

Makro Research

Volkswirtschaft Prognosen

13. Januar 2025

„Deka

2025: Das dritte gute Aktienjahr in Folge?

Zwei Jahre mit sehr erfreulichen Entwicklungen von Wertpapieranlagen liegen hinter uns. Insbesondere an den Aktienmärkten stiegen die Kurse kräftig an. Ob das auch im neuen Jahr so weitergehen wird? Sind aller guten Dinge drei positive Wertpapierjahre in Folge? Ein klares „Ja“ ist alles andere als sicher, allein schon, wenn man die Unwägbarkeiten bezüglich der anstehenden US-Präsidentschaft von Donald Trump und die schwierige politische und wirtschaftliche Situation in Deutschland bedenkt. Führt man sich die ganzen aktuellen Risiken und Probleme vor Augen, fällt es nicht jedem leicht, gelassen und optimistisch in die Wertpapierzukunft zu schauen.

Aber werfen wir mal einen nüchternen Blick auf die aktuellen Rahmenbedingungen an den Kapitalmärkten. Der für die Wertpapieranlagen bedeutsame geldpolitische Kurs der großen Notenbanken ist weiter auf die Senkung der Leitzinsen in Richtung der langfristigen Durchschnittsniveaus ausgerichtet. Diese geldpolitische Lockerung wird weiter marktstützend wirken. Hinzu kommt eine Weltwirtschaft, die nach wie vor um 3 % und damit ziemlich genau mit ihrem langfristigen gleichgewichtigen Durchschnittstempo wächst – in realer, also inflationsbereinigter Rechnung. Damit können sich die Kapitalmärkte auch in diesem Jahr wieder auf zwei stabile Säulen stützen.

Diese Säulen werden aber die eine oder andere Erschütterung aushalten müssen: Zum einen dürften die konkreten politischen Maßnahmen der neuen US-Regierung nach der Vereidigung von Donald Trump zum US-Präsidenten die Kursschwankungen an den Märkten in der ersten Jahreshälfte hochhalten. Zum anderen wird sich noch weisen, wieviel Geld die Regierungen weltweit zukünftig ausgeben wollen, beispielsweise für höhere Verteidigungsausgaben oder für die grüne Transformation, und wie die Anleihemärkte darauf reagieren. Denn die Schuldenstände werden steigen, was die Zinsen auf deutlich höhere Niveaus hieven könnte, als wir es derzeit erwarten. Wir gehen davon aus, dass die Kapitalmärkte zwar kritisch auf die Schuldenlast schauen werden, sich jedoch stärker darauf fokussieren, dass die zunehmende Investitionsbereitschaft und der technische Fortschritt das Wachstum begünstigen.

Gute Perspektiven – trotz Risiken



Quelle: Adobe Stock, DekaBank

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:

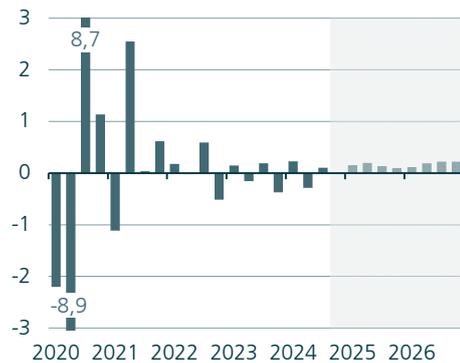
<https://deka.de/deka-gruppe/research>
<https://deka.de/deka-gruppe/impressum>



Januar 2025

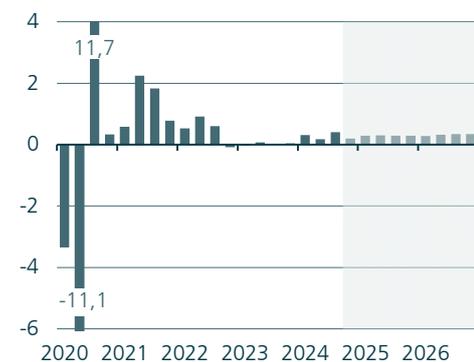
Konjunktur Industrieländer

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



Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

Deutschland

Die jüngsten Konjunkturindikatoren waren unterm Strich ordentlich. Die Produktionstätigkeit nahm im November zu, die Ausfuhr stieg an, und die um Großaufträge bereinigten Auftragseingänge stabilisieren sich. Dieser positiven Momentaufnahme steht aber eine sich weiter eintrübende Unternehmensstimmung gegenüber, wobei die Molltöne insbesondere aus der Industrie kommen. Diese kämpft mit den Folgen der Energiewende, einer drohenden Zunahme des Protektionismus und der wachsenden Konkurrenz aus China. Gleichzeitig hält der Konsum nicht, was die Einkommenszuwächse versprechen. Die Mischung aus dem Nachhall des inflationsbedingten Kaufkraftverlusts und die zunehmende Sorge um den Arbeitsplatz hemmen den Konsum.

Prognoserevision: –

Euroland

Es ist damit zu rechnen, dass die wirtschaftliche Entwicklung im vierten Quartal 2024 nicht an die gute Dynamik aus dem Vorquartal anknüpfen konnte. Zu schwer wiegen die Belastungen aus der europäischen Industrie für die Gesamtwirtschaft. Die Frühindikatoren geben sogar Hinweise auf eine weitere Verschlechterung der Lage im Industriesektor. Von besonderer Schwäche ist die deutsche Industrie geprägt. Dem gegenüber steht ein Dienstleistungsbereich, der zwar die Industrieschwäche ausgleichen kann, aber nicht genug Kraft für eine stärkere Konjunkturbelebung besitzt. In regionaler Betrachtung fehlen der EWU-Wirtschaft die Impulse aus Deutschland. Während die drei weiteren EWU-Schwergewichte (Frankreich, Italien und Spanien) 2024 zum Teil kräftig gewachsen sein dürften, ist aus Deutschland nur ein negativer Wachstumsbeitrag für die europäische Wirtschaftsleistung zu erwarten.

Prognoserevision: –

USA

Die wirtschaftliche Entwicklung neigt weiterhin nicht zur Schwäche. Hierzu trägt möglicherweise zeitverzögert ein niedrigeres Zinsumfeld bei. Dieses hatte sich im Sommer bis Herbst vergangenen Jahres deutlich entspannt. Anschließend folgte eine Phase mit wieder höheren Marktzinsen. Die Auswirkungen dieser anschließenden Phase dürften sich noch nicht in den makroökonomischen Entwicklungen widerspiegeln. Dies spricht dafür, dass in den kommenden Monaten etwas schwächere Konjunkturdaten gemeldet werden. Somit reflektieren die Aufwärtsrevisionen unserer Wachstumsprognosen lediglich die aktuelle Entwicklung. Preisseitig überraschten zwar die Verbraucherpreise im November auf der oberen Seite. Der breiter gefasste Deflator der privaten Konsumausgaben konnte hingegen aus geldpolitischer Sicht eher beruhigen.

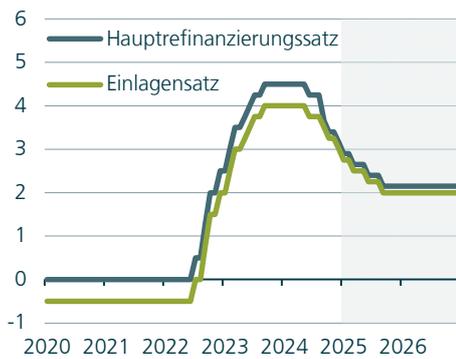
Prognoserevision: Aufwärtsrevision des Bruttoinlandsprodukts 2024 und 2025 sowie Abwärtsrevision der Inflationsprognose 2025.



Januar 2025

Märkte Industrieländer

EZB: Leitzinsen (% p.a.)



Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

Europäische Zentralbank / Geldmarkt

Bei ihrer Ratssitzung im Dezember signalisierte die EZB ungewohnt deutlich die Absicht weiterer Leitzinssenkungen, indem sie nicht mehr von der Notwendigkeit einer restriktiven Geldpolitik sprach. Anschließend haben Marktteilnehmer ihre Erwartungen über Ausmaß und Tempo der bevorstehenden Lockerung jedoch wieder etwas zurückgeschraubt, da konjunkturelle Abwärtsrisiken in ihren Augen abgenommen haben und auch die Fed ein langsames Vorgehen ankündigte. Wir gehen davon aus, dass die EZB die graduelle Normalisierung ihrer Geldpolitik mit Zinsschritten von jeweils 25 Basispunkten bei den Sitzungen im Januar und März fortsetzen wird. Bei einer nur noch langsamen Konvergenz zum Inflationsziel dürfte sie danach das Tempo der Anpassungen verringern und erst im September mit einem Einlagensatz von 2,0 % ein in etwa neutrales Niveau erreichen.

Prognoserevision: –

Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt Euroland

Der Anstieg der Renditen kurzlaufender Bundesanleihen seit Anfang Dezember spiegelt vor allem weniger starke Leitzinssenkungserwartungen wider. Demgegenüber beruht die Versteilerung am langen Ende nur zu einem geringen Teil auf gestiegenen Inflationserwartungen. Ausschlaggebend waren vielmehr die höheren Renditen langlaufender US-Treasuries und die Sorge der Anleger vor stark anwachsenden Staatsanleiheemissionen auch in Deutschland und im Euroraum. Auch wenn die Knappheit von Bundesanleihen mittlerweile spürbar abgenommen hat, dürfte der EZB-Einlagensatz der Ankerpunkt für das kurze Ende der Bundkurve bleiben, sodass wir hier mit leichten Renditerückgängen rechnen. Anders als bei Leitzinssenkungen üblich, sollte sich die Bundkurve dabei eher verflachen, da die realen Renditen am langen Ende derzeit ungewöhnlich hoch sind.

Prognoserevision: Etwas höhere Renditen v.a. langlaufender Bundesanleihen.

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt USA

Die FOMC-Mitglieder haben zwar erwartungsgemäß bei ihrer letzten Sitzung im vergangenen Jahr das Leitzinsintervall nochmals um 25 Basispunkte auf 4,25 % bis 4,50 % gesenkt. Es war aber wohl eine sehr knappe Entscheidung. Fed-Chef Powell machte deutlich, dass hinsichtlich weiterer Senkungsschritte nun Vorsicht angebracht sei. Dies spricht nicht dafür, dass die Fed Ende Januar eine weitere Senkung beschließen wird. Hiervon losgelöst hält die Diskussion über die Höhe des langfristigen gleichgewichtigen Zinsniveaus an. Ähnlich wie die FOMC-Mitglieder erachten auch wir ein höheres Niveau für die US-Wirtschaft als verkraftbar.

Prognoserevision: Anhebung der Leitzinsprognose Ende 2025 um 25 Basispunkte, langfristig höheres gleichgewichtiges Leitzinsniveau, Anhebung der Zinsprognose für Staatsanleihen über alle Laufzeiten.



Januar 2025

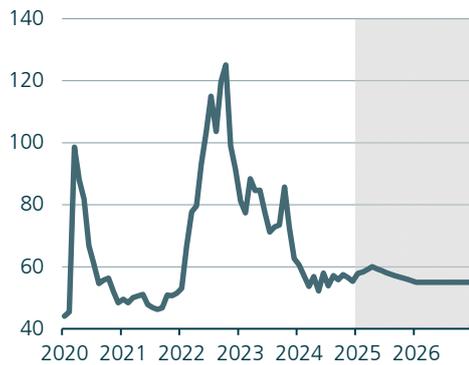
DAX Performanceindex



Wertentwicklung DAX	von 10.01.19 bis 10.01.20	10.01.20 bis 10.01.21	10.01.21 bis 10.01.22	10.01.22 bis 10.01.23	10.01.23 bis 10.01.24	10.01.24 bis 10.01.25
	23,46%	4,20%	12,23%	-6,30%	12,96%	21,12%

Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
 Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

iTraxx Europe (Basispunkte)



Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Aktienmarkt Deutschland

Die wirtschaftliche Aktivität in Deutschland stabilisiert sich auf niedrigem Niveau, und die Erwartungen der Unternehmen bleiben von Vorsicht geprägt. Angesicht der multiplen Herausforderungen, denen sich die deutschen Unternehmen gegenübersehen, ist dies nachvollziehbar. Eine zeitnahe und spürbare Verbesserung in den Rahmenbedingungen ist nicht zu erkennen, und mit der neuen US-Regierung und den Neuwahlen in Deutschland bleibt die Verunsicherung für die deutschen Unternehmen in den kommenden Monaten hoch. Allerdings ist diese Gemengelage nicht neu, was sich vor allem bei internationalen Investoren in einer entsprechend zurückhaltenden Positionierung mit Blick auf deutsche Aktien widerspiegelt. Dies begrenzt das Korrekturpotenzial im Fall von schlechten Nachrichten, während die Kombination aus einer intakten Weltwirtschaft, einer unauffälligen Bewertung und niedrigen Zinsen für moderate Kurszuwächse und solide Dividendenausschüttungen spricht.

Prognoserevision: –

Unternehmensanleihemarkt Euroland

Unternehmensanleihen haben das Jahr 2024 gut abgeschlossen, und auch der Start ins neue Jahr ist gelungen. Mit einem Total Return von gut 3 % haben sie Bundesanleihen und viele andere Staatsanleihen outperformed. High Yield-Bonds haben wegen zusätzlicher kräftiger Spreadeinengungen mit etwa 9 % sogar noch deutlich besser abgeschlossen. Die guten Ergebnisse lagen vor allem an der erhöhten laufenden Verzinsung. Die Spreads für Investmentgrade Bonds haben sich, gemessen am iTraxx Index, dagegen nur minimal verringert. In der Betrachtung gegenüber Bundesanleihen haben sich die Spreads jedoch aufgrund der massiven Verbilligung von Bundesanleihen zu Swapsätzen kräftig verringert. In der Folge haben diese Spreads mittlerweile recht niedrige Niveaus erreicht, im Vergleich zu Swaps sind sie weiterhin attraktiv.

Covered Bonds

Covered Bonds haben im letzten Jahr unter dem kräftigen Rückgang der Bund-Swap-Spreads bis in den negativen Bereich hinein gelitten. In der Folge haben sich die Emissionshäuser stark mit der Neuemission von gedeckten Anleihen zurückgehalten, zum Jahresende hin gab es praktisch gar keinen Nachschub mehr. Somit treffen die ersten Neuemissionen im Januar auf eine sehr große Nachfrage, die zusätzlich von den gestiegenen Spreads und dem deutlich erhöhten Zinsniveau gespeist wird. Zudem dürfte die sonst übliche Emissionswelle zu Jahresbeginn zunächst geringer ausfallen, da in diesem Januar spürbar weniger Fälligkeiten anstehen, das schwache Immobilienkreditgeschäft kaum neue Deckungsmasse liefert und die historisch niedrige Spreaddifferenz zwischen unbesicherten und gedeckten Anleihen es für die Emittenten aktuell interessanter macht, erstere vorzuziehen. Die Spreads von Covered Bonds sollten sich somit ein wenig von der letztjährigen Ausweitung erholen können.



Januar 2025

Wechselkurs EUR-USD (US-Dollar je Euro)



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Devisenmarkt: EUR-USD

Im vergangenen Jahr, das durch starke Änderungen der Markterwartungen an die geldpolitischen Kurse der Notenbanken geprägt war, hat der Euro gegenüber dem US-Dollar um 6 % abgewertet. Die Differenz zwischen den Renditen der 2-jährigen US-Treasuries und Bunds schwankte deutlich zwischen 140 und 240 Basispunkten und mit ihr der EUR-USD-Wechselkurs. Besonders markant war dabei die Rutschpartie des Wechselkurses seit dem Jahreshoch von 1,12 USD je EUR im September auf das Zweijahrestief von 1,04 zum Jahresende. Dies war dem Ausblick auf die Regierung Trump geschuldet. Anfang 2025 gab der Wechselkurs sogar weiter nach. So bekommt der Euro zum Jahresbeginn – mit dem Näherrücken der Amtseinführung Trumps und vor den Neuwahlen in Deutschland – die hohe Unsicherheit für den Ausblick Eurolands besonders stark zu spüren.

Prognoserevision: Abwärtsrevision des Prognoseverlaufs.

Gold (Preis je Feinunze)



Wertentwicklung	von 31.12.18 bis 31.12.19	31.12.19 bis 31.12.20	31.12.20 bis 31.12.21	31.12.21 bis 31.12.22	31.12.22 bis 31.12.23	31.12.23 bis 31.12.24
Gold in Euro	21,23%	14,29%	3,60%	6,16%	9,83%	36,28%
Gold in USD	18,87%	24,42%	-3,51%	-0,13%	13,45%	27,47%

Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
 Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Gold

Nach einer fulminanten Preisrallye beendete der Goldpreis das Jahr 2024 bei gut 2.640 US-Dollar je Feinunze und damit deutlich unter seinem Allzeithoch von Ende Oktober. Anfang November geriet die Goldnotierung nach der US-Präsidentenwahl kurzzeitig unter Druck, bis Ende November erholte sie sich wieder auf 2.700 US-Dollar. Auslöser hierfür könnte die chinesische Zentralbank gewesen sein, die ihre Goldbestände im November – erstmals seit über sechs Monaten – aufgestockt hatte. Im Dezember sorgte dann die US-Notenbank für einen Dämpfer. Im Zuge der angekündigten Zölle durch den designierten Präsidenten Donald Trump trat die Fed aufgrund von erhöhten Inflationsrisiken falkenhafter auf als von vielen Marktteilnehmern erwartet. Die Leitzinssenkungserwartungen an die Fed wurden reduziert und setzten den Goldpreis unter Druck. In der ersten Januarhälfte stieg die Goldnotierung erneut an und überschritt abermals die Marke von 2.700 US-Dollar je Feinunze.

Prognoserevision: –

Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)



Wertentwicklung	von 31.12.18 bis 31.12.19	31.12.19 bis 31.12.20	31.12.20 bis 31.12.21	31.12.21 bis 31.12.22	31.12.22 bis 31.12.23	31.12.23 bis 31.12.24
Brent in Euro	25,11%	-27,91%	61,22%	17,41%	-13,19%	3,58%
Brent in USD	22,68%	-21,52%	50,15%	10,45%	-10,32%	-3,12%

Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
 Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rohöl

Der deutliche Ölpreisanstieg vom Jahresende 2024 hat sich nach einer kurzen Verschnaufpause Mitte Januar fortgesetzt. Die Marktteilnehmer zweifeln wohl daran, dass die US-Ölförderung in dem Maße ausgeweitet werden kann, wie dies den Aussagen Trumps zu entnehmen war. Auch mögliche schärfere Sanktionen gegen den Iran und gegen Russland bremsen die Aussichten für das globale Ölangebot. Derweil bleiben die Nachfrageerwartungen für dieses Jahr ausgehend von der Schwäche Chinas gedämpft. Die OPEC-Kartellmitglieder werden die gedrosselte Ölproduktion vorerst beibehalten und abwarten, wie sich die US-Ölförderung unter der Trump-Regierung tatsächlich entwickeln wird. Ein unerwartet starkes Ölangebot aus den USA würde ein Abwärtsrisiko für unsere Ölpreisprognose darstellen, eine überraschende Einschränkung der Ölausfuhren aus dem Nahen Osten ein Aufwärtsrisiko.

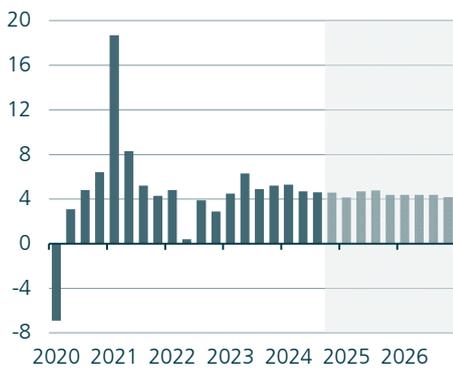
Prognoserevision: –



Januar 2025

Emerging Markets

China: BIP (% ggü. Vorjahr)



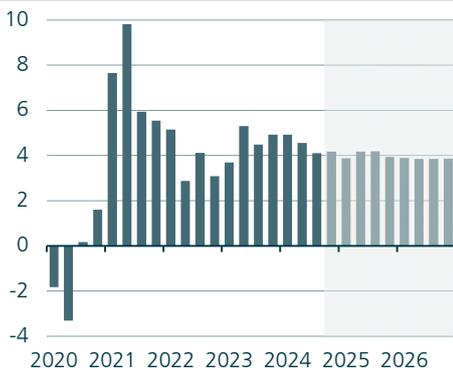
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

China

Obwohl die chinesische Regierung die wirtschaftlichen Probleme erkannt hat, bleiben die Maßnahmen zur Ankurbelung der Konjunktur bislang bescheiden. Offenbar will sie sich Spielraum erhalten, um auf die erwartete Verschärfung des Handelskonflikts mit den USA reagieren zu können. Es erscheint sicher, dass die zukünftige US-Regierung die Zölle auf Importe aus China deutlich anheben wird, auch wenn das Ausmaß weiterhin unsicher ist. Da nicht erkennbar ist, dass die Konsumschwäche und die Immobilienkrise in China zeitnah überwunden werden können, verfestigt sich das Bild einer schwachen Nachfrage und anhaltender Überkapazitäten in weiten Teil der chinesischen Industrie. In diesem Umfeld dürften die Inflationsrate dauerhaft gering bleiben und die Leitzinsen weiter gesenkt werden. Am chinesischen Rentenmarkt sind die Renditen gegen den globalen Trend seit Anfang Dezember weiter deutlich gesunken.

Prognoserevision: –

Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Konjunktur

Mit dem Amtsantritt von Donald Trump am 20. Januar dürften sich die wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen für viele Schwellenländer verändern. Unmittelbar drohen vor allem neue Strafzölle auf US-Importe aus China. Auch Mexiko steht im Zentrum der Zolldrohungen von Trump, doch wird sich die dortige Regierung um ein möglichst großes Entgegenkommen bemühen, während China eher auf Gegenmaßnahmen und die Demonstration von Stärke setzen dürfte. Dass Trump einen wichtigen Beitrag leisten wird, in der Ukraine zumindest eine temporäre Waffenruhe zu erreichen, wird mittlerweile von vielen Beobachtern erwartet, ohne dass eine langfristig tragfähige Lösung erkennbar wäre. Der diplomatische und militärische Druck auf den Iran dürfte von Seiten der USA im Verbund mit Israel zunehmen.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognose für Argentinien. Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für Brasilien, Mexiko und Südkorea.

EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)



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

Emerging Markets: Märkte

Der Anstieg der US-Renditen nach der Änderung des Zinsausblicks der US-Notenbank hat in den vergangenen Wochen vor allem EM-Hartwährungsanleihen belastet. Auch bei EM-Lokalwährungsanleihen sind die Renditen gestiegen, doch wurden diese Verluste durch Gewinne der Schwellenländerwährungen gegenüber dem schwachen Euro kompensiert. EM-Aktien haben einmal mehr unter der Schwäche des chinesischen Aktienmarkts gelitten, wo es der Regierung bislang nicht gelungen ist, nachhaltig Hoffnungen auf eine Konjunkturerholung zu schüren. In den kommenden Wochen und Monaten dürften die Kapitalmärkte vom Beginn der zweiten Amtsperiode von US-Präsident Trump geprägt werden. Es ist allgemeine Erwartung, dass US-Zölle angehoben werden, doch über Ausmaß und Kreis der betroffenen Länder besteht hohe Unsicherheit. Unter den Schwellenländern dürfte neben China besonders Mexiko im Fokus der Drohungen stehen. Die EM-Notenbanken müssen mehrheitlich gestiegene konjunkturelle Abwärtsrisiken und die erhöhte Wechselkursvolatilität gegeneinander abwägen, was für vorsichtige Leitzinssenkungen spricht.

Januar 2025

Szenarien

Wir haben unsere Szenarien sowie deren Eintrittswahrscheinlichkeiten unverändert gelassen.

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 65 %)

- 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 erhöhen perspektivisch den Inflationsdruck und dämpfen das globale Wachstum.
- Notenbanken senken Leitzinsen in Abhängigkeit von der Inflationsentwicklung und sind dabei wachsam, dass die mittelfristigen Inflationserwartungen im Zielbereich von 2 % verankert bleiben.
- Lockerung der Geldpolitik stützt Konjunktur und Kapitalmärkte. Fiskalpolitik bleibt angesichts struktureller Herausforderungen (wie Klimawandel, Sozialversicherungssysteme, Demografie usw.) global eher expansiv. Allgemein ist ein Trend zu höherer Staatsverschuldung zu beobachten.
- Regierungswechsel in den USA und Neuwahlen in Deutschland erhöhen politische Unsicherheit, haben aber kurzfristig nur begrenzte Auswirkungen auf die Konjunktur.
- Leichte konjunkturelle Belebung in Euroland. US-Wirtschaft zeigt sich robust.
- 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: 25 %)

- Stark steigende Staatsverschuldung – insbesondere in Frankreich – löst eine europäische Schuldenkrise aus und birgt das Risiko einer Finanzkrise bzw. eines erneuten Infragestellens der europäischen Währungsunion.
- Einführung neuer Handelsbeschränkungen durch die USA führt zu einem Handelskrieg mit China, der auch Europa erfasst und das globale Wachstum empfindlich bremst.
- Deutlich höhere Inflationsraten aufgrund von umfassenden protektionistischen Maßnahmen oder von spürbar steigenden Staatsschulden lösen Lohn-Preis-Spirale aus. Notenbanken sehen sich dadurch zu einer nochmaligen Straffung der Geldpolitik gezwungen, die zu einer massiven Rezession führt.
- 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. Deutlich verschärfte Konfrontation zwischen zwei Blöcken mit den USA und China als Leitmächten bzw. die Verschiebung globaler politischer Gewichte zugunsten autoritärer Regimes verringert positive Wachstumswirkungen der Globalisierung.

Positivszenarien (Wahrscheinlichkeit: 10 %)

- Einfrieren der geopolitischen Konflikte führt zu zügiger Beruhigung von Wirtschaft und Finanzmärkten.
- Eine beherzte Konsolidierung der öffentlichen Staatshaushalte sowie durchgreifende Strukturreformen stärken das globale Wachstum.
- 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.



Januar 2025

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					
		2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Deutschland	3,2	-0,2	0,2	0,9	2,5	2,3	2,2	6,6	6,4	6,0	-2,0	-2,2	-2,2
Frankreich	2,3	1,1	1,0	1,1	2,3	1,8	2,1	0,1	-0,1	-0,4	-6,0	-5,9	-5,8
Italien	1,9	0,5	0,7	0,9	1,1	1,5	1,8	1,1	1,4	1,6	-4,5	-4,1	-4,3
Spanien	1,4	3,1	2,2	2,0	2,9	2,4	1,9	3,4	3,2	3,0	-3,1	-2,7	-2,6
Niederlande	0,8	0,9	1,1	1,1	3,2	2,7	2,2	10,0	10,1	10,1	-1,6	-2,6	-2,8
Belgien	0,5	1,0	1,0	1,1	4,3	3,0	2,2	-0,3	0,0	0,3	-4,7	-5,1	-5,4
Euroland	11,9	0,8	1,1	1,2	2,4	2,1	2,1	3,3	3,3	3,1	-3,2	-3,3	-3,3
Schweden	0,4	0,6	2,1	2,4	2,0	2,0	1,9	6,6	6,1	5,8	-1,2	-0,4	0,1
Dänemark	0,3	2,8	2,3	1,5	1,3	2,1	1,8	9,0	9,3	9,0	1,8	0,9	0,4
EU-22	12,6	0,9	1,2	1,3	2,3	2,1	2,1	3,6	3,5	3,3	-3,1	-3,1	-3,1
Polen	1,0	2,5	2,6	3,2	3,8	3,8	2,4	0,4	0,1	0,5	-5,8	-5,6	-5,3
Tschechische Rep.	0,3	1,0	1,7	2,0	2,5	2,7	2,3	1,1	0,7	0,3	-2,5	-2,3	-1,9
Ungarn	0,2	0,5	1,0	2,6	3,7	3,6	3,1	1,8	0,4	0,4	-5,4	-4,6	-4,1
EU-27	14,7	1,0	1,3	1,5	2,6	2,4	2,2	2,6	2,5	2,4	-3,4	-3,5	-3,4
USA	15,0	2,8	1,9	2,0	2,9	2,7	2,2	-3,5	-3,5	-3,5	-7,5	-7,0	-7,0
Japan	3,5	-0,1	1,5	1,1	2,7	2,9	2,0	4,5	4,0	4,0	-2,5	-3,5	-3,5
Ver. Königreich	2,2	0,8	1,5	1,4	2,5	2,6	2,5	-2,8	-2,8	-2,8	-4,3	-3,7	-3,5
Kanada	1,4	1,3	2,0	2,1	2,4	2,0	1,9	-1,0	-1,0	-1,0	-2,0	-1,5	-1,5
Australien	1,0	1,0	2,0	2,4	3,2	2,5	2,5	-1,5	-1,5	-1,5	-0,5	-1,0	-1,0
Schweiz	0,4	1,3	1,1	2,1	1,1	0,2	0,8	8,2	7,6	8,0	0,6	0,3	0,2
Norwegen	0,3	1,0	1,4	1,4	3,2	2,6	2,8	14,5	12,5	10,6	12,0	11,0	9,8
Industrieländer⁴⁾	36,5	1,6	1,6	1,6	2,7	2,5	2,1	0,2	0,1	0,0	-4,6	-4,5	-4,5
Russland	3,5	3,7	1,2	1,0	9,5	7,5	5,5	3,3	2,7	2,3	-1,7	-1,3	-1,4
Türkei	1,8	3,0	2,7	3,6	60,0	29,6	22,5	-0,9	-1,7	-1,5	-4,1	-3,5	-2,9
Ukraine	0,3	4,2	4,0	5,3	6,5	12,8	6,0	-7,5	-8,6	-8,8	-19,0	-18,6	-14,2
Mittel- und Osteuropa⁵⁾	8,3	3,1	2,1	2,4	18,9	11,5	8,5	-1,1	-1,5	-1,5	X	X	X
Südafrika	0,5	0,5	1,6	2,0	4,4	3,8	4,0	-1,9	-1,7	-1,8	-5,2	-5,1	-4,7
Naher Osten, Afrika	3,3	2,1	2,9	4,0	19,2	14,9	8,1	2,0	1,7	2,1	X	X	X
Brasilien	2,4	3,3	2,1	1,6	4,4	4,7	4,2	-2,1	-2,0	-3,0	-7,5	-7,4	-8,0
Mexiko	1,7	1,6	1,5	1,7	4,8	3,9	3,3	0,3	0,7	0,1	-5,0	-3,5	-3,3
Argentinien	0,7	-2,6	5,1	3,4	219,9	41,1	18,7	0,4	-0,6	-0,7	0,3	0,0	0,0
Chile	0,3	2,3	2,0	2,0	4,0	4,7	3,1	-2,4	-2,7	-3,0	-2,2	-1,6	-1,2
Lateinamerika*	6,6	1,9	2,4	2,1	29,3	8,3	5,3	-0,9	-1,0	-1,6	X	X	X
China	18,7	4,8	4,5	4,3	0,2	0,2	1,0	1,4	1,0	2,0	-7,4	-7,6	-7,7
Indien	7,9	6,4	6,6	6,4	5,0	4,8	5,0	-1,5	-0,5	0,5	-7,8	-7,6	-7,4
Indonesien	2,4	5,0	5,0	5,1	2,3	2,3	2,6	-0,1	-0,4	-0,7	-2,5	-2,8	-3,0
Südkorea	1,7	2,2	1,7	2,1	2,3	1,9	1,8	4,1	2,3	2,4	-1,8	-1,7	-1,5
Asien ohne Japan	34,7	5,0	4,8	4,7	1,7	1,7	2,1	1,9	1,6	2,3	X	X	X
Emerging Markets*	52,8	4,1	4,0	3,9	8,9	4,8	3,9	1,1	0,8	1,2	X	X	X
Summe⁶⁾*	89,3	3,1	3,0	3,0	6,3	3,9	3,2	X	X	X	X	X	X

1) Von 2023 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet. Quelle: IWF.

2) Für Euroland, Dänemark und Schweden = 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.



Januar 2025

Aktien

Index	Stand am 10. Jan 25	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
DAX	20.214,79	21.500	20.500	21.800
EuroStoxx50	4.977,26	5.150	5.000	5.150
S&P 500	5.827,04	6.400	6.200	6.500
Topix	2.714,12	2.900	2.850	3.000

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

		Stand am 10. Jan 25	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Deutschland	Geldpolitik (Haupt-Refi)	3,15	2,65	2,40	2,15
	Geldpolitik (Einlagensatz)	3,00	2,50	2,25	2,00
	Overnight (€STR)	2,92	2,42	2,18	1,95
	3 Monate (EURIBOR)	2,77	2,55	2,30	2,10
	12 Monate (EURIBOR)	2,56	2,40	2,30	2,25
	Bundesanleihen, 2 Jahre	2,28	2,10	2,05	2,00
	Bundesanleihen, 5 Jahre	2,38	2,20	2,15	2,10
	Bundesanleihen, 10 Jahre	2,60	2,40	2,30	2,25
	Bundesanleihen, 30 Jahre	2,79	2,60	2,55	2,55
USA	Geldpolitik (FFR)	4,25-4,50	4,00-4,25	4,00-4,25	3,75-4,00
	Overnight (SOFR)	4,30	4,11	4,11	3,86
	US-Treasuries, 2 Jahre	4,38	3,95	3,80	3,55
	US-Treasuries, 5 Jahre	4,57	4,20	4,05	3,70
	US-Treasuries, 10 Jahre	4,76	4,40	4,25	3,90
	US-Treasuries, 30 Jahre	4,95	4,60	4,45	4,10
Japan	Geldpolitik (Call)	0,25	0,65	0,65	0,85
	Overnight (TONAR)	0,23	0,71	0,71	0,91
	JGBs, 2 Jahre	0,65	0,80	0,90	1,05
	JGBs, 10 Jahre	1,20	1,20	1,20	1,30
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	4,75	4,50	4,25	3,75
	Overnight (SONIA)	4,70	4,50	4,25	3,75
	Gilts, 2 Jahre	4,54	4,35	4,15	3,80
	Gilts, 10 Jahre	4,84	4,65	4,35	4,10
Schweden	Geldpolitik (Repo)	2,50	2,50	2,25	2,25
	3 Monate (STIB)	2,49	2,45	2,35	2,35
	2 Jahre	2,03	2,10	2,10	2,20
	10 Jahre	2,46	2,40	2,35	2,35
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	2,75	2,25	2,00	1,75
	3 Monate (CIBOR)	2,66	2,45	2,20	2,05
	2 Jahre	2,02	1,80	1,85	1,90
	10 Jahre	2,29	2,10	2,10	2,15
Norwegen	Geldpolitik (Deposit)	4,50	4,25	4,00	3,50
	3 Monate (NIBOR)	4,62	4,45	4,20	3,80
	2 Jahre	4,11	3,90	3,65	3,40
	10 Jahre	3,99	3,85	3,65	3,55
Schweiz	Geldpolitik (SNB-Leitzins)	0,50	0,25	0,25	0,25
	Overnight (SARON)	0,44	0,25	0,25	0,25
	2 Jahre	0,19	0,15	0,15	0,15
	10 Jahre	0,50	0,45	0,40	0,40
Kanada	Geldpolitik (O/N)	3,25	3,00	3,00	3,00
	Overnight (CORRA)	3,28	3,00	3,00	3,00
	2 Jahre	3,07	3,05	3,10	3,10
	10 Jahre	3,44	3,20	3,20	3,20
Australien	Geldpolitik (Cash)	4,35	4,10	3,85	3,35
	3 Monate (ABB)	4,35	4,05	3,85	3,40
	2 Jahre	3,91	3,80	3,70	3,35
	10 Jahre	4,55	4,35	4,25	3,90



Januar 2025

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

			Stand am	Erwartung		
			10. Jan 25	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	5,75	5,75	5,50	4,75
		3 Monate (WIB)	5,73	5,70	5,45	4,50
		2 Jahre	5,22	5,00	4,80	4,40
		10 Jahre	6,04	5,80	5,50	5,20
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	4,00	4,00	3,75	3,50
		3 Monate (PRIBOR)	3,91	3,90	3,60	3,50
		2 Jahre	3,52	3,40	3,30	3,20
		10 Jahre	4,26	4,10	4,00	3,80
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	6,50	6,25	5,75	5,00
		3 Monate (BUBOR)	6,50	6,20	5,70	5,10
		3 Jahre	6,60	6,30	5,70	5,30
		10 Jahre	6,88	6,60	6,30	6,00
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	12,25	14,25	15,25	15,00
		3 Monate (ABG)	13,22	14,88	15,38	14,50
		2 Jahre	15,47	15,60	15,60	15,00
		10 Jahre	15,09	14,80	14,60	14,00
	Mexiko	Geldpolitik	10,00	9,50	9,00	8,50
		3 Monate	10,34	9,60	9,20	8,60
		2 Jahre	9,72	9,50	8,80	7,80
		10 Jahre	10,28	9,80	9,40	8,50
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,25	1,00	1,00
		3 Monate	1,64	1,40	1,20	1,20
		3 Jahre	1,26	1,20	1,20	1,10
		10 Jahre	1,65	1,60	1,50	1,40
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	2,97	3,00	2,75	2,50
		2 Jahre	2,89	2,70	2,40	2,10
		10 Jahre	3,03	2,80	2,60	2,40
	Südkorea	Geldpolitik	3,00	2,75	2,50	2,25
		3 Monate	2,81	2,75	2,50	2,25
		2 Jahre	2,65	2,60	2,60	2,50
		10 Jahre	2,84	2,70	2,70	2,60

Rendite-Spreads (in Basispunkten)

			Stand am	Erwartung			
			10. Jan 25	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Türkei	252	260	275	285	
		Ungarn	151	155	165	170	
		Polen	113	115	125	125	
	Afrika	Südafrika	283	290	310	320	
	Lateinamerika	Mexiko	314	325	345	355	
		Brasilien	228	235	250	255	
		Chile	122	125	135	135	
	Mittlerer Osten	Saudi Arabien	103	105	115	115	
		VAE	94	95	105	105	
	Asien	Indonesien	87	90	95	100	
		China	81	85	90	90	
		Philippinen	74	75	80	85	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			320	330	350	360

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).



Januar 2025

Währungen

EURO		Stand am 10. Jan 25	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,02	1,04	1,05	1,06
	EUR-CAD	1,48	1,49	1,49	1,49
	EUR-AUD	1,67	1,66	1,66	1,66
Japan	EUR-JPY	161,59	158,00	155,00	151,00
Euro-Outs	EUR-GBP	0,84	0,83	0,83	0,84
	EUR-DKK	7,46	7,45	7,45	7,45
	EUR-SEK	11,50	11,50	11,40	11,20
	EUR-CHF	0,94	0,95	0,95	0,96
	EUR-NOK	11,76	11,60	11,50	11,30
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,27	4,30	4,20	4,20
	EUR-HUF	413,23	415,00	410,00	420,00
	EUR-CZK	25,07	25,18	25,30	25,30
Afrika	EUR-ZAR	19,58	18,93	19,32	19,61
Lateinamerika	EUR-BRL	6,26	6,24	6,30	6,47
	EUR-MXN	21,23	21,32	21,63	22,05
Asien	EUR-CNY	7,51	7,64	7,88	8,16
	EUR-SGD	1,41	1,41	1,42	1,43
	EUR-KRW	1509	1550	1575	1569
US-Dollar		Stand am 10. Jan 25	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,44	1,43	1,42	1,41
	AUD-USD	0,61	0,63	0,63	0,64
Japan	USD-JPY	157,73	151,92	147,62	142,45
Euro-Outs	GBP-USD	1,22	1,25	1,27	1,26
	USD-DKK	7,28	7,16	7,10	7,03
	USD-SEK	11,22	11,06	10,86	10,57
	USD-CHF	0,92	0,91	0,90	0,91
	USD-NOK	11,48	11,15	10,95	10,66
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	4,16	4,13	4,00	3,96
	USD-HUF	403,39	399,04	390,48	396,23
	USD-CZK	24,48	24,21	24,10	23,87
Afrika	USD-ZAR	19,11	18,20	18,40	18,50
Lateinamerika	USD-BRL	6,11	6,00	6,00	6,10
	USD-MXN	20,72	20,50	20,60	20,80
Asien	USD-CNY	7,33	7,35	7,50	7,70
	USD-SGD	1,37	1,36	1,35	1,35
	USD-KRW	1471	1490	1500	1480

Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 10. Jan 25	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	2.689,76	2.650	2.640	2.660
Gold (EUR je Feinunze)	2.625,69	2.550	2.510	2.510
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	76,57	76	76	76
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	74,75	73	72	72
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	80,35	80	80	80
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	78,44	77	76	75



Januar 2025

Ausgewählte Änderungen unserer Konjunkturprognosen gegenüber der letzten Ausgabe

Land / Ländergruppe	Prognose aktueller Stand (Richtung der Prognoseänderung & Prognosewert aus dem Vormonat)			
	Bruttoinlandsprodukt (in % ggü. Vorjahr)		Verbraucherpreise (in % ggü. Vorjahr)	
	2025	2026	2025	2026
Deutschland	0,2 (→ 0,2)	0,9 (→ 0,9)	2,3 (↗ 2,2)	2,2 (↘ 2,3)
Euroland	1,1 (→ 1,1)	1,2 (→ 1,2)	2,1 (→ 2,1)	2,1 (↘ 2,2)
USA	1,9 (↗ 1,8)	2,0 (→ 2,0)	2,7 (→ 2,7)	2,2 (↘ 2,3)
China	4,5 (→ 4,5)	4,3 (→ 4,3)	0,2 (↘ 0,8)	1,0 (↘ 1,5)
Welt	3,0 (→ 3,0)	3,0 (→ 3,0)	3,9 (↘ 4,1)	3,2 (↘ 3,3)

Ausgewählte Änderungen unserer Marktprognosen gegenüber der letzten Ausgabe

			Prognose aktueller Stand (Prognoseänderung & Prognose aus dem Vormonat)		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Zinsen Deutschland	Geldpolitik, Einlagensatz	% p.a.	2,50 (→ 2,50)	2,25 (→ 2,25)	2,00 (→ 2,00)
	Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	2,40 (↗ 2,20)	2,30 (↗ 2,20)	2,25 (→ 2,25)
Zinsen USA	Geldpolitik, Fed Funds Rate	% p.a.	4,00-4,25 (↗ 3,75-4,00)	4,00-4,25 (↗ 3,75-4,00)	3,75-4,00 (↗ 3,50-3,75)
	US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	4,40 (↗ 4,15)	4,25 (↗ 4,05)	3,90 (↗ 3,70)
Wechselkurse	EUR-USD	USD je EUR	1,04 (↘ 1,07)	1,05 (↘ 1,08)	1,06 (↘ 1,09)
Rohstoffe	Gold	USD je Feinunze	2.650 (↘ 2.660)	2.640 (↘ 2.650)	2.660 (↗ 2.650)
	Rohöl Sorte Brent	USD je Fass	80 (→ 80)	80 (↘ 81)	80 (→ 80)
Aktien	DAX	Indexpunkte	21.500 (→ 21.500)	20.500 (→ 20.500)	21.800 (→ 21.800)
	EuroStoxx50	Indexpunkte	5.150 (↗ 5.050)	5.000 (→ 5.000)	5.150 (→ 5.150)
	S&P 500	Indexpunkte	6.400 (→ 6.400)	6.200 (→ 6.200)	6.500 (→ 6.500)
	Topix	Indexpunkte	2.900 (→ 2.900)	2.850 (→ 2.850)	3.000 (→ 3.000)

Anmerkung: Eine veränderte Prognose kann eine explizite Prognoserevision zum Ausdruck bringen. Bei 3-, 6- und 12-Monatsprognosen kann zudem die zeitliche Verschiebung des Prognosefensters um einen Monat veränderte Prognosewerte nach sich ziehen, ohne dass der Prognoseverlauf revidiert wurde.



Januar 2025

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

Industrielländer

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

Makro Trends, Rohstoffe

Infrastruktur, Rohstoffe

Redaktionsschluss

13.01.2025 (7 Uhr)

Nächster Veröffentlichungstermin

07. Februar 2025

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.