

Makro Research

Volkswirtschaft Prognosen

3. Juli 2025

„Deka

Leben mit einem schwächeren US-Dollar.

Abwarten und Beobachten, so lautet die Devise nicht nur für die US-Notenbank Fed, die im Juni abermals ihren Leitzins unverändert ließ – sehr zum Verdruss von US-Präsident Trump. Abgewartet wird auch bis zum 9. Juli, an dem die Verschiebung der Anfang April verkündeten massiven „reziproken“ US-Zölle ausläuft. Überdies wird auf weitere Datenveröffentlichungen gewartet, um zu sehen, ob die US-Handelspolitik mit ihren Zollerhöhungen zu signifikant höheren Inflationsraten und zu schwächerer wirtschaftlicher Aktivität geführt hat. In diesem Abwarten sehen wir zur Jahresmitte keine Notwendigkeit unser makroökonomisches Bild gravierend zu ändern.

Vor dem Hintergrund der vielfältigen Unwägbarkeiten, Krisen und Probleme kann man durchaus über die Kapitalmarktergebnisse für das abgelaufene erste Halbjahr staunen: Viele Aktienindizes haben seit Jahresbeginn erkennbar zugelegt, und dies nach zwei herausragend guten Börsenjahren. Allerdings machten es die Perspektiven auf eine weiter steigende Staatsverschuldung in den USA und in Europa den Rentenmärkten nicht leicht. Etwas höhere Anleiherenditen sind als neues Normal an den Märkten bereits eingepreist worden. Die heftige Kritik von US-Präsident Trump an der US-Notenbank und die hieraus resultierenden Sorgen um deren Unabhängigkeit führten zusätzlich zu höheren US-Renditeniveaus. Für Euroland-Anleger belastete dagegen die abrupte und deutliche Abwertung des US-Dollars gegenüber dem Euro die Wertentwicklung ihrer globalen in US-Dollar denominateden Aktien- und Rentenanlagen.

Angesichts der anhaltend hohen Unsicherheit empfiehlt sich weiterhin eine breite Streuung im eigenen Portfolio. Das Gros der Euroaufwertung gegenüber dem US-Dollar dürfte nun hinter uns liegen, und damit auch die hieraus resultierenden währungsbedingten Belastungen für europäische Anleger. So lässt es sich also weiter mit einem schwächeren US-Dollar leben.

US-Dollar wertet ggü. dem Euro ab



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:

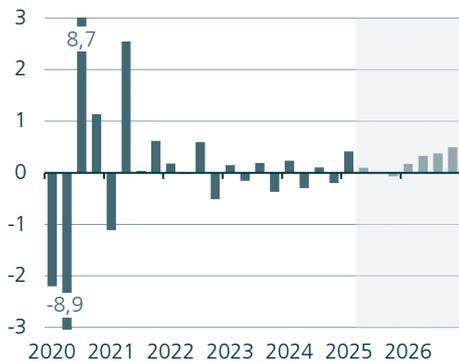
<https://deka.de/deka-gruppe/research>
<https://deka.de/deka-gruppe/impressum>



Juli 2025

Konjunktur Industrieländer

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



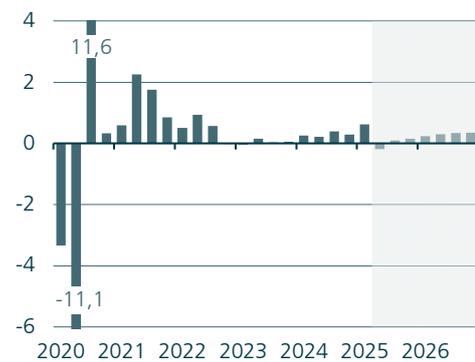
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Deutschland

Die deutsche Volkswirtschaft startete mit viel Rückenwind aus dem März ins zweite Quartal. Damals hatte die deutsche Industrie von vorgezogenen Käufen der US-Importeure zur Vermeidung höherer Zölle profitiert. Danach gingen die Konjunkturindikatoren spürbar zurück. Zusätzlich zeigte sich der Einzelhandel recht schwach, sodass die „harten“ Konjunkturindikatoren derzeit das Risiko einer schwächeren Konjunktur im zweiten Quartal signalisieren. Doch das ist noch ein frühes Bild, denn zahlreiche Indikatoren werden erst noch veröffentlicht. Die Umfrageindikatoren zeichnen dagegen das Bild einer Belebung der Konjunktur auf Sicht von sechs Monaten. Der Zeitraum davor könnte angesichts der aktuellen und der drohenden Zollbelastungen allerdings schwierig werden.

Prognoserevision: –

Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

Euroland

Nach der unerwartet guten wirtschaftlichen Entwicklung im ersten Quartal 2025 mit einem Wachstum von 0,6 % im Vergleich zum Vorquartal, sind die europäischen Frühindikatoren derzeit nur bedingt hilfreich für die Wachstumsprognose für das zweite Quartal 2025. Denn das erste Quartal war durch deutliche Vorzieheffekte im Zusammenhang mit der US-Zollpolitik nach oben verzerrt. Ob bereits im zweiten Quartal die negative Gegenbewegung erfolgt, können die üblichen Frühindikatoren nicht anzeigen. Die Inflationsrate im Euroraum lag im Juni auf dem EZB-Zielwert von 2,0 %. Dies kam vor allem durch einen deutlichen Rückgang der Energiepreise um 2,7 %. Die Dienstleistungspreise haben um mehr als 3 % zugelegt, und bei unverarbeiteten Lebensmitteln lag die Preissteigerung sogar bei mehr als 4,5 %.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der Inflationsprognose.

USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

USA

Die preislichen Zolleffekte lassen weiterhin auf sich warten. Die bereits für Juni vorliegenden Zolleinnahmen des Staates sind allerdings inzwischen sehr stark angestiegen. Dies bedeutet, dass bislang entweder die Exporteure oder die importierenden Unternehmen die zusätzliche Steuerlast tragen. Wir gehen davon aus, dass diese Belastung über die Sommermonate an die privaten Haushalte weitergereicht werden und hierdurch die Inflation ansteigen wird. Durch die Wirkungsverzögerung verschiebt sich auch in der Prognose der Zeitraum der konjunkturellen Schwäche. Diese terminieren wir nun für die zweite Jahreshälfte 2025. Durch die Verzögerung hat die Wahrscheinlichkeit einer Schockwirkung inklusive einer Rezession abgenommen.

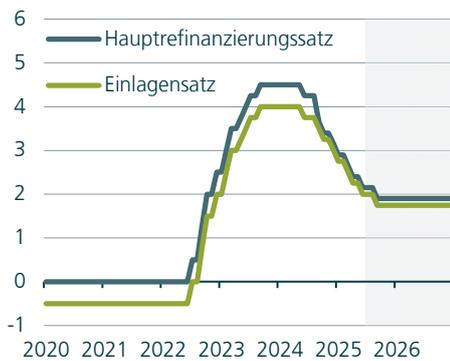
Prognoserevision: Abwärtsrevision des Bruttoinlandsprodukts 2025, Abwärtsrevision der Inflationsprognose 2025 und Aufwärtsrevision 2026.



Juli 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

Im Anschluss an ihre Sitzung vom 5. Juni gaben zahlreiche Mitglieder des EZB-Rats zu verstehen, dass sie die Normalisierung der Geldpolitik als weitgehend abgeschlossen ansehen. Dem liegen die Einschätzungen zugrunde, dass erstens die derzeitige Ausrichtung nicht mehr restriktiv ist und zweitens das Inflationsziel nur vorübergehend unterschritten wird. Einige Mitglieder des Taubenlagers halten dem entgegen, dass die EZB unter Risikogesichtspunkten eine hohe Bereitschaft beibehalten sollte, auf schwache Konjunktur- oder Inflationsdaten zu reagieren. Sofern der Zollstreit mit den USA über die Sommermonate nicht beigelegt wird, rechnen wir daher bei der Ratssitzung im September mit einer letzten Senkung des Einlagensatzes auf 1,75 %. Eine darüber hinausgehende Lockerung bis in den eindeutig expansiven Bereich würden wir nur dann erwarten, falls sich ein länger anhaltendes Unterschreiten des Inflationsziels abzeichnete. Dies würde unseres Erachtens jedoch eine Verschlechterung am Arbeitsmarkt und einen deutlich geringeren Anstieg der Löhne voraussetzen.

Prognoserevision: –

Rentenmarkt Euroland

Die EZB dürfte den Einlagensatz im September auf 1,75 % senken und danach für längere Zeit auf diesem Niveau belassen. Wir rechnen daher mit seitwärts bis leicht nach oben gerichteten Renditen kurzlaufender Bundesanleihen. Die Steilheit der Bundkurve spiegelt vor allem die Ausgabenpläne für Verteidigung und Infrastruktur wider. Wir gehen auch auf längere Sicht nur von überschaubaren makroökonomischen Auswirkungen aus, sodass weder die an den Rentenmärkten eingepreisten langfristigen Inflationserwartungen noch die realen Renditen von dieser Seite signifikanten Aufwärtsdruck erfahren sollten. Die Erwartung höherer Neuemissionen spiegelt sich bereits in gestiegenen Laufzeitprämien wider. Diese könnten aber noch etwas weiter zunehmen, auch vor dem Hintergrund des voranschreitenden Bilanzabbaus des Eurosystems.

Prognoserevision: –

Rentenmarkt USA

Die FOMC-Mitglieder haben beim Zinsentscheid im Juni das Leitzinsintervall von 4,25 % bis 4,50 % beibehalten. Zudem scheint es einen breiten Konsens darüber zu geben, dass man frühestens im September eine Leitzinssenkung vornehmen möchte. Vor diesem Hintergrund sind Aussagen von den FOMC-Mitgliedern Waller und Bowman hinsichtlich einer Senkung im Juli auffallend. Beiden werden politische Ambitionen nachgesagt. Zusammen mit den jüngst wieder deutlich schärferen Aussagen von Präsident Trump über die Qualitäten von Fed-Chef Powell erhärtet sich der Eindruck einer Politisierung der Fed. Denn im Mai kommenden Jahres endet die Amtszeit von Powell, und die US-Regierung ist ungewöhnlich früh mit der Nachfolgesuche beschäftigt.

Prognoserevision: –



Juli 2025

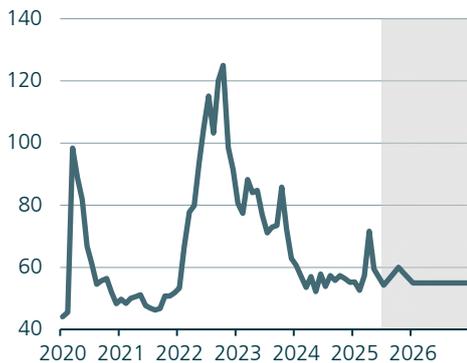
DAX Performanceindex



Wertentwicklung DAX	von 02.07.19 bis 02.07.20	02.07.21	02.07.22	02.07.23	02.07.24	02.07.25
	0,65%	24,12%	-18,13%	26,03%	12,49%	30,97%

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

Mit fast 20 % Wertzuwachs verzeichneten deutsche Aktien eine hervorragende erste Jahreshälfte, erst recht mit Blick auf die zahlreichen geopolitischen Turbulenzen und den Handelskonflikt mit den USA. Angesichts der vorherigen Outperformance, der unterschiedlichen Entwicklungen an den Rentenmärkten und der Euro-Stärke entwickelten sich deutsche Aktien in den letzten 1,5 Monaten „nur“ seitwärts, während US-Aktien – zumindest in US-Dollar gerechnet – weitere Kursgewinne verzeichneten. Die fiskalpolitische Zeitenwende in Deutschland schritt mit dem Haushaltsplan der neuen Bundesregierung voran. Das blieb nicht ohne Auswirkungen auf die Renditen von Bundesanleihen, die leicht anstiegen, während 10-jährige Treasury-Renditen im Monatsvergleich sanken. Ab Mitte/Ende Juli steht die Berichtssaison für das zweite Quartal im Marktfokus. Mittel- und längerfristig bleiben die Aussichten für deutsche Aktien positiv, sodass Anleger in Schwächephasen konsequent zukaufen sollten.

Prognoserevision: –

Unternehmensanleihemarkt Euroland

An den Kreditmärkten sind die jüngsten Belastungen schnell wieder abgearbeitet worden. Obwohl weder das Zollthema noch die Nahost-Konflikte abschließend gelöst wurden, werden die Spreads von Unternehmensanleihen wieder in etwa auf dem Niveau vom Jahreswechsel gehandelt. Auch die Stimmungskindikatoren für die europäische und vor allem die deutsche Konjunktüreinschätzung haben wieder spürbar nach oben gedreht und damit steigen die Hoffnungen auf gute Geschäftsergebnisse der großen Unternehmen. Der Markt für Neuemissionen hat die verbesserte Stimmung gerne aufgegriffen und versorgt internationale Investoren mit reichlich frischem Material, das weiterhin problemlos platziert werden kann. Die anstehende Neuemissionsflaute im Hochsommer wird die Spreads ausstehender Bonds unterstützen.

Covered Bonds

Covered Bonds zeigten sich von der gestiegenen Risikowahrnehmung durch die Ausweitung des Nahost-Kriegs auf den Iran unbeeindruckt. Sie konnten allerdings auch nicht spürbar von Flucht in Qualität profitieren und tendierten zuletzt leicht freundlich. Der Neuemissionsmarkt hat sein aufgebautes Tempo beibehalten, sodass der Juni nach dem traditionell beliebten Januar zum stärksten Monat seit über einem Jahr aufstieg. Alle neuen Anleihen wurden sehr gut aufgenommen, doch die Anleger scheinen inzwischen etwas wählerischer zu werden und bei einigen Emissionen fielen die Überzeichnungsquoten etwas geringer aus als zuvor. Doch im Sekundärmarkt blieben die Bonds gefragt und konnten sich im Nachgang teils spürbar im Spread verringern. Die beliebtesten Laufzeiten waren erneut kürzere Fälligkeiten über 5 und 7 Jahre, aber auch ein paar 10-jährige konnten gut platziert werden.



Juli 2025

Wechselkurs EUR-USD (US-Dollar je Euro)



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Devisenmarkt: EUR-USD

Trump-bedingt hat der EUR-USD-Wechselkurs eine beachtliche V-Bewegung seit dem Herbst letzten Jahres gezeigt. Nach dem Rückgang um 9 % von Oktober bis Januar (von 1,12 auf 1,02 USD je EUR) folgte bis Anfang Juli ein Anstieg um 16 % auf das Vier-Jahres-Hoch von 1,18 USD je EUR. Zu den zahlreichen Treibern für die US-Dollar-Abwertung in diesem Jahr zählen die deutschen Fiskalpakete vom März, die Ankündigung der reziproken US-Zölle vom April, der fehlende Konsolidierungswille der US-Regierung im neuen Haushaltsplan sowie die Vertrauenseinbußen globaler Investoren in US-Assets, verbunden mit der Umlenkung der Kapitalflüsse nach Europa. Zuletzt kamen auch gestiegene Zinssenkungserwartungen an die Fed hinzu. Vor diesem Hintergrund besteht für den Euro mittelfristig noch weiteres moderates Aufwärtspotenzial.

Prognoserevision: –

Gold (Preis je Feinunze)



Wertentwicklung	von 30.06.19 bis 30.06.20	30.06.20 bis 30.06.21	30.06.21 bis 30.06.22	30.06.22 bis 30.06.23	30.06.23 bis 30.06.24	30.06.24 bis 30.06.25
Gold in Euro	28,67%	-6,64%	15,31%	2,50%	23,55%	28,80%
Gold in USD	27,36%	-1,61%	2,02%	6,76%	21,26%	41,38%

Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Gold

In den vergangenen Wochen wurde es zwar etwas ruhiger um die Zoll-Agenda der US-Regierung unter Donald Trump, aber dennoch wurde der Goldpreis von der Geopolitik getrieben. Aufgrund der Eskalation im Nahen Osten profitierte die Goldnotierung verstärkt von ihrer Eigenschaft als sicherer Hafen, was den Goldpreis Mitte Juni kurzfristig auf ein neues Rekordhoch von über 3.400 US-Dollar je Feinunze ansteigen ließ. Diese Risikoprämie wurde mit der Ankündigung eines Waffenstillstands zwischen Israel und dem Iran Ende Juni jedoch wieder ausgepreist. Seitdem handelt die Goldnotierung unter Schwankungen im Bereich von 3.300 bis 3.350 US-Dollar. Trotz eines schwächeren US-Dollars und einer leichten Zunahme der Leitzinssenkungserwartungen an die US-Notenbank Fed scheint die Goldnotierung momentan überwiegend von der Geopolitik getrieben zu sein.

Prognoserevision: –

Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)



Wertentwicklung	von 30.06.19 bis 30.06.20	30.06.20 bis 30.06.21	30.06.21 bis 30.06.22	30.06.22 bis 30.06.23	30.06.23 bis 30.06.24	30.06.24 bis 30.06.25
Brent in Euro	-37,53%	73,24%	72,73%	-37,36%	17,54%	-28,72%
Brent in USD	-38,17%	82,58%	52,82%	-34,76%	15,37%	-21,76%

Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rohöl

Der Angriff Israels auf den Iran hatte Mitte Juni zu einem Anstieg der Ölpreise um bis zu 8 US-Dollar auf über 75 US-Dollar je Fass geführt. Mit dem Waffenstillstand zehn Tage später fielen die Ölnotierungen wieder auf das Niveau von vor der Eskalation. Somit ist die Risikoprämie in Bezug auf mögliche Ölangebotsbeschränkungen z.B. durch eine Blockade der Seehandelsstraße bei der Meerenge von Hormus an den Ölmärkten wieder vollständig auspreist worden. Jenseits der geopolitischen Konflikte herrscht am globalen Ölmarkt ein Überangebot, was unserer Meinung nach auf absehbare Zeit Ölpreise unterhalb von 70 US-Dollar je Fass rechtfertigt. Nur im Risikoszenario muss im Falle einer weiteren Eskalation mit erneuten kurzfristigen Rohölpreisanstiegen gerechnet werden, denn der Konflikt zwischen Israel und dem Iran ist weiterhin nicht gelöst.

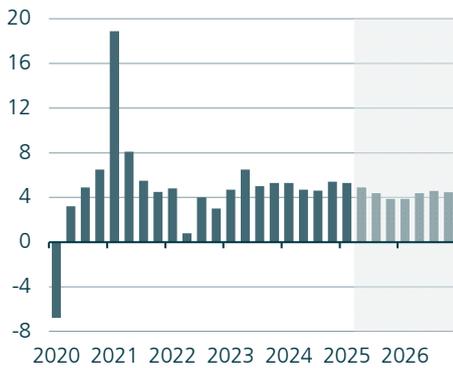
Prognoserevision: –



Juli 2025

Emerging Markets

China: BIP (% ggü. Vorjahr)



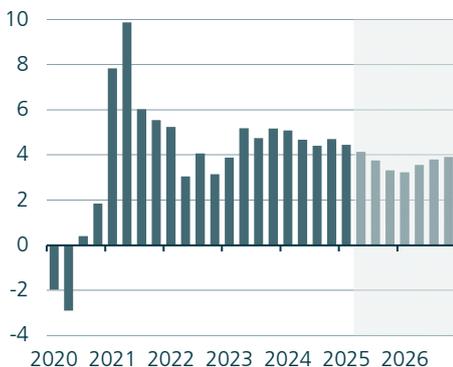
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

China

Der chinesische Exportsektor hat sich infolge der Anfang April erfolgten starken Anhebung der US-Zölle weniger stark abgekühlt als befürchtet. Im Mai war das Exportwachstum Chinas von 8,1 % im Vorjahresvergleich (yoy) auf 4,8 % gesunken, obwohl der Export in die USA um 34,5 % yoy eingebrochen ist. Ein Teil der für die USA bestimmten Exporte dürften über andere Länder umgeleitet worden sein. Nach der Senkung der Zollsätze im Mai ist im Juni eine Erholung der US-Ausfuhren zu beobachten, was sich auch im Anstieg des von Caixin veröffentlichten Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe von 48,3 auf 50,4 Punkte widerspiegelt. Angesichts der gesunkenen Abwärtsrisiken für die Konjunktur erscheint es eher unwahrscheinlich, dass die chinesische Regierung in den kommenden Monaten umfassende Maßnahmen zur Konjunkturstützung beschließen wird. Die Rezession am Immobilienmarkt setzt sich fort.

Prognoserevision: –

Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



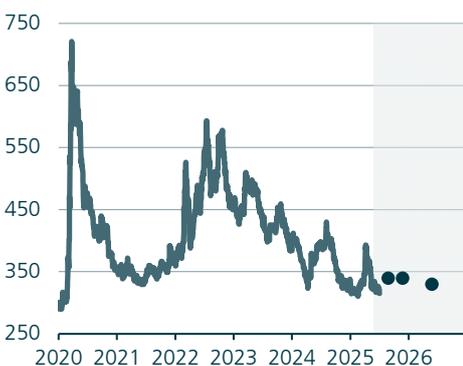
Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Konjunktur

Es besteht weiterhin hohe Unsicherheit, mit welchen Ländern die USA bis zum Ende der 90-tägigen Verhandlungsfrist am 9. Juli ein zumindest vorläufiges Ergebnis in den Handelsgesprächen erzielen können. Anderen Ländern drohen höhere US-Zölle. Die Krise im Nahen Osten hatte sich im Juni mit den Militärschlägen Israels und dann der USA gegen Ziele im Iran zugespitzt, doch US-Präsident Trump hat den Krieg im Nahen Osten zumindest auf diesem Schauplatz dann schnell für beendet erklärt, womit auch die Gefahr gesunken ist, dass die Ölexporter aus der Region behindert werden könnten. Die Konjunktur dürfte sich in der zweiten Jahreshälfte in den meisten Schwellenländern abkühlen. Da auch die Rohölpreise nach der Deeskalation im Nahen Osten gesunken sind, bleiben die Inflationsrisiken unter Kontrolle.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für Südkorea und die Tschechische Republik.

EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)



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

Emerging Markets: Märkte

Bei Schwellenländeranlagen sind seit der Einigung zwischen China und den USA im Mai, die Zollsätze wieder zurückzunehmen, zwei Trends zu beobachten: Sowohl bei Aktien als auch bei Renten legen die Kurse zu, doch alle ungesicherten Fremdwährungsanlagen werden in Euro gerechnet von der fortgesetzten Aufwertung der europäischen Einheitswährung belastet. EM-Aktien profitierten von Reformhoffnungen nach der Präsidentschaftswahl in Südkorea sowie der Erwartung eines Handelsabkommens zwischen den USA und Taiwan. Unter dem Strich stand zuletzt ein sehr gutes Euro-Ergebnis währungsgesicherter EM-Hartwährungsanleihen, moderate Zugewinne bei Aktien und leichte Verluste bei EM-Lokalwährungsanleihen. Bei Aktien dürfte die Stimmung auch in den kommenden Monaten wesentlich vom Ausblick auf die Handelspolitik bestimmt bleiben. Die Unsicherheit, welche Länder bis zum 9. Juli ein zumindest vorläufiges Handelsabkommen mit den USA abschließen können, ist hoch. Für das Rentenergebnis bleiben wir angesichts des anhaltenden Trends zu sinkenden Leitzinsen zuversichtlich, doch der Euro dürfte noch weiter zulegen.

Juli 2025

Szenarien

Wir haben unsere Szenarien unverändert gelassen. Die Eintrittswahrscheinlichkeit des Basisszenarios wurde angehoben, die der Negativszenarien gesenkt.

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 70 %)

- 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: 20 %)

- 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.



Juli 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	0,2	1,0	2,5	2,2	2,0	5,7	5,2	5,0	-2,8	-3,2	-3,7
Frankreich	2,2	1,1	0,6	0,8	2,3	1,1	2,0	0,4	0,2	-0,2	-5,8	-5,5	-5,9
Italien	1,8	0,5	0,5	0,5	1,1	1,8	1,7	1,1	0,9	0,9	-3,6	-3,6	-3,3
Spanien	1,4	3,2	2,2	1,8	2,9	2,4	1,9	3,0	2,4	2,2	-3,2	-2,8	-3,0
Niederlande	0,7	1,0	0,8	0,6	3,2	3,0	2,4	9,9	10,4	10,5	-1,1	-1,9	-2,7
Belgien	0,4	1,0	0,8	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	-3,2	-3,4	-3,6
Schweden	0,4	1,0	1,4	2,2	2,0	2,3	1,8	7,4	6,8	6,0	-1,7	-1,4	-0,7
Dänemark	0,3	3,7	2,8	2,3	1,3	1,7	1,8	13,0	12,6	12,4	4,5	1,2	0,5
EU-22	12,2	0,9	1,0	1,0	2,3	2,1	1,9	3,6	3,2	3,0	-3,0	-3,2	-3,4
Polen	1,0	2,9	3,0	2,9	3,8	4,0	4,3	0,1	0,6	0,8	-6,6	-6,4	-6,1
Tschechische Rep.	0,3	1,1	1,9	1,6	2,4	2,5	2,4	1,8	0,5	0,2	-2,2	-2,3	-2,2
Ungarn	0,2	0,5	0,4	2,0	3,7	4,4	3,4	2,3	1,2	1,1	-4,9	-4,6	-4,7
EU-27	14,3	1,1	1,2	1,2	2,6	2,4	2,3	2,5	2,2	2,1	-3,3	-3,6	-3,7
USA	14,9	2,8	1,4	1,8	3,0	2,9	2,8	-3,9	-3,5	-3,5	-7,6	-7,0	-7,0
Japan	3,3	0,2	0,9	1,0	2,7	3,1	2,0	4,7	4,5	4,0	-2,0	-3,0	-3,0
Ver. Königreich	2,2	1,1	1,1	1,2	2,5	3,2	2,5	-3,4	-3,7	-3,7	-5,7	-4,4	-3,7
Kanada	1,3	1,6	1,5	1,5	2,4	2,1	2,3	-0,5	-1,0	-1,5	-2,0	-1,5	-1,5
Australien	1,0	1,0	1,6	2,2	3,2	2,3	2,1	-2,0	-2,0	-2,0	0,1	-1,0	-1,0
Schweiz	0,4	1,4	1,0	1,8	1,1	0,2	0,5	5,1	5,0	5,2	0,6	0,3	0,2
Norwegen	0,3	0,6	1,6	1,4	3,1	3,0	2,2	17,1	15,9	15,1	12,8	13,2	11,3
Industrieländer⁴⁾	35,7	1,7	1,2	1,4	2,7	2,6	2,4	0,0	-0,1	-0,2	-4,7	-4,6	-4,6
Russland	3,5	4,3	0,9	1,0	8,4	8,4	5,5	2,8	2,3	2,1	-1,8	-1,7	-1,5
Türkei	1,8	3,2	2,6	3,3	60,0	34,7	23,5	-0,8	-1,7	-1,6	-4,9	-3,6	-3,0
Ukraine	0,3	2,9	2,0	4,5	6,5	13,8	7,0	-7,2	-7,5	-8,7	-17,8	-16,1	-13,6
Mittel- und Osteuropa⁵⁾	8,2	3,4	1,8	2,1	18,4	13,3	9,2	-1,4	-1,5	-1,3	X	X	X
Südafrika	0,5	0,5	1,0	1,9	4,4	4,0	3,8	-0,6	-0,7	-0,8	-4,5	-4,6	-5,1
Naher Osten, Afrika	3,2	2,2	2,9	4,0	19,2	10,7	7,9	2,0	0,9	1,0	X	X	X
Brasilien	2,4	3,4	2,3	1,5	4,4	5,5	4,5	-2,8	-2,6	-2,7	-7,5	-7,1	-7,6
Mexiko	1,7	1,2	-0,4	0,9	4,7	3,8	3,5	-0,3	-0,2	-0,1	-4,9	-3,5	-3,4
Argentinien	0,7	-1,3	5,3	3,1	219,9	41,1	17,2	1,0	-1,0	-1,1	0,3	0,4	0,0
Chile	0,3	2,4	2,3	2,0	3,9	4,3	2,9	-1,3	-1,9	-2,0	-2,9	-2,0	-1,6
Lateinamerika*	6,5	2,0	1,8	1,7	28,3	8,5	5,2	-1,0	-1,3	-1,4	X	X	X
China	19,5	5,0	4,5	4,3	0,2	0,2	1,0	1,4	1,0	2,0	-7,3	-8,6	-8,5
Indien	8,3	6,7	7,2	6,4	5,0	3,1	4,2	-1,5	-0,5	0,5	-7,4	-6,9	-7,2
Indonesien	2,4	5,0	4,6	4,8	2,3	1,9	2,6	-0,6	-1,4	-1,8	-2,5	-3,2	-3,2
Südkorea	1,7	2,0	0,8	2,0	2,3	2,0	1,7	5,3	2,9	2,8	-1,7	-2,3	-2,3
Asien ohne Japan	35,7	5,2	4,8	4,6	1,7	1,2	2,0	1,9	1,5	2,2	X	X	X
Emerging Markets*	53,7	4,3	3,9	3,8	8,5	4,5	3,8	1,0	0,7	1,2	X	X	X
Summe⁶⁾*	89,4	3,3	2,8	2,9	6,2	3,7	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.



Juli 2025

Aktien

Index	Stand am 2. Jul 25	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
DAX	23.790,11	22.500	24.000	26.000
EuroStoxx50	5.318,72	5.100	5.400	5.500
S&P 500	6.227,42	5.600	5.800	6.100
Topix	2.826,04	2.600	2.800	3.000

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

		Stand am 2. Jul 25	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Deutschland	Geldpolitik (Haupt-Refi)	2,15	1,90	1,90	1,90
	Geldpolitik (Einlagensatz)	2,00	1,75	1,75	1,75
	Overnight (€STR)	1,92	1,68	1,68	1,69
	3 Monate (EURIBOR)	1,96	1,80	1,85	1,90
	12 Monate (EURIBOR)	2,06	2,00	2,05	2,10
	Bundesanleihen, 2 Jahre	1,86	1,85	1,90	1,95
	Bundesanleihen, 5 Jahre	2,18	2,20	2,25	2,25
	Bundesanleihen, 10 Jahre	2,66	2,65	2,70	2,65
	Bundesanleihen, 30 Jahre	3,12	3,10	3,10	3,05
USA	Geldpolitik (FFR)	4,25-4,50	4,00-4,25	3,75-4,00	3,25-3,50
	Overnight (SOFR)	4,44	4,11	3,86	3,36
	US-Treasuries, 2 Jahre	3,78	3,70	3,55	3,40
	US-Treasuries, 5 Jahre	3,86	3,75	3,70	3,60
	US-Treasuries, 10 Jahre	4,28	4,20	4,15	3,95
	US-Treasuries, 30 Jahre	4,80	4,60	4,50	4,25
Japan	Geldpolitik (Call)	0,50	0,75	0,75	1,00
	Overnight (TONAR)	0,48	0,81	0,81	1,06
	JGBs, 2 Jahre	0,75	0,90	0,95	1,10
	JGBs, 10 Jahre	1,43	1,45	1,50	1,50
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	4,25	4,00	3,75	3,50
	Overnight (SONIA)	4,22	4,00	3,75	3,50
	Gilts, 2 Jahre	3,88	3,75	3,70	3,60
	Gilts, 10 Jahre	4,61	4,40	4,30	4,20
Schweden	Geldpolitik (Repo)	2,00	2,00	1,75	1,75
	3 Monate (STIB)	2,13	2,10	1,95	1,95
	2 Jahre	1,68	1,70	1,70	1,80
	10 Jahre	2,33	2,25	2,25	2,28
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	1,75	1,50	1,50	1,50
	3 Monate (CIBOR)	1,96	1,80	1,85	1,95
	2 Jahre	1,71	1,70	1,75	1,85
	10 Jahre	2,56	2,60	2,65	2,70
Norwegen	Geldpolitik (Deposit)	4,25	4,00	3,75	3,50
	3 Monate (NIBOR)	4,33	4,10	3,95	3,70
	2 Jahre	3,54	3,45	3,40	3,30
	10 Jahre	3,85	3,80	3,80	3,65
Schweiz	Geldpolitik (SNB-Leitzins)	0,00	0,00	0,00	0,25
	Overnight (SARON)	-0,04	0,00	0,00	0,25
	2 Jahre	-0,06	-0,05	0,00	0,15
	10 Jahre	0,44	0,45	0,45	0,45
Kanada	Geldpolitik (O/N)	2,75	2,50	2,50	2,75
	Overnight (CORRA)	2,75	2,50	2,50	2,75
	2 Jahre	2,67	2,70	2,80	3,00
	10 Jahre	3,36	3,15	3,15	3,20
Australien	Geldpolitik (Cash)	3,85	3,35	3,10	3,00
	3 Monate (ABB)	3,58	3,35	3,20	3,10
	2 Jahre	3,24	3,15	3,10	3,10
	10 Jahre	4,15	4,05	3,90	3,65



Juli 2025

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

			Stand am 2. Jul 25	Erwartung		
				3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	5,25	4,75	4,50	4,25
		3 Monate (WIB)	5,13	4,70	4,50	4,20
		2 Jahre	4,47	4,40	4,30	4,30
		10 Jahre	5,47	5,30	5,30	5,20
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	3,50	3,50	3,25	3,00
		3 Monate (PRIBOR)	3,50	3,40	3,20	3,10
		2 Jahre	3,62	3,50	3,20	3,10
		10 Jahre	4,24	4,20	4,10	3,90
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	6,50	6,50	6,00	5,00
		3 Monate (BUBOR)	6,50	6,40	5,90	5,10
		3 Jahre	6,35	6,30	6,10	5,60
		10 Jahre	7,01	6,90	6,80	6,50
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	15,00	15,00	14,75	14,00
		3 Monate (ABG)	14,75	14,85	14,58	14,00
		2 Jahre	13,65	13,40	13,20	12,80
	Mexiko	10 Jahre	13,48	13,60	13,40	13,00
		Geldpolitik	8,00	7,25	6,75	6,50
		3 Monate	8,35	7,60	7,10	6,60
Asien	China	2 Jahre	8,22	7,80	7,40	7,20
		10 Jahre	9,30	8,40	8,00	7,80
		Geldpolitik	1,40	1,25	1,00	1,00
		3 Monate	1,62	1,70	1,70	1,50
	Singapur	3 Jahre	1,41	1,40	1,30	1,20
		10 Jahre	1,64	1,60	1,60	1,50
		Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	2,05	2,00	2,00	2,00
	Südkorea	2 Jahre	1,76	1,80	1,90	2,00
		10 Jahre	2,16	2,30	2,40	2,30
		Geldpolitik	2,50	2,50	2,25	2,00
		3 Monate	2,39	2,40	2,20	2,00
Gesamtmarkt (EMBIG Div)	2 Jahre	2,46	2,40	2,30	2,20	
	10 Jahre	2,84	2,70	2,60	2,50	

Rendite-Spreads (in Basispunkten)

			Stand am 2. Jul 25	Erwartung			
				3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Türkei	277	300	300	290	
		Ungarn	153	165	165	160	
		Polen	103	110	110	110	
	Afrika	Südafrika	292	315	315	305	
	Lateinamerika	Mexiko	279	300	300	290	
		Brasilien	204	220	220	215	
		Chile	113	120	120	120	
	Mittlerer Osten	Saudi Arabien	96	105	105	100	
		VAE	89	95	95	95	
	Asien	Indonesien	84	90	90	90	
		China	75	80	80	80	
		Philippinen	68	75	75	70	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			315	340	340	330

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).



Juli 2025

Währungen

EURO		Stand am 2. Jul 25	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,18	1,18	1,18	1,19
	EUR-CAD	1,60	1,59	1,59	1,58
	EUR-AUD	1,79	1,79	1,78	1,78
Japan	EUR-JPY	169,44	168,00	166,00	163,00
Euro-Outs	EUR-GBP	0,86	0,85	0,85	0,85
	EUR-DKK	7,46	7,45	7,45	7,45
	EUR-SEK	11,24	11,00	11,00	10,80
	EUR-CHF	0,93	0,93	0,95	0,96
	EUR-NOK	11,88	11,70	11,60	11,50
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,26	4,30	4,35	4,30
	EUR-HUF	400,08	405,00	420,00	410,00
	EUR-CZK	24,66	25,00	25,30	25,20
Afrika	EUR-ZAR	20,71	21,24	21,59	22,02
Lateinamerika	EUR-BRL	6,40	6,61	6,73	7,14
	EUR-MXN	22,10	22,89	23,36	24,16
Asien	EUR-CNY	8,45	8,50	8,56	8,69
	EUR-SGD	1,50	1,51	1,52	1,55
	EUR-KRW	1599	1605	1617	1642
US-Dollar		Stand am 2. Jul 25	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,36	1,35	1,35	1,33
	AUD-USD	0,66	0,66	0,66	0,67
Japan	USD-JPY	143,74	142,37	140,68	136,97
Euro-Outs	GBP-USD	1,36	1,39	1,39	1,40
	USD-DKK	6,33	6,31	6,31	6,26
	USD-SEK	9,53	9,32	9,32	9,08
	USD-CHF	0,79	0,79	0,81	0,81
	USD-NOK	10,07	9,92	9,83	9,66
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	3,62	3,64	3,69	3,61
	USD-HUF	339,37	343,22	355,93	344,54
	USD-CZK	20,92	21,19	21,44	21,18
Afrika	USD-ZAR	17,57	18,00	18,30	18,50
Lateinamerika	USD-BRL	5,42	5,60	5,70	6,00
	USD-MXN	18,75	19,40	19,80	20,30
Asien	USD-CNY	7,16	7,20	7,25	7,30
	USD-SGD	1,27	1,28	1,29	1,30
	USD-KRW	1356	1360	1370	1380

Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 2. Jul 25	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	3.348,77	3.320	3.330	3.350
Gold (EUR je Feinunze)	2.840,59	2.810	2.820	2.820
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	67,45	63	65	66
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	57,21	53	55	55
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	69,76	66	68	69
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	59,17	56	58	58

Juli 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)	1,0 (→ 1,0)	2,2 (→ 2,2)	2,0 (→ 2,0)
Euroland	0,9 (→ 0,9)	0,9 (→ 0,9)	2,1 (↗ 2,0)	2,0 (↗ 1,9)
USA	1,4 (↘ 1,5)	1,8 (→ 1,8)	2,9 (↘ 3,0)	2,8 (↗ 2,6)
China	4,5 (→ 4,5)	4,3 (→ 4,3)	0,2 (↗ 0,1)	1,0 (↗ 0,9)
Welt	2,8 (→ 2,8)	2,9 (↗ 2,8)	3,7 (→ 3,7)	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.	1,75 (→ 1,75)	1,75 (→ 1,75)	1,75 (→ 1,75)
	Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	2,65 (↗ 2,55)	2,70 (↗ 2,60)	2,65 (↗ 2,55)
Zinsen USA	Geldpolitik, Fed Funds Rate	% p.a.	4,00-4,25 (→ 4,00-4,25)	3,75-4,00 (→ 3,75-4,00)	3,25-3,50 (→ 3,25-3,50)
	US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	4,20 (↘ 4,30)	4,15 (↘ 4,25)	3,95 (↘ 4,00)
Wechselkurse	EUR-USD	USD je EUR	1,18 (↗ 1,14)	1,18 (↗ 1,14)	1,19 (↗ 1,16)
Rohstoffe	Gold	USD je Feinunze	3.320 (↗ 3.300)	3.330 (↗ 3.310)	3.350 (↗ 3.330)
	Rohöl Sorte Brent	USD je Fass	66 (→ 66)	68 (↗ 67)	69 (↗ 68)
Aktien	DAX	Indexpunkte	22.500 (→ 22.500)	24.000 (→ 24.000)	26.000 (→ 26.000)
	EuroStoxx50	Indexpunkte	5.100 (→ 5.100)	5.400 (→ 5.400)	5.500 (→ 5.500)
	S&P 500	Indexpunkte	5.600 (→ 5.600)	5.800 (→ 5.800)	6.100 (→ 6.100)
	Topix	Indexpunkte	2.600 (→ 2.600)	2.800 (→ 2.800)	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.



Juli 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

03.07.2025 (7 Uhr)

Nächster Veröffentlichungstermin

8. August 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.