

April 2024

Es geht wieder aufwärts.

Der direkte Angriff des Irans auf Israel wird von den Märkten nicht als Auftakt zu einem Flächenbrand im Nahen Osten gesehen, allerdings bleiben die Risiken hierfür unzweifelhaft vorhanden. Abseits der Geopolitik läuft es dagegen immer besser in der Weltwirtschaft. Dies zeigt sich etwa in den Aufwärtsbewegungen an den Aktienmärkten, beim Goldpreis oder in der Konjunktur in Europa. Weitgehend unbemerkt wird in den südeuropäischen Ländern einem Aufschwung der Boden bereitet, der seinen Namen auch verdient. Italien, Spanien und Griechenland, die Problemländer der europäischen Schuldenkrise Anfang der Zehnerjahre, profitieren in besonderem Maße vom Europäischen Wiederaufbaufonds, was für die nächsten Jahre eine höhere wirtschaftliche Dynamik dank der zusätzlichen Investitionsaktivität bedeutet. Auch die sich für Juni immer klarer abzeichnende erste Leitzinssenkung der Europäischen Zentralbank (EZB) sollte dank perspektivisch niedrigerer Zinsen mehr Schwung für die hiesige Konjunktur bringen.

Das „Aufwärts“ hat selbstverständlich auch seine Schattenseiten. Das ist insbesondere in den USA zu beobachten, wo die starken Leitzinserhöhungen der Notenbank Fed in den Jahren 2022 und 2023 die Konjunktur überraschenderweise nur leicht abgebremst haben. Das Wachstum ist damit nach wie vor so kräftig, dass die Inflation zu hoch bleibt, und deshalb mehren sich die Zweifel, ob die Fed tatsächlich schon im Sommer mit ihren Leitzinssenkungen starten kann. Auch die weltweit steigende Staatsverschuldung wirft Schatten auf die Zukunft, denn mittelfristig dürften die Staaten angesichts der zunehmenden Zinsbelastung an einer Konsolidierung ihrer Haushalte nicht vorbeikommen.

Insgesamt ergibt sich für den kurzfristigen Ausblick ein gemischtes Bild mit anhaltenden geopolitischen Spannungen, bangen Blicken auf den Ausgang der US-Wahlen und vielen nationalen Problemen – bei gleichzeitig aber auch überraschend kräftigem globalem Wachstum und steigenden Unternehmensgewinnen. Nach den erheblichen Kursgewinnen der vergangenen Monate kann es zu einer zwischenzeitlichen Kurspause an den Aktienmärkten kommen. Dies deuten wir mit der Prognose einer leichten Kursdelle in der Dreimonatsprognose der Aktienmärkte an. Darauf bei der Aktienanlage zu warten, ist jedoch nicht zu raten, hierfür sind kurzfristige Entwicklungen zu unsicher. Strategisch sehen wir Aktien weiterhin eindeutig in der Übergewichtung. Denn insgesamt bleibt unser Bild einer robusten Weltwirtschaft mit positivem Ausblick für die Unternehmen, ihre Gewinne und damit auch für die trendmäßige Aktienmarktentwicklung weiterhin bestehen.

Ein mühsamer Weg mit gutem Ausblick



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:

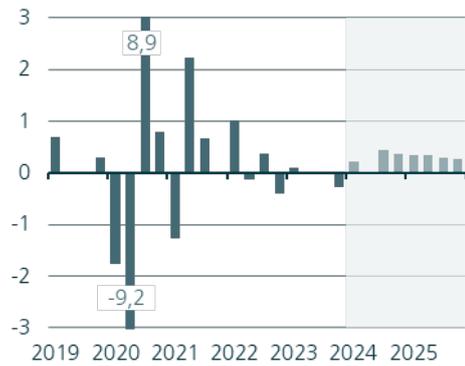
- Deutschland: Leichte Aufwärtsrevision der Konjunktur- und Inflationsprognose.
- USA: Aufwärtsrevision der Prognosen für das Bruttoinlandsprodukt 2024 sowie für die Inflation 2024 und 2025.
- US-Notenbank Fed: Beginn der Leitzinswende von Juni auf September verschoben.
- Rentenmarkt Euroland: Geringfügig höhere Renditeverläufe.
- Aktienmarkt Deutschland: Kurzfristige Korrektur, Aufwärtsrevision des Zwölfmonatsziels.
- Gold: Aufwärtsrevision für den gesamten Prognosezeitraum.



April 2024

Konjunktur Industrieländer

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



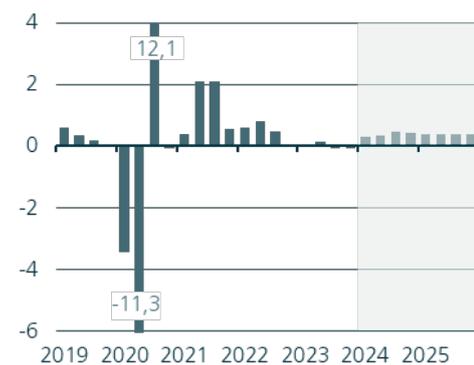
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Deutschland

Nicht alle Konjunkturindikatoren, die in den vergangenen Wochen veröffentlicht wurden, waren erfreulich. Aber sie waren unterm Strich gut genug, um eine Aufwärtsrevision unserer Konjunkturprognose für 2024 zu rechtfertigen. Insbesondere das erste Quartal dieses Jahres erwies sich als stärker als gedacht. Gleichzeitig wird unsere seit längerem bestehende Erwartung einer Belebung der Konjunktur im zweiten Halbjahr durch die sich bessernde Stimmung bei den Finanzmarktteilnehmern und Unternehmen untermauert. Die strukturellen Herausforderungen und geopolitische Risiken dürften weit über den Zeithorizont unserer Konjunkturprognose hinaus belastend wirken.

Prognoserevision: Leichte Aufwärtsrevision der Konjunktur- und Inflationsprognose.

Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

Euroland

Das Wirtschaftsvertrauen im Euroraum, gemessen am Economic Sentiment Index der EU-Kommission, zeigt zwar für März noch eine unterdurchschnittliche Stimmung an. Aber dies ist kein gesamt-europäisches Phänomen. Denn die drei EWU-Schwergewichte Frankreich, Italien und Spanien wiesen im März überdurchschnittliche Werte auf. Es ist vor allem Deutschland, dass das EWU-Wirtschaftsvertrauen belastet. Die schwache konjunkturelle Entwicklung hinterlässt allerdings nach wie vor keine spürbaren Belastungen am europäischen Arbeitsmarkt. Die EWU-Arbeitslosenquote lag im Februar auf ihrem Allzeittief von 6,5 %. Unverändert blieb auch die hohe Heterogenität unter den vier großen EWU-Ländern. Nur Deutschland lag mit 3,2 % unter dem EWU-Durchschnitt. Die höchste Arbeitslosenquote verzeichnete Spanien (11,5 %). Italien (7,5 %) und Frankreich (7,4 %) haben sich dazwischen eingereiht.

Prognoserevision: –

USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

USA

Die US-Preisentwicklung überrascht weiterhin auf der oberen Seite. Insbesondere in den Dienstleistungsbereichen sind die Preisanstiege in den ersten drei Monaten dieses Jahres stärker als erwartet ausgefallen. Die wirtschaftliche Entwicklung ist weiterhin erstaunlich kräftig. Zwar dürfte das Wirtschaftswachstum im ersten Quartal niedriger als in der zweiten Jahreshälfte von 2023 ausfallen. Aber die zyklischen Teilbereiche könnten an Dynamik hinzugewonnen haben. Die Beschäftigungszuwächse sind weiterhin überdurchschnittlich, wofür zunehmend die hohe Zuwanderung verantwortlich gemacht wird. Hierdurch wird der Druck am Arbeitsmarkt gelindert, was sich in einer Verringerung der bislang noch zu hohen Lohndynamik widerspiegelt.

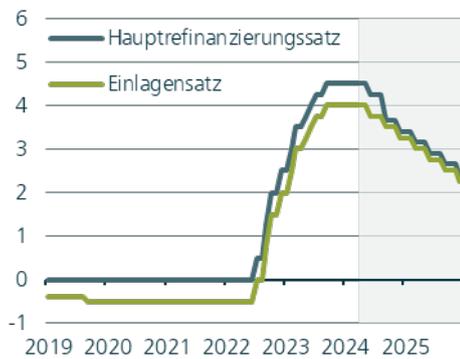
Prognoserevision: Aufwärtsrevision der Prognosen für das Bruttoinlandsprodukt 2024 sowie für die Inflation 2024 und 2025.



April 2024

Märkte Industrieländer

EZB: Leitzinsen (% p.a.)



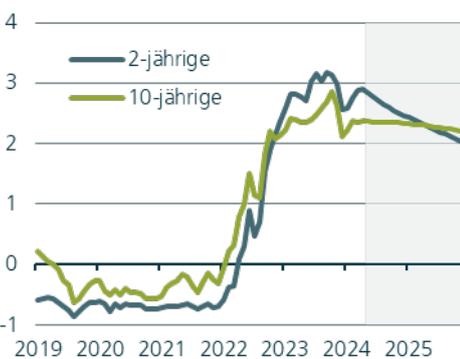
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

Europäische Zentralbank / Geldmarkt

Die EZB-Pressekonferenz am 11. April stand in Einklang mit dem Beginn von Leitzinssenkungen im Juni, lieferte aber erneut wenig Hinweise auf das anschließende Tempo der geldpolitischen Lockerung. Kommentare zur Datenabhängigkeit deuten darauf hin, dass ein wieder höheres Gewicht auf dem Inflationsausblick liegen wird, während die aktuellen Inflationszahlen etwas in den Hintergrund rücken. Bei Entscheidungen über weitere Zinsschritte, die die EZB nur von Sitzung zu Sitzung treffen will, dürfte es daher vor allem darum gehen, die optimistischen Annahmen über Löhne, Gewinnmargen und Arbeitsproduktivität zu überprüfen. Diese Herangehensweise spricht für Leitzinssenkungen lediglich im Quartalsrhythmus. Darüber hinaus wird die EZB im September den Hauptrefinanzierungssatz auf nur noch 15 Basispunkte über dem Einlagensatz absenken. Kurzfristig dürfte der engere Zinskorridor keine nennenswerten Auswirkungen auf die Geldmarktsätze haben. Auf längere Sicht dämpft er den Aufwärtsdruck, der von weiter rückläufigen Überschussreserven ausgehen würde.

Prognoserevision: –

Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)



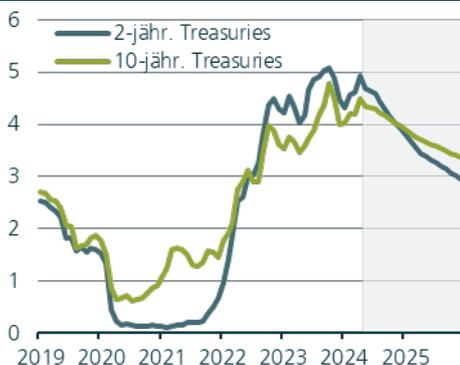
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt Euroland

Hinter der Seitwärtstendenz der Renditen von Bundesanleihen in den vergangenen Wochen verbargen sich divergierende Einflüsse. Auf der einen Seite erhärtete sich der Eindruck, dass die EZB im Juni mit der Senkung der Leitzinsen beginnen wird. Auf der anderen Seite belasteten Datenveröffentlichungen aus den USA die globalen Rentenmärkte. Da sie zudem Zweifel am Ausmaß der geldpolitischen Lockerung im Euroraum hervorriefen, strahlten sie in ungewöhnlich starker Weise auch auf das kurze Ende der Bundkurve aus. Vor diesem Hintergrund sollten sich Leitzinssenkungen der EZB im Quartalsrhythmus in sinkenden Renditen kurzlaufender Bundesanleihen niederschlagen. Demgegenüber dürften sich in den längeren Laufzeitbereichen die Lockerung der Geldpolitik und die sich verbessernden Konjunkturaussichten in etwa die Waage halten.

Prognoserevision: Geringfügig höhere Renditeverläufe.

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt USA

Im März sind die Verbraucherpreise insbesondere in der engeren Abgrenzung ohne Nahrungsmittel und Energie zum dritten Mal in Folge stärker als allgemein erwartet angestiegen. Zwar hatte die Fed beim Zinsentscheid im März erneut ihre Absicht geäußert, die Leitzinsen in diesem Jahr dreimal zu senken, womit sie implizit für Juni die Leitzinsschwende angedeutet hat. Allerdings haben die anhaltend hohen Preisanstiege sowie die soliden Daten vom Arbeitsmarkt zuletzt die Wahrscheinlichkeit einer Leitzinsschwende im Sommer auf unter 50 % verringert. Daher gehen wir nun davon aus, dass die erste Leitzinssenkung erst beim Zinsentscheid im September erfolgen wird. Dies sorgt für eine Aufwärtsrevision unserer Zinsprognosen vor allem im kürzeren Laufzeitenbereich.

Prognoserevision: Beginn der Leitzinsschwende von Juni auf September verschoben.



April 2024

Märkte Industrieländer

DAX Performanceindex



Wertentwicklung DAX	von 12.04.18 bis 12.04.19	12.04.19 bis 12.04.20	12.04.20 bis 12.04.21	12.04.21 bis 12.04.22	12.04.22 bis 12.04.23	12.04.23 bis 12.04.24
	-3,34%	-11,96%	44,02%	-7,16%	11,18%	14,18%

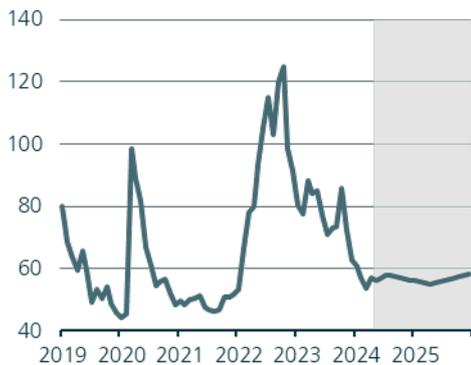
Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

Aktienmarkt Deutschland

Bis Ende März setzte der DAX seine Rallye mit immer neuen Rekordständen fort. Es stützte die Aussicht auf bald sinkende Leitzinsen in den USA und in der Eurozone sowie bessere Wirtschaftsdaten. Nach den überraschend starken US-Daten zu Wirtschaft und Inflation kamen zunehmend Zweifel an der US-Leitzinswende im Juni auf und geopolitische Risiken belasteten. Nun rücken wieder die Unternehmensgewinne in den Fokus. Dank der etwas besseren Perspektiven für Deutschland und des global weiterhin stabilen Wachstums besteht Grund zur Zuversicht, wenngleich sich einzelne Branchen weiter schwertun dürften. Wegen der Verschiebung des Prognose-Zeitfensters erwarten wir nun schon auf Dreimonatssicht eine marktübliche Korrektur. Diese bedeutet jedoch keine Trendumkehr und ist daher eine gute Gelegenheit für den schrittweisen Zukauf von Aktien. Entsprechend haben wir unser Zwölfmonatskursziel erhöht.

Prognoserevision: Kurzfristige Korrektur, Aufwärtsrevision des Zwölfmonatsziels.

iTraxx Europe (Basispunkte)



Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

Unternehmensanleihemarkt Euroland

Die Kreditmärkte halten sich unerschütterlich gut. Weder die schwache Wirtschaftslage in Euroland noch die kräftigen Zinsanstiege seit Jahresbeginn haben iTraxx & Co. beeindruckt. Auch die jüngste starke Korrektur der Spreads italienischer Staatsanleihen im Vergleich zur Kernzone Eurolands hat sich kaum merklich ausgewirkt. Kurzzeitige Spreadanstiege sind für erneute Käufe genutzt worden. Kassa-Anleihen bleiben sehr gefragt und entwickelten sich in den letzten Wochen besser als ihre entsprechenden Derivate. Die deutliche Spreadausweitung gegenüber den Derivaten seit letztem Herbst haben sie jedoch bisher noch nicht wieder aufholen können. Der Neuemissionsmarkt funktioniert weiterhin reibungslos. Die meisten neuen Bonds werden kräftig überzeichnet, obwohl sie inzwischen kaum noch Neuemissionsprämien bieten.

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Covered Bonds

Die Neuemissionstätigkeit von EUR-Covered Bond-Häusern blieb im März kräftig, ist aber etwas hinter den beiden starken Vorjahren zurückgeblieben. Dies dürfte auch an der frühen Lage des Osterfestes gelegen haben. Die Kundennachfrage ist weiterhin hervorragend. Die meisten Bonds sind mindestens zweifach überzeichnet worden, einige deutlich stärker. In der Folge sind die Neuemissionsprämien weiter gesunken und liegen teilweise sogar unterhalb der Sekundär-Vergleichskurve. Dennoch blieb das Kaufinteresse auch im Nachgang hoch, sodass die Anleihen weiter performten. Da die Kreditvergabe im Immobilienbereich unverändert nur schleppend verläuft, dürfte vom Neuemissionsgeschäft weiterhin kein großer Druck auf den Markt ausgeübt werden. Somit bleiben die Prämien für neue Anleihen niedrig. Da die Spreads von Covered Bonds im Vergleich zu anderen sehr gut gerateten Anleihen attraktiv sind, dürften sich gedeckte Anleihen auch im unruhigen Zinsumfeld gut behaupten.



April 2024

Märkte Industrieländer

Wechselkurs EUR-USD (US-Dollar je Euro)



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Devisenmarkt: EUR-USD

Nach den jüngsten Zinsentscheidungen der Fed und der EZB festigt sich die kurzfristige Divergenz ihrer geldpolitischen Ausblicke. Der EUR-USD-Wechselkurs quittierte dies mit einem Rückgang in die Nähe des Jahrestiefs von 1,07 USD je EUR. Die US-Dollar-Stärke hält somit an. Denn in den USA haben weder der letzte Arbeitsmarktbericht noch die Inflationsdaten für März für Entspannung bei der Fed gesorgt. Somit verschieben wir unsere Prognose für die US-Leitzinswende von Juni auf September, was dem US-Dollar auf kurze Sicht wieder mehr Unterstützung verleiht. Dagegen steht der ersten Leitzinssenkung der EZB ab Juni wohl nichts im Wege. Dies hat der jüngste Rückgang der Eurozone-Inflation auf 2,4 % untermauert. Die von uns erwartete Euro-Aufwertung ist vor diesem Hintergrund vorerst aufgeschoben, aber nicht aufgehoben.

Prognoserevision: –

Gold (Preis je Feinunze)



Wertentwicklung	von 31.03.18 bis 31.03.19	31.03.19 bis 31.03.20	31.03.20 bis 31.03.21	31.03.21 bis 31.03.22	31.03.22 bis 31.03.23	31.03.23 bis 31.03.24
Gold in Euro	7,07%	25,25%	1,06%	20,59%	3,00%	13,38%
Gold in USD	-2,25%	22,46%	8,24%	13,74%	1,02%	12,62%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Gold

Die Dynamik des Goldpreisanstiegs seit Anfang März war überraschend stark und ist aus unserer Sicht schwer zu erklären. So dürfte die Goldnachfrage der Notenbanken zwar kräftig geblieben sein, aber nicht außerordentlich stark zugenommen haben. Auch boten weder die Renditen langlaufender US-Staatsanleihen noch der US-Dollar Unterstützung. Zudem hätte der Goldpreis aufgrund der jüngsten überraschend hohen US-Inflationsdaten, die auf ein späteres Einläuten der Leitzinswende seitens der Fed hindeuten, unter Druck geraten können. Dennoch markierte die Goldnotierung abermals neue Allzeithochs. Zunehmend drängt sich die Frage auf, inwieweit es sich bei dieser Entwicklung um eine spürbare Übertreibung handelt. Zwar könnte die aktuelle Aufwärtsdynamik durchaus noch eine ganze Weile anhalten, doch ist eine zeitlich befristete Preiskorrektur unserer Einschätzung nach überfällig.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision für den gesamten Prognosezeitraum.

Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)



Wertentwicklung	von 31.03.18 bis 31.03.19	31.03.19 bis 31.03.20	31.03.20 bis 31.03.21	31.03.21 bis 31.03.22	31.03.22 bis 31.03.23	31.03.23 bis 31.03.24
Brent in Euro	6,61%	-65,99%	160,89%	80,07%	-24,63%	10,41%
Brent in USD	-2,68%	-66,75%	179,42%	69,83%	-26,08%	9,67%

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rohöl

Die Rohölpreise setzten in den vergangenen Wochen ihre Aufwärtsbewegung fort. Der Preis für die Sorte Brent übersprang erstmals seit einem halben Jahr wieder die Marke von 90 US-Dollar je Fass. Dies spiegelt einerseits die aufgrund des Nahost-Konflikts erhöhte Risikoprämie wider. Andererseits deutet der höhere Preis aber auch auf eine angespanntere Versorgungslage am weltweiten Ölmarkt hin. Denn nach einem schwachen Jahresstart legte der globale Ölkonsum in den Folgemonaten zu. Zugleich stabilisiert sich die US-Ölförderung auf dem hohen Niveau von über 13 Mio. Fass täglich. Die Politik der OPEC+ bleibt das Zünglein an der Waage: Das Kartell beschloss, seine Fördermengenkürzung bis zur Jahresmitte zu verlängern. Infolgedessen wird nunmehr erwartet, dass sich am weltweiten Ölmarkt zunächst ein Angebotsdefizit einstellen wird.

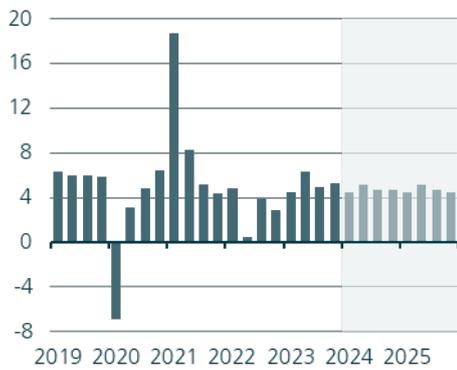
Prognoserevision: –



April 2024

Emerging Markets

China: BIP (% ggü. Vorjahr)



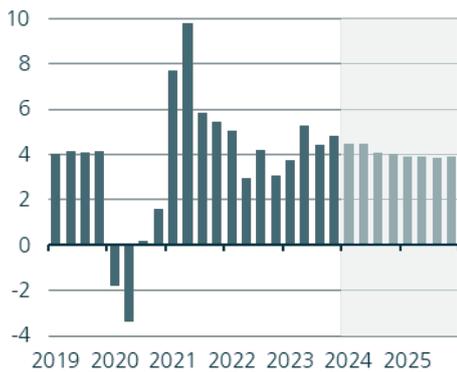
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

China

Die chinesische Wirtschaft wies in den ersten Monaten des neuen Jahres eine zweigeteilte Entwicklung auf: Die Industrieproduktion entwickelte sich stark. Hier waren insbesondere „grüne“ Technologien (Elektroautos, Batterien, Solarmodule) sowie IT-Güter die Treiber. Gleichzeitig entwickelte sich der private Konsum weiter schwach, worauf auch die niedrige Inflationsrate hinweist. Die Immobilienkrise ist ungelöst und lastet auf dem Verbrauchervertrauen. In den Industrieländern werden die vorhandenen Überkapazitäten in Teilen der chinesischen Industrie zunehmend als Bedrohung gesehen, da die Produzenten auf die Weltmärkte streben und dort für einen Verdrängungswettbewerb sorgen. Unabhängig vom Ausgang der Präsidentschaftswahl in den USA erscheinen weitere Handelsbeschränkungen gegen chinesische Produkte sowohl in den USA als auch in der Europäischen Union wahrscheinlich.

Prognoserevision: –

Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Konjunktur

Für das erste Quartal deutet sich in vielen Schwellenländern eine erhöhte Konjunkturdynamik an, die sich im weiteren Jahresverlauf noch beschleunigen sollte. Haupttreiber sind steigende Reallöhne, rückläufige Finanzierungskosten sowie eine verstärkte Nachfrage aus den Industrieländern. In China dürfte die anhaltend schwache Inlandsnachfrage allerdings in der zweiten Jahreshälfte zu einer konjunkturellen Verlangsamung führen. Die Inflationsraten sind deutlich gesunken, doch weitere Rückgänge dürften sich als schwierig erweisen. Das Tempo der Zinssenkungen in Teilen Lateinamerikas und Mitteleuropas wird bereit gedrosselt und in Asien warten viele Notenbanken mit dem Beginn von Zinssenkungen noch ab. Der (abgewehrte) Angriff des Iran auf Israel hat die Sicherheitslage im Nahen Osten weiter verschärft.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognose für Brasilien; Abwärtsrevision der BIP-Prognose für Argentinien.

EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)



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

Emerging Markets: Märkte

Trotz des deutlichen Renditeanstiegs am US-Rentenmarkt entwickelten sich Schwellenländeranleihen in den vergangenen Wochen weitgehend stabil. Bei Hartwährungsanleihen kompensierte ein starker Rückgang der Risikoprämien diese Belastung, während Lokalwährungsanleihen von der Euro-Schwäche profitierten. Insgesamt ist bemerkenswert, dass das Auspreisen der Zinssenkungserwartungen für die Fed die Stimmung für Schwellenländeranlagen nicht erkennbar belastet hat. EM-Aktien haben sich zuletzt gut entwickelt, wobei hier vor allem die starke Entwicklung taiwanischer Werte geholfen hat. Die Verschärfung der Spannungen im Nahen Osten hat zu einem Anstieg des Ölpreises geführt. Der Angriff des Iran auf Israel konnte zwar vollständig abgewehrt werden, doch dürfte hierdurch die Bereitschaft Israels, Schritte zur Deeskalation zu unternehmen, weiter gesunken sein. Trotz der gestiegenen Risiken erscheinen die Energielieferungen aus dem Nahen Osten nicht akut gefährdet, weshalb es auch nicht zu einem massiven Anstieg der Risikoaversion gekommen ist. Bessere Konjunkturdaten aus fast allen Weltregionen stützen die Stimmung.

April 2024

Szenarien

Wir haben unsere Szenarien überarbeitet, 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 durchläuft eine Schwächephase und wächst im Verlauf von 2024 wieder kräftiger.
- Deglobalisierung, Demografie und Dekarbonisierung halten perspektivisch den Inflationsdruck erhöht und dämpfen das globale Wachstum.
- Notenbanken haben ihren Leitzinsanhebungszyklus abgeschlossen und lassen Leitzinsen unverändert, bis sichergestellt ist, dass die mittelfristigen Inflationserwartungen im Zielbereich von 2 % verankert bleiben. Erste Leitzinssenkungen sind ab Mitte 2024 zu erwarten. Leitzinsen verharren aber noch für längere Zeit oberhalb der neutralen Niveaus.
- Die Geldpolitik wird bis auf Weiteres die Entwicklung von Wirtschaft und Kapitalmärkten nicht mehr so stützen können wie bisher. Die Fiskalpolitik bleibt angesichts struktureller Herausforderungen (wie Klimawandel, Sozialversicherungssysteme, Demografie usw.) trotz erhöhter Zinsen 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 %)

- 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.
- Einführung neuer Handelsbeschränkungen durch USA führt zu einem Handelskrieg mit China, der auch Europa erfasst und das globale Wachstum empfindlich bremst.
- 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.
- Stark gestiegene Staatsverschuldung löst regionale bzw. globale Schuldenkrisen aus mit dem Risiko einer umfassenden Finanzkrise bzw. in Euroland mit einem erneuten Infragestellen der Währungsunion.

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.



April 2024

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					
		2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Deutschland	3,3	-0,3	0,3	1,2	6,0	2,7	2,5	6,0	6,6	6,5	-2,2	-1,6	-2,8
Frankreich	2,3	0,9	0,9	1,3	5,7	2,4	2,4	-1,2	-1,3	-0,9	-4,9	-4,5	-4,0
Italien	1,9	1,0	0,8	1,3	5,9	1,3	2,0	0,7	0,9	1,2	-5,5	-4,5	-4,4
Spanien	1,4	2,5	2,4	2,1	3,4	3,2	2,2	2,1	2,0	1,9	-4,1	-3,2	-3,3
Niederlande	0,8	0,1	0,9	1,5	4,1	2,7	2,5	7,6	7,6	7,5	-2,1	-1,9	-2,0
Belgien	0,4	1,5	1,3	1,2	2,3	4,4	2,5	-2,7	-1,9	-1,2	-4,9	-4,8	-4,8
Euroland	12,0	0,4	0,9	1,5	5,4	2,5	2,3	2,2	2,4	2,6	-3,4	-2,8	-3,0
Schweden	0,4	0,0	0,3	2,1	5,9	2,3	1,8	5,4	5,4	5,2	-0,4	-0,6	0,2
Dänemark	0,3	1,9	2,4	1,4	3,4	1,8	2,5	11,4	9,9	9,5	1,8	0,9	0,5
EU-22	12,7	0,4	0,9	1,5	5,4	2,5	2,3	2,5	2,7	2,8	-3,2	-2,7	-2,9
Polen	1,0	0,2	2,2	3,5	11,6	3,8	3,5	1,5	-0,1	-0,2	-5,8	-4,6	-3,9
Tschechische Rep.	0,3	-0,2	1,2	2,6	10,8	2,1	2,1	-0,6	-0,2	0,4	-3,8	-2,4	-1,8
Ungarn	0,2	-0,8	1,9	3,4	17,6	3,9	3,4	0,4	0,3	0,2	-5,8	-4,3	-3,8
EU-27	14,9	0,5	1,1	1,8	6,4	2,8	2,5	1,8	1,9	2,0	-3,5	-2,9	-3,0
USA	15,5	2,5	2,6	2,0	4,1	3,1	2,6	-3,0	-3,0	-2,5	-7,9	-7,5	-7,0
Japan	3,8	1,9	0,8	1,3	3,2	2,3	1,7	3,6	4,0	4,0	-5,1	-4,5	-3,5
Ver. Königreich	2,3	0,1	0,3	0,9	7,3	2,6	2,6	-3,7	-3,7	-3,6	-4,5	-3,9	-3,7
Kanada	1,4	1,1	1,2	2,0	3,9	2,3	2,1	-0,6	-0,5	-0,5	-0,6	-0,5	-0,5
Australien	1,0	2,1	1,6	2,3	5,6	3,2	2,5	1,2	1,0	1,0	0,7	-0,5	-1,5
Schweiz	0,5	0,8	1,6	1,4	2,1	1,4	1,2	8,0	8,0	7,6	0,1	0,4	0,3
Norwegen	0,3	1,1	0,5	1,2	5,5	3,8	2,7	26,2	25,4	22,9	15,1	14,4	13,1
Industrieländer⁴⁾	37,5	1,5	1,6	1,7	4,7	2,8	2,4	0,0	0,1	0,3	-5,1	-4,6	-4,4
Russland	2,9	3,6	2,6	0,9	5,9	6,5	6,1	2,4	2,0	1,9	-1,8	-1,0	-1,6
Türkei	2,0	4,5	3,4	3,8	53,4	59,6	34,0	-4,0	-3,1	-1,9	-5,0	-4,5	-4,3
Ukraine	0,3	5,3	3,5	6,5	12,9	5,5	4,8	-5,5	-5,7	-7,0	-21,1	-20,0	-12,0
Mittel- und Osteuropa⁵⁾	7,8	3,1	2,8	2,7	20,8	19,9	12,7	-1,5	-1,5	-1,4	X	X	X
Südafrika	0,6	0,6	1,2	1,5	6,1	4,7	4,5	-2,0	-1,6	-1,2	-5,2	-5,5	-5,0
Naher Osten, Afrika	3,3	2,5	2,2	2,9	18,9	18,5	11,2	2,4	2,3	2,2	X	X	X
Brasilien	2,3	2,9	1,8	2,0	4,6	3,8	3,6	-1,3	-1,5	-1,9	-7,5	-7,2	-6,7
Mexiko	1,9	3,2	2,0	1,9	5,5	4,5	3,7	-0,8	-0,6	-0,8	-3,3	-4,7	-3,6
Argentinien	0,7	-1,6	-3,7	2,5	133,5	259,6	51,1	-3,3	0,4	-0,5	-6,1	-1,9	-1,8
Chile	0,4	0,3	2,0	2,4	7,3	3,6	3,1	-3,4	-3,9	-3,1	-2,3	-2,5	-2,4
Lateinamerika*	6,7	2,0	1,3	2,2	20,4	33,3	8,9	-1,6	-1,2	-1,5	X	X	X
China	18,4	5,2	4,7	4,2	0,2	0,4	1,4	1,5	1,4	1,0	-7,1	-7,0	-7,3
Indien	7,3	7,7	7,2	6,6	5,7	4,7	5,0	-2,5	-1,5	-0,5	-8,8	-8,5	-8,0
Indonesien	2,5	5,1	5,0	5,0	3,7	3,1	3,0	0,4	0,3	-0,1	-2,5	-2,3	-2,3
Südkorea	1,7	1,3	2,3	2,4	3,6	2,5	2,0	2,3	2,5	2,8	-2,9	-2,5	-2,2
Asien ohne Japan	33,9	5,2	5,0	4,6	2,2	1,8	2,4	1,6	1,7	1,5	X	X	X
Emerging Markets*	51,7	4,3	4,0	3,9	8,3	9,6	5,3	0,8	0,9	0,7	X	X	X
Summe⁶⁾*	89,1	3,1	3,0	3,0	6,8	6,7	4,1	X	X	X	X	X	X

1) Von 2022 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.



April 2024

Aktien

Index	Stand am 12. Apr 24	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
DAX	17.930,32	17.500	18.500	19.500
EuroStoxx50	4.955,01	4.800	5.000	5.200
S&P 500	5.123,41	4.850	5.200	5.400
Topix	2.759,64	2.550	2.750	2.900

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

	Stand am 12. Apr 24	Erwartung			
		3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Deutschland	Geldpolitik (Haupt-Refi)	4,50	4,25	3,65	3,15
	Geldpolitik (Einlagensatz)	4,00	3,75	3,50	3,00
	Overnight (€STR)	3,91	3,66	3,42	2,95
	3 Monate (EURIBOR)	3,92	3,65	3,40	3,00
	12 Monate (EURIBOR)	3,75	3,45	3,25	2,90
	Bundesanleihen, 2 Jahre	2,86	2,70	2,55	2,30
	Bundesanleihen, 5 Jahre	2,37	2,30	2,25	2,15
	Bundesanleihen, 10 Jahre	2,36	2,35	2,35	2,30
	Bundesanleihen, 30 Jahre	2,51	2,55	2,55	2,50
USA	Geldpolitik (FFR)	5,25-5,50	5,25-5,50	5,00-5,25	4,50-4,75
	Overnight (SOFR)	5,31	5,36	5,11	4,61
	US-Treasuries, 2 Jahre	4,90	4,60	4,15	3,45
	US-Treasuries, 5 Jahre	4,56	4,30	4,00	3,50
	US-Treasuries, 10 Jahre	4,52	4,30	4,10	3,70
	US-Treasuries, 30 Jahre	4,63	4,50	4,30	3,90
Japan	Geldpolitik (Call)	0,10	0,10	0,20	0,30
	Overnight (TONAR)	0,08	0,16	0,26	0,36
	JGBs, 2 Jahre	0,27	0,30	0,35	0,50
	JGBs, 10 Jahre	0,86	0,85	0,95	1,00
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	4,35	4,15	3,90	3,50
	Gilts, 10 Jahre	4,14	4,00	3,75	3,55
Schweden	Geldpolitik (Repo)	4,00	3,75	3,50	3,00
	3 Monate (STIB)	4,00	3,75	3,50	3,10
	2 Jahre	2,72	2,80	2,60	2,50
	10 Jahre	2,46	2,60	2,70	2,70
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	3,75	3,50	3,25	2,75
	3 Monate (CIBOR)	3,83	3,60	3,35	2,95
	2 Jahre	2,89	2,75	2,60	2,35
	10 Jahre	2,39	2,40	2,40	2,35
Norwegen	Geldpolitik (Deposit)	4,50	4,50	4,25	4,00
	3 Monate (NIBOR)	4,73	4,70	4,60	4,35
	3 Jahre	3,84	3,80	3,70	3,45
	10 Jahre	3,71	3,70	3,65	3,50
Schweiz	Geldpolitik (SNB-Leitzins)	1,50	1,50	1,50	1,50
	Overnight (SARON)	1,45	1,45	1,45	1,45
	2 Jahre	0,91	1,00	1,10	1,20
	10 Jahre	0,74	0,90	1,00	1,20
Kanada	Geldpolitik (O/N)	5,00	4,75	4,50	4,00
	Overnight (CORRA)	5,00	4,75	4,50	4,00
	2 Jahre	4,18	4,00	3,70	3,20
	10 Jahre	3,65	3,45	3,30	3,10
Australien	Geldpolitik (Cash)	4,35	4,35	4,10	3,60
	3 Monate (ABB)	4,35	4,25	4,10	3,60
	2 Jahre	3,90	3,60	3,40	3,05
	10 Jahre	4,27	4,00	3,90	3,60

April 2024

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

			Stand am	Erwartung		
			12. Apr 24	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	5,75	5,75	5,75	4,75
		3 Monate (WIB)	5,76	5,80	5,70	4,80
		2 Jahre	5,25	5,10	5,00	4,80
		10 Jahre	5,67	5,50	5,40	5,10
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	5,75	4,75	4,25	3,50
		3 Monate (PRIBOR)	5,55	4,70	4,20	3,40
		2 Jahre	4,07	3,80	3,50	3,30
		10 Jahre	4,23	4,10	3,80	3,70
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	8,25	6,75	6,00	5,00
		3 Monate (BUBOR)	7,69	6,40	5,90	5,20
		3 Jahre	6,91	6,40	5,90	5,40
		10 Jahre	6,84	6,50	6,30	5,80
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	10,75	10,75	9,75	9,50
		3 Monate (ABG)	10,07	10,48	9,88	9,55
		2 Jahre	10,30	10,00	9,60	9,20
		10 Jahre	11,49	10,50	9,80	9,40
	Mexiko	Geldpolitik	11,00	10,50	10,00	7,25
		3 Monate	11,42	10,90	10,20	7,40
		2 Jahre	10,51	8,80	8,20	7,60
		10 Jahre	9,83	8,40	8,00	7,70
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate	2,09	2,30	2,20	2,20
		3 Jahre	1,98	2,20	2,20	2,20
		10 Jahre	2,28	2,40	2,40	2,50
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	3,65	3,60	3,30	3,00
		2 Jahre	3,46	3,20	3,00	2,80
		10 Jahre	3,33	3,10	2,90	2,70
	Südkorea	Geldpolitik	3,50	3,50	3,25	2,75
		3 Monate	3,42	3,40	3,20	2,80
		2 Jahre	3,43	3,30	3,20	2,90
		10 Jahre	3,54	3,30	3,20	3,00

Rendite-Spreads (in Basispunkten)

			Stand am	Erwartung			
			12. Apr 24	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	3415	3230	3735	3735	
		Türkei	278	265	305	305	
		Ungarn	137	130	150	150	
	Afrika	Südafrika	337	320	370	370	
	Lateinamerika	Brasilien	201	190	220	220	
		Chile	116	110	125	125	
		Kolumbien	286	270	315	315	
		Mexiko	319	300	350	350	
	Asien	China	38	35	40	40	
		Indonesien	88	85	95	95	
		Philippinen	71	65	80	80	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			338	320	370	370

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

April 2024

Währungen

EURO		Stand am 12. Apr 24	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,06	1,08	1,09	1,12
	EUR-CAD	1,47	1,47	1,48	1,49
	EUR-AUD	1,64	1,66	1,67	1,68
Japan	EUR-JPY	163,13	160,00	156,00	153,00
Euro-Outs	EUR-GBP	0,85	0,86	0,85	0,85
	EUR-DKK	7,46	7,45	7,45	7,45
	EUR-SEK	11,58	11,40	11,30	11,20
	EUR-CHF	0,97	0,99	1,00	1,02
	EUR-NOK	11,60	11,40	11,30	11,10
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,29	4,30	4,30	4,35
	EUR-HUF	392,71	392,00	395,00	400,00
	EUR-CZK	25,33	25,40	25,35	25,30
Afrika	EUR-ZAR	20,08	20,52	20,71	21,28
Lateinamerika	EUR-BRL	5,45	5,45	5,56	5,82
	EUR-MXN	17,71	18,58	19,18	19,94
Asien	EUR-CNY	7,70	7,83	7,96	8,23
	EUR-SGD	1,45	1,45	1,46	1,49
	EUR-KRW	1472	1436	1439	1478
US-Dollar		Stand am 12. Apr 24	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,38	1,36	1,36	1,33
	AUD-USD	0,65	0,65	0,65	0,67
Japan	USD-JPY	153,23	148,15	143,12	136,61
Euro-Outs	GBP-USD	1,25	1,26	1,28	1,32
	USD-DKK	7,01	6,90	6,83	6,65
	USD-SEK	10,89	10,56	10,37	10,00
	USD-CHF	0,91	0,92	0,92	0,91
	USD-NOK	10,90	10,56	10,37	9,91
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	4,03	3,98	3,94	3,88
	USD-HUF	369,17	362,96	362,39	357,14
	USD-CZK	23,80	23,52	23,26	22,59
Afrika	USD-ZAR	18,86	19,00	19,00	19,00
Lateinamerika	USD-BRL	5,12	5,05	5,10	5,20
	USD-MXN	16,64	17,20	17,60	17,80
Asien	USD-CNY	7,24	7,25	7,30	7,35
	USD-SGD	1,36	1,34	1,34	1,33
	USD-KRW	1375	1330	1320	1320

Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 12. Apr 24	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	2.344,37	2.200	2.170	2.170
Gold (EUR je Feinunze)	2.202,73	2.040	1.990	1.940
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	85,66	80	81	82
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	80,48	74	74	73
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	93,31	84	85	86
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	87,67	78	78	77





April 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

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

Makro Trends, Infrastruktur & Rohstoffe

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

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

Makro Trends, Rohstoffe

Infrastruktur, Rohstoffe

Redaktionsschluss

15.04.2024 (7 Uhr)

Nächster Veröffentlichungstermin

7. Mai 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.