77	2,30	2,30	2,30
		2 Jahre	2,76	2,70	2,60	2,40
		10 Jahre	3,33	3,20	3,20	3,10

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

			Stand am 1. Jun 22	Erwartung			
				3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	3415	3580	3430	3355	
		Türkei	582	610	585	570	
		Ungarn	202	210	200	200	
	Afrika	Südafrika	380	400	380	375	
	Lateinamerika	Brasilien	291	305	290	285	
		Chile	166	175	165	165	
		Kolumbien	337	355	340	330	
		Mexiko	382	400	385	375	
	Asien	China	93	100	95	90	
		Indonesien	182	190	180	180	
		Philippinen	119	125	120	115	
	<b>Gesamtmarkt (EMBIG Div)</b>			<b>448</b>	<b>470</b>	<b>450</b>	<b>440</b>

<sup>1)</sup> 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).

Juni 2022

## Währungen

EURO		Stand am 1. Jun 22	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,06	1,08	1,10	1,12
	EUR-CAD	1,35	1,37	1,38	1,40
	EUR-AUD	1,48	1,50	1,51	1,52
Japan	EUR-JPY	138,45	135,00	135,00	134,00
Euro-Outs	EUR-GBP	0,85	0,85	0,85	0,85
	EUR-DKK	7,44	7,44	7,45	7,45
	EUR-SEK	10,49	10,30	10,20	10,10
	EUR-CHF	1,03	1,03	1,06	1,10
	EUR-NOK	10,08	9,90	9,70	9,60
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,59	4,70	4,60	4,60
	EUR-HUF	396,68	390,00	385,00	380,00
	EUR-CZK	24,74	24,80	24,90	24,90
Afrika	EUR-ZAR	16,58	16,74	17,05	17,92
Lateinamerika	EUR-BRL	5,13	5,40	6,05	6,16
	EUR-MXN	20,97	21,87	22,88	24,08
Asien	EUR-CNY	7,12	7,24	7,48	7,50
	EUR-SGD	1,46	1,48	1,50	1,51
	EUR-KRW	1335	1350	1353	1344
US-Dollar		Stand am 1. Jun 22	Erwartung		
Dollar-Block	USD-CAD	1,27	1,27	1,25	1,25
	AUD-USD	0,72	0,72	0,73	0,74
Japan	USD-JPY	130,13	125,00	122,73	119,64
Euro-Outs	GBP-USD	1,25	1,27	1,29	1,32
	USD-DKK	6,99	6,89	6,77	6,65
	USD-SEK	9,86	9,54	9,27	9,02
	USD-CHF	0,96	0,95	0,96	0,98
	USD-NOK	9,48	9,17	8,82	8,57
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	4,32	4,35	4,18	4,11
	USD-HUF	372,86	361,11	350,00	339,29
	USD-CZK	23,25	22,96	22,64	22,23
Afrika	USD-ZAR	15,59	15,50	15,50	16,00
Lateinamerika	USD-BRL	4,82	5,00	5,50	5,50
	USD-MXN	19,71	20,25	20,80	21,50
Asien	USD-CNY	6,69	6,70	6,80	6,70
	USD-SGD	1,38	1,37	1,36	1,35
	USD-KRW	1238	1250	1230	1200

## Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 1. Jun 22	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1.847,66	1.860	1.850	1.790
Gold (EUR je Feinunze)	1.736,69	1.720	1.680	1.600
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	115,26	105	96	90
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	108,34	97	87	80
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	119,56	109	100	94
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	112,38	101	91	84

Juni 2022

## 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, Nachhaltigkeit)

(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

02.06.2022 (7 Uhr)

### Nächster Veröffentlichungstermin

8. Juli 2022

**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.