

# Makro Research

## Volkswirtschaft Prognosen

4. Juli 2024

# ..Deka

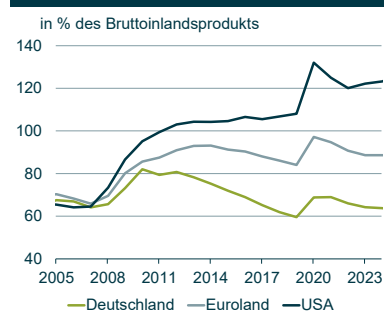
### Die Risiken der Politik.

Ein Blick auf unsere Prognosezahlen verdeutlicht, dass es für die Analysten in den vergangenen Wochen wenig Überraschendes gab. Weder die Aussichten für das Wirtschaftswachstum noch diejenigen für die Kapitalmärkte mussten nennenswert angepasst werden. Lediglich die Prognosen für die Renditen von deutschen und US-Staatsanleihen haben wir etwas nach unten korrigiert. Damit steht die Weltwirtschaft weiterhin ganz gut da: Die globale Wirtschaftsleistung steigt in diesem und im nächsten Jahr nach Abzug der Inflation um rund 3 %, die Inflationsraten nähern sich in den meisten Ländern weiter den Zielen der Notenbanken an, die Zinsen und Renditen gehen moderat zurück, und an den Aktienmärkten erwarten wir im Trend Kursgewinne.

Es könnte alles so schön sein, wenn da nur nicht die Politik wäre. Die Europa-Wahlen haben unterstrichen, was sich schon seit einiger Zeit abgezeichnet hatte: Viele Wähler verabschieden sich von der politischen Mitte. Die Parlamentswahlen in Frankreich zeigen für unser Nachbarland einen klaren Rechtsruck. In den USA senden beide Präsidentschaftskandidaten klare Signale, dass sie die Staatsausgaben eher erhöhen als senken wollen. Diese politischen Themen nähren die Sorgen davor, dass die Kapitalmärkte die Staaten für ihre steigenden Staatsschulden mit deutlich höheren Renditen bestrafen könnten. Und das Risiko erneut steigender Inflationsraten würde mit einer starken Ausweitung der Staatsausgaben auch zunehmen.

Alle diese Sorgen sind berechtigt. Doch die befürchtete Entwicklung würde, so sie denn wirklich kommt, schleichend vonstattengehen. Bis politische Ideen in die Realität umgesetzt werden, vergeht oft viel Zeit – und meist werden die Ideen auch nicht in vollem Umfang umgesetzt. Zudem können die Kapitalmärkte, wenn sie den allzu lockeren Umgang mit den Staatsfinanzen mit höheren Renditen quittieren, durchaus eine sehr disziplinierende Wirkung entfalten. Die ehemalige Premierministerin des Vereinigten Königreichs Liz Truss kann davon ein Lied singen. Und schon allein das Wissen um die Sanktionsmechanismen funktionierender Finanzmärkte wird hoffentlich dafür sorgen, dass die Politik es mit den Staatsausgaben nicht übertreibt.

### Staatsverschuldung



#### Makro Research:

Tel. (0 69) 71 47 – 28 49  
E-Mail: economics@deka.de

#### Chefvolkswirt:

Dr. Ulrich Kater, Tel. (0 69) 71 47 – 23 81  
E-Mail: ulrich.kater@deka.de

#### Internet / Impressum:

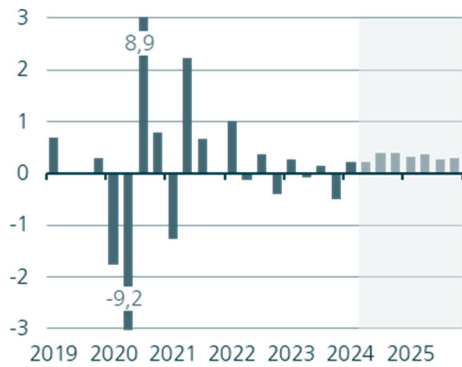
<https://deka.de/deka-gruppe/research>  
<https://deka.de/deka-gruppe/impressum>



Juli 2024

**Konjunktur Industrieländer**

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



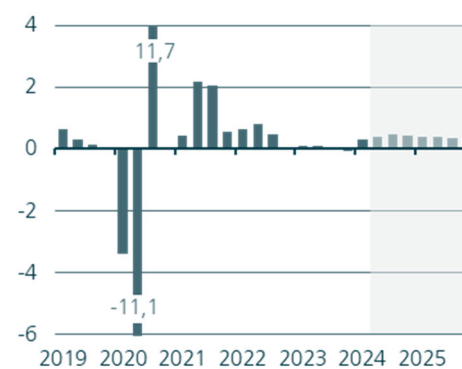
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

**Deutschland**

Es war nur ein kurzes Aufflackern der Stimmungsindikatoren. Getrieben von der Ausrufung vorzeitiger Parlamentswahlen in Frankreich und der Ankündigung von Zöllen auf chinesische E-Fahrzeuge kippte die Stimmung bei den Unternehmen schnell wieder. Das ifo Geschäftsklima sank zum zweiten Mal in Folge und droht damit, einen neuen Abwärtstrend auszubilden. Das könnte schon im Juli passieren, denn nach dem desaströsen Fernsehduell in den USA deutet nun alles auf eine neue Präsidentschaft Trumps hin, mit all den möglichen negativen Folgen vom Protektionismus bis hin zur Geopolitik.

Prognoserevision: –

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



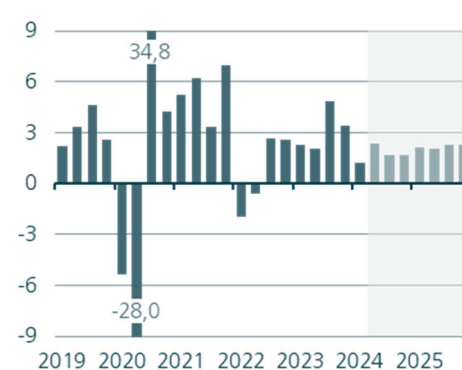
Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

**Euroland**

Während die Monate April und Mai eher von positiven Überraschungen bei den europäischen Frühindikatoren geprägt waren, gab es nun im Juni kleine Rücksetzer. Die Erholung ist aber nach wie vor intakt, und das Bild einer schwächelnden Industrie und eines starken Dienstleistungssektors hat ebenfalls weiterhin Bestand. Die hohen Inflationsraten gehören der Vergangenheit an, dennoch zeigt sich die Preissteigerungsrate hartnäckig über der EZB-Zielrate von 2 %. Im Juni ist die Inflationsrate etwas zurückgegangen und lag bei 2,5 % nach 2,6 % im Vormonat. Dabei zeigt sich unter den vier großen EWU-Ländern eine hohe Heterogenität. Die Inflationsraten liegen im Bereich von 3,5 % in Spanien und 0,9 % in Italien. Dazwischen befinden sich Deutschland und Frankreich mit jeweils 2,5 %.

Prognoserevision: –

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



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

**USA**

Das Bruttoinlandsprodukt ist im Mai laut der inoffiziellen Berechnung um 0,4 % gegenüber dem Vormonat angestiegen. Dies war zwar ein überdurchschnittlich hoher Zuwachs, lag aber im Rahmen der üblichen Schwankungen. Insgesamt entwickelt sich die US-Wirtschaft derzeit nahezu erwartungsgemäß. Nach den überraschend starken Preisanstiegen in den ersten Monaten des Jahres sorgten die Preisdaten für Mai für Entspannung. Insbesondere der Deflator der privaten Konsumausgaben in der Abgrenzung ohne Nahrungsmittel und Energie stieg gegenüber dem Vormonat nur geringfügig im Zielbereich der Fed an. Damit steigt die Hoffnung, dass in der beginnenden zweiten Jahreshälfte die Leitzinswende erfolgen kann.

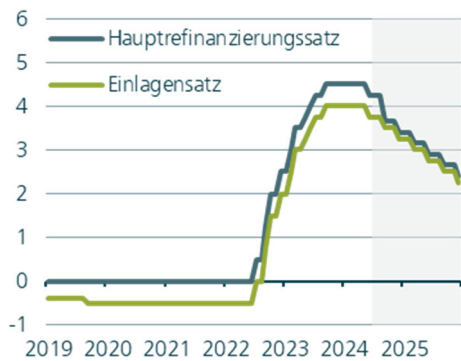
Prognoserevision: Leichte Abwärtsrevision der Inflationsprognose für 2024 und 2025.



Juli 2024

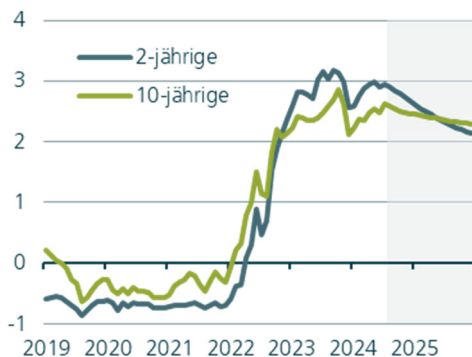
**Märkte Industrieländer**

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



Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Europäische Zentralbank / Geldmarkt**

Auch nach der ersten Leitzinssenkung im Juni betont die EZB die Datenabhängigkeit ihrer zukünftigen Geldpolitik. Eine weitere Lockerung sei gerechtfertigt, sofern sich der Eindruck erhärtet, dass die Inflation bis Ende nächsten Jahres nachhaltig auf 2 % zurückgehen wird. Allerdings beruht diese Vorhersage auf optimistischen Annahmen über Löhne, Gewinnmargen und Arbeitsproduktivität und ist daher mit Aufwärtsrisiken behaftet. Zudem argumentierte Präsidentin Lagarde, dass sich die EZB aufgrund der robusten Lage am Arbeitsmarkt Zeit nehmen könne, den zugrundeliegenden Trend der Inflation zu beobachten. Vor diesem Hintergrund rechnen wir mit Leitzinssenkungen im Quartalsrhythmus, mit dem asymmetrischen Risiko einer langsameren Lockerung, falls zukünftige makroökonomische Projektionen ein späteres Erreichen des Inflationsziels anzeigen sollten. Der ab September engere Zinskorridor zwischen Hauptrefinanzierungs- und Einlagensatz dürfte aufgrund der hohen Überschussreserven noch keine nennenswerten Auswirkungen auf die Geldmarktsätze haben.

Prognoserevision: –

**Rentenmarkt Euroland**

Aufgrund der vorgezogenen Neuwahlen sind die Risikoprämien französischer Staatsanleihen nach wie vor erhöht. Dies strahlt jedoch nicht mehr auf die Renditen von Bundesanleihen aus, nachdem die Flucht in Qualität abgeebbt ist und die EZB keine Bereitschaft zeigt, auf die Entwicklungen in Frankreich zu reagieren. Die hartnäckig hohe Kerninflation dürfte zur Folge haben, dass die Marktteilnehmer weiterhin nur sehr vorsichtig eine zukünftige Lockerung der Geldpolitik vorwegnehmen. Dies bedeutet im Umkehrschluss jedoch, dass die von uns erwarteten Leitzinssenkungen im Quartalsrhythmus Abwärtsdruck insbesondere auf das kurze Ende der Bundkurve ausüben sollten. In den längeren Laufzeitbereichen erwarten wir ebenfalls leichte Renditerückgänge, zu denen auch die sich anbahnenden Leitzinssenkungen der Fed beitragen dürften.

Prognoserevision: –

**Rentenmarkt USA**

Die Preisdaten für Mai haben für Erleichterung gesorgt. Insbesondere der von der Fed als Inflationsmaß präferierte Deflator der privaten Konsumausgaben in der Abgrenzung ohne Nahrungsmittel und Energie stieg im Mai nur um 0,1 % gegenüber dem Vormonat an. Auch die Berechnungen zur nachfragebedingten Preisentwicklung wiesen einen Zuwachs aus, der mit dem Inflationsziel der Fed vereinbar ist. Den jüngsten Äußerungen der FOMC-Mitglieder ist zu entnehmen, dass die hohen Preisanstiege in den ersten vier Monaten des Jahres zwar noch nachwirken. Aber die Mehrheit der FOMC-Mitglieder präferiert weiterhin eine erste Leitzinssenkung in der zweiten Jahreshälfte.

Prognoserevision: Leichte Abwärtsrevision bei der Zinsprognose für US-Staatsanleihen.



Juli 2024

**DAX Performanceindex**



Wertentwicklung DAX	von 03.07.18 bis 03.07.19	03.07.19 bis 03.07.20	03.07.20 bis 03.07.21	03.07.21 bis 03.07.22	03.07.22 bis 03.07.23	03.07.23 bis 03.07.24
	2,16%	-0,70%	24,92%	-18,13%	25,51%	14,26%

Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

**Aktienmarkt Deutschland**

Der Tiefpunkt der konjunkturellen Entwicklung in Deutschland liegt bereits hinter uns. Dennoch hat die Unsicherheit des Wachstumsausblicks der deutschen Unternehmen zuletzt wieder etwas zugenommen. Dies signalisieren sowohl die Einkaufsmanagerindizes als auch Das ifo Geschäftsklima. Beide Indizes hatten sich seit Jahresanfang verbessert, im Juni dann allerdings leicht enttäuscht. Grundsätzlich ist die Expansionsgeschwindigkeit der globalen Wirtschaft aber intakt. Für die international ausgerichteten deutschen Konzerne ist somit in den ab Mitte Juli zur Veröffentlichung anstehenden Quartalsberichten die Voraussetzung für eine solide Berichterstattung geschaffen. Ein leichter Zuwachs in den Unternehmensgewinnen auf Gesamtjahresbasis legt in Kombination mit einer weniger restriktiven Geldpolitik und einer im Vergleich zur eigenen Historie nur durchschnittlich hohen Bewertung die Basis für moderate Kurszuwächse im zweiten Halbjahr.

Prognoserevision: –

**iTraxx Europe (Basispunkte)**



Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

**Unternehmensanleihemarkt Euroland**

Nach der Europawahl sind die Spreads an den Kreditmärkten aus Sorge um künftig noch stärker ausufernde Staatsdefizite vor allem in Frankreich ein Stück angestiegen. Dies betraf in erster Linie französische Financials und einige weitere Branchen im Land. In dem Zuge ist auch die Neuemissionstätigkeit zurückgefahren worden, was die Märkte wiederum spürbar entlastet hat. Die Anfang Juni umgesetzte Leitzinswende der EZB hatte zuvor keine starken Impulse am Markt setzen können, denn der erwartete weitere Zinspfad wird wohl deutlich langsamer vonstattengehen als zunächst erhofft. Zudem haben die jüngsten konjunkturellen Stimmungsindikatoren enttäuscht. Dennoch stützt die Aussicht auf weitere Zinssenkungen und eine bessere Wirtschaftsentwicklung in der zweiten Jahreshälfte die Spreads am Kreditmarkt.

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

**Covered Bonds**

Bereits in den letzten Maiwochen hatten sich am Neuemissionsmarkt für Covered Bonds Ermüdungserscheinungen abgezeichnet. Nach der Europawahl ist der Markt dann aber vollends zum Erliegen gekommen. Zwar bezogen sich die Sorgen der Marktteilnehmer in erster Linie auf den französischen Staatshaushalt, doch wirkte sich die Unsicherheit auch auf andere Länder und SSA-Emittenten aus. In der letzten Juniwoche wurden aber schon wieder neue Anleihen erfolgreich auf den Markt gebracht. Mit insgesamt nur 3,75 Mrd. EUR neuer Covered Bonds lieferte der Juni jedoch eines der schwächsten Monatsergebnisse seit vielen Jahren ab. Die Risikoaufschläge für französische gedeckte Anleihen habe sich mit der Spreadausweitung der Staatsanleihen ebenfalls um einige Basispunkte erhöht, ungedeckte Financials auch deutlich stärker. Aufgrund der Verunsicherung dürften die Spreads weiterhin etwas erhöht bleiben, Covered Bonds aus anderen Ländern bleiben dagegen weitgehend stabil.



Juli 2024

**Wechselkurs EUR-USD (US-Dollar je Euro)**



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

**Devisenmarkt: EUR-USD**

Seit Jahresanfang schwankt der EUR-USD-Wechselkurs zwischen 1,06 und 1,09 USD je EUR. An der oberen Grenze dieses Korridors scheiterte der Wechselkurs erneut Anfang Juni nach der Europawahl, auf die die Ankündigung von Neuwahlen in Frankreich folgte. Hier bekam der Euro die Belastung einer politischen Risikoprämie zu spüren und wertete auf 1,07 USD je EUR ab. Ein Abbau dieser Risikoprämie wie auch eine sich abzeichnende Leitzinswende der Fed noch in diesem Jahr dürften den Euro wieder stärken. Zumindest für den Fed-Zinsschritt ist die Wahrscheinlichkeit zuletzt gestiegen, denn die jüngsten US-Preisdaten für Mai sorgten nach zuvor negativen Überraschungen nun für Entspannung. Mit dem Beginn der Leitzinssenkungen der Fed, die wir derzeit ab November erwarten, dürfte der Euro langsam zulegen.

Prognoserevision: –

**Gold (Preis je Feinunze)**



Wertentwicklung	von 30.06.18 bis 30.06.19	30.06.19 bis 30.06.20	30.06.20 bis 30.06.21	30.06.21 bis 30.06.22	30.06.22 bis 30.06.23	30.06.23 bis 30.06.24
Gold in Euro	15,85%	28,67%	-6,64%	15,31%	2,50%	23,55%
Gold in USD	12,69%	27,36%	-1,61%	2,02%	6,76%	21,26%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Gold**

In der ersten Jahreshälfte hatte vor allem die kräftige Nachfrage einiger Schwellenländer-Notenbanken – vor allem China – dafür gesorgt, dass der Goldpreis auf Rekordhöhen gestiegen war. Allerdings scheinen die hohen Goldpreisniveaus dazu geführt zu haben, dass die Notenbanken ihre Goldkäufe nun zurückgeschraubt haben. Zumindest deuten jüngste Daten auf eine nachlassende chinesische Goldnachfrage hin, wodurch der US-Dollar sowie die US-Zinserwartungen wieder verstärkt in den Fokus rücken könnten. Doch sowohl über den Zeitpunkt der ersten Leitzinssenkung als auch über den weiteren Leitzinspfad der US-Notenbank besteht noch Unsicherheit, sodass es der Goldnotierung momentan an Schwung fehlt. Wir halten an unserer Einschätzung fest, dass der Goldpreis bei der Marke von 2.300 US-Dollar je Feinunze gut gestützt bleibt und perspektivisch – mit einer klar absehbaren Leitzinswende – einen nachhaltigen Aufwärtstrend ausbilden wird.

Prognoserevision: –

**Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)**



Wertentwicklung	von 30.06.18 bis 30.06.19	30.06.19 bis 30.06.20	30.06.20 bis 30.06.21	30.06.21 bis 30.06.22	30.06.22 bis 30.06.23	30.06.23 bis 30.06.24
Brent in Euro	-13,88%	-37,53%	73,24%	72,73%	-37,36%	17,54%
Brent in USD	-16,23%	-38,17%	82,58%	52,82%	-34,76%	15,37%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Rohöl**

Was die Angebots- und Nachfrageentwicklung betrifft, ging es am globalen Rohölmarkt zuletzt eher ruhig zu. Die OPEC hält am verringerten Angebot fest, während die US-Ölproduktion bei etwas über 13 Mio. Fass täglich stagniert. Der globale Ölverbrauch ist der Konjunktur entsprechend moderat. Dennoch hat sich der Ölpreis im Laufe des Junis merklich verteuert. Die Gründe dürften eher stimmungsgesteuert gewesen sein. Möglicherweise spiegelt sich nunmehr doch eine verstärkte Angebotsunsicherheit bezüglich des Krieges im Nahen Osten wider. Zudem blicken die Marktteilnehmer zunehmend auf die beginnende Hurrikan-Saison im Atlantik, die das Potenzial hat, die US-Ölförderung zu beeinträchtigen. Unter den von uns erwarteten Rahmenbedingungen dürften die Ölpreise bis zum Jahresende nicht deutlich über die Marke von 85 US-Dollar je Fass klettern.

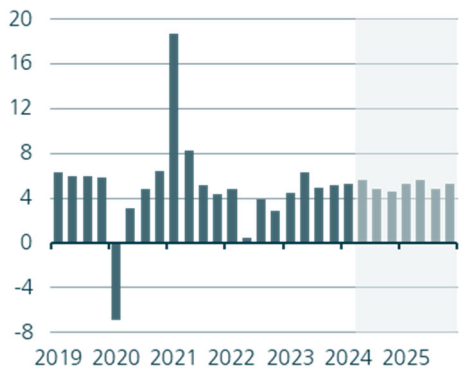
Prognoserevision: –



Juli 2024

**Emerging Markets**

**China: BIP (% ggü. Vorjahr)**



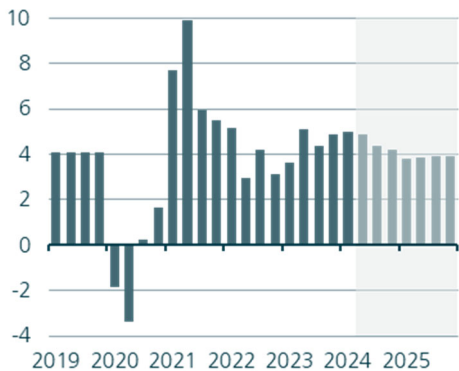
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

**China**

Die jüngsten Datenveröffentlichungen deuten auf eine Fortsetzung der Trends der vergangenen Monate hin: Die Immobilienkrise hält an und das verarbeitende Gewerbe ist weiterhin die wichtigste Konjunkturstütze. Am 15. Juli beginnt das dritte Plenum des Zentralkomitees, in dessen Rahmen langfristige wirtschaftspolitische Zielsetzungen formuliert werden. Wir gehen davon aus, dass die Sorge um das Schuldenwachstum der vergangenen 15 Jahre die Partei von einer groß angelegten Nachfragestimulierung abhalten wird. Stattdessen dürfte neben einem Ausbau der sozialen Sicherungssysteme die Stärkung der Innovationskraft der Wirtschaft im Vordergrund stehen. Die Europäische Union hat gegen E-Autohersteller aus China neue Strafzölle wegen unerlaubter Subventionshilfen beschlossen, womit das Risiko steigt, dass China seinerseits Strafzölle auf Autos aus der EU und den USA verhängen wird.

Prognoserevision: –

**Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)**



Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

**Emerging Markets: Konjunktur**

Der Rückgang der Inflationsraten und die Belebung des Außenhandels stützen vor allem in Asien und Lateinamerika die wirtschaftliche Erholung, während in Mitteleuropa die Probleme der Industrie auf der Konjunktur lasten. Die Inflationsraten haben sich in Asien weitgehend normalisiert, während sie in Lateinamerika und Europa noch nicht wieder ganz in die Zielbänder der Zentralbanken zurückgekehrt sind. Die Geldpolitik bleibt von Vorsicht geprägt, um nicht neuen Abwertungsdruck auf die Wechselkurse zu riskieren. In Südafrika ist die Bildung einer Regierungskoalition unter Einschluss der wirtschaftsliberalen DA gelungen, was einerseits den Reformausblick verbessert, andererseits das Bündnis aber auch anfällig für internen Streit macht. In Mexiko hat die gewählte Präsidentin Sheinbaum bereits deutlich vor ihrer Amtseinführung am 1. Oktober ein Kabinett vorgestellt, das für einen moderaten Kurs steht.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognose für Argentinien.

**EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)**



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

**Emerging Markets: Märkte**

Bei Schwellenländeranleihen gab es in den vergangenen Wochen wenig Bewegung, während EM-Aktien zulegen konnten und seit Jahresbeginn deutlich im Plus liegen. In den kommenden Monaten dürften die Rentenmärkte von der Aussicht auf den Beginn des Zinssenkungszyklus in den USA und der Fortsetzung der geldpolitischen Lockerung in anderen Teilen der Welt gestützt werden. Zudem haben die Unsicherheiten um den Konjunktur- und Inflationsausblick etwas abgenommen. Die Wahrscheinlichkeit für eine Rückkehr von Donald Trump ins Amt des US-Präsidenten ist in den vergangenen Wochen weiter gestiegen und damit das Risiko neuer protektionistischer Maßnahmen. Allerdings wurden solche Zölle in der Vergangenheit durch Produktionsverlagerungen zum Teil umgangen, sodass die wirtschaftlichen Folgen abgemildert werden dürften. Die Unternehmen haben sich immer wieder anpassungsfähig gezeigt und ihre Gewinne im Trend gesteigert, was Aktien gestützt hat und weiter stützen dürfte. Mit Blick auf China halten jedoch die geopolitischen Sorgen an und Hoffnung auf einen fiskalischen Stimulus dürften unerfüllt bleiben.



Juli 2024

## Szenarien

Wir haben unsere Szenarien angepasst, deren Eintrittswahrscheinlichkeiten jedoch unverändert gelassen.

### Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 70 %)

- Anpassungen nach der Ausnahmesituation durch die Corona-Pandemie und der langen Jahre der Nullzinspolitik verlaufen überraschend geschmeidig. Weltwirtschaft wächst mit durchschnittlich rund 3 % pro Jahr.
- Deglobalisierung, Demografie und Dekarbonisierung halten perspektivisch den Inflationsdruck erhöht und dämpfen das globale Wachstum.
- Notenbanken halten Leitzinsen für längere Zeit oberhalb der neutralen Niveaus, um sicherzustellen, dass die mittelfristigen Inflationserwartungen im Zielbereich von 2 % verankert bleiben. Leitzinssenkungen erfolgen in Abhängigkeit von der Inflationsentwicklung, längere Zinssenkungspausen sind durchaus möglich.
- Die Lockerung der Geldpolitik wird perspektivisch Konjunktur und Kapitalmärkte stützen. Die Fiskalpolitik bleibt angesichts struktureller Herausforderungen (wie Klimawandel, Sozialversicherungssysteme, Demografie usw.) global eher expansiv. Allgemein ist ein Trend zu höherer Staatsverschuldung zu beobachten.
- Für Europa und insbesondere für Deutschland ist im Jahr 2024 noch ein schwaches Wachstum zu erwarten. Die US-Wirtschaft zeigt sich robuster.
- In China begrenzen die zunehmende staatliche Regulierung und die Korrektur im Immobiliensektor das Wachstum.
- Aktienmärkte bewegen sich moderat aufwärts mit hohen Schwankungen. Sie profitieren vom globalen Wachstum und vom Umbau der Wirtschaft mit Blick auf Digitalisierung und Nachhaltigkeit.
- Zinsen dürften tendenziell Inflationsraten nur knapp übertreffen. Kaufkraftverlust der Geldanlagen funktioniert am besten über breit gestreute Wertpapieranlagen, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

### Negativszenarien (Wahrscheinlichkeit: 20 %)

- Stark steigende Staatsverschuldung löst regionale bzw. globale Schuldenkrisen aus und birgt das Risiko einer umfassenden Finanzkrise bzw. in Euroland eines erneuten Infragestellens der Währungsunion.
- Einführung neuer Handelsbeschränkungen durch die USA führt zu einem Handelskrieg mit China, der auch Europa erfasst und das globale Wachstum empfindlich bremst.
- Dramatische Eskalation des Russland-Ukraine-Kriegs oder des militärischen Konflikts im Nahen Osten mit Ausweitung auf weitere Länder. Infrastruktur-Sabotage als Mittel der unkonventionellen Kriegsführung. Anhaltende Ost-West-Konfrontation bzw. die Verschiebung globaler politischer Gewichte zugunsten autoritärer Regime verringert positive Wachstumswirkungen der Globalisierung.
- Zweitrundeneffekte bei der Inflation setzen Lohn-Preis-Spirale in Gang und führen für lange Zeit zu deutlich höheren Inflationsraten. Notenbanken sehen sich dadurch zu einer nochmaligen Straffung der Geldpolitik gezwungen, die eine massive Rezession auslöst.

### Positivszenarien (Wahrscheinlichkeit: 10 %)

- Inflationsraten gehen innerhalb kürzester Zeit zurück und bleiben dann im Bereich der Notenbankziele. Notenbanken können Zinsen schnell auf neutrale Niveaus zurücknehmen.
- Einfrieren der geopolitischen Konflikte führt zu zügiger Beruhigung von Wirtschaft und Finanzmärkten.
- Kräftige Gewinnanstiege der Unternehmen lassen Aktienkurse deutlich steigen und wirken als Triebfeder für die Investitionsdynamik.
- Überraschend starke Wachstumsdynamik in den Emerging Markets mit Schubwirkung für globale Wirtschaft.



Juli 2024

## 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					
		2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Deutschland	3,2	-0,2	0,3	1,2	6,0	2,6	2,4	6,8	7,0	6,9	-2,5	-2,0	-1,3
Frankreich	2,2	1,1	1,0	1,3	5,7	2,4	2,3	-0,8	-0,6	-0,6	-5,5	-4,9	-4,9
Italien	1,8	1,0	1,0	1,0	5,9	1,1	1,9	0,2	0,8	1,3	-7,5	-4,5	-4,9
Spanien	1,4	2,5	2,6	2,1	3,4	3,0	2,1	2,6	2,5	2,4	-3,8	-3,2	-3,0
Niederlande	0,7	0,2	0,6	1,4	4,1	2,9	2,7	10,2	9,1	8,8	-1,1	-2,0	-2,2
Belgien	0,4	1,4	1,3	1,2	2,3	4,2	2,5	-0,1	-0,5	-0,4	-4,6	-4,4	-4,7
<b>Euroland</b>	<b>11,7</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>5,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,9</b>
Schweden	0,4	0,1	1,0	1,9	5,9	2,0	1,7	6,2	6,0	5,3	-0,1	-0,7	-0,2
Dänemark	0,3	1,9	1,0	1,5	3,4	2,1	2,6	10,9	9,9	9,7	2,7	1,5	0,8
<b>EU-22</b>	<b>12,4</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>5,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>-3,5</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,8</b>
Polen	1,0	0,2	2,2	3,5	11,6	3,4	3,2	1,6	0,2	0,2	-5,1	-5,4	-4,6
Tschechische Rep.	0,3	-0,2	1,3	2,6	10,8	2,5	2,2	0,4	-0,3	-0,5	-3,7	-2,4	-1,9
Ungarn	0,2	-0,8	2,4	3,5	17,6	3,8	3,2	0,3	0,4	0,3	-6,7	-5,4	-4,5
<b>EU-27</b>	<b>14,5</b>	<b>0,5</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>	<b>6,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,1</b>
USA	15,6	2,5	2,4	2,0	4,1	3,0	2,5	-3,0	-3,0	-2,5	-8,0	-7,5	-7,0
Japan	3,7	1,8	0,4	1,4	3,2	2,3	1,9	3,6	4,5	4,0	-5,2	-4,0	-3,5
Ver. Königreich	2,2	0,1	0,7	0,9	7,3	2,6	2,5	-2,2	-2,6	-2,8	-6,0	-4,6	-3,7
Kanada	1,4	1,2	1,0	2,0	3,9	2,5	2,3	-0,7	0,0	0,0	-0,6	-1,0	-1,0
Australien	1,0	2,0	1,4	2,3	5,6	3,5	2,7	0,3	-1,0	-1,0	0,7	-0,5	-1,0
Schweiz	0,4	0,7	1,6	1,4	2,1	1,3	1,1	7,6	8,2	7,6	0,5	0,5	0,2
Norwegen	0,3	1,1	0,8	1,3	5,5	3,7	3,3	17,7	19,5	20,7	14,2	14,9	13,3
<b>Industrieländer<sup>4)</sup></b>	<b>37,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,7</b>	<b>4,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>-5,3</b>	<b>-4,8</b>	<b>-4,4</b>
Russland	2,9	3,6	3,5	1,2	5,9	7,1	5,1	2,5	1,8	1,7	-1,9	-1,6	-1,1
Türkei	2,1	4,5	4,2	3,6	53,4	59,2	31,2	-4,1	-2,9	-2,3	-5,3	-4,7	-4,5
Ukraine	0,3	5,3	3,5	4,0	12,9	4,7	6,9	-5,2	-5,7	-7,0	-20,4	-19,6	-19,0
<b>Mittel- und Osteuropa<sup>5)</sup></b>	<b>7,8</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>2,7</b>	<b>20,9</b>	<b>20,1</b>	<b>11,8</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,7</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Südafrika	0,6	0,7	0,9	1,5	6,1	4,8	4,5	-1,6	-2,0	-1,9	-4,5	-5,2	-4,9
<b>Naher Osten, Afrika</b>	<b>3,2</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>	<b>3,1</b>	<b>19,0</b>	<b>18,6</b>	<b>12,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Brasilien	2,3	2,9	2,0	2,1	4,6	4,1	3,4	-1,4	-1,4	-1,7	-7,5	-7,7	-6,9
Mexiko	1,9	3,2	2,0	2,1	5,5	4,5	3,5	-0,3	-0,3	-0,5	-3,4	-5,0	-3,7
Argentinien	0,7	-1,6	-3,2	2,5	133,5	223,2	48,8	-3,4	0,0	-0,9	-6,0	-0,8	-0,7
Chile	0,3	0,3	2,7	2,3	7,3	3,6	3,2	-3,5	-3,3	-3,1	-2,4	-2,3	-2,2
<b>Lateinamerika*</b>	<b>6,6</b>	<b>2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>2,3</b>	<b>19,9</b>	<b>28,5</b>	<b>8,4</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,4</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
China	18,7	5,2	5,0	4,2	0,2	0,5	1,4	1,5	1,4	1,0	-7,1	-7,4	-7,6
Indien	7,6	7,7	7,8	6,6	5,7	4,4	4,7	-2,5	-1,5	-0,5	-8,6	-7,8	-7,6
Indonesien	2,5	5,1	5,0	5,0	3,7	2,8	3,0	-0,1	-0,3	-0,2	-2,5	-2,2	-2,7
Südkorea	1,7	1,3	2,7	2,2	3,6	2,4	1,9	2,1	2,5	2,5	-1,6	-1,6	-1,4
<b>Asien ohne Japan</b>	<b>34,5</b>	<b>5,3</b>	<b>5,4</b>	<b>4,6</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>2,3</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Emerging Markets*</b>	<b>52,1</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,0</b>	<b>8,2</b>	<b>8,9</b>	<b>5,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Summe<sup>6)</sup>*</b>	<b>89,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,0</b>	<b>6,7</b>	<b>6,3</b>	<b>4,0</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>

1) Von 2023 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, 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 2024

## Aktien

Index	Stand am 3. Jul 24	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
DAX	18.374,53	18.500	19.000	20.000
EuroStoxx50	4.965,80	5.000	5.050	5.200
S&P 500	5.537,02	5.100	5.250	5.400
Topix	2.872,18	2.650	2.750	2.900

## Zinsen Industrieländer (Geldmarktsätze und Staatsanleihen, in % p.a.)

		Stand am 3. Jul 24	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Deutschland	Geldpolitik (Haupt-Refi)	4,25	3,65	3,40	2,90
	Geldpolitik (Einlagensatz)	3,75	3,50	3,25	2,75
	Overnight (€STR)	3,66	3,42	3,18	2,70
	3 Monate (EURIBOR)	3,71	3,45	3,20	2,75
	12 Monate (EURIBOR)	3,60	3,40	3,20	2,80
	Bundesanleihen, 2 Jahre	2,92	2,80	2,60	2,30
	Bundesanleihen, 5 Jahre	2,56	2,45	2,35	2,20
	Bundesanleihen, 10 Jahre	2,59	2,50	2,45	2,35
	Bundesanleihen, 30 Jahre	2,74	2,65	2,60	2,55
USA	Geldpolitik (FFR)	5,25-5,50	5,25-5,50	5,00-5,25	4,50-4,75
	Overnight (SOFR)	5,35	5,36	5,11	4,61
	US-Treasuries, 2 Jahre	4,71	4,40	4,05	3,50
	US-Treasuries, 5 Jahre	4,32	4,20	4,10	3,85
	US-Treasuries, 10 Jahre	4,36	4,15	4,10	3,90
	US-Treasuries, 30 Jahre	4,53	4,35	4,30	4,10
Japan	Geldpolitik (Call)	0,10	0,20	0,30	0,50
	Overnight (TONAR)	0,08	0,26	0,36	0,56
	JGBs, 2 Jahre	0,36	0,55	0,60	0,70
	JGBs, 10 Jahre	1,10	1,10	1,15	1,20
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	5,25	5,00	4,75	4,25
	Overnight (SONIA)	5,20	5,00	4,75	4,25
	Gilts, 2 Jahre	4,17	4,00	3,75	3,35
	Gilts, 10 Jahre	4,17	4,10	3,85	3,65
Schweden	Geldpolitik (Repo)	3,75	3,50	3,25	3,00
	3 Monate (STIB)	3,73	3,50	3,25	3,10
	2 Jahre	2,51	2,50	2,50	2,50
	10 Jahre	2,31	2,30	2,40	2,40
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	3,50	3,25	3,00	2,50
	3 Monate (CIBOR)	3,62	3,35	3,10	2,70
	2 Jahre	2,98	2,90	2,70	2,40
	10 Jahre	2,57	2,55	2,50	2,40
Norwegen	Geldpolitik (Deposit)	4,50	4,50	4,50	4,25
	3 Monate (NIBOR)	4,74	4,80	4,70	4,40
	3 Jahre	3,85	3,70	3,55	3,40
	10 Jahre	3,74	3,60	3,45	3,40
Schweiz	Geldpolitik (SNB-Leitzins)	1,25	1,25	1,25	1,25
	Overnight (SARON)	1,21	1,20	1,20	1,20
	2 Jahre	0,86	0,95	0,95	1,05
	10 Jahre	0,68	0,80	0,85	0,95
Kanada	Geldpolitik (O/N)	4,75	4,50	4,25	3,50
	Overnight (CORRA)	4,79	4,50	4,25	3,50
	2 Jahre	4,03	3,65	3,45	3,10
	10 Jahre	3,57	3,30	3,30	3,20
Australien	Geldpolitik (Cash)	4,35	4,35	4,35	3,85
	3 Monate (ABB)	4,46	4,35	4,25	3,85
	2 Jahre	4,24	4,00	3,80	3,35
	10 Jahre	4,43	4,25	4,20	4,05



Juli 2024

## Zinsen EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen, in % p.a.)

			Stand am 3. Jul 24	Erwartung			
				3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	5,75	5,75	5,50	4,75	
		3 Monate (WIB)	5,75	5,75	5,40	4,80	
		2 Jahre	5,17	5,10	5,00	4,60	
		10 Jahre	5,76	5,75	5,40	5,00	
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	4,75	4,50	4,00	3,75	
		3 Monate (PRIBOR)	4,70	4,40	3,90	3,80	
		2 Jahre	4,04	3,90	3,80	3,50	
		10 Jahre	4,20	4,20	4,00	3,90	
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	7,00	6,50	6,00	5,50	
3 Monate (BUBOR)		6,88	6,40	6,00	5,40		
3 Jahre		6,77	6,60	6,30	5,80		
10 Jahre		6,91	6,80	6,60	6,20		
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	10,50	10,50	10,50	10,00	
		3 Monate (ABG)	10,32	10,55	10,55	9,80	
		2 Jahre	11,67	10,80	10,40	9,20	
		10 Jahre	12,14	11,20	10,20	9,40	
	Mexiko	Geldpolitik	11,00	10,75	10,00	8,50	
		3 Monate	11,43	10,80	10,30	8,80	
Asien	China	2 Jahre	10,77	10,00	8,80	7,80	
		10 Jahre	9,94	9,40	9,00	8,00	
		Singapur	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
			3 Monate	1,91	2,00	2,00	2,10
	3 Jahre		1,79	2,00	2,00	2,10	
	10 Jahre		2,24	2,30	2,30	2,40	
	Südkorea	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
		3 Monate	3,63	3,60	3,30	3,00	
		2 Jahre	3,38	3,30	3,10	2,80	
		10 Jahre	3,27	3,20	3,00	2,80	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)	Geldpolitik	3,50	3,50	3,25	2,75	
		3 Monate	3,40	3,40	3,20	2,80	
2 Jahre		3,19	3,40	3,30	2,90		
10 Jahre		3,28	3,60	3,50	3,00		

## Rendite-Spreads (in Basispunkten)

			Stand am 3. Jul 24	Erwartung			
				3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	3415	3720	3630	3285	
		Türkei	266	290	285	255	
		Ungarn	146	160	155	140	
	Afrika	Südafrika	298	325	315	285	
	Lateinamerika	Brasilien	222	240	235	215	
		Chile	121	130	130	115	
		Kolumbien	306	335	325	295	
		Mexiko	318	345	340	305	
	Asien	China	36	40	40	35	
		Indonesien	101	110	105	95	
		Philippinen	82	90	85	80	
	<b>Gesamtmarkt (EMBIG Div)</b>			<b>395</b>	<b>430</b>	<b>420</b>	<b>380</b>

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 2024

## Währungen

EURO		Stand am 3. Jul 24	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,08	1,08	1,09	1,11
	EUR-CAD	1,47	1,47	1,48	1,49
	EUR-AUD	1,61	1,62	1,63	1,64
Japan	EUR-JPY	174,39	168,00	165,00	160,00
Euro-Outs	EUR-GBP	0,85	0,86	0,85	0,85
	EUR-DKK	7,46	7,45	7,45	7,45
	EUR-SEK	11,32	11,30	11,30	11,20
	EUR-CHF	0,97	0,98	0,99	1,01
	EUR-NOK	11,38	11,40	11,20	11,00
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,30	4,30	4,35	4,40
	EUR-HUF	394,54	395,00	395,00	400,00
	EUR-CZK	25,15	25,20	25,20	25,10
Afrika	EUR-ZAR	19,92	19,98	20,71	21,09
Lateinamerika	EUR-BRL	5,99	5,83	5,78	5,88
	EUR-MXN	19,57	19,33	19,40	19,76
Asien	EUR-CNY	7,84	7,83	7,96	8,16
	EUR-SGD	1,46	1,45	1,46	1,48
	EUR-KRW	1496	1480	1472	1487
US-Dollar		Stand am 3. Jul 24	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,36	1,36	1,36	1,34
	AUD-USD	0,67	0,67	0,67	0,68
Japan	USD-JPY	161,54	155,56	151,38	144,14
Euro-Outs	GBP-USD	1,28	1,26	1,28	1,31
	USD-DKK	6,91	6,90	6,83	6,71
	USD-SEK	10,48	10,46	10,37	10,09
	USD-CHF	0,90	0,91	0,91	0,91
	USD-NOK	10,54	10,56	10,28	9,91
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	3,98	3,98	3,99	3,96
	USD-HUF	365,44	365,74	362,39	360,36
	USD-CZK	23,29	23,33	23,12	22,61
Afrika	USD-ZAR	18,45	18,50	19,00	19,00
Lateinamerika	USD-BRL	5,55	5,40	5,30	5,30
	USD-MXN	18,13	17,90	17,80	17,80
Asien	USD-CNY	7,27	7,25	7,30	7,35
	USD-SGD	1,35	1,34	1,34	1,33
	USD-KRW	1386	1370	1350	1340

## Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 3. Jul 24	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	2.356,65	2.300	2.310	2.370
Gold (EUR je Feinunze)	2.182,89	2.130	2.120	2.140
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	83,88	81	82	83
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	77,70	75	75	75
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	87,67	85	86	87
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	81,20	79	79	78



Juli 2024

## 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

**Leiterin Immobilien und Makro Trends:** Dr. Gabriele Widmann: Tel. -2559; E-Mail: gabriele.widmann@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

### 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

### Makro Trends, Infrastruktur & Rohstoffe

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

Marco Schwarzbach: Tel. -3922; E-Mail: marco.schwarzbach@deka.de

Makro Trends, Rohstoffe

Infrastruktur, Rohstoffe

### 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

### Immobilien

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

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

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

### Redaktionsschluss

04.07.2024 (7 Uhr)

### Nächster Veröffentlichungstermin

9. August 2024

**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.