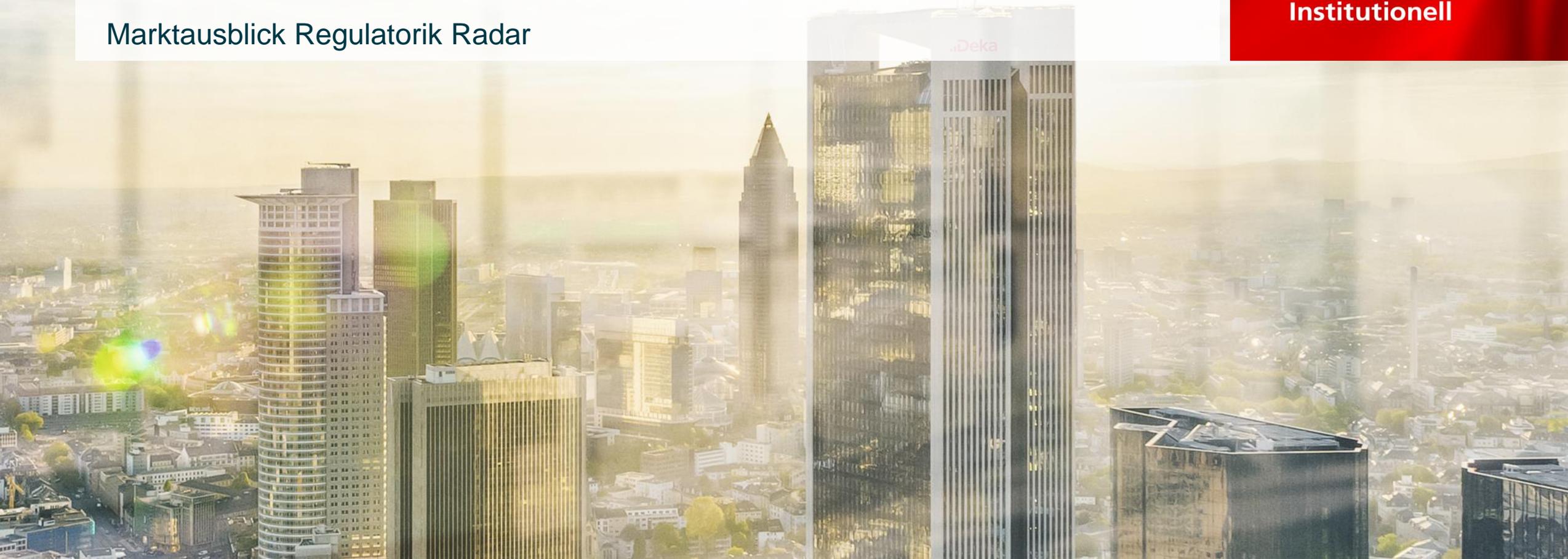


Renditen/Spreadmärkte: Anpassung im Zuge der veränderten (globalen) Geldpolitik hat begonnen, aber....

Marktausblick Regulatorik Radar

„Deka
Institutionell



DAX seit Jahresbeginn 2018



■ **Vermögen „vernichtet“?**

■ **Anlass: verschiedene.
Ursache: Unterstützung durch
Notenbanken schwindet**

■ **Aussichten: Schwankungen halten an;
Freundlicheres Jahresende;
2019 eher Seitwärtsbewegung**

Störenfried? Clown? Reformer?

Politikwechsel in den USA



.Deka
Institutionell



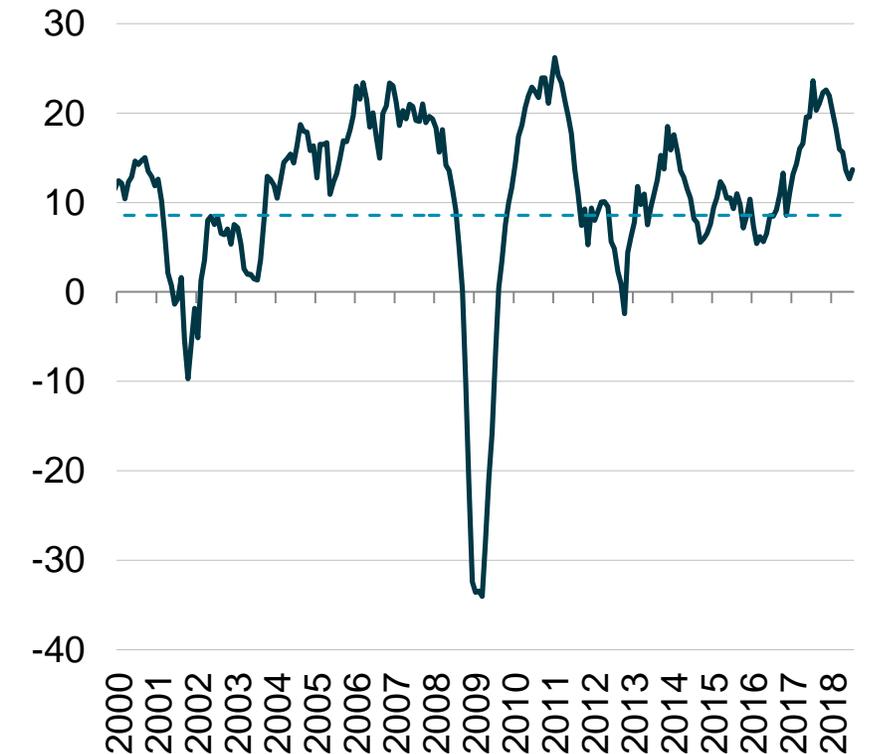
- China aufhalten
 - Geistige Eigentumsrechte
 - Gleiche Wettbewerbsbedingungen
- Europa disziplinieren
 - Beiträge zur weltweiten Sicherheit
 - Handelsüberschüsse reduzieren
- Wiedergewählt werden

Protektionismus: überschaubare Folgen für Konjunktur – Unsicherheit bei den Unternehmen

Kosten der US-Zölle



Ifo Exporterwartungen



BTPs/Italien

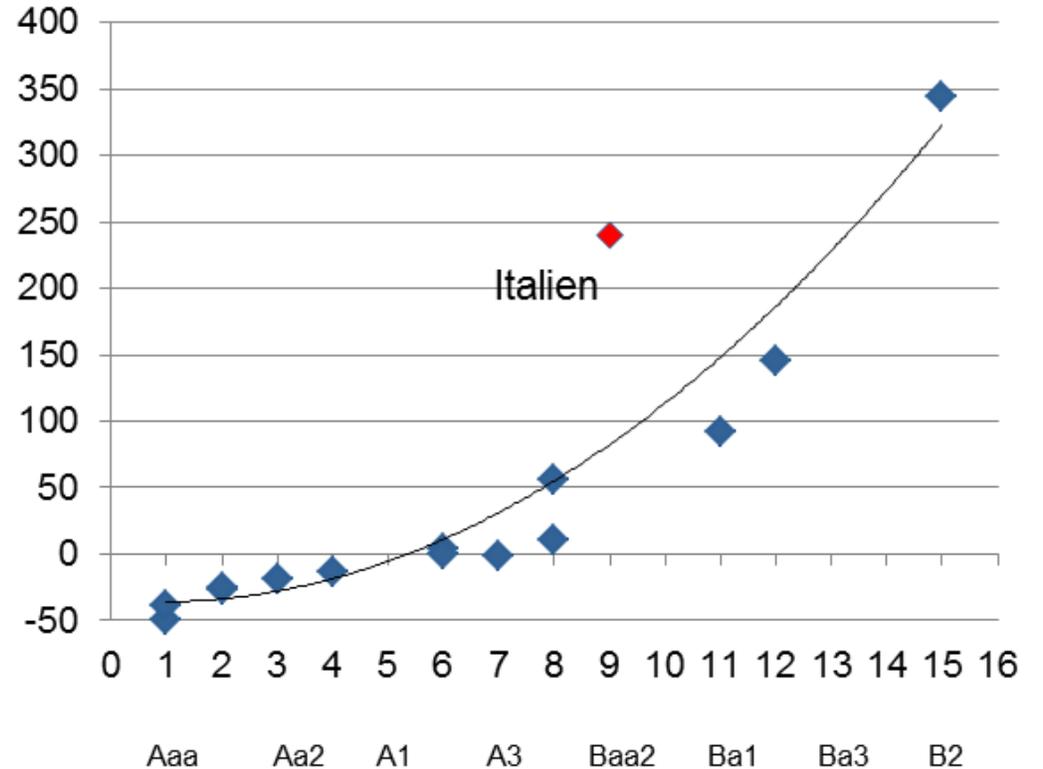
Downgrade von Moody's auf Baa3 war eingepreist! S&P mit milder Reaktion



ASW-Spread von Bankanleihen

Anfang Oktober:	Diskussion des Haushalts im Parlament
15.10.18:	Haushalt 2019 wurde EU Kommission präsentiert, spätestens nach 2 Wochen erfolgt vorläufiges Urteil
26. 10.18:	Ratingentscheidungen Moody's & S&P Baa3 und BBB- wahrscheinlich
Ende November:	EU Kommission entscheidet, ob Defizitverfahren gegen Italien eingeleitet wird.

ASW-Spread/Rating Verhältnis im Euroland Umfeld: 10 Jahre



Brexit

- **Risiko von hartem Brexit hat zugenommen, sollte aber weiter nicht überbewertet werden, eine Einigung in letzter Minute bleibt das Hauptszenario!**
- **Auch wenn eine Einigung zwischen der britischen Regierung und der EU erfolgt heißt dies nicht, dass das britische Unterhaus zustimmen wird.**
- **Ein harter Brexit würde aufgrund der Handelsverflechtungen überproportional stark Deutschland, die Niederlande und voraussichtlich Nordirland treffen.**
- **Harter Brexit sollte wenig Auswirkungen auf EZB-Politik haben.**

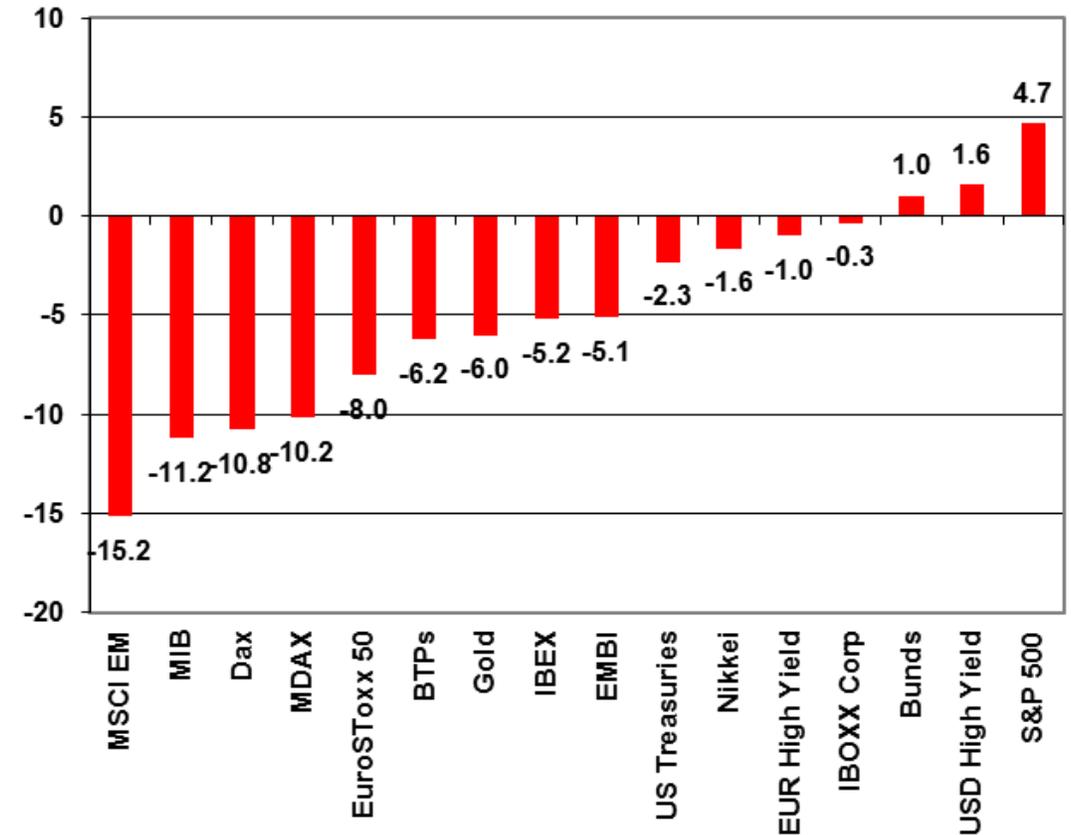
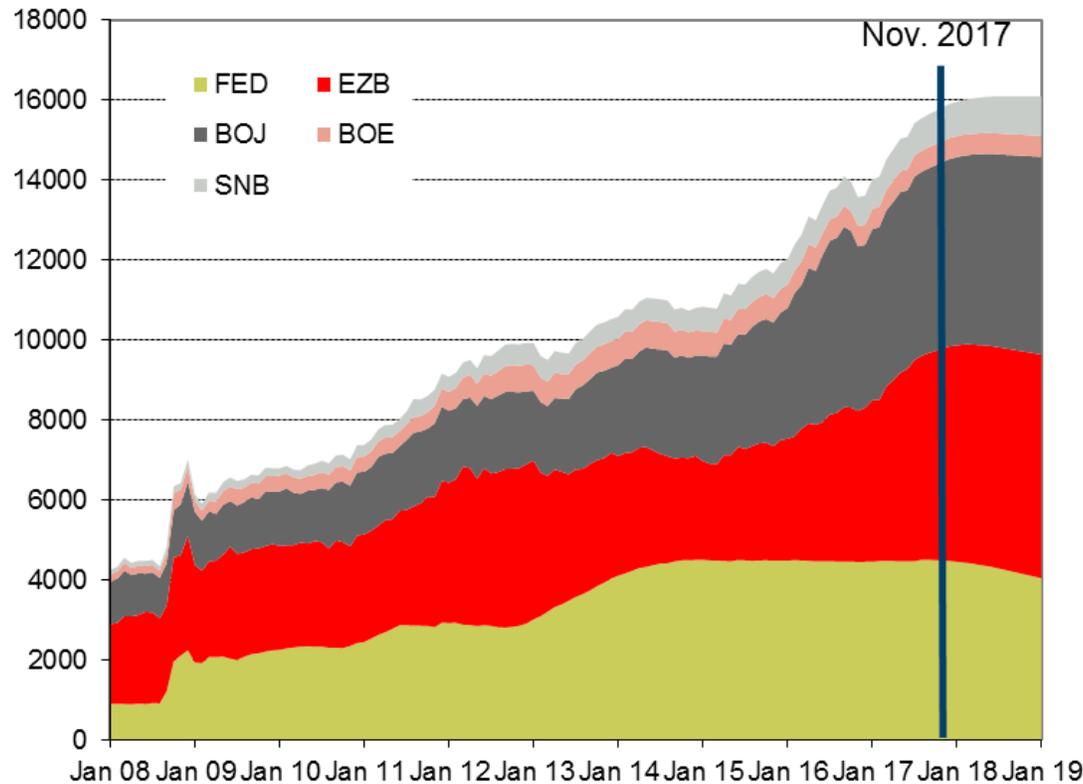
Eine Ära geht zu Ende – Volatilität nimmt zu, überall!

Zentralbankliquidität hat globale Assetpreise nach oben verzerrt – bei geldpolitischer Normalisierung erfolgt Anpassung nach unten



Bilanzen der wichtigsten globalen Zentralbanken ohne Bank of China, in Mrd. USD

Performance verschiedener Assetklassen in % seit Jahresanfang, Lokalwährung, 23/10/2018



Quelle: DekaBank, Bloomberg

Renditen: Eine Ära geht zu Ende

Langfristige Abwärtstrends bei den Renditen sind in den Hauptmärkten gebrochen aber positive US Realrenditen begrenzen Aufwärtspotential



10J US Treasuries



Positive Realrenditen bei US Treasuries dürften zu Zuflüssen in den US Anleihemarkt führen



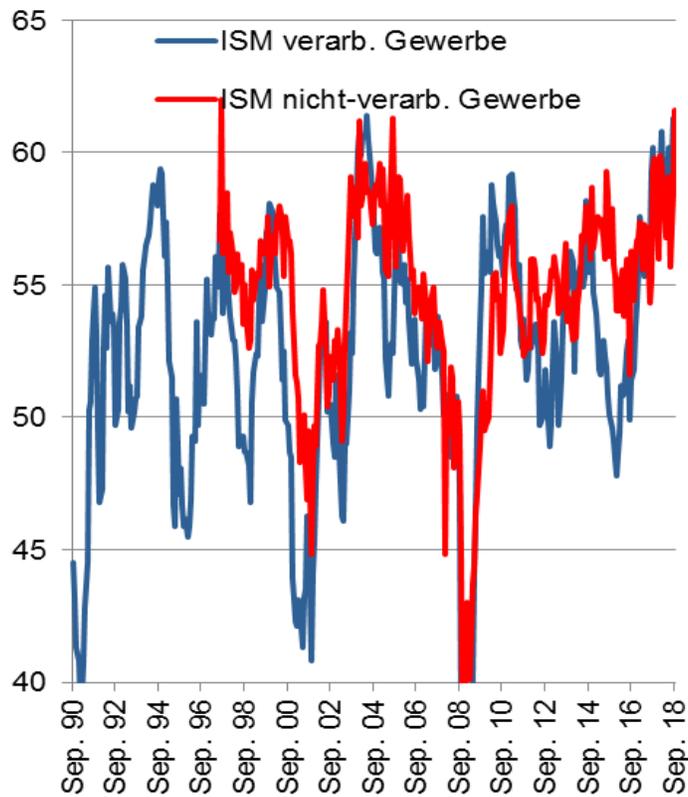
Quelle: DekaBank, Bloomberg

Konjunktur USA:

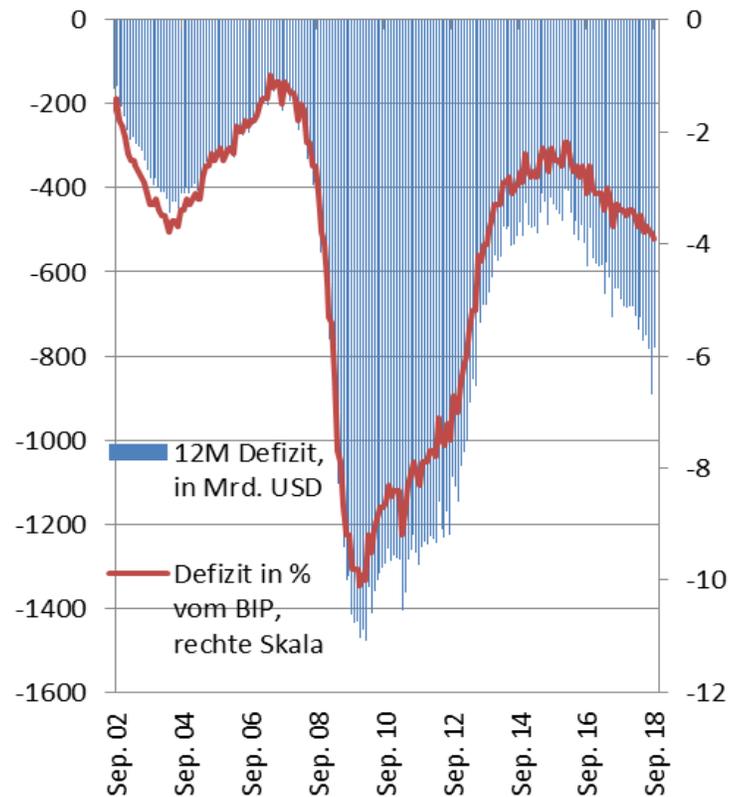
Überhitzungsrisiken nehmen zu; Zweifel, wie lange der durch höhere Verschuldung getriebene Boom anhalten kann, nehmen zu



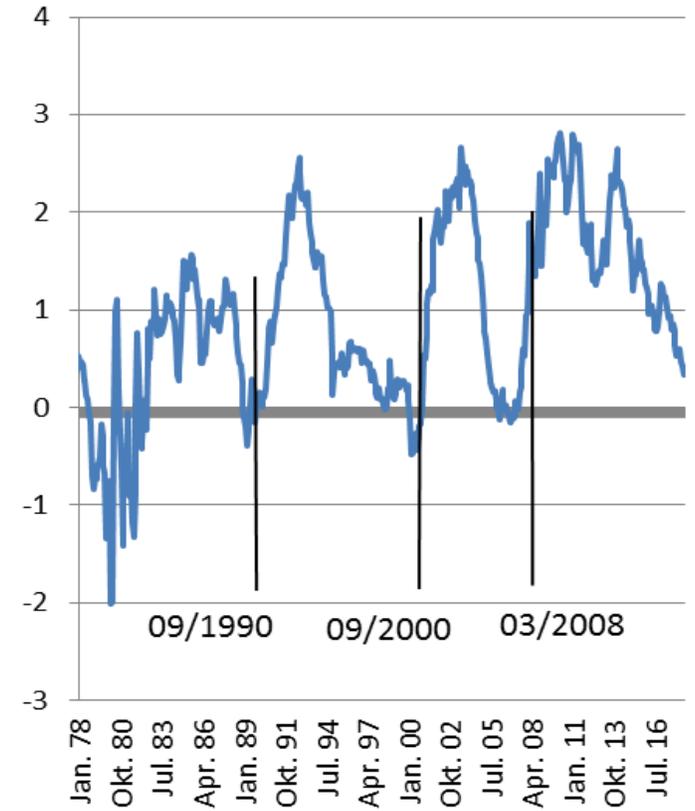
ISM Indizes nahe der Allzeithochs



US Haushaltsdefizit nimmt stark zu



Flacher 2/10er Kurvenspread ist konjunkturelles Warnzeichen?



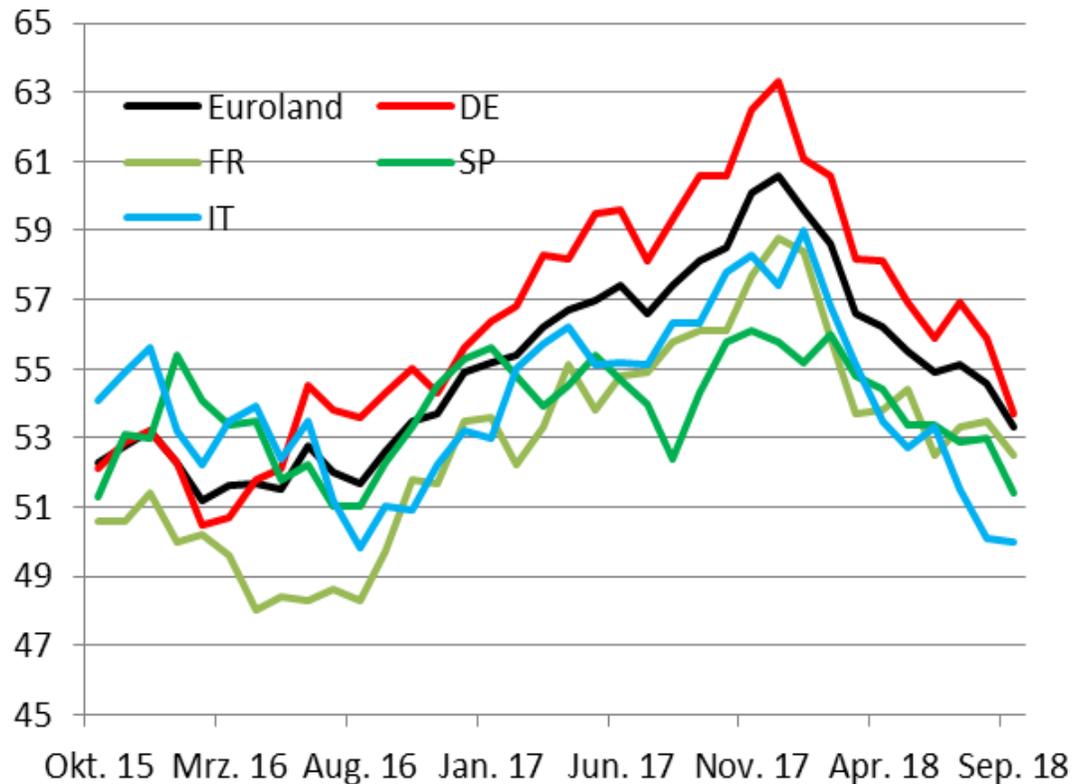
Quelle: Bloomberg, DekaBank

Konjunktur Euroland: Wachstumsrisiken sind sichtbar

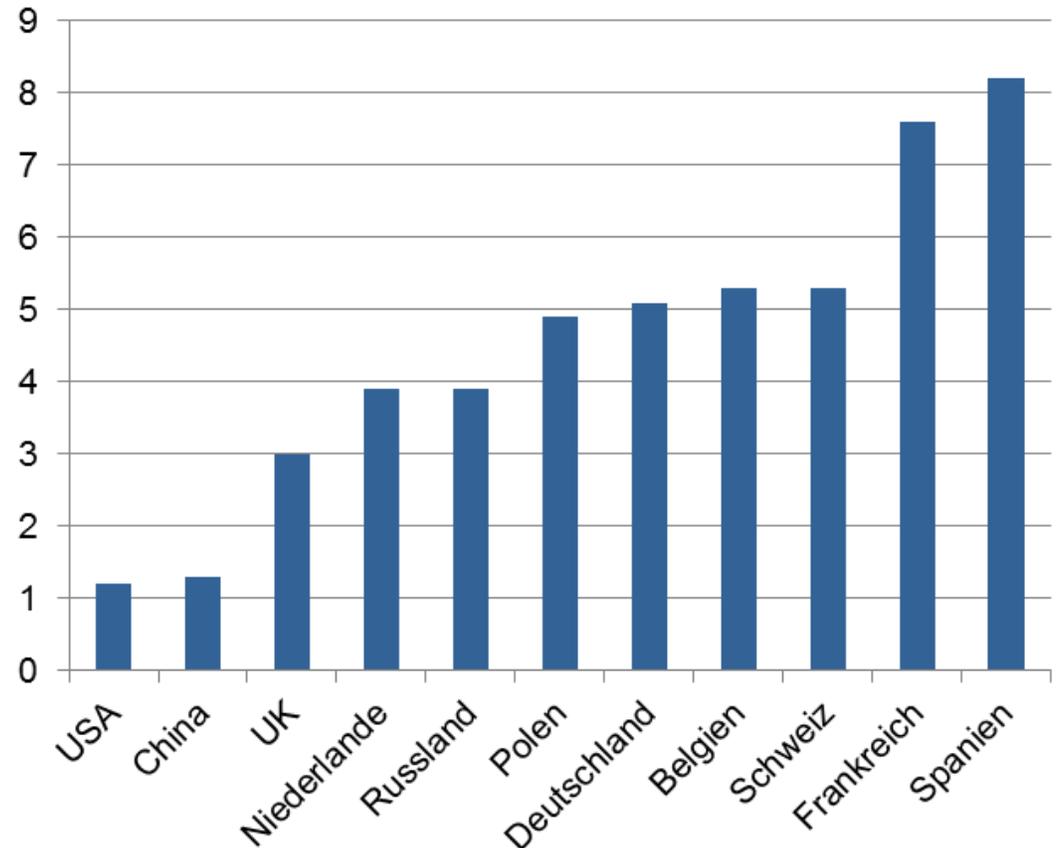
Peripherie underperforms zuletzt und Eskalation der Situation in Italien würde die gesamte Eurozone belasten



Einkaufsmanagerindizes (verarb. Gew.) unterstreichen Wachstumsrisiken in der Eurozone



Exporte nach Italien in % der Gesamtexporte



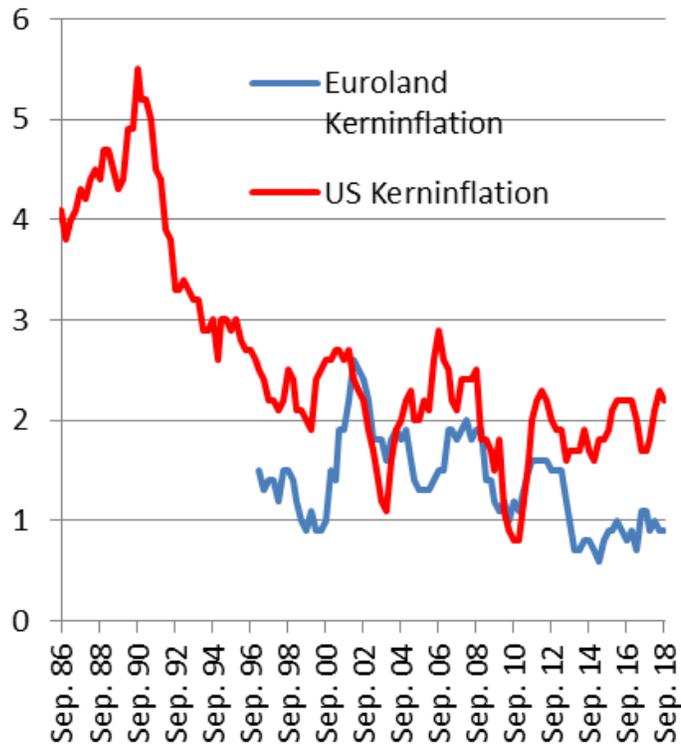
Quelle: DekaBank, Bloomberg

Inflationsausblick global: Grundsätzlich weiter recht moderat!

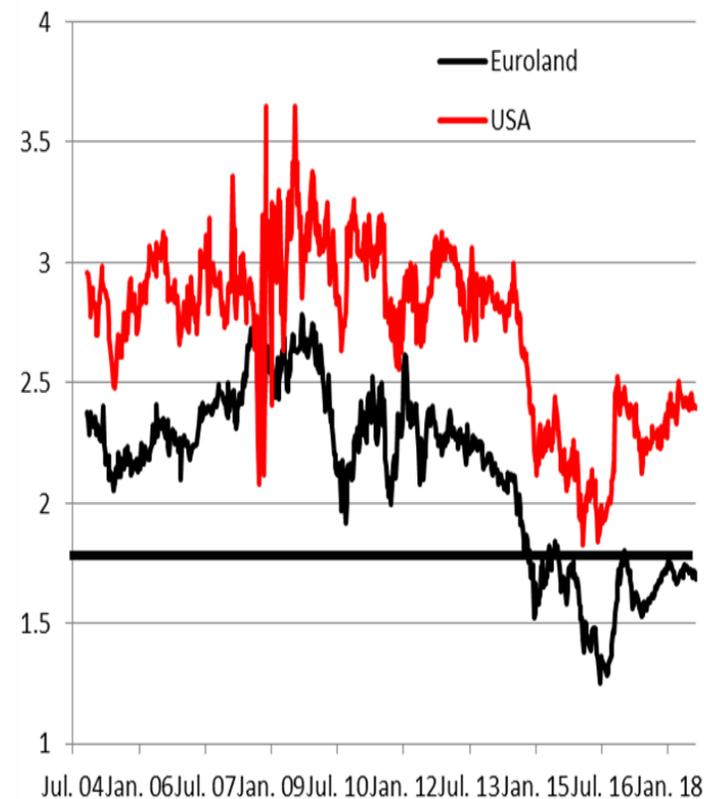
Inflationserwartungen bleiben hinter der Vorkrisenzeit zurück was Notwendigkeit geldpolitischer Straffung reduziert



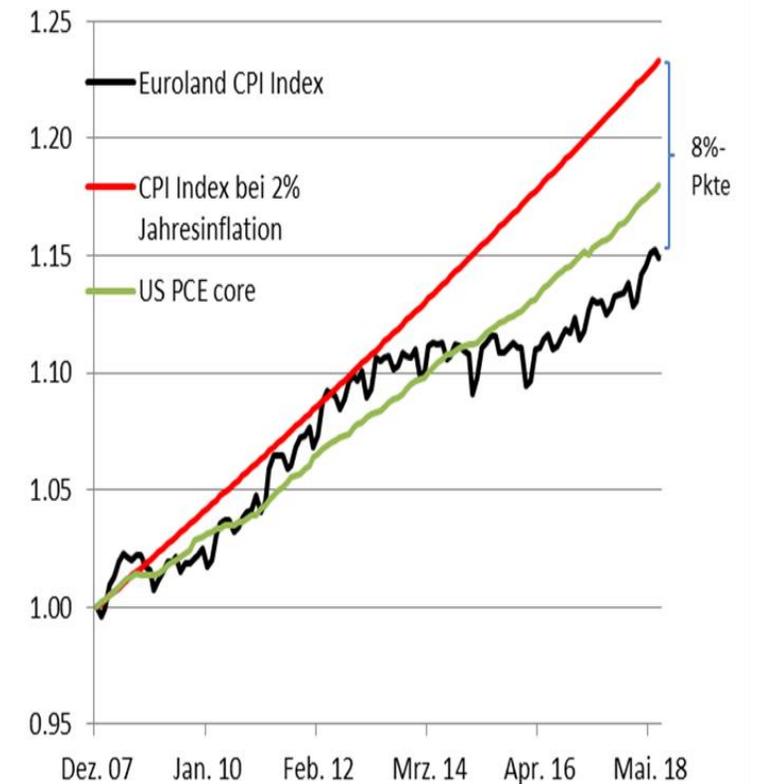
Langfristige Kerninflation auf strukturell niedrigeren Niveaus



Inflationserwartungen weiter unter Vorkrisenniveaus



Globale Inflation hinkt hinter den Preiszielen her



Zentralbankpolitik:

Expansive Impulse werden global zurückgenommen

- **Ein weiterer Zinsschritt der Fed im Dezember wird fest erwartet; 2019 sind 3 Schritte** projiziert wovon 2 Schritte vom Markt eingepreist sind. Für USD Liquidität sowie US Treasurykurve ist zudem der **Abbau der Fed Bilanz entscheidend.**
- EZB wird Ende Dezember 2018 die **Nettoanleihekäufe** beenden und im zweiten Halbjahr 2019 den **Einlagensatz** zum ersten Mal anheben.



Europäische Zentralbank: Unser Szenario für den Exit



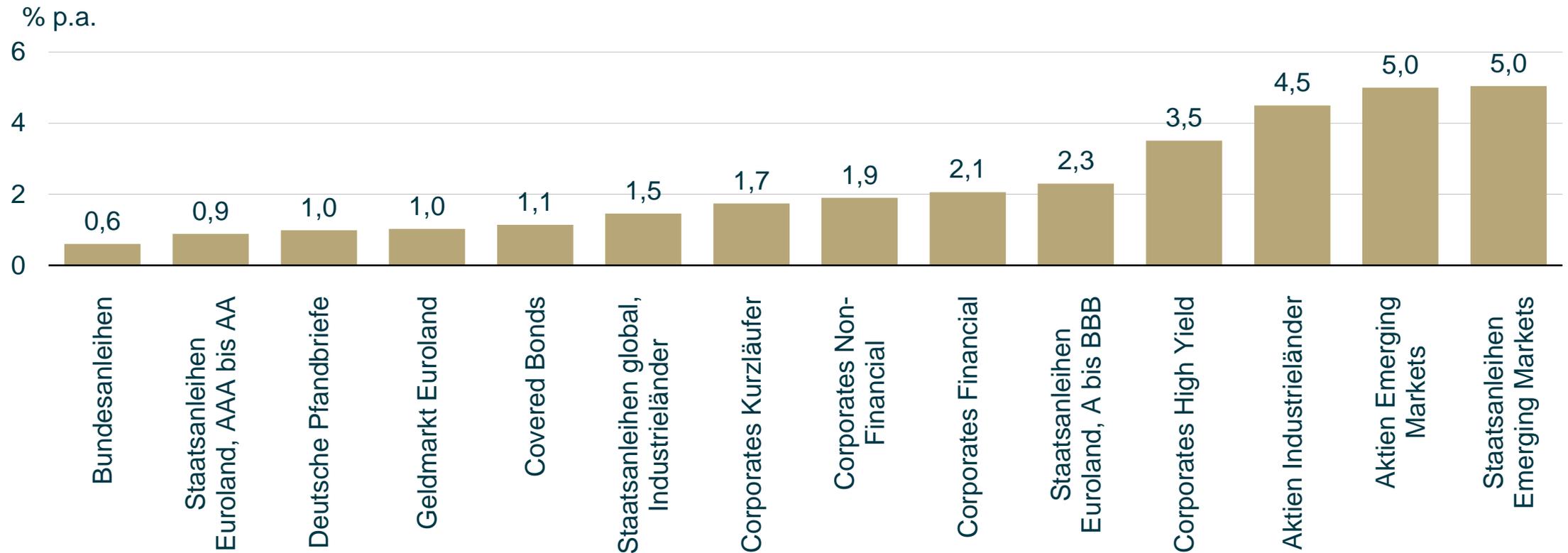
Zeitstrahl für den langfristigen Ausstieg aus der ultraexpansiven Geldpolitik



Quellen: Prognose DekaBank.

Hauptszenario (Wahrscheinlichkeit 70 %) Risiko zahlt sich aus

Erwartete Total Returns für die kommenden zehn Jahre (Stand September 2018)



Stand: 18.09.2018 Quellen: Bloomberg, ICE Bond Indices, Prognosen DekaBank

Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Die Einschätzung kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt. Teilweise stammen die Daten aus Drittquellen, die die DekaBank als verlässlich erachtet. Trotz Anwendung der erforderlichen Sorgfalt kann von Seiten der DekaBank keine Gewähr für die Richtigkeit übernommen werden. Die Berechnung erfolgt auf Basis von volkswirtschaftlichen Einschätzungen der DekaBank. Das tatsächliche Ergebnis kann höher oder niedriger ausfallen. Das Ergebnis hat nur hypothetischen Charakter und stellt keine Garantie dar. Etwaige Kosten wurden hierbei nicht berücksichtigt. Die prognostizierte Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die tatsächliche Wertentwicklung.

Disclaimer

Das vorliegende Dokument gibt die Einschätzungen der DekaBank Deutsche Girozentrale oder einer ihrer Tochtergesellschaften (nachstehend „DekaBank“) zum Zeitpunkt seiner Veröffentlichung wieder. Es handelt sich um ein Dokument, das in erster Line für die Mitarbeiter der Sparkassen und der DekaBank bestimmt ist. Auf Anfrage und ausschließlich zu genehmigten Zwecken kann es jedoch auch an institutionelle Investoren und sachkundige private Anleger abgegeben werden. Außerdem richtet sich das vorliegende Dokument nicht an Personen oder Rechtsstrukturen in Ländern, in denen dessen Abgabe oder Verwendung rechtswidrig wäre, noch ist es für eine Abgabe oder Verwendung in solchen Ländern bestimmt.

Dieses Dokument wird ausschließlich zu Informationszwecken ausgehändigt; es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die darin enthaltenen Meinungen werden ohne Berücksichtigung der Umstände, Ziel oder Bedürfnisse der einzelnen Kunden abgegeben. Jeder Kunde hat seine Entscheidungen bezüglich der darin erwähnten Wertpapiere oder Finanzinstrumente auf Grundlage seines eigenen Urteilsvermögens zu treffen. Bevor er eine Transaktion tätigt, sollte jeder Kunde die Angemessenheit der betreffenden Investition unter Berücksichtigung seiner speziellen Umstände prüfen und -falls erforderlich zusammen mit seinem Fachberater –die damit zusammenhängenden spezifischen Risiken finanzieller, aufsichtsrechtlicher, steuerlicher und ähnlicher Art selbständig beurteilen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Analysen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. Wir leisten jedoch keine Gewähr für deren Aktualität, Genauigkeit oder Vollständigkeit und haften nicht für irgendwelchen Schaden oder Verlust, der aus der Verwendung dieses Dokuments entsteht. Sämtliche Informationen, Meinungen und Preisangaben können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Gewähr für laufende oder zukünftige Ergebnisse und der Kunde kann unter Umständen Verluste auf den investierten Betrag erleiden.

Die im vorliegenden Dokument erwähnten Anlageinstrumente sind mit Risiken verbunden, die schwer abzuschätzen und in die Evaluation der Anlagen einzubeziehen sind. Produkte mit erhöhten Risiken wie Derivate, strukturierte Produkte oder alternative bzw. nicht konventionelle Anlagen (Hedge Fonds, Private Equity, Immobilienfonds usw.) sind im Allgemeinen nur für sachkundige Investoren bestimmt, welche die damit verbundenen Risiken verstehen und auf sich nehmen können. Die DekaBank ist bereit, Kunden auf Wunsch weitere Informationen zu den Risiken spezifischer Anlagen zu liefern.

Das vorliegende Dokument darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung der DekaBank weder ganz noch auszugsweise reproduziert, übertragen, abgeändert oder zu öffentlichen oder kommerziellen Zwecken verwendet werden.

© 2016 DekaBank Deutsche Girozentrale, Mainzer Landstr. 16, 60325 Frankfurt am Main