

Makro Research

Volkswirtschaft Prognosen

8. Mai 2025

„Deka

Neubewertung der USA.

In den USA kann schon die 100-Tage-Bilanz der Trump-Regierung gezogen werden, während Deutschland noch am Beginn einer neuen Regierungsperiode steht. Offenkundig spielen überall geopolitische Themen eine große Rolle. Die USA wenden sich von der Idee des globalen Freihandels ab und agieren konfrontativ, vor allem über ihre Zollpolitik. Dabei sorgen die Androhungen, Einführungen und Aussetzungen von Zöllen ebenso wie die Verhandlungen bezüglich der Handelspolitik der USA mit dem Rest der Welt für allerhand Unwägbarkeiten. Unabhängig davon, wie es mit den prohibitiv hohen US-Zöllen gegenüber China oder den für 90 Tage ausgesetzten reziproken Zöllen gegenüber vielen Handelspartnern weitergeht, bedeutet die neue Realität deutlich höhere Handelsbeschränkungen im Vergleich zu den letzten Jahren. Dies hat eine gebremste konjunkturelle Dynamik zur Folge. Die Weltwirtschaft wird in diesem Jahr wohl nur noch im Bereich von 2,5 % wachsen.

Selbstverständlich findet in dem Zuge auch an den Finanzmärkten eine Neubewertung der USA statt. Die Fokussierung auf das eigene Land und die avisierte Reindustrialisierung sind in der US-Politik offenbar mit den Wünschen nach niedrigeren Leitzinsen und nach einem schwächeren US-Dollar verbunden. Die US-Notenbank Fed wartet beharrlich ab, ob die Inflationsraten zollbedingt sehr deutlich ansteigen oder ob die konjunkturdämpfenden Effekte die Inflation bremsen werden. Bei US-Staatsanleihen sorgen die isolationistischen Tendenzen der US-Regierung für erste Risikoprämien in den Renditen. Der US-Dollar hat gegenüber dem Euro abgewertet und dürfte sich weiter moderat abschwächen. Und wegen all der Sorgen und Unwägbarkeiten bezüglich der US-Politik legt der Goldpreis weiter zu.

So ist das Aufgabenheft für die neue deutsche Regierung sowohl geopolitisch also auch binnenwirtschaftlich gut gefüllt. Europa insgesamt muss seine neue Rolle im globalen Kontext finden und die eigenen Potenziale ausschöpfen. Dies wird nicht leicht. An den Kapitalmärkten wird diese Neueinwertung der geopolitischen Rahmenbedingungen in den kommenden Monaten vermutlich mal etwas optimistischer und mal etwas pessimistischer betrachtet werden, was in absehbarer Zeit für anhaltende Kursschwankungen an den Finanzmärkten spricht.

Große Fragezeichen



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:

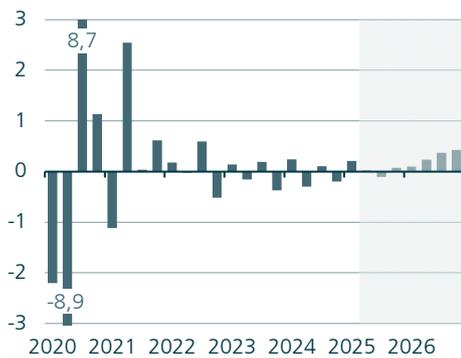
<https://deka.de/deka-gruppe/research>
<https://deka.de/deka-gruppe/impressum>



Mai 2025

Konjunktur Industrieländer

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



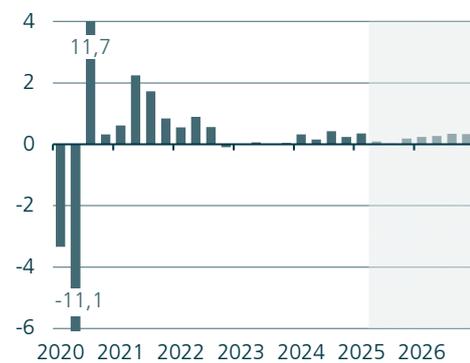
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Deutschland

Das deutsche Bruttoinlandsprodukt nahm im ersten Quartal 2025 um 0,2 % im Vorquartalsvergleich zu und stieg damit für hiesige Verhältnisse erfreulich stark. Hilfreich dürften vorgezogene US-Importe wegen der Zollerhöhungen gewesen sein. Dennoch haben wir unsere Prognose spürbar nach unten revidiert. Das liegt an der massiven Erhöhung der US-Zölle, wobei wir die über die Basiszollanhebung von 10 Prozentpunkten hinausgehenden, aufgeschobenen reziproken Zölle noch nicht berücksichtigt haben. Die Belastungen kommen von der Verunsicherung, von der Dämpfung der US-Konjunktur und von den direkten Zollfolgen.

Prognoserevision: Abwärtsrevisionen des Bruttoinlandsprodukts und der Inflationsrate.

Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

Euroland

Die europäische Wirtschaft hat im ersten Quartal 2025 an Schwung gewonnen. Laut Veröffentlichung von Eurostat ist das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in Euro-land nach einem Anstieg im vierten Quartal 2024 um 0,2 % nun im ersten Quartal 2025 um 0,4 % im Vergleich zum Vorquartal (qoq) gewachsen. Die konjunkturelle Entwicklung war unter den vier großen EWU-Ländern im ersten Quartal 2025 von erkennbaren Unterschieden geprägt. Spitzenreiter war erneut Spanien mit einer spürbaren Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Aktivität von 0,6 % qoq. Mit etwas Abstand folgte Italien (0,3 % qoq). Dahinter lagen Deutschland mit einem Plus von 0,2 % qoq und Frankreich mit einer nur leichten Erhöhung der Wirtschaftsleistung von 0,1 % qoq.

Prognoserevision: Abwärtsrevision der BIP-Prognose und der Inflationsprognose.

USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

USA

Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist im ersten Quartal leicht gegenüber dem Vorquartal geschrumpft. Zwar sorgten die Zolldrohungen für Vorzieheffekte. Diese wirkten sich aber sowohl auf die inländische Nachfrage als auch auf die Importe aus. Da letztere mit negativem Vorzeichen in die BIP-Berechnung eingehen, wird hierüber die inländische Nachfrage und die wirtschaftliche Entwicklung bereinigt. Aber auch ohne Zolldrohungen wäre die wirtschaftliche Aktivität schwach gewesen. Bislang überträgt sich diese Schwäche nicht auf den Arbeitsmarkt. Allerdings werden die nun verhängten Zölle zu einem Kaufkraftverlust der privaten Haushalte beitragen und hierdurch die wirtschaftliche Dynamik auch im zweiten Quartal ausbremsen. Eine weitere Folge der Zollanhebungen sind negative Verunsicherungseffekte sowohl bei den Unternehmen als auch bei den privaten Haushalten.

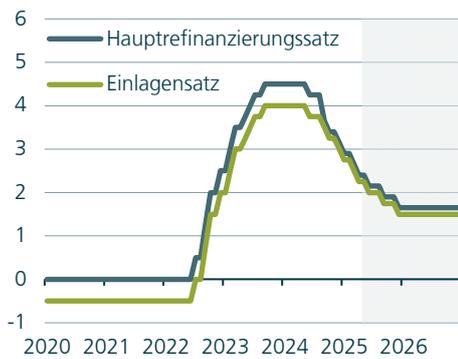
Prognoserevision: Abwärtsrevision des Bruttoinlandsprodukts 2025 und 2026, Aufwärtsrevision der Inflationsprognose 2025 und 2026.



Mai 2025

Märkte Industrieländer

EZB: Leitzinsen (% p.a.)



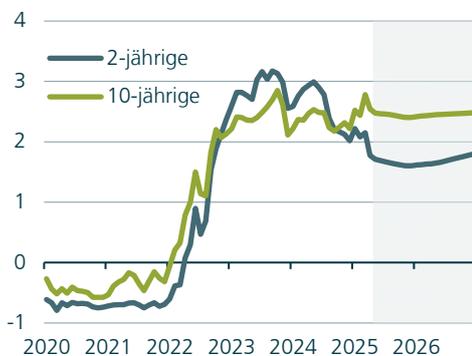
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

Europäische Zentralbank / Geldmarkt

Die wichtigste Botschaft der EZB-Ratssitzung am 17. April bestand unseres Erachtens darin, dass aufgrund der großen Unsicherheit und gravierender makroökonomischer Schocks das neutrale Leitzinsniveau derzeit keine zuverlässige Orientierung für die Geldpolitik darstellt. Die EZB deutete damit mehr Spielraum für potenzielle Leitzinssenkungen an. Inwieweit sie diesen tatsächlich nutzt, hängt jedoch davon ab, wie sich die US-Handelspolitik auf die Inflation im Euroraum auswirken wird. Die Ratsmitglieder scheinen weitgehend einig, dass zumindest kurzfristig die inflationsdämpfenden Effekte überwiegen. Einige warnen jedoch auch, dass die Deglobalisierung auf längere Sicht zu höherer Inflation führen könnte. Wir rechnen deshalb mit einem Kompromiss, die Geldpolitik nur leicht in den expansiven Bereich zu lockern. Die EZB dürfte den Einlagensatz bis zum Jahresende auf 1,50 % senken und danach auf absehbare Zeit auf diesem Niveau belassen. Eine stärkere Reaktion erwarten wir nur für den Fall, dass sich ein nachhaltiges Unterschreiten des Inflationsziels abzeichnet.

Prognoserevision: Senkung des Einlagensatzes bis auf 1,50 %.

Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)



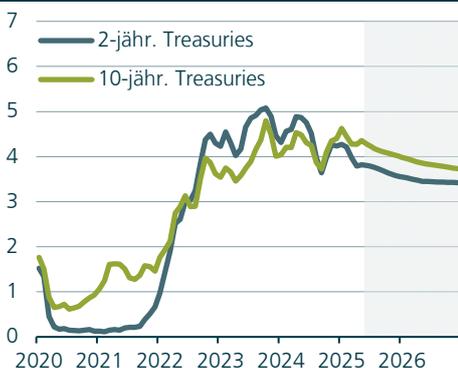
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt Euroland

Die rückläufige Inflation und Abwärtsrisiken für das Wirtschaftswachstum dürften die EZB veranlassen, den Einlagensatz bis zum Jahresende auf 1,50 % zu senken. Dies sollte sich in vorübergehend noch etwas niedrigeren Renditen kurzlaufender Bundesanleihen widerspiegeln. In den längeren Laufzeitbereichen gehen wir davon aus, dass sich der von den Ausgabenplänen für Verteidigung und Infrastruktur hervorgerufene Anstieg der Inflationserwartungen und der realen Renditen noch etwas weiter zurückbilden wird. Die stimulierenden Wirkungen auf Wirtschaftswachstum und Inflation werden vorerst von den globalen Handelskonflikten überlagert. Die steigenden Neuemissionen von Bundesanleihen sollten in einem schwachen konjunkturellen Umfeld und bei einem beschädigten Vertrauen in US-Treasuries relativ gut aufgenommen werden.

Prognoserevision: Etwas niedrigere Renditeniveaus.

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt USA

Die US-Rentenmärkten mussten in den vergangenen Wochen die vom Weißen Haus verhängten Zölle und deren Auswirkungen verarbeiten. Hierbei wurden auch höhere Risikoprämien gehandelt. Denn von den höheren Zöllen sind sowohl Freund als auch Feind betroffen. Diese Länder tragen bislang die hohe Verschuldung des US-Staates mit. Die Bereitschaft hierfür könnte jedoch entscheidend sinken. Wir haben daher die Prognose für die Risikoprämie für US-Staatsanleihen leicht erhöht. Mangels Anzeichen einer Abschwächung am Arbeitsmarkt sowie wegen der zollbedingten Inflationszunahme dürfte es der Fed auch in den kommenden Monaten schwerfallen, das Leitzinsintervall entscheidend zu senken. Wir erwarten nur zwei Senkungen um jeweils 25 Basispunkte bis Ende des Jahres.

Prognoserevision: Anhebung des langfristigen Zinsausblicks



Mai 2025

DAX Performanceindex



Wertentwicklung DAX	von 07.05.19 bis 07.05.20	07.05.20 bis 07.05.21	07.05.21 bis 07.05.22	07.05.22 bis 07.05.23	07.05.23 bis 07.05.24	07.05.24 bis 07.05.25
	-11,03%	43,13%	-11,20%	16,72%	15,47%	25,43%

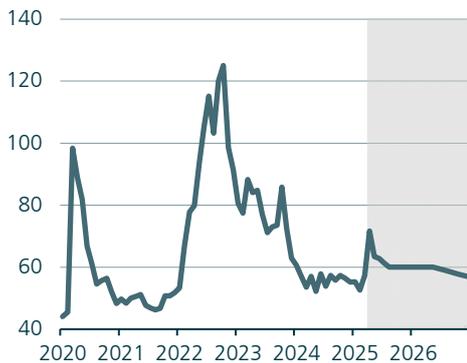
Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
 Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

Aktienmarkt Deutschland

Die Anleger durchlebten zuletzt ein Wechselbad der Gefühle. Globale Kursgewinne wurden verstärkt durch die Hoffnung auf einen Waffenstillstand in der Ukraine und durch die Ankündigung der fiskalpolitischen Zeitenwende. Doch Anfang April eskalierte US-Präsident Trump die Situation mit Importzöllen und sorgte für globale Konjunktursorgen und kräftige Kursverluste bei Aktien. Unter dem Druck der Aktien- und Rentenmärkte knickte Trump ein, und deutsche Aktien erholten sich schnell. Dabei half auch eine bisher überwiegend gute Berichtssaison für das erste Quartal. Nun sind neue Rekordhochs einerseits nicht mehr weit. Andererseits scheinen Anleger kurzfristig etwas zu optimistisch zu sein, denn die bereits umgesetzten US-Importzölle, der US-Handelskrieg mit China sowie die Unsicherheit sollten auf der Wirtschaft und somit auf den Unternehmensgewinnen lasten. Zusammen mit der schwierigen Saisonalität spricht vieles für einen schwankungsreichen Seitwärtstrend. Entsprechend sollten Anleger bevorzugt in Schwächephasen kaufen.

Prognoserevision: Senkung der Kursziele.

iTraxx Europe (Basispunkte)



Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

Unternehmensanleihemarkt Euroland

Die heftige Eskalation im Zollstreit Anfang April hat auch Unternehmensanleihen unter spürbaren Abwärtsdruck gebracht, sodass die Spreads von Kreditindizes aus ihren Seitwärtstrends nach oben ausgebrochen sind. Nach mehrfachen Kurskorrekturen des US-Präsidenten sind die seitdem deutlich erhöhten Risikoprämien aber wieder etwas reduziert worden. Dennoch handeln Kreditindizes oberhalb der Werte zu Jahresbeginn, denn schon jetzt hat der Zollstreit reichlich Konjunkturschaden angerichtet. Weitere Zollerhöhungen stehen drohend im Raum. In den Unternehmensberichten zum ersten Quartal hat sich die Stimmungsabkühlung bisher kaum bemerkbar gemacht. Die zuvor reduzierten Erwartungen konnten teils deutlich übertroffen werden, die Ausblicke für den weiteren Jahresverlauf mussten jedoch spürbar gesenkt werden.

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Covered Bonds

Der Neuemissionsmarkt für Covered Bonds lief auch im April nur mit halber Kraft. Nach zwei Wochen Osterruhe drehten die Konsortialbanken in der letzten Aprilwoche aber noch einmal ordentlich auf. Mit insgesamt gut 10 Mrd. EUR an neuen gedeckten Anleihen blieb das Volumen dennoch weiterhin unterdurchschnittlich. An der Nachfrage lag dies jedoch nicht, die Zeichnungsbücher waren gut gefüllt. Und dank mehrfacher Überzeichnung konnten die anfänglich genannten Spreads deutlich gesenkt werden, sodass kaum noch Neuemissionsspreads übrig blieben, teilweise sind diese sogar negativ. Dennoch bleiben die Anleihen auch im Sekundärmarkt gesucht und ziehen alte ausstehende Anleihen im Spread mit nach unten. Das bisher geringe Neuemissionsangebot dürfte die Spreads weiter unterstützen. Bund-Swap-Spreads sind nach der zwischenzeitlichen Erholung im April wieder um bis zu 10 Basispunkte zurückgefallen, 10-jährige Swaps handeln nun wieder leicht negativ gegenüber Bundesanleihen.



Mai 2025

Wechselkurs EUR-USD (US-Dollar je Euro)



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Devisenmarkt: EUR-USD

Nach der Zölle-Ankündigung durch Trump am 2. April hat der EUR-USD-Wechselkurs erneut einen großen Sprung nach oben gemacht. Der Euro hat von 1,08 bis auf 1,15 USD aufgewertet, gab aber nach diesem „Überschießen“ bis Anfang Mai auf 1,13 USD etwas nach. So hoch notierte der Wechselkurs zuletzt Anfang 2022. Trumps Zollpolitik schadet vor allem der US-Wirtschaft. Verunsicherung und ein Wiederanstieg der Inflation haben die Wachstumsperspektiven der USA stark eingetrübt. Dies sowie die Vertrauenseinbußen in die US-Politik bekommt der US-Dollar nun deutlich zu spüren. Die Abwertung des US-Dollar dürfte sich mit diesen Argumenten fortsetzen. In Euroland ist wegen der US-Zölle eher ein disinflationäres Umfeld zu erwarten. So wird die EZB (im Gegensatz zur Fed) die erwartete Wachstumsschwäche mit expansiven Leitzinsen begleiten können.

Prognoserevision: –

Gold (Preis je Feinunze)



Wertentwicklung	von 30.04.19 bis 30.04.20	30.04.20 bis 30.04.21	30.04.21 bis 30.04.22	30.04.22 bis 30.04.23	30.04.23 bis 30.04.24	30.04.24 bis 30.04.25
Gold in Euro	35,15%	-5,12%	23,30%	0,00%	18,99%	35,53%
Gold in USD	31,77%	4,34%	8,15%	4,57%	15,20%	44,13%

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

Gold

Nachdem die Goldnotierung Anfang April eine kurze Verschnaufpause eingelegt hatte und unter die Marke von 3.000 US-Dollar je Feinunze gerutscht war, drehte der Wind. Die kurzfristigen Gewinnmitnahmen wurden schnell begrenzt, denn Anleger nutzten den Preisrücksetzer als Einstiegschance, um sich gegen weitere Turbulenzen an den Finanzmärkten – infolge der unsicheren US-Handelspolitik – abzusichern. Im weiteren Monatsverlauf markierte der Goldpreis schließlich bei über 3.400 US-Dollar ein erneutes Allzeithoch. Das starke Interesse an Gold belegten auch die jüngst vom World Gold Council veröffentlichten Daten für das erste Quartal 2025. Die Allzeithochs aus dem ersten Quartal waren unter anderem auf die starke Nachfrage bei physisch gedeckten Gold-ETFs zurückzuführen, die von knapp 20 Tonnen im Vorquartal auf fast 230 Tonnen anstieg. Aber auch die Zentralbanknachfrage blieb mit 244 Tonnen kräftig und liegt damit in der Größenordnung der letzten drei Jahre.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision.

Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)



Wertentwicklung	von 30.04.19 bis 30.04.20	30.04.20 bis 30.04.21	30.04.21 bis 30.04.22	30.04.22 bis 30.04.23	30.04.23 bis 30.04.24	30.04.24 bis 30.04.25
Brent in Euro	-64,40%	142,01%	85,37%	-30,43%	14,10%	-32,44%
Brent in USD	-65,29%	166,13%	62,59%	-27,25%	10,46%	-28,16%

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

Rohöl

Rohöl ist in den vergangenen Wochen deutlich billiger geworden. Die eingeführten Zölle bremsen die Konjunkturerwartung in einigen volkswirtschaftlich bedeutenden Regionen der Welt, wie in den USA, China oder Europa. Zudem haben sich die globalen Konjunkturerwartungen aufgrund der Zollentwicklung deutlich eingetrübt. All dies spiegelt sich am Rohölmarkt wider. So hat der weltweite Ölkonsum in den letzten Monaten an Dynamik verloren, und es herrscht die Erwartung einer anhaltend schwachen Ölnachfrage im Prognosezeitraum. Währenddessen weiten die USA ihr Ölangebot aus politischen Gründen aus, und die Länder der OPEC+ reagieren hierauf mit einem Strategiewechsel: Sie versuchen nunmehr, über höhere Fördermengen ihre Einnahmen zu stabilisieren und Marktanteile zu verteidigen. Die Folge ist ein fallender Ölpreis.

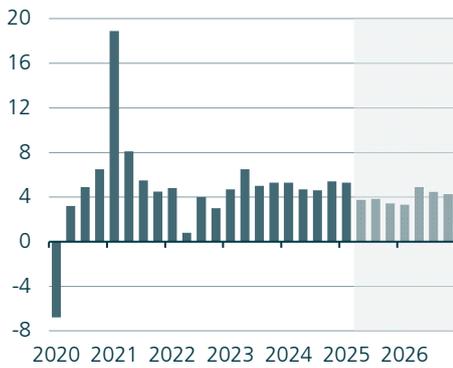
Prognoserevision: Abwärtsrevision.



Mai 2025

Emerging Markets

China: BIP (% ggü. Vorjahr)



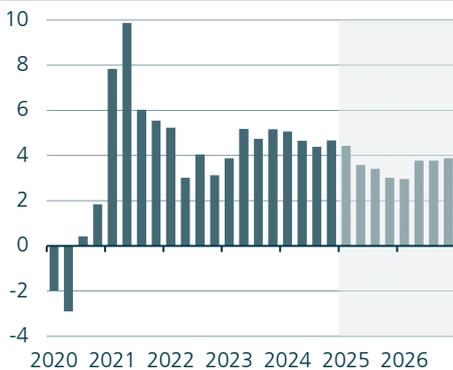
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

China

Die chinesische Regierung hat auf die Verkündung von US-Strafzöllen schnell mit Gegenzöllen reagiert. Damit wurde weiter an der Zollspirale gedreht. Infolgedessen liegen die US-Strafzölle auf chinesische Importe nun bei 145 %. Am 10. Mai wollen beide Seiten über Schritte zu einer Deeskalation sprechen, doch es ist offen, wie schnell greifbare Ergebnisse erzielt werden. Eine Normalisierung im bilateralen Handel zeichnet sich nicht ab. Für die Wirtschaft Chinas bedeuten die Zölle den weitgehenden Verlust eines wichtigen Absatzmarktes (rund 15 % der Exporte). Die chinesische Regierung dürfte die Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft in den kommenden Monaten verstärken. Zumindest im zweiten Quartal ist mit einer deutlichen Wachstumsverlangsamung zu rechnen, weshalb wir unsere BIP-Prognose für 2025 von 4,5 % auf 4,0 % gesenkt haben.

Prognoserevision: Abwärtsrevision der BIP-Prognose für 2025.

Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Konjunktur

Die US-Regierung hat viele der am 2. April angekündigten Zölle für 90 Tage ausgesetzt, um Raum für Verhandlungen zu schaffen. Die Zölle zwischen den USA und China wurden allerdings so stark angehoben, dass der bilaterale Handel massiv darunter leiden wird. An den Einkaufsmanagerindizes ist erkennbar, dass die Unternehmensstimmung im April gelitten hat und Asien besonders stark getroffen wurde. Die Verunsicherung über die Zollpolitik dürfte in den kommenden Monaten auf Handelsströmen und Investitionen lasten. Dies sorgt dafür, dass der globale Konjunkturausblick nach unten revidiert werden muss. Die absehbare Nachfrageschwäche hat sich in einem Rückgang des Ölpreises niedergeschlagen, weshalb die Inflationsrisiken in den Schwellenländern nach unten gerichtet sind.

Prognoserevision: Abwärtsrevision der BIP-Prognose für die meisten Schwellenländer.

EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)



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

Emerging Markets: Märkte

Die schnelle Rücknahme vieler US-Zölle, die erst am 2. April verkündet worden waren, hat an den Kapitalmärkten Erwartungen geschürt, Trump werde bei der Zollpolitik vor neuen radikalen Schritten zurückschrecken. In der Folge konnten sich Schwellenländeranlagen wieder erholen, nachdem es unmittelbar nach den Ankündigungen vom 2. April zu starken Kursverlusten gekommen war. Es bleibt allerdings festzuhalten, dass sich der Ausblick für die Weltkonjunktur wegen der bislang eingeführten Zölle verschlechtert hat. China ist von den US-Zöllen deutlich stärker getroffen als alle anderen Länder, was auf dem Gewinnausblick chinesischer Unternehmen lastet. Vor dem Hintergrund des hohen Marktgewichts Chinas erscheinen Schwellenländeraktien weiterhin anfällig für Rückschläge. Schwellenländeranleihen profitieren davon, dass sich mit der Eintrübung des globalen Konjunkturausblicks und der (mit Ausnahme der USA) nach unten gerichteten Inflationsrisiken der Spielraum für Leitzinssenkungen vergrößert hat. Die Zollunsicherheit spricht für eine anhaltend hohe Wechselkursvolatilität.



Mai 2025

Szenarien

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

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 65 %)

- Weltwirtschaft wächst moderat mit durchschnittlich knapp 3 % pro Jahr.
- Deglobalisierung, Demografie und Dekarbonisierung erhöhen perspektivisch den Inflationsdruck und dämpfen das globale Wachstum.
- Erratische Politik der US-Regierung mit Zollerhöhungen und Begrenzung der Migration bremst US-Konjunktur.
- Geplante umfangreiche Investitionen in Verteidigung und Infrastruktur stärken in Deutschland den konjunkturellen Aufschwung. Euroland-Konjunktur profitiert ebenfalls von höheren Ausgaben für Verteidigung.
- 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.
- In China begrenzen der Zollstreit mit den USA, die zunehmende staatliche Regulierung und die Korrektur im Immobiliensektor das Wachstum.
- Große handelspolitische Unsicherheit kann jederzeit für erhöhte Schwankungen an den Märkten sorgen.
- Aktienmärkte bewegen sich moderat aufwärts mit hohen Schwankungen. Sie profitieren vom globalen Wachstum und vom Umbau der Wirtschaft mit Blick auf Digitalisierung und Nachhaltigkeit sowie von höheren Rüstungsausgaben.
- 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 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.



Mai 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	3,1	-0,2	-0,1	0,8	2,5	2,2	2,0	5,7	5,2	5,0	-2,2	-3,0	-4,2
Frankreich	2,2	1,1	0,7	0,8	2,3	1,1	2,1	0,4	0,2	-0,2	-5,8	-5,5	-5,9
Italien	1,8	0,5	0,5	0,5	1,1	2,0	1,8	1,1	0,9	0,9	-4,0	-3,6	-3,3
Spanien	1,4	3,2	2,2	1,8	2,9	2,2	1,8	3,0	2,4	2,2	-3,2	-2,8	-3,0
Niederlande	0,7	1,0	0,9	0,4	3,2	3,3	2,6	9,9	10,4	10,5	-1,1	-1,9	-2,7
Belgien	0,4	1,0	0,7	0,4	4,3	3,0	2,0	-0,9	-1,1	-1,3	-4,4	-5,0	-5,8
Euroland	11,6	0,8	0,9	0,9	2,4	2,1	2,0	3,3	2,8	2,7	-3,1	-3,3	-3,8
Schweden	0,4	0,9	2,2	2,2	2,0	2,2	1,9	7,4	6,8	6,0	-1,7	-1,4	-0,7
Dänemark	0,3	3,7	3,6	2,3	1,3	2,0	1,8	13,0	12,6	12,4	4,5	1,2	0,5
EU-22	12,2	0,9	1,0	0,9	2,3	2,1	2,0	3,6	3,2	3,0	-2,9	-3,2	-3,6
Polen	1,0	2,9	3,2	2,9	3,8	4,2	3,4	0,1	0,6	0,8	-5,8	-5,6	-5,3
Tschechische Rep.	0,3	1,0	1,6	1,6	2,4	2,1	2,1	1,6	0,3	0,1	-2,5	-2,3	-1,9
Ungarn	0,2	0,5	0,3	1,8	3,7	4,3	3,0	2,3	0,7	0,7	-5,4	-4,6	-4,1
EU-27	14,3	1,1	1,2	1,1	2,6	2,4	2,2	2,6	2,2	2,1	-3,2	-3,5	-3,8
USA	14,9	2,8	0,8	1,5	3,0	3,5	2,7	-3,9	-3,5	-3,5	-7,6	-7,0	-7,0
Japan	3,3	0,1	1,5	1,2	2,7	3,1	1,9	4,7	4,5	4,0	-2,3	-3,5	-3,5
Ver. Königreich	2,2	1,1	1,1	1,4	2,5	3,3	2,5	-3,4	-3,7	-3,7	-5,7	-4,4	-3,7
Kanada	1,3	1,5	1,6	2,4	2,4	2,4	2,2	-0,5	-1,0	-1,0	-2,1	-1,5	-1,5
Australien	1,0	1,0	2,0	2,4	3,2	2,4	1,7	-1,9	-1,5	-1,5	0,1	-1,0	-1,0
Schweiz	0,4	1,3	1,0	2,2	1,1	0,4	0,8	5,1	5,0	5,2	0,6	0,3	0,2
Norwegen	0,3	0,6	1,2	1,2	3,1	3,0	2,8	17,1	15,9	15,1	12,8	13,2	11,3
Industrieländer⁴⁾	35,7	1,7	1,0	1,3	2,7	2,9	2,3	0,0	-0,1	-0,2	-4,7	-4,6	-4,7
Russland	3,5	4,3	1,5	1,0	8,4	7,7	5,5	3,0	2,8	2,6	-1,8	-1,7	-1,5
Türkei	1,8	3,2	2,4	3,1	60,0	34,6	23,2	-0,8	-1,5	-1,3	-4,9	-3,6	-3,0
Ukraine	0,3	3,4	2,0	4,5	6,5	12,5	6,3	-6,7	-6,8	-7,7	-16,9	-15,9	-13,6
Mittel- und Osteuropa⁵⁾	8,2	3,4	2,1	2,1	18,4	12,9	9,0	-1,1	-1,2	-1,1	X	X	X
Südafrika	0,5	0,6	1,5	1,8	4,4	4,0	3,8	-0,6	-0,8	-0,9	-5,0	-5,1	-5,0
Naher Osten, Afrika	3,2	2,2	3,1	4,0	19,2	12,5	8,3	1,9	1,4	1,9	X	X	X
Brasilien	2,4	3,4	1,6	1,5	4,4	5,2	4,2	-2,8	-2,5	-2,8	-7,6	-7,2	-7,6
Mexiko	1,7	1,2	-0,6	0,8	4,7	3,9	3,5	-0,3	-0,2	-0,1	-4,9	-3,5	-3,4
Argentinien	0,7	-1,7	5,2	3,1	219,9	40,4	21,2	0,5	-0,8	-0,6	0,3	0,0	0,0
Chile	0,3	2,4	2,1	2,0	3,9	4,7	3,2	-1,5	-2,5	-2,8	-2,9	-1,9	-1,8
Lateinamerika*	6,5	1,9	1,6	1,8	28,3	8,4	5,6	-1,1	-1,3	-1,4	X	X	X
China	19,5	5,0	4,0	4,3	0,2	0,0	0,8	1,4	1,0	2,0	-7,3	-8,6	-8,5
Indien	8,3	6,7	6,2	6,3	5,0	3,7	4,2	-1,5	-0,5	0,5	-7,4	-6,9	-7,2
Indonesien	2,4	5,0	4,8	5,0	2,3	2,2	2,8	-0,6	-1,3	-1,6	-2,5	-3,1	-3,2
Südkorea	1,7	2,1	0,6	1,9	2,3	1,8	1,6	5,3	3,4	2,9	-1,8	-2,0	-1,7
Asien ohne Japan	35,7	5,2	4,3	4,6	1,7	1,2	1,9	1,9	1,6	2,2	X	X	X
Emerging Markets*	53,7	4,3	3,6	3,8	8,5	4,5	3,8	1,1	0,8	1,2	X	X	X
Summe⁶⁾*	89,4	3,3	2,5	2,8	6,2	3,9	3,2	X	X	X	X	X	X

1) Von 2024 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.



Mai 2025

Aktien

Index	Stand am 7. Mai 25	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
DAX	23.115,96	21.000	22.000	23.000
EuroStoxx50	5.230,19	4.800	5.000	5.200
S&P 500	5.631,28	5.200	5.300	5.600
Topix	2.696,16	2.500	2.700	2.850

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

		Stand am 7. Mai 25	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Deutschland	Geldpolitik (Haupt-Refi)	2,40	2,15	1,90	1,65
	Geldpolitik (Einlagensatz)	2,25	2,00	1,75	1,50
	Overnight (€STR)	2,17	1,92	1,68	1,44
	3 Monate (EURIBOR)	2,15	1,95	1,70	1,60
	12 Monate (EURIBOR)	2,04	1,90	1,80	1,75
	Bundesanleihen, 2 Jahre	1,71	1,65	1,60	1,65
	Bundesanleihen, 5 Jahre	2,01	2,00	2,00	2,05
	Bundesanleihen, 10 Jahre	2,48	2,45	2,40	2,45
	Bundesanleihen, 30 Jahre	2,92	2,90	2,85	2,90
USA	Geldpolitik (FFR)	4,25-4,50	4,00-4,25	4,00-4,25	3,50-3,75
	Overnight (SOFR)	4,32	4,11	4,11	3,61
	US-Treasuries, 2 Jahre	3,78	3,75	3,60	3,45
	US-Treasuries, 5 Jahre	3,86	3,70	3,60	3,55
	US-Treasuries, 10 Jahre	4,27	4,15	4,05	3,85
	US-Treasuries, 30 Jahre	4,77	4,40	4,30	4,10
Japan	Geldpolitik (Call)	0,50	0,75	0,75	1,00
	Overnight (TONAR)	0,48	0,81	0,81	1,06
	JGBs, 2 Jahre	0,62	0,90	1,00	1,10
	JGBs, 10 Jahre	1,31	1,45	1,50	1,50
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	4,50	4,00	3,75	3,50
	Overnight (SONIA)	4,46	4,00	3,75	3,50
	Gilts, 2 Jahre	3,80	3,70	3,65	3,60
	Gilts, 10 Jahre	4,46	4,40	4,30	4,10
Schweden	Geldpolitik (Repo)	2,25	2,25	2,25	2,25
	3 Monate (STIB)	2,31	2,35	2,35	2,35
	2 Jahre	1,87	2,00	2,10	2,20
	10 Jahre	2,33	2,40	2,40	2,50
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	2,00	1,75	1,50	1,25
	3 Monate (CIBOR)	2,07	1,90	1,65	1,55
	2 Jahre	1,48	1,45	1,40	1,55
10 Jahre	2,37	2,35	2,30	2,35	
Norwegen	Geldpolitik (Deposit)	4,50	4,25	4,25	3,75
	3 Monate (NIBOR)	4,58	4,35	4,25	3,95
	2 Jahre	3,66	3,55	3,40	3,35
	10 Jahre	3,93	3,85	3,75	3,65
Schweiz	Geldpolitik (SNB-Leitzins)	0,25	0,25	0,25	0,25
	Overnight (SARON)	0,19	0,25	0,25	0,25
	2 Jahre	-0,17	-0,05	0,05	0,15
	10 Jahre	0,23	0,35	0,35	0,45
Kanada	Geldpolitik (O/N)	2,75	2,50	2,50	2,50
	Overnight (CORRA)	2,75	2,50	2,50	2,50
	2 Jahre	2,51	2,60	2,70	2,95
	10 Jahre	3,10	3,10	3,15	3,20
Australien	Geldpolitik (Cash)	4,10	3,85	3,60	3,10
	3 Monate (ABB)	3,83	3,80	3,55	3,15
	2 Jahre	3,32	3,30	3,20	3,10
	10 Jahre	4,28	4,00	3,80	3,40



Mai 2025

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

			Stand am	Erwartung		
			7. Mai 25	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	5,75	5,00	4,75	4,50
		3 Monate (WIB)	5,23	4,90	4,70	4,40
		2 Jahre	4,41	4,50	4,40	4,30
		10 Jahre	5,25	5,40	5,30	5,20
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	3,75	3,25	3,25	3,00
		3 Monate (PRIBOR)	3,63	3,20	3,20	3,10
		2 Jahre	3,44	3,20	3,20	3,10
		10 Jahre	4,07	4,10	4,00	3,90
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	6,50	6,50	6,00	5,00
3 Monate (BUBOR)		6,50	6,50	5,90	5,10	
3 Jahre		6,30	6,30	5,80	5,40	
10 Jahre		6,88	6,90	6,80	6,50	
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	14,75	14,75	14,75	14,50
		3 Monate (ABG)	14,62	14,78	14,78	14,25
		2 Jahre	13,81	14,20	14,00	13,00
		10 Jahre	13,90	14,00	13,80	13,00
	Mexiko	Geldpolitik	9,00	8,00	7,50	6,50
		3 Monate	9,37	8,10	7,60	6,60
2 Jahre		8,21	8,00	7,80	7,60	
10 Jahre		9,30	8,30	8,10	7,70	
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,25	1,00	1,00
		3 Monate	1,74	1,70	1,70	1,50
		3 Jahre	1,47	1,40	1,30	1,20
		10 Jahre	1,64	1,60	1,60	1,50
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	2,34	2,50	2,40	2,30
		2 Jahre	2,06	2,50	2,30	2,10
		10 Jahre	2,40	2,70	2,60	2,40
	Südkorea	Geldpolitik	2,75	2,50	2,00	2,00
		3 Monate	2,53	2,50	2,00	2,00
2 Jahre		2,30	2,30	2,20	2,20	
10 Jahre		2,60	2,50	2,40	2,40	

Rendite-Spreads (in Basispunkten)

			Stand am	Erwartung			
			7. Mai 25	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Türkei	314	340	340	330	
		Ungarn	165	180	180	175	
		Polen	111	120	120	115	
	Afrika	Südafrika	339	365	365	355	
	Lateinamerika	Mexiko	343	370	370	360	
		Brasilien	231	250	250	240	
		Chile	127	135	135	135	
	Mittlerer Osten	Saudi Arabien	115	125	125	120	
		VAE	100	110	110	105	
	Asien	Indonesien	109	115	115	115	
		China	96	105	105	100	
		Philippinen	81	85	85	85	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			353	380	380	370

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

Mai 2025

Währungen

EURO		Stand am 7. Mai 25	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,13	1,14	1,14	1,16
	EUR-CAD	1,56	1,55	1,54	1,54
	EUR-AUD	1,76	1,75	1,73	1,72
Japan	EUR-JPY	162,76	161,00	159,00	158,00
Euro-Outs	EUR-GBP	0,85	0,85	0,85	0,85
	EUR-DKK	7,46	7,45	7,45	7,45
	EUR-SEK	10,90	10,90	10,80	10,80
	EUR-CHF	0,93	0,94	0,94	0,96
	EUR-NOK	11,69	11,60	11,60	11,50
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,27	4,30	4,30	4,40
	EUR-HUF	404,05	405,00	420,00	415,00
	EUR-CZK	24,89	25,00	25,30	25,10
Afrika	EUR-ZAR	20,65	21,09	20,98	21,46
Lateinamerika	EUR-BRL	6,49	6,61	6,84	7,08
	EUR-MXN	22,21	22,80	23,48	24,13
Asien	EUR-CNY	8,19	8,32	8,32	8,47
	EUR-SGD	1,47	1,50	1,52	1,53
	EUR-KRW	1579	1664	1676	1717
US-Dollar		Stand am 7. Mai 25	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,38	1,36	1,35	1,33
	AUD-USD	0,65	0,65	0,66	0,67
Japan	USD-JPY	143,42	141,23	139,47	136,21
Euro-Outs	GBP-USD	1,33	1,34	1,34	1,36
	USD-DKK	6,57	6,54	6,54	6,42
	USD-SEK	9,60	9,56	9,47	9,31
	USD-CHF	0,82	0,82	0,82	0,83
	USD-NOK	10,30	10,18	10,18	9,91
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	3,76	3,77	3,77	3,79
	USD-HUF	356,03	355,26	368,42	357,76
	USD-CZK	21,93	21,93	22,19	21,64
Afrika	USD-ZAR	18,20	18,50	18,40	18,50
Lateinamerika	USD-BRL	5,75	5,80	6,00	6,10
	USD-MXN	19,57	20,00	20,60	20,80
Asien	USD-CNY	7,23	7,30	7,30	7,30
	USD-SGD	1,29	1,32	1,33	1,32
	USD-KRW	1392	1460	1470	1480

Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 7. Mai 25	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	3.386,98	3.300	3.310	3.330
Gold (EUR je Feinunze)	2.984,39	2.890	2.900	2.870
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	58,07	64	65	65
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	51,17	56	57	56
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	61,07	67	68	68
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	53,81	59	59	59

Mai 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	-0,1 (↘ 0,1)	0,8 (↘ 1,3)	2,2 (↘ 2,4)	2,0 (↘ 2,1)
Euroland	0,9 (↘ 1,1)	0,9 (↘ 1,3)	2,1 (↘ 2,2)	2,0 (↘ 2,1)
USA	0,8 (↘ 1,6)	1,5 (↘ 2,0)	3,5 (↗ 3,2)	2,7 (↗ 2,3)
China	4,0 (↘ 4,5)	4,3 (→ 4,3)	0,0 (↘ 0,2)	0,8 (↘ 1,0)
Welt	2,5 (↘ 2,9)	2,8 (↘ 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.	2,00 (→ 2,00)	1,75 (↘ 2,00)	1,50 (↘ 2,00)
	Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	2,45 (↘ 2,65)	2,40 (↘ 2,60)	2,45 (↘ 2,60)
Zinsen USA	Geldpolitik, Fed Funds Rate	% p.a.	4,00-4,25 (→ 4,00-4,25)	4,00-4,25 (→ 4,00-4,25)	3,50-3,75 (→ 3,50-3,75)
	US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	4,15 (↘ 4,25)	4,05 (↘ 4,10)	3,85 (→ 3,85)
Wechselkurse	EUR-USD	USD je EUR	1,14 (↗ 1,09)	1,14 (↗ 1,10)	1,16 (↗ 1,11)
Rohstoffe	Gold	USD je Feinunze	3.300 (↗ 3.100)	3.310 (↗ 3.100)	3.330 (↗ 3.100)
	Rohöl Sorte Brent	USD je Fass	67 (↘ 71)	68 (↘ 72)	68 (↘ 73)
Aktien	DAX	Indexpunkte	21.000 (↘ 23.500)	22.000 (↘ 22.500)	23.000 (↘ 24.500)
	EuroStoxx50	Indexpunkte	4.800 (↘ 5.400)	5.000 (↘ 5.350)	5.200 (↘ 5.700)
	S&P 500	Indexpunkte	5.200 (↘ 5.500)	5.300 (→ 5.300)	5.600 (↘ 5.700)
	Topix	Indexpunkte	2.500 (↘ 2.850)	2.700 (↘ 2.900)	2.850 (↘ 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.



Mai 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

Industrieländer

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

Aref Mazloumiyan: Tel. -3592; E-Mail: aref.mazloumiyan@deka.de

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

08.05.2025 (7 Uhr)

Nächster Veröffentlichungstermin

11. Juni 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.