

# Makro Research

## Volkswirtschaft Prognosen

6. Februar 2025

# „Deka

### Neuvermessung der Welt mit dem Zollstock.

Die zweite Amtszeit von US-Präsident Trump hat mit einer Vielzahl von Dekreten begonnen, die nahezu irrelevant für die Kapitalmärkte waren. Nun jedoch widmet sich die neue US-Regierung den schon lange angedrohten Zöllen. Diese neue Vermessung der Welt in Bezug auf Handelsströme mit Auswirkungen auf Inflation und Bruttoinlandsprodukt hat spürbare Kapitalmarktrelevanz. Freilich nur dann, wenn auf die Ankündigungen auch tatsächliche Zollerhöhungen in nennenswertem Umfang folgen. Wichtig ist dabei zudem, ob die Marktteilnehmer erwarten, dass die Zölle längere Zeit hoch bleiben, und ob die Zollschranken gegebenenfalls durch Gegenmaßnahmen der betroffenen Länder sogar weiter angehoben werden.

Doch aktuell sind die Anfang Februar angekündigten Zollerhöhungen gegenüber Kanada und Mexiko zunächst verschoben, wenn nicht sogar aufgehoben worden. Die verbliebenen Zollerhebungen gegenüber China sind mit zehn Prozentpunkten nicht übermäßig hoch, sodass die chinesische Seite noch recht maßvoll reagierte. Insgesamt haben die Kapitalmärkte moderat auf diesen ersten Zollschlagabtausch reagiert. Tatsächlich scheint die Diktion weiter vorzuherrschen, dass US-Präsident Trump Zölle weniger ideologisch betrachte, sondern vielmehr als Faustpfand für andere Forderungen nutze und ein mithin desaströser globaler Handelskrieg ausbleibe.

Grundsätzlich ist die politische Achterbahnfahrt an den Finanzmärkten für dieses Jahr eröffnet. Eine erhöhte Volatilität aufgrund der neuen US-Politik war zu erwarten. Wir sind jedoch weiterhin zuversichtlich, dass das Kapitalmarktjahr 2025 ein erfolgreiches Jahr wird und die Zollthematik wieder in den Hintergrund treten wird. Allerdings darf das Risiko eines Unfalls auf der Handelsautobahn nicht außer Acht gelassen werden. Die Notenbanken und die Kapitalmärkte werden aufmerksam beobachten, was sich diesbezüglich politisch tut, und entsprechend reagieren.

### Erster Zollschlagabtausch



Quelle: Adobe Stock, DekaBank

#### Makro Research:

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

#### Chefvolkswirt:

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

#### Internet / Impressum:

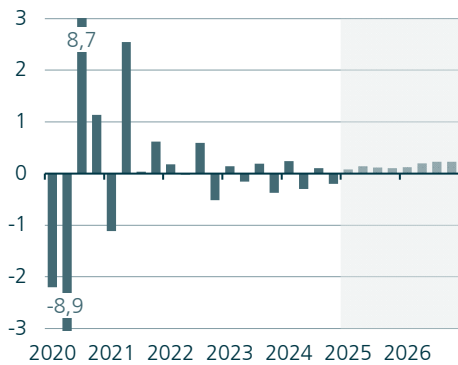
<https://deka.de/deka-gruppe/research>  
<https://deka.de/deka-gruppe/impressum>



Februar 2025

## Konjunktur Industrieländer

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



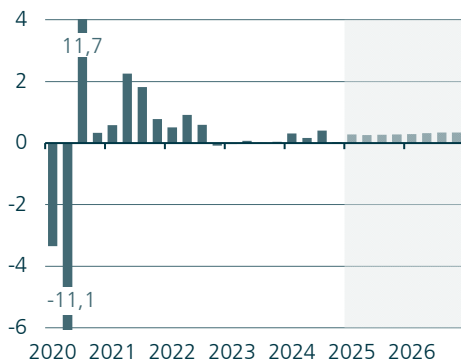
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

### Deutschland

Die wirtschaftliche Entwicklung im Schlussquartal 2024 war schlechter als vom Statistischen Bundesamt bei der Schnellschätzung im Januar angedeutet. Das Bruttoinlandsprodukt schrumpfte im Vorquartalsvergleich um 0,2 %. Der Start in das neue Jahr verspricht nicht viel mehr Dynamik, zumal die anstehende Bundestagswahl und die zunehmenden Divergenzen der Parteien der Mitte eine Koalitionsbildung erschweren. Auch die erratische Zollpolitik Donald Trumps lässt die Unsicherheit ansteigen. Dass eine Zolldebatte für die EU kommen wird, steht außer Frage. Letztlich geht es um das Ausmaß möglicher Zölle und – was weitaus wichtiger ist –, ob sie möglicherweise wie im Fall Kanadas und Mexikos vorwiegend Verhandlungsmasse und damit nur temporärer Natur sind.

Prognoserevision: Leichte Abwärtsrevision des Bruttoinlandsprodukts und der Inflation für 2025.

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



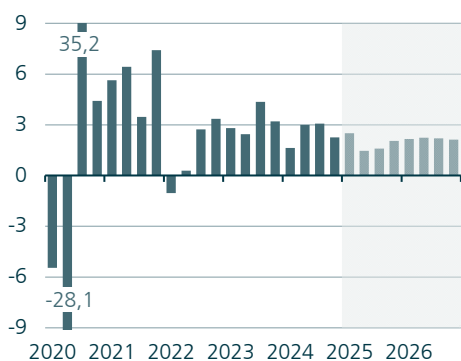
Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

### Euroland

Die wirtschaftliche Entwicklung in Euroland war zum Jahresabschluss schwach. Das Bruttoinlandsprodukt konnte nach der vorläufigen Schnellschätzung von Eurostat kein Wachstum vorweisen, sondern stagnierte im vierten Quartal 2024. Unter den vier großen EWU-Ländern waren die Wachstumsunterschiede weiterhin groß. Spanien lag mit einem Plus von 0,8 % im Vergleich zum Vorquartal (qoq) erneut an der Spitze. Die rote Laterne trug Deutschland mit einer Schrumpfung der Wirtschaftsleistung um 0,2 % qoq. Dazwischen reihten sich Italien (0,0 % qoq) und Frankreich (-0,1 % qoq) ein. Der europäische Arbeitsmarkt ist weiter von Vollbeschäftigung geprägt. Die Arbeitslosenquote lag im Dezember mit 6,3 % nur knapp über dem Allzeittief aus dem Vormonat.

Prognoserevision: Abwärtsrevision der BIP-Prognose und Aufwärtsrevision der Inflationsprognose.

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



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

### USA

Das Bruttoinlandsprodukt ist im vierten Quartal vergangenen Jahres um 2,3 % gegenüber dem Vorquartal und auf das Gesamtjahr hochgerechnet angestiegen. Besonders das kräftige Konsumwachstum und die schwache Investitionsentwicklung waren auffällig. Von den überraschend niedrigen Lagerinvestitionen dürfte der Jahresstart 2025 profitieren. Ab Februar gibt es nun für importierte Güter aus China einen Zollaufschlag um 10 Prozentpunkte. Dies ist etwas früher als, aber nur halb so hoch wie von uns bislang unterstellt. Wir gehen davon aus, dass zeitverzögert eine weitere Zollerhebung folgen wird. Die Zölle gegenüber Kanada und Mexiko wurden noch vor ihrem Inkrafttreten für einen Monat ausgesetzt und sind weiterhin nicht Bestandteil unserer Prognosen.

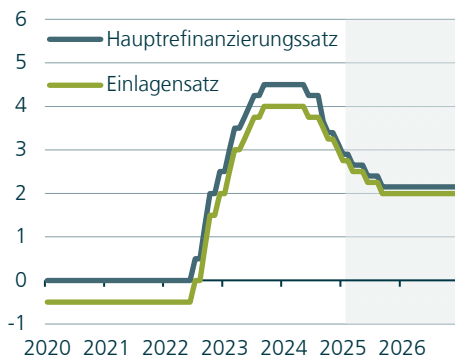
Prognoserevision: Aufwärtsrevision des Bruttoinlandsprodukts sowie der Inflationsprognose 2025.



Februar 2025

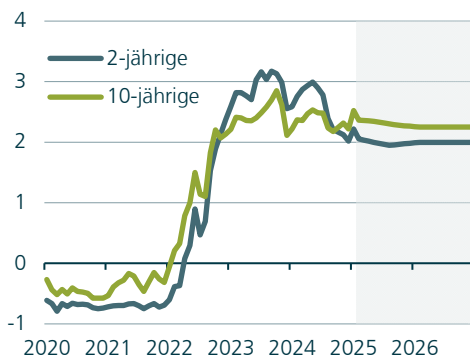
**Märkte Industrieländer**

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



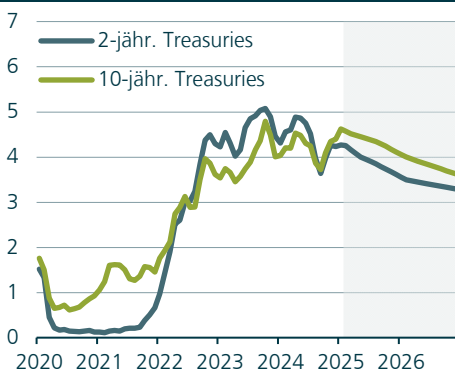
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Europäische Zentralbank / Geldmarkt**

Bei ihrer Ratssitzung im Januar unterstrich die EZB ihre Erwartung, dass ein in diesem Jahr nachlassender Lohndruck zu einer dauerhaften Konvergenz auf das Inflationsziel führen wird. Sie stellte deshalb eine weitere Lockerung in Aussicht, deutete dabei allerdings nicht an, bis in den expansiven Bereich vorstoßen zu wollen. Eine erneute Senkung bei der nächsten Ratssitzung im März dürfte unter den Mitgliedern weitgehend unstrittig sein. Danach könnten unterschiedliche Einschätzungen über den Restriktionsgrad der Geldpolitik aber ein langsames Vorgehen zur Folge haben, mit weiteren Zinsschritten erst im Juni und September. Die EZB hält sich nach wie vor bedeckt darüber, wie sie auf eine Eskalation der Handelsstreitigkeiten mit den USA reagieren würde. Denn die Implikationen für die Inflation im Euroraum hängen von vielen Details ab und sind daher in ihrer Summe nicht eindeutig. Vor diesem Hintergrund müssten die Anzeichen für eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums sehr deutlich sein, um die EZB zu einer stärkeren Lockerung ihrer Geldpolitik zu bewegen.

Prognoserevision: –

**Rentenmarkt Euroland**

Wir gehen nach wie vor davon aus, dass die EZB den Einlagensatz in den kommenden Monaten auf 2,0 % reduzieren wird. Dennoch könnten die Renditen kurzlaufender Bundesanleihen vorübergehend unter dieses Niveau fallen, da aufgrund des schwachen konjunkturellen Umfelds und schwelender globaler Handelskonflikte die Risiken asymmetrisch in Richtung einer stärkeren Lockerung verteilt sind. Am langen Ende der Bundkurve bleiben die hohen Renditen langlaufender US-Treasuries und die Sorge der Anleger vor stark anwachsenden Staatsanleiheemissionen auch in Deutschland und im Euroraum Belastungsfaktoren. Auf etwas längere Sicht sollte eine nachlassende wirtschaftspolitische Unsicherheit dies- und jenseits des Atlantiks aber zu etwas geringeren Laufzeitprämien und damit zu einer Verflachung der Bundkurve führen.

Prognoserevision: Etwas niedrigere Renditen v.a. in den kurzen Laufzeiten.

**Rentenmarkt USA**

Die FOMC-Mitglieder haben erwartungsgemäß bei ihrem Zinsentscheid im Januar das Leitzinsintervall in Höhe von 4,25 % bis 4,50 % beibehalten. Fed-Chef Powell nannte für eine weitergehende Senkung zwei mögliche Voraussetzungen: einen Inflationsrückgang oder eine Abschwächung am Arbeitsmarkt. Die erste Voraussetzung ist aufgrund des Wegfalls eines ausgeprägten Basiseffekts im Monat Januar relativ wahrscheinlich. Zollseitig hat sich bestätigt, dass der neue US-Präsident Trump mit China in einen Handelskonflikt tritt. Die Zollerhebungen gegenüber Mexiko und Kanada wurden hingegen in letzter Minute ausgesetzt und sind nicht Bestandteil unseres Hauptszenarios. Wir erwarten daher weiterhin, dass im März die nächste Leitzinssenkung der Fed erfolgt. Dies dürfte allerdings eine sehr knappe Entscheidung werden.

Prognoserevision: –



Februar 2025

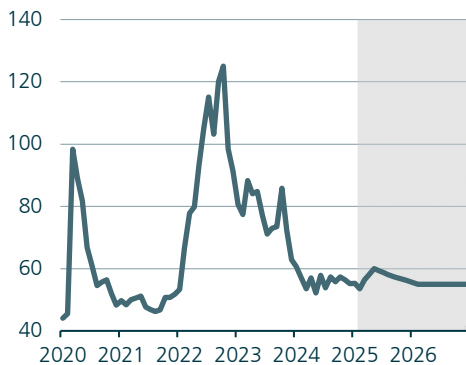
**DAX Performanceindex**



Wertentwicklung DAX	von 05.02.19 bis 05.02.20	05.02.20 bis 05.02.21	05.02.21 bis 05.02.22	05.02.22 bis 05.02.23	05.02.23 bis 05.02.24	05.02.24 bis 05.02.25
	18,56%	4,29%	7,42%	2,50%	9,22%	27,70%

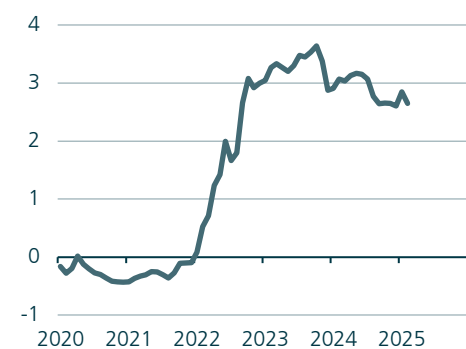
**Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.**  
 Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

**iTraxx Europe (Basispunkte)**



Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

**Aktienmarkt Deutschland**

Der DAX startete hervorragend in das neue Jahr und lag zwischenzeitlich bereits über 9 % im Plus. Damit war er einer der weltweit stärksten Indizes, trotz der bekannten Probleme des Standortes Deutschland. Treiber waren Hoffnungen auf Reformen nach der Bundestagswahl, die zuvor geringe Positionierung sowie einige verbesserte Konjunkturindikatoren. Zudem unterstützten einige Einzeltitel, unter anderem dank starker Quartalszahlen. Kurzfristig stehen vor allem die US-Zollrisiken im Fokus der Märkte. Sollte US-Präsident Trump für die EU neue Zölle erheben, könnte das kurzfristig belasten. Allerdings dürfte es nach einer Verhandlungsphase dann auch zu einer einvernehmlichen Einigung kommen. Nach dem starken Jahresauftakt und klar über 20 % Kursplus in den letzten sechs Monaten ist der DAX kurzfristig anfälliger für Gewinnmitnahmen. Etwaige Schwächephasen bieten sich aufgrund langfristig guter Aussichten, moderater Bewertungen und solider Dividendenrenditen für Zukäufe an.

Prognoserevision: Anpassungen bei den 3- und 6-Monatsprognosen.

**Unternehmensanleihemarkt Euroland**

Unternehmensanleihen sind erfolgreich ins neue Jahr gestartet. Neuemissionen sind mit hohem Tempo aufgelegt worden und stießen dabei auf eine starke Nachfrage. Viele Anleihen blieben auch im Sekundärmarkt gesucht und konnten sich teils deutlich im Spread verringern. Bei einigen der jüngsten Emissionen sind die Spreads aber anscheinend im Zeichnungsverlauf zu stark reduziert worden, sodass kein Platz mehr für eine gute Performance im freien Handel blieb. Die Spreads halten sich auf niedrigem Niveau, können aber nicht den starken Aktienmärkten folgen. Die Berichtssaison zum vierten Quartal 2024 dürfte für große europäische Unternehmen nochmals rückläufige Gewinnzahlen mit sich bringen. Die Markterwartungen sind aber bereits deutlich reduziert worden, sodass wir trotz Gewinnrückgängen mit positiven Überraschungen rechnen.

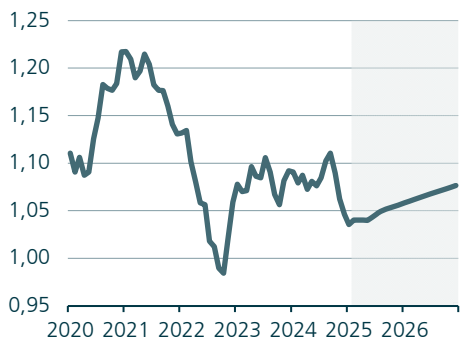
**Covered Bonds**

Covered Bond-Emittenten sind zunächst vorsichtig und dann immer selbstbewusster ins neue Jahr gestartet. Nach anfänglich noch recht großzügigen Neuemissionsprämien sind Bonds auch ohne Aufschlag zum Sekundärmarkt oder mit negativen Prämien immer noch sehr gut aufgenommen worden. Bei zu anspruchsvoller Preisgestaltung blieben die Zeichnungen zuletzt jedoch dünn. Im Sekundärmarkt konnten sich die meisten Neuemissionen teils auch kräftig im Spread einengen und zogen ältere ausstehende Anleihen, die sich im letzten Jahr spürbar im Spread ausgeweitet hatten, wieder mit nach unten. Besonders stark waren bisher deutsche Emittenten vertreten, gefolgt von französischen Banken. Letztere leiden noch etwas unter der politischen Unsicherheit in Frankreich und boten spürbar höhere Spreads als ihre deutschen Nachbarn. Covered Bonds sollten weiter etwas von der guten Nachfrage internationaler Investoren profitieren und sich noch ein paar Basispunkte erholen können.



Februar 2025

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



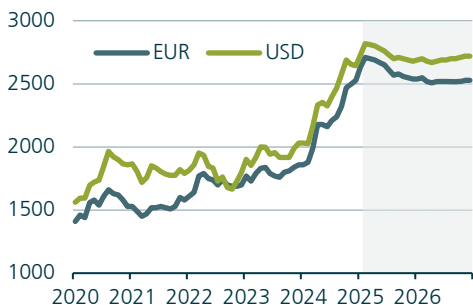
Quelle: EZB, Prognose DekaBank

**Devisenmarkt: EUR-USD**

Seit Jahresanfang bewegte sich der EUR-USD-Wechselkurs zwischen 1,02 und 1,05 USD je EUR. Mitte Januar erreichte er gar ein Zweijahrestief von 1,0198. Starke US-Arbeitsmarktdaten für Dezember zusammen mit Trumps Zollrohungen (bereits vor seiner Amtseinführung am 20. Januar) haben den US-Dollar gestärkt. Nun beherrscht Trumps unvorhersehbare Zollpolitik den Ausblick. Anfang Februar hat das Aussetzen der zuvor angekündigten Zölle gegen Kanada und Mexiko (für 30 Tage) für ein kleines Aufatmen beim Euro gesorgt. So tendierte der Wechselkurs wieder aufwärts in Richtung der Marke von 1,04, nachdem er zuvor auf 1,02 USD je EUR abgetaucht war. Mit mehr Auftrieb für den Wechselkurs ist vorerst aber nicht zu rechnen. Denn abgesehen von den angeordneten US-Zöllen gegen die EU hat der Euro weiterhin auch „hausgemachte“ Belastungen zu verarbeiten.

Prognoserevision: –

**Gold (Preis je Feinunze)**



Wertentwicklung	von 31.01.19 bis 31.01.20	31.01.20 bis 31.01.21	31.01.21 bis 31.01.22	31.01.22 bis 31.01.23	31.01.23 bis 31.01.24	31.01.24 bis 31.01.25
Gold in Euro	23,92%	6,61%	5,08%	11,00%	6,31%	42,97%
Gold in USD	19,94%	16,70%	-2,83%	7,49%	6,16%	37,30%

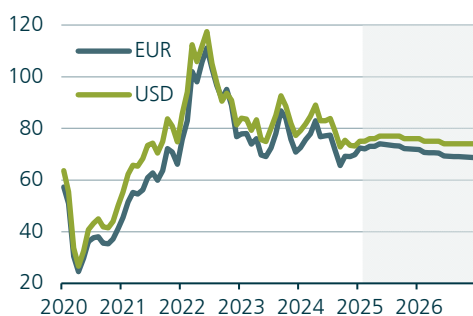
**Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.**  
 Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Gold**

Die Goldnotierung setzte ihre Preisrallye auch 2025 fort und notierte Anfang Februar mit über 2.860 US-Dollar je Feinunze abermals auf einem Rekordniveau. Der Grund für den Preisanstieg dürfte vor dem Hintergrund der Zoll-Kapriolen des neuen US-Präsidenten vor allem in der Eigenschaft von Gold als sicherem Hafen liegen. Allerdings zeigen jüngste Daten des World Gold Councils auch, dass die Zentralbanknachfrage im Schlussquartal 2024 auf satte 333 Tonnen angezogen hat und damit das dritte Jahr in Folge über 1.000 Tonnen lag. Es bleibt abzuwarten, ob die Zentralbanknachfrage längerfristig positiv überraschen kann. Doch zum Jahresbeginn 2025 dürfte sie für das Rekordniveau mitverantwortlich gewesen sein. In einem derartigen Umfeld sehen wir den Goldpreis gut gestützt und erwarten in der kommenden Zeit aufgrund der erratischen US-Handelspolitik eine höhere Schwankungsanfälligkeit des Goldpreises.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision für die 3-, 6- und 12-Monatsprognose.

**Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)**



Wertentwicklung	von 31.01.19 bis 31.01.20	31.01.20 bis 31.01.21	31.01.21 bis 31.01.22	31.01.22 bis 31.01.23	31.01.23 bis 31.01.24	31.01.24 bis 31.01.25
Brent in Euro	-2,92%	-12,23%	76,51%	-4,35%	-3,16%	-2,18%
Brent in USD	-6,03%	-3,92%	63,22%	-7,37%	-3,29%	-6,06%

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

**Rohöl**

Die Ölpreise sind seit Mitte Januar unter Druck geraten. US-Präsident Trump hat erste Maßnahmen ergriffen, um die heimische Ölförderung auszuweiten. Das US-Ölangebot dürfte jedoch nicht kurzfristig, sondern frühestens im Jahresverlauf 2026 nennenswert ansteigen. Ohnehin neigt der globale Ölmarkt derzeit zu einem Überangebot und benötigt kurzfristig kein zusätzliches US-Öl, auch dies spiegelt sich im aktuellen Ölpreistrückgang wider. Denn der weltweite Ölkonsum ist konjunkturbedingt wenig dynamisch. Inwieweit Trump mit seiner Forderung nach global niedrigeren Ölpreisen durchkommen wird, bleibt abzuwarten. Denn dies wird auch stark von der Reaktion der OPEC auf die neue US-Ölstrategie abhängen. Alles in allem spricht aber einiges für tendenziell niedrigere Ölpreise im Prognosezeitraum.

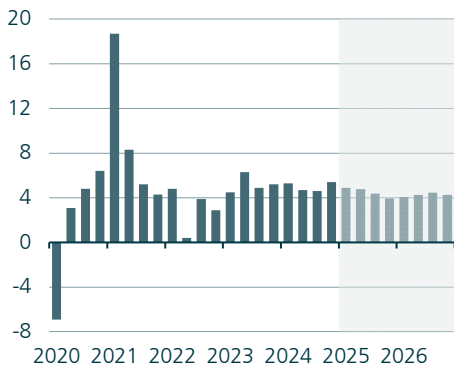
Prognoserevision: Abwärtsrevision über den gesamten Prognosezeitraum.



Februar 2025

**Emerging Markets**

**China: BIP (% ggü. Vorjahr)**



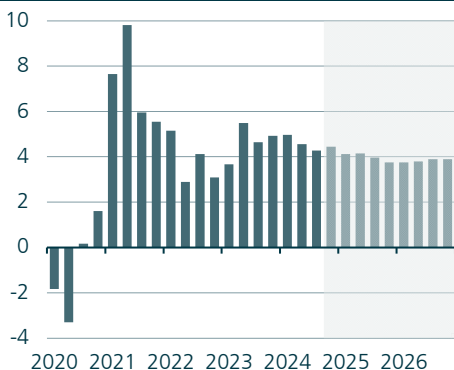
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

**China**

Die USA haben einen allgemeinen Strafzoll auf chinesische Importe von 10 % verhängt. Wie schon in den Fällen Mexikos und Kanadas wird es auch hier noch zu Gesprächen kommen, und eine Aussetzung der Zölle ist möglich. China hat mit Gegenzöllen auf eine enge Auswahl an US-Importen reagiert und dabei zu erkennen gegeben, dass man nicht an einer Eskalationsspirale interessiert ist. Die Zölle bedeuten für die ohnehin angeschlagene chinesische Wirtschaft eine zusätzliche Belastung und treffen mit dem Exportsektor die wichtigste Konjunkturstütze der vergangenen Quartale. Selbst ohne neue Zölle dürfte es 2025 schwierig werden, die Zuwachszahlen im Export zu wiederholen. Das Ziel für das Wirtschaftswachstum 2025 dürfte bei der Tagung des Nationalen Volkskongresses Anfang März erneut bei „rund 5 %“ festgelegt werden. Angesichts der anhaltenden Immobilienkrise ist dies ein ehrgeiziges Vorhaben.

Prognoserevision: –

**Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)**



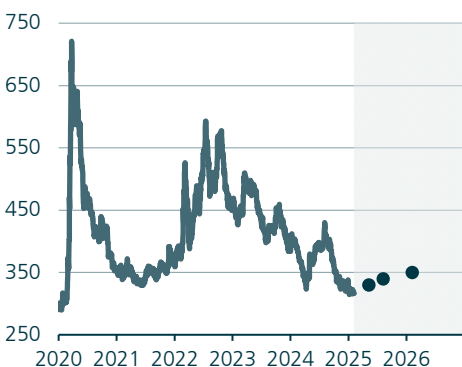
Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

**Emerging Markets: Konjunktur**

US-Präsident Donald Trump hatte zunächst sofortige Strafzölle in Höhe von 25 % gegenüber Mexiko und Kanada verhängt, nur um kurz darauf die Einföhrung zumindest noch einen Monat auszusetzen, nachdem beide Länder Zugeständnisse bei der Grenzsicherung gemacht hatten. Gegenüber China wurde seitens der USA ein allgemeiner Strafzoll von 10 % verhängt. Trump dürfte Zolldrohungen auch weiterhin als Druckmittel einsetzen, ohne dass es dann auch in jedem Fall zu einer Verhängung kommt. Die Verunsicherung wegen der Gefahr eines zunehmenden Protektionismus dürfte weltweit auf der Investitionsbereitschaft lasten und bedeutet eine Zunahme der konjunkturellen Abwärtsrisiken. Die Notenbanken der meisten Schwellenländer werden vor diesem Hintergrund die Geldpolitik auch weiterhin vorsichtig lockern.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognose für Polen. Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für Mexiko und Südkorea.

**EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)**



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

**Emerging Markets: Märkte**

Trotz der Sorgen um eine neue Welle des Protektionismus sind Schwellenländeranleihen gut in das neue Jahr gestartet. Hohe Kupons und leicht rückläufige Renditen haben sowohl Lokal- als auch Hartwährungsanleihen gestützt. Lokalwährungsanleihen profitierten zudem von Währungsgewinnen insbesondere lateinamerikanischer Währungen, die zuvor stark unter Druck geraten waren. EM-Aktien entwickelten sich erneut schwächer als der MSCI-World, was einmal mehr vor allem auf die schwache Entwicklung des chinesischen Marktes zurückzuführen war. Die Unsicherheit hinsichtlich der US-Zollpolitik dürfte im weiteren Jahresverlauf anhalten, doch dürfte der Protektionismus die Weltwirtschaft nicht in eine Rezession stürzen. Die bestehenden Konjunkturrisiken dürften aber helfen, die Zinssenkungserwartungen für die meisten Länder intakt zu halten, auch wenn der Raum für eine weitere Lockerung der Geldpolitik in den USA begrenzt erscheint. In Brasilien sieht sich die Notenbank zu einer deutlichen Straffung der Geldpolitik gezwungen, nachdem sich dort Inflation, Inflationserwartungen und Fiskalpolitik in die falsche Richtung entwickelt haben.

Februar 2025

## Szenarien

Wir haben unsere Szenarien sowie deren Eintrittswahrscheinlichkeiten unverändert gelassen.

### Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 65 %)

- Regierungswechsel in den USA und Neuwahlen in Deutschland erhöhen politische Unsicherheit, haben aber kurzfristig nur begrenzte Auswirkungen auf die Konjunktur. Große handelspolitische Unsicherheit ausgehend von den USA kann jederzeit für erhöhte Schwankungen an den Märkten sorgen.
- 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.
- Leichte konjunkturelle Belebung in Euroland. US-Wirtschaft wächst 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 %)

- Einführung massiver Handelsbeschränkungen durch die USA und entsprechende Gegenreaktionen führen zu einem Handelskrieg u.a. mit China, der auch Europa erfasst und das globale Wachstum empfindlich bremst.
- Stark steigende Staatsverschuldung – insbesondere in Frankreich – löst eine europäische Schuldenkrise aus und birgt das Risiko einer Finanzkrise bzw. eines erneuten Infragestellens der europäischen Währungsunion.
- 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 geo- und handelspolitischen 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.



Februar 2025

## 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					
		2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Deutschland	3,2	-0,2	0,0	0,9	2,5	2,4	2,2	6,6	6,4	6,0	-2,0	-2,2	-2,2
Frankreich	2,3	1,1	0,9	1,1	2,3	1,6	2,2	0,1	-0,1	-0,4	-6,0	-5,9	-5,8
Italien	1,9	0,5	0,5	0,9	1,1	2,0	1,9	1,1	1,4	1,6	-4,5	-4,1	-4,3
Spanien	1,4	3,2	2,5	2,0	2,9	2,7	2,0	3,4	3,2	3,0	-3,1	-2,7	-2,6
Niederlande	0,8	0,9	1,1	1,1	3,2	2,0	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	3,4	2,2	-0,3	0,0	0,3	-4,7	-5,1	-5,4
<b>Euroland</b>	<b>11,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>3,1</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,3</b>
Schweden	0,4	0,5	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	2,6	2,2	1,6	1,3	2,1	1,8	9,0	9,3	9,0	1,8	0,9	0,4
<b>EU-22</b>	<b>12,6</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>3,6</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,1</b>
Polen	1,0	2,9	2,8	3,2	3,8	3,6	2,4	0,3	0,1	0,6	-5,8	-5,6	-5,3
Tschechische Rep.	0,3	1,0	1,7	2,0	2,5	2,7	2,1	1,3	0,5	0,3	-2,5	-2,3	-1,9
Ungarn	0,2	0,6	1,1	2,6	3,7	3,8	3,1	1,8	0,4	0,4	-5,4	-4,6	-4,1
<b>EU-27</b>	<b>14,7</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>-3,4</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,4</b>
USA	15,0	2,8	2,2	2,0	3,0	2,9	2,2	-3,5	-3,5	-3,5	-7,6	-7,0	-7,0
Japan	3,5	-0,2	1,4	1,1	2,7	3,0	2,0	4,5	4,5	4,0	-2,5	-3,5	-3,5
Ver. Königreich	2,2	0,7	1,4	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	1,9	2,1	2,4	2,1	2,1	-1,0	-1,0	-1,0	-2,0	-1,5	-1,5
Australien	1,0	1,0	2,0	2,4	3,2	2,2	2,0	-1,5	-1,5	-1,5	-0,5	-1,0	-1,0
Schweiz	0,4	1,3	1,1	2,1	1,1	0,3	0,8	8,2	7,6	8,0	0,6	0,3	0,2
Norwegen	0,3	1,0	1,4	1,4	3,1	2,5	2,7	14,5	12,5	10,6	12,0	11,0	9,8
<b>Industrieländer<sup>4)</sup></b>	<b>36,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-4,7</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,5</b>
Russland	3,5	3,7	1,2	1,0	9,5	7,5	5,5	3,3	2,7	2,3	-1,8	-1,7	-1,4
Türkei	1,8	3,0	2,7	3,6	60,0	32,1	22,5	-0,9	-1,7	-1,5	-4,1	-3,4	-2,7
Ukraine	0,3	3,5	3,9	5,3	6,5	12,8	6,0	-7,5	-8,6	-8,8	-19,0	-18,6	-14,2
<b>Mittel- und Osteuropa<sup>5)</sup></b>	<b>8,3</b>	<b>3,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,4</b>	<b>18,9</b>	<b>12,1</b>	<b>8,5</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,6</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
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
<b>Naher Osten, Afrika</b>	<b>3,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,9</b>	<b>4,0</b>	<b>19,4</b>	<b>14,6</b>	<b>8,1</b>	<b>2,3</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
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	1,3	1,0	1,7	4,7	3,9	3,3	-1,0	-0,6	-0,6	-4,9	-3,5	-3,4
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	3,9	4,2	3,1	-2,5	-2,9	-3,0	-2,5	-1,8	-1,5
<b>Lateinamerika*</b>	<b>6,6</b>	<b>1,8</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>29,2</b>	<b>8,3</b>	<b>5,3</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,8</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
China	18,7	5,0	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	4,7	4,9	-1,5	-0,5	0,5	-7,8	-7,6	-7,4
Indonesien	2,4	5,0	5,0	5,1	2,3	2,0	2,8	-0,2	-0,6	-0,9	-2,4	-2,9	-3,0
Südkorea	1,7	2,1	1,3	1,8	2,3	2,1	1,8	4,1	2,3	2,4	-1,8	-1,7	-1,5
<b>Asien ohne Japan</b>	<b>34,7</b>	<b>5,1</b>	<b>4,7</b>	<b>4,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>2,3</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Emerging Markets*</b>	<b>52,8</b>	<b>4,2</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>	<b>8,9</b>	<b>4,9</b>	<b>3,9</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Summe<sup>6)</sup>*</b>	<b>89,3</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>6,3</b>	<b>3,9</b>	<b>3,2</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 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.



Februar 2025

## Aktien

Index	Stand am 5. Feb 25	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
DAX	21.585,93	20.500	21.500	21.800
EuroStoxx50	5.271,12	5.000	5.150	5.150
S&P 500	6.061,48	6.200	6.400	6.500
Topix	2.745,41	2.850	2.900	3.000

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

		Stand am 5. Feb 25	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Deutschland	Geldpolitik (Haupt-Refi)	2,90	2,65	2,40	2,15
	Geldpolitik (Einlagensatz)	2,75	2,50	2,25	2,00
	Overnight (€STR)	2,67	2,42	2,18	1,95
	3 Monate (EURIBOR)	2,53	2,30	2,10	2,10
	12 Monate (EURIBOR)	2,37	2,25	2,15	2,20
	Bundesanleihen, 2 Jahre	2,06	2,00	1,95	2,00
	Bundesanleihen, 5 Jahre	2,16	2,15	2,10	2,10
	Bundesanleihen, 10 Jahre	2,37	2,35	2,30	2,25
	Bundesanleihen, 30 Jahre	2,60	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)	4,33	4,11	4,11	3,86
	US-Treasuries, 2 Jahre	4,19	4,00	3,85	3,50
	US-Treasuries, 5 Jahre	4,25	4,30	4,15	3,85
	US-Treasuries, 10 Jahre	4,42	4,45	4,35	4,00
	US-Treasuries, 30 Jahre	4,64	4,65	4,55	4,20
Japan	Geldpolitik (Call)	0,50	0,50	0,75	1,00
	Overnight (TONAR)	0,48	0,56	0,81	1,06
	JGBs, 2 Jahre	0,76	0,85	0,95	1,10
	JGBs, 10 Jahre	1,29	1,20	1,25	1,35
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	4,75	4,25	4,00	3,50
	Overnight (SONIA)	4,70	4,25	4,00	3,50
	Gilts, 2 Jahre	4,15	4,00	3,90	3,70
	Gilts, 10 Jahre	4,44	4,40	4,30	4,10
Schweden	Geldpolitik (Repo)	2,25	2,25	2,25	2,25
	3 Monate (STIB)	2,32	2,35	2,35	2,35
	2 Jahre	1,86	2,00	2,10	2,20
	10 Jahre	2,24	2,30	2,35	2,35
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	2,50	2,25	2,00	1,75
	3 Monate (CIBOR)	2,50	2,25	2,05	2,05
	2 Jahre	1,81	1,75	1,75	1,90
	10 Jahre	2,10	2,05	2,10	2,15
Norwegen	Geldpolitik (Deposit)	4,50	4,25	4,00	3,50
	3 Monate (NIBOR)	4,53	4,40	4,15	3,80
	2 Jahre	3,97	3,85	3,60	3,40
	10 Jahre	3,81	3,75	3,65	3,50
Schweiz	Geldpolitik (SNB-Leitzins)	0,50	0,25	0,25	0,25
	Overnight (SARON)	0,42	0,25	0,25	0,25
	2 Jahre	0,14	0,15	0,15	0,15
	10 Jahre	0,40	0,40	0,40	0,40
Kanada	Geldpolitik (O/N)	3,00	2,75	2,75	2,75
	Overnight (CORRA)	3,03	2,75	2,75	2,75
	2 Jahre	2,60	2,90	2,95	3,05
	10 Jahre	2,95	3,15	3,15	3,20
Australien	Geldpolitik (Cash)	4,35	3,85	3,85	3,35
	3 Monate (ABB)	4,22	4,00	3,80	3,35
	2 Jahre	3,73	3,75	3,65	3,35
	10 Jahre	4,36	4,30	4,25	3,85



Februar 2025

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

			Stand am	Erwartung		
			5. Feb 25	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	5,75	5,75	5,50	4,75
		3 Monate (WIB)	5,74	5,70	5,45	4,60
		2 Jahre	5,29	5,20	4,90	4,40
		10 Jahre	5,86	5,80	5,50	5,20
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	4,00	3,75	3,50	3,25
		3 Monate (PRIBOR)	3,83	3,70	3,50	3,30
		2 Jahre	3,35	3,30	3,25	3,20
		10 Jahre	3,92	3,90	3,85	3,80
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	6,50	6,00	5,75	5,00
		3 Monate (BUBOR)	6,50	6,00	5,70	5,10
		3 Jahre	6,28	6,25	5,90	5,40
		10 Jahre	6,61	6,60	6,40	6,00
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	13,25	15,25	15,25	15,00
		3 Monate (ABG)	13,70	15,38	15,38	14,50
		2 Jahre	14,99	15,60	15,60	15,00
		10 Jahre	14,70	14,80	14,60	14,00
	Mexiko	Geldpolitik	10,00	9,25	8,75	8,25
		3 Monate	10,39	9,30	8,90	8,30
		2 Jahre	9,24	9,50	8,80	7,80
		10 Jahre	9,89	9,80	9,40	8,50
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,25	1,00	1,00
		3 Monate	1,71	1,40	1,20	1,20
		3 Jahre	1,30	1,20	1,20	1,10
		10 Jahre	1,62	1,60	1,50	1,40
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	2,89	3,00	2,75	2,50
		2 Jahre	2,75	2,70	2,40	2,10
		10 Jahre	2,85	2,80	2,60	2,40
	Südkorea	Geldpolitik	3,00	2,50	2,25	2,25
		3 Monate	2,81	2,50	2,25	2,25
		2 Jahre	2,66	2,60	2,50	2,50
		10 Jahre	2,81	2,70	2,70	2,60

## Rendite-Spreads (in Basispunkten)

			Stand am	Erwartung			
			5. Feb 25	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Türkei	253	265	270	280	
		Ungarn	147	155	155	160	
		Polen	112	115	120	125	
	Afrika	Südafrika	298	310	320	330	
	Lateinamerika	Mexiko	317	330	340	350	
		Brasilien	220	230	235	240	
		Chile	126	130	135	140	
	Mittlerer Osten	Saudi Arabien	101	105	110	110	
		VAE	98	100	105	110	
	Asien	Indonesien	93	95	100	100	
		China	82	85	90	90	
		Philippinen	85	90	90	95	
	<b>Gesamtmarkt (EMBIG Div)</b>			<b>318</b>	<b>330</b>	<b>340</b>	<b>350</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).

Februar 2025

## Währungen

EURO		Stand am 5. Feb 25	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,04	1,04	1,05	1,06
	EUR-CAD	1,49	1,49	1,49	1,50
	EUR-AUD	1,66	1,66	1,67	1,68
Japan	EUR-JPY	158,69	158,00	156,00	155,00
Euro-Outs	EUR-GBP	0,83	0,83	0,84	0,84
	EUR-DKK	7,46	7,45	7,45	7,45
	EUR-SEK	11,34	11,40	11,40	11,20
	EUR-CHF	0,94	0,95	0,95	0,96
	EUR-NOK	11,68	11,60	11,50	11,45
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,20	4,30	4,40	4,40
	EUR-HUF	406,15	415,00	410,00	420,00
	EUR-CZK	25,15	25,30	25,30	25,30
Afrika	EUR-ZAR	19,30	18,93	19,32	19,61
Lateinamerika	EUR-BRL	6,04	6,03	6,30	6,47
	EUR-MXN	21,41	21,32	21,63	22,05
Asien	EUR-CNY	7,57	7,64	7,88	8,16
	EUR-SGD	1,40	1,41	1,42	1,43
	EUR-KRW	1503	1518	1544	1569
US-Dollar		Stand am 5. Feb 25	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,43	1,43	1,42	1,42
	AUD-USD	0,63	0,63	0,63	0,63
Japan	USD-JPY	152,29	151,92	148,57	146,23
Euro-Outs	GBP-USD	1,25	1,25	1,25	1,26
	USD-DKK	7,16	7,16	7,10	7,03
	USD-SEK	10,88	10,96	10,86	10,57
	USD-CHF	0,90	0,91	0,90	0,91
	USD-NOK	11,21	11,15	10,95	10,80
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	4,03	4,13	4,19	4,15
	USD-HUF	389,79	399,04	390,48	396,23
	USD-CZK	24,14	24,33	24,10	23,87
Afrika	USD-ZAR	18,52	18,20	18,40	18,50
Lateinamerika	USD-BRL	5,80	5,80	6,00	6,10
	USD-MXN	20,55	20,50	20,60	20,80
Asien	USD-CNY	7,27	7,35	7,50	7,70
	USD-SGD	1,35	1,36	1,35	1,35
	USD-KRW	1444	1460	1470	1480

## Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 5. Feb 25	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	2.873,08	2.780	2.700	2.700
Gold (EUR je Feinunze)	2.757,27	2.670	2.570	2.550
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	71,03	73	73	71
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	68,17	70	70	67
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	74,75	77	77	75
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	71,73	74	73	71



Februar 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	0,0 (↘ 0,2)	0,9 (→ 0,9)	2,4 (↗ 2,3)	2,2 (→ 2,2)
Euroland	0,9 (↘ 1,1)	1,2 (→ 1,2)	2,2 (↗ 2,1)	2,1 (→ 2,1)
USA	2,2 (↗ 1,9)	2,0 (→ 2,0)	2,9 (↗ 2,7)	2,2 (→ 2,2)
China	4,5 (→ 4,5)	4,3 (→ 4,3)	0,2 (→ 0,2)	1,0 (→ 1,0)
Welt	3,0 (→ 3,0)	3,0 (→ 3,0)	3,9 (→ 3,9)	3,2 (→ 3,2)

## 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.	2,35 (↘ 2,40)	2,30 (→ 2,30)	2,25 (→ 2,25)
Zinsen USA	Geldpolitik, Fed Funds Rate	% p.a.	4,00-4,25 (→ 4,00-4,25)	4,00-4,25 (→ 4,00-4,25)	3,75-4,00 (→ 3,75-4,00)
	US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	4,45 (↗ 4,40)	4,35 (↗ 4,25)	4,00 (↗ 3,90)
Wechselkurse	EUR-USD	USD je EUR	1,04 (→ 1,04)	1,05 (→ 1,05)	1,06 (→ 1,06)
Rohstoffe	Gold	USD je Feinunze	2.780 (↗ 2.650)	2.700 (↗ 2.640)	2.700 (↗ 2.660)
	Rohöl Sorte Brent	USD je Fass	77 (↘ 80)	77 (↘ 80)	75 (↘ 80)
Aktien	DAX	Indexpunkte	20.500 (↘ 21.500)	21.500 (↗ 20.500)	21.800 (→ 21.800)
	EuroStoxx50	Indexpunkte	5.000 (↘ 5.150)	5.150 (↗ 5.000)	5.150 (→ 5.150)
	S&P 500	Indexpunkte	6.200 (↘ 6.400)	6.400 (↗ 6.200)	6.500 (→ 6.500)
	Topix	Indexpunkte	2.850 (↘ 2.900)	2.900 (↗ 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.



Februar 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

06.02.2025 (7 Uhr)

### Nächster Veröffentlichungstermin

11. März 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.