

Makro Research

Volkswirtschaft Prognosen

7. August 2025

..Deka

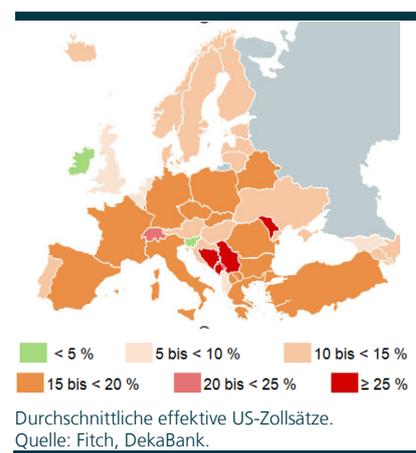
Konjunkturelle Schleifspuren der Zölle.

Bis zuletzt zeigten sich die Weltwirtschaft und die Kapitalmärkte weiter widerstandsfähig. Sie trotzten den Unwägbarkeiten, die seit der Amtseinführung von US-Präsident Trump quasi täglich nicht nur von Zolldrohungen ausgingen. So wurde die Erwartung eines zollbedingten Anstiegs der Inflationsraten und der Eintrübung der Konjunktur in die zweite Jahreshälfte verschoben. Für das zweite Quartal überraschte zunächst die Wachstumsdynamik überwiegend positiv. Für die Welt insgesamt hat sich dadurch in unserer Prognose die Zunahme der globalen Wirtschaftsleistung im Jahr 2025 wieder auf 3,0 % erhöht.

Auch die Notenbanken agierten zuletzt abwartend und datenabhängig. Anfang August kamen dann ernüchternde Nachrichten: Mehrere US-Indikatoren wurden enttäuschend schwach veröffentlicht, allen voran der US-Arbeitsmarktbericht. Ein ohnehin nur moderater Beschäftigungsaufbau für Juli wurde verdunkelt durch eine spürbare Abwärtsrevision der beiden Vormonatswerte, die deren Jobzuwächse praktisch ausradierte. US-Präsident Trump entließ daraufhin umgehend die Chefin des zuständigen Statistikamtes. Überdies trat die Fed-Gouverneurin Kugler von ihrem Amt in der Notenbank zurück. Das Tor für politische Neubesetzungen im Entscheidungsgremium der US-Notenbank ist somit aufgestoßen worden. Dies und die Sorge um ein Abgleiten der US-Konjunktur beschäftigen nun die Finanzmarktteilnehmer.

Alles in allem hätten die vielen Zollvereinbarungen zwar schlimmer ausfallen können. Sie bedeuten aber verglichen mit dem Jahresanfang eine deutliche Handlungsschwermis, für Europa und vor allem auch für China. Die konjunkturellen Schleifspuren werden sich in den kommenden Monaten weltweit zeigen. Mit der Abkehr von einer regelgebundenen Geo- und Handelspolitik wird sich die Unsicherheit verstärkt in den Investitionsplänen von Unternehmen und in den Kaufentscheidungen der privaten Haushalte widerspiegeln. Dies dürfte die Aktienmärkte im Herbst belasten. Unbeschadet dessen bleiben aber dank der unterstützenden Geld- und Finanzpolitik die Perspektiven für Wertpapieranlagen auf Sicht von sechs und zwölf Monaten konstruktiv.

Europäische Zollkarte



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:

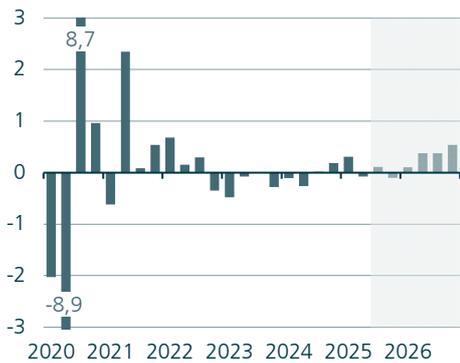
<https://deka.de/deka-gruppe/research>
<https://deka.de/deka-gruppe/impressum>



August 2025

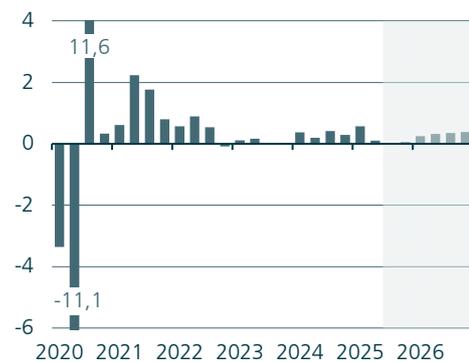
Konjunktur Industrieländer

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



Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

Deutschland

Das deutsche Bruttoinlandsprodukt ist im zweiten Quartal um 0,1 % im Vorquartalsvergleich geschrumpft. Dabei spielten neben schwachen Investitionen aufgrund der Zollunsicherheit auch die fehlende Exportnachfrage nach den ins erste Quartal vorgezogenen Käufen der US-Kunden eine wichtige Rolle. Nachdem sich die Stimmungsindikatoren zuletzt verbessert hatten, ging der erste Indikator seit der EU-USA-Zollvereinbarung von Ende Juli wieder in die Knie. Für das zweite Halbjahr muss aufgrund der Zollbelastungen mit einer Stagnation gerechnet werden. Danach sollten die fiskalischen Impulse die Oberhand gewinnen und die Konjunktur beleben.

Prognoserevision: –

Euroland

Die europäische Wirtschaft hat im zweiten Quartal 2025 an Schwung verloren. Laut Veröffentlichung der vorläufigen Schnellschätzung von Eurostat ist das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in Euroland nach einem Anstieg im ersten Quartal 2025 um 0,6 % nun im zweiten Quartal um 0,1 % im Vergleich zum Vorquartal (qoq) gewachsen. Die konjunkturelle Entwicklung in Euroland war unter den vier großen EWU-Ländern von erkennbaren Unterschieden geprägt. Spitzenreiter war erneut Spanien mit einer deutlichen Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Aktivität von 0,7 % qoq. Mit etwas Abstand folgte Frankreich (+0,3 % qoq). Dahinter lagen Deutschland und Italien mit einem leichten Rückgang der Wirtschaftsleistung um jeweils 0,1 % qoq. Der europäische Arbeitsmarkt entwickelt sich weiterhin überraschend gut. Die Arbeitslosenquote im Euroraum lag im Juni auf dem Allzeittief von bei 6,2 %.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognose.

USA

Die wirtschaftliche Aktivität bricht nicht ab, doch zeigen sich nun erste Schleifspuren in der Konjunktur, die aber aufgrund der zollbedingten Verunsicherungen erwartbar waren. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) hat im zweiten Quartal 2025 zwar stärker als erwartet zugelegt (annualisiert um 3,0 % gegenüber dem Vorquartal). Zur Einwertung ist es jedoch sinnvoll, den Mittelwert der ersten beiden Quartale heranzuziehen. In dieser Betrachtung hat die US-Wirtschaft in der ersten Jahreshälfte im Vergleich zum Vorjahr an Dynamik verloren. Auch am Arbeitsmarkt sieht es nun trüber aus. Zwar ist die Anzahl der Beschäftigten im Juli um 73 Tsd. Personen gestiegen. Allerdings wurden die Beschäftigungszuwächse der beiden Vormonat fast vollständig wegrevidiert. Im zweiten Halbjahr gehen wir von einer gedämpften Konjunkturentwicklung aus.

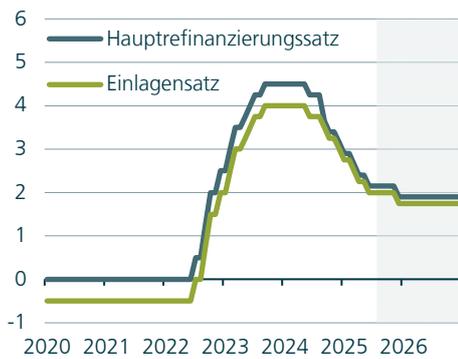
Prognoserevision: Aufwärtsrevision des Bruttoinlandsprodukts 2025.



August 2025

Märkte Industrieländer

EZB: Leitzinsen (% p.a.)



Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

Europäische Zentralbank / Geldmarkt

Bei ihrer Ratssitzung am 24. Juli hat die EZB die Leitzinsen unverändert gelassen und die Hürden für weitere Zinsschritte deutlich höher gelegt. Insbesondere signalisierte Präsidentin Lagarde eine hohe Bereitschaft, ein temporäres Unterschreiten des Inflationsziels zu tolerieren. Dem liegt die Überzeugung zugrunde, dass der robuste Arbeitsmarkt, die wieder günstigeren Finanzierungsbedingungen sowie die Aussicht auf höhere staatliche Investitionsausgaben die Wirtschaft des Euroraums in die Lage versetzen werden, Störungen des globalen Umfelds relativ gut zu verkraften. Auch in der Aufwertung des Euros scheinen die meisten Ratsmitglieder kein gravierendes Abwärtsrisiko für die Inflation zu sehen. Vor diesem Hintergrund erwarten wir unveränderte Leitzinsen auch bei den Sitzungen im September und Oktober. Im Dezember dürfte die EZB mit einer weiteren Senkung auf den nachlassenden Preisauftrieb und das schwache Wachstum reagieren. Eine darüber hinaus gehende Lockerung würde unseres Erachtens eine deutliche Verschlechterung am Arbeitsmarkt voraussetzen.

Prognoserevision: Senkung des Einlagensatzes auf 1,75 % erst im Dezember.

Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt Euroland

Die EZB signalisierte zuletzt wenig Bereitschaft zu weiteren Leitzinssenkungen und wurde durch die teils verbesserten Konjunkturdaten in dieser Haltung bestärkt. Dennoch gehen wir davon aus, dass sie mit noch einem Zinsschritt zum Jahresende dem nachlassenden Preisauftrieb und dem schwachen Wirtschaftswachstum Rechnung tragen wird. Zusammen mit dem Wiederbeginn von Leitzinssenkungen durch die Fed dürfte sich dies in geringeren Renditen von Bundesanleihen niederschlagen. Mittelfristig erwarten wir eine leichte Verflachung der Bundkurve. Sobald der Tiefpunkt der Inflation im Euroraum durchschritten ist, dürfte das kurze Ende beginnen, wieder etwas höhere Leitzinsen zu antizipieren. Gleichzeitig sollten ein nur mäßiges Wachstum und niedrigere Renditen von US-Treasuries die Laufzeitprämien am langen Ende abnehmen lassen.

Prognoserevision: –

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt USA

Die FOMC-Mitglieder haben auch beim Zinsentscheid Ende Juli das Leitzinsintervall von 4,25 % bis 4,50 % beibehalten, dies allerdings ohne den üblichen Konsens. In der Pressekonferenz machte Fed-Chef Powell deutlich, dass sich die FOMC-Mitglieder weiterhin im Wartemodus befinden. Nur zwei Tage später hat sich die Marktsicht auf die weitere Zinspolitik allerdings spürbar verändert. Der Arbeitsmarktbericht für Juli mit den Abwärtsrevisionen der beiden Vormonate, die Entlassung der Chefin des Bureau of Labor Statistics und der Rücktritt von Fed-Gouverneurin Kugler haben die ganze Zinskurve um über 20 Basispunkte nach unten gedrückt. Sorgen um eine beginnende Konjunkturschwäche und die Politisierung der Geldpolitik haben die Zinssenkungserwartungen an den Märkten sprunghaft ansteigen lassen.

Prognoserevision: –



August 2025

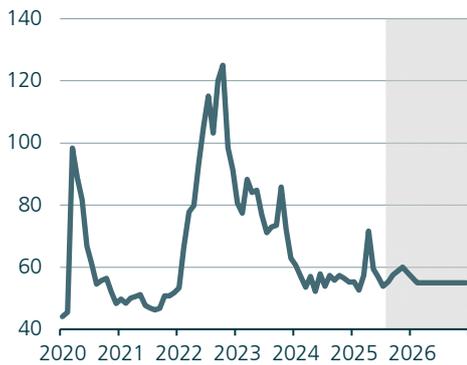
DAX Performanceindex



Wertentwicklung DAX	von 06.08.19 bis 06.08.20	06.08.21	06.08.22	06.08.23	06.08.24	06.08.25
	8,85%	25,17%	-13,88%	17,52%	8,79%	37,86%

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 befindet sich seit Mai in einer Seitwärtsbewegung, nachdem er hervorragend in das Jahr 2025 gestartet war. Die Berichtssaison bot Licht und Schatten. Negatives lieferte erneut der Sektor zyklischer Konsum, also die großen Auto- und Bekleidungshersteller, welche auch bei der Wertentwicklung im laufenden Jahr überwiegend deutlich hinter dem breiten Markt zurückgeblieben sind. Hier belasten Zölle und Euro-Stärke besonders stark. Während die DAX-Gewinne im 2. Quartal rund 8 % sanken, sind sie ohne den zyklischen Konsum um erfreuliche 7 % angestiegen. Bei der Gewinnentwicklung wie auch bei der Performance war der Finanzsektor, v.a. Banken, zuletzt eine zentrale Stütze. Von Seiten der heimischen Konjunkturdaten gab es jüngst keinen größeren Einfluss, und der EZB-Leitzinssenkungszyklus scheint sich dem Ende zu nähern. Kurzfristig bedarf es vermutlich starker Impulse für einen Ausbruch des DAX aus der Seitwärtsbewegung. Langfristig bleiben die Perspektiven positiv.

Prognoserevision: Leichte Aufwärtsrevision der 3-Monats-Prognose.

Unternehmensanleihemarkt Euroland

Die Kreditmärkte haben sich nahe der Jahrestiefstände bei den Spreads in die Sommerpause verabschiedet. Die Hoffnung auf eine akzeptable Lösung im Zollkonflikt hat sich positiv auf die Spread-Entwicklung ausgewirkt, ebenso wie die langsam anziehenden Konjunkturerwartungen. Die Geschäftsberichte zum zweiten Quartal sind überwiegend positiv ausgefallen und haben somit zum freundlichen Grundton beigetragen. Bis Mitte Juli sind noch einige Neuemissionen platziert worden und stießen dabei auf große Nachfrage. Der Neuemissionsmarkt konnte dadurch zur Jahreshälfte sogar das starke Vorjahresergebnis sowohl für Investmentgrade- als auch für High Yield-Bonds im Volumen übertreffen. Der fehlende Nachschub frischer Ware bis voraussichtlich Ende August dürfte die Spreads am Sekundärmarkt weiter unterstützen.

Covered Bonds

Der Neuemissionsmarkt für Covered Bonds hat sich wie üblich Mitte Juli in die Sommerpause verabschiedet. Bis dahin waren nach dem sehr starken Vormonat lediglich drei neue Bonds über zusammen 2,625 Mrd. EUR aufgelegt worden, die deutlich überzeichnet waren. Insgesamt besteht ein Nachfrageüberhang. Entsprechend engen sich auch die Sekundärmarkt-Spreads weiter etwas ein. Dieser Trend dürfte sich in der Ferienzeit fortsetzen, bis ab voraussichtlich Mitte August wieder erste neue Anleihen auf den Markt kommen. In der zweiten Jahreshälfte stehen viele Fälligkeiten zur Wiederanlage an. Hiervon liegen auch größere Volumina im Portfolio der Bundesbank, die ebenfalls vom Markt aufgefangen werden müssen. Zudem dürften Emissionshäuser bemüht sein, mit Prefunding den Druck für das neue Jahr zu senken, sodass wir ab Oktober mit leicht erhöhten Neuemissionsprämien rechnen. Dies sollte ausreichen, um die Emissionswelle aufzunehmen.



August 2025

Wechselkurs EUR-USD (US-Dollar je Euro)



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Devisenmarkt: EUR-USD

Der lang erwartete Zoll-Deal zwischen der EU und den USA kam zwar Ende Juli zustande, doch brachte er kein Aufatmen, sondern eine Belastung für den Euro. Denn der Deal beinhaltet große Zugeständnisse der EU. Die EU senkt die Zölle auf US-Importe auf 0 % und akzeptiert einen Basiszoll der USA von 15 % (statt der angebotenen 10 %). Dies ließ den US-Dollar aufwerten. Der Wechselkurs sank infolge des Deals von 1,17 auf 1,14 USD je EUR. Anschließend haben allerdings schwache US-Arbeitsmarktdaten die Zinsenkungserwartungen an die Fed zunehmen lassen, woraufhin der Wechselkurs auf rund 1,16 USD je EUR stieg. Der Wechselkurs dürfte mittelfristig noch etwas weiter ansteigen. Dabei besteht auch das Risiko einer stärkeren USD-Abwertung, sofern Trumps Versuche, Einfluss auf die Fed zu gewinnen, fruchten.

Prognoserevision: –

Gold (Preis je Feinunze)



Wertentwicklung	von 31.07.19 bis 31.07.20	31.07.20 bis 31.07.21	31.07.21 bis 31.07.22	31.07.22 bis 31.07.23	31.07.23 bis 31.07.24	31.07.24 bis 31.07.25
Gold in Euro	29,90%	-8,18%	13,11%	3,55%	25,40%	28,42%
Gold in USD	37,63%	-7,65%	-2,74%	11,78%	23,14%	35,72%

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

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Gold

Der Goldpreis notierte in den vergangenen Wochen in einer engen Handelsspanne zwischen 3.300 US-Dollar und 3.400 US-Dollar je Feinunze, trotz der zunehmenden Diskussion um die Unabhängigkeit der US-Notenbank und trotz der schwelenden Handelskonflikte. Insgesamt bleibt das goldene Edelmetall stark gesucht. Dies belegen auch die jüngst vom World Gold Council (WGC) veröffentlichten Daten für das zweite Quartal. Die Goldnachfrage legte im Vorjahresvergleich um 3 % auf knapp 1.250 Tonnen zu. Dies lag vor allem an der starken Investment-Nachfrage, und hier besonders an den Nettomittelzuflüssen zu den physisch-gedeckten Gold-ETFs (477 Tonnen). Auch die weiterhin rege Nachfrage der Zentralbanken stützte den Goldpreis (167 Tonnen), wenngleich die Dynamik der Käufe etwas abgenommen hat. Die Schmucknachfrage lag mit 356 Tonnen 14 % unter dem Niveau vom Vorjahresquartal, was auf den hohen Goldpreis zurückzuführen sein dürfte.

Prognoserevision: –

Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)



Wertentwicklung	von 31.07.19 bis 31.07.20	31.07.20 bis 31.07.21	31.07.21 bis 31.07.22	31.07.22 bis 31.07.23	31.07.23 bis 31.07.24	31.07.24 bis 31.07.25
Brent in Euro	-37,29%	75,27%	67,61%	-27,95%	-3,93%	-14,98%
Brent in USD	-33,56%	76,28%	44,12%	-22,23%	-5,66%	-10,15%

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

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rohöl

Im September soll die Ölförderung der OPEC+ um weitere 547 Tausend Fass täglich ansteigen. Das beschlossen die Kartellmitglieder Anfang August. Dies ist der sechste Monat in Folge mit einer Mengenausweitung. Damit dürfte die OPEC+ schon im Herbst dieses Jahres die seit Ende 2023 bestehende freiwillige Fördermengen Kürzung vollständig zurückgenommen haben, also ein Jahr früher als ursprünglich geplant. Nicht, dass die Weltwirtschaft dieses Öl bräuchte, die Nachfrage kann derzeit ohne Verspannung bedient werden. Dass sich Rohöl angesichts eines drohenden Überangebots nicht deutlich verbilligte, liegt wohl an der Unsicherheit bezüglich der Lage im Nahen Osten und an den weiterhin schwer einschätzbaren Wirkungen der US-Zölle.

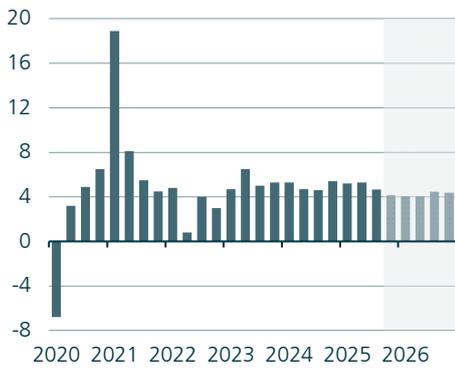
Prognoserevision: –



August 2025

Emerging Markets

China: BIP (% ggü. Vorjahr)



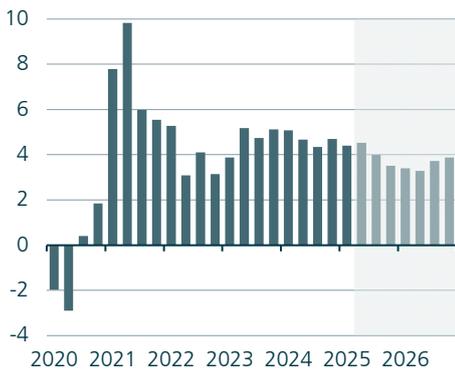
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

China

Das chinesische Bruttoinlandsprodukt (BIP) hat im zweiten Quartal stärker als erwartet zugelegt. Eine wichtige Konjunkturstütze war die anhaltend gute Exportentwicklung, während der Konsum von staatlichen Kaufanreizen getrieben wurde. Für die zweite Jahreshälfte erwarten wir ein moderateres Wirtschaftswachstum, weil es bei Exporten zu Vorzieheffekten gekommen ist und die Programme zur Stützung des Konsum auslaufen. Aufgrund des starken zweiten Quartals haben wir dennoch die BIP-Prognose für 2025 von 4,5 % auf 4,8 % angehoben. In den Handelsgesprächen zwischen den USA und China stehen die Zeichen eher auf Entspannung. Offenbar will die US-Regierung nicht riskieren, dass China den Zugang zu seltenen Erden stark einschränkt, da diese für viele Hochtechnologieprodukte unverzichtbar sind.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognose für 2025.

Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



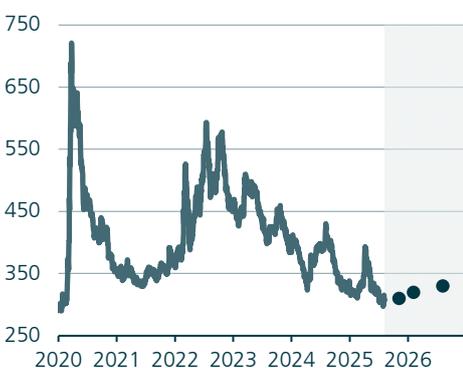
Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Konjunktur

Die USA haben in den vergangenen Wochen eine Reihe von Handelsabkommen geschlossen, die höhere US-Zölle beinhalten, und weiteren Ländern einseitig höhere Einfuhrzölle auferlegt. In der Folge dürfte sich die Exportdynamik vieler Schwellenländer in der zweiten Jahreshälfte abschwächen. US-Verbraucher dürften einen großen Teil der Zollerhöhungen tragen, auch wenn die Weitergabe der Belastung durch die Unternehmen erst nach und nach erfolgt. Während sich für die zweite Jahreshälfte eher ein Bedarf für Abwärtsrevisionen der BIP-Prognosen ergeben hat, fielen die Daten zum zweiten Quartal in einigen Fällen (vor allem China und Mexiko, aber auch Indonesien und Taiwan) besser als erwartet aus. In der Summe überwiegen die Aufwärtsrevisionen. Erhöhte konjunkturelle Risiken für den Ausblick sowie ein nachlassender Preisdruck sprechen für weitere Leitzinssenkungen in vielen Schwellenländern.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für China und Mexiko.

EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)



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

Emerging Markets: Märkte

Hatte in den Vormonaten die Aufwertung des Euro immer wieder auf dem Ergebnis von Schwellenländeranlagen gelastet, hat hier zuletzt eine Gegenbewegung eingesetzt, die die EM-Performance unterstützt hat. Schwellenländeraktien haben zudem von der Erleichterung über einen eher glimpflichen Verlauf der Handelsgespräche in den nordasiatischen Märkten (China, Südkorea, Taiwan) profitiert. Gleichzeitig hat in Indien das Ausbleiben einer Vereinbarung zu Enttäuschung geführt. EM-Anleihen wurden von rückläufigen US-Renditen gestützt, die wesentlich von schwächeren US-Arbeitsmarktdaten getrieben waren. Da sich nach einer Abwärtsrevision der Vormonate das Bild einer nachhaltigen Verschlechterung der Lage am US-Arbeitsmarkt ergeben hat, dürfte die Aussicht auf baldige Senkungen des US-Leitzinses EM-Anlagen in den kommenden Monaten Unterstützung geben. Die Unsicherheit über die US-Zollpolitik ist zwar gesunken, doch es dürfte immer wieder neue Drohungen seitens der US-Regierung geben. Zudem ist offen, wie stark die Zölle die Wirtschaftsentwicklung in den kommenden Monaten belasten werden.

August 2025

Szenarien

Wir haben unsere Szenarien leicht überarbeitet und deren Eintrittswahrscheinlichkeiten unverändert gelassen.

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 70 %)

- Weltwirtschaft wächst moderat mit rund 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 bremsen 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 bremsen.
- Politisierung wichtiger US-Institutionen wie der Notenbank Fed führen zu Verunsicherung und Vertrauensverlust an den Märkten.
- 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.



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



August 2025

Aktien

Index	Stand am 6. Aug 25	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
DAX	23.924,36	22.700	24.000	26.000
EuroStoxx50	5.263,29	5.000	5.250	5.500
S&P 500	6.345,06	6.050	6.300	6.600
Topix	2.966,57	2.800	2.900	3.100

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

		Stand am 6. Aug 25	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Deutschland	Geldpolitik (Haupt-Refi)	2,15	2,15	1,90	1,90
	Geldpolitik (Einlagensatz)	2,00	2,00	1,75	1,75
	Overnight (€STR)	1,92	1,93	1,68	1,69
	3 Monate (EURIBOR)	1,98	1,90	1,85	1,90
	12 Monate (EURIBOR)	2,12	2,05	2,05	2,10
	Bundesanleihen, 2 Jahre	1,92	1,85	1,90	1,95
	Bundesanleihen, 5 Jahre	2,24	2,20	2,20	2,25
	Bundesanleihen, 10 Jahre	2,65	2,60	2,60	2,65
	Bundesanleihen, 30 Jahre	3,17	3,10	3,10	3,10
USA	Geldpolitik (FFR)	4,25-4,50	4,00-4,25	3,75-4,00	3,25-3,50
	Overnight (SOFR)	4,34	4,11	3,86	3,36
	US-Treasuries, 2 Jahre	3,71	3,65	3,50	3,40
	US-Treasuries, 5 Jahre	3,78	3,80	3,70	3,60
	US-Treasuries, 10 Jahre	4,23	4,20	4,15	3,95
	US-Treasuries, 30 Jahre	4,82	4,60	4,50	4,20
Japan	Geldpolitik (Call)	0,50	0,75	0,75	1,00
	Overnight (TONAR)	0,48	0,81	0,81	1,06
	JGBs, 2 Jahre	0,77	0,90	1,00	1,10
	JGBs, 10 Jahre	1,50	1,50	1,50	1,50
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	4,25	3,75	3,50	3,50
	Overnight (SONIA)	4,22	3,75	3,50	3,50
	Gilts, 2 Jahre	3,82	3,75	3,70	3,70
	Gilts, 10 Jahre	4,53	4,40	4,30	4,20
Schweden	Geldpolitik (Repo)	2,00	2,00	1,75	1,75
	3 Monate (STIB)	2,12	2,05	1,95	1,95
	2 Jahre	1,85	1,80	1,80	1,85
	10 Jahre	2,46	2,40	2,35	2,30
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	1,75	1,75	1,50	1,50
	3 Monate (CIBOR)	1,96	1,90	1,85	1,95
	2 Jahre	1,71	1,65	1,75	1,85
	10 Jahre	2,53	2,50	2,55	2,60
Norwegen	Geldpolitik (Deposit)	4,25	4,00	3,75	3,50
	3 Monate (NIBOR)	4,30	4,05	3,95	3,70
	2 Jahre	3,54	3,40	3,35	3,30
	10 Jahre	3,91	3,80	3,75	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	-0,14	0,00	0,00	0,15
	10 Jahre	0,33	0,35	0,35	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	2,70	2,80	2,90	3,05
	10 Jahre	3,41	3,35	3,35	3,25
Australien	Geldpolitik (Cash)	3,85	3,35	3,10	3,00
	3 Monate (ABB)	3,66	3,45	3,20	3,10
	2 Jahre	3,35	3,20	3,10	3,10
	10 Jahre	4,25	4,15	4,00	3,75



August 2025

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

			Stand am	Erwartung		
			6. Aug 25	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	5,00	4,75	4,50	4,00
		3 Monate (WIB)	4,83	4,70	4,40	4,10
		2 Jahre	4,35	4,30	4,30	4,20
		10 Jahre	5,44	5,30	5,30	5,20
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	3,50	3,50	3,50	3,50
		3 Monate (PRIBOR)	3,50	3,50	3,50	3,50
		2 Jahre	3,71	3,60	3,60	3,60
		10 Jahre	4,35	4,30	4,30	4,20
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	6,50	6,00	5,50	4,75
		3 Monate (BUBOR)	6,50	5,90	5,30	4,50
		3 Jahre	6,36	6,20	5,40	4,80
		10 Jahre	7,07	7,00	7,00	6,60
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	15,00	15,00	14,75	14,00
		3 Monate (ABG)	14,89	14,70	14,48	14,00
		2 Jahre	13,67	13,40	13,20	12,80
	Mexiko	10 Jahre	13,95	13,60	13,40	13,00
		Geldpolitik	8,00	7,25	6,75	6,50
		3 Monate	8,30	7,60	7,10	6,60
Asien	China	2 Jahre	7,95	7,80	7,40	7,20
		10 Jahre	9,21	8,40	8,00	7,80
		Geldpolitik	1,40	1,40	1,40	1,25
		3 Monate	1,56	1,50	1,50	1,30
	Singapur	3 Jahre	1,43	1,40	1,40	1,40
		10 Jahre	1,70	1,60	1,60	1,60
		Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	1,81	1,75	1,75	1,75
	Südkorea	2 Jahre	1,63	1,80	1,90	1,90
		10 Jahre	2,02	2,20	2,20	2,20
		Geldpolitik	2,50	2,25	2,25	2,00
		3 Monate	2,36	2,30	2,20	2,00
Gesamtmarkt (EMBIG Div)	2 Jahre	2,36	2,40	2,30	2,20	
	10 Jahre	2,78	2,70	2,60	2,50	

Rendite-Spreads (in Basispunkten)

			Stand am	Erwartung			
			6. Aug 25	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Türkei	268	270	280	290	
		Ungarn	143	145	150	155	
		Polen	97	100	100	105	
	Afrika	Südafrika	298	300	310	320	
	Lateinamerika	Mexiko	267	270	280	285	
		Brasilien	204	205	215	220	
		Chile	113	115	120	120	
	Mittlerer Osten	Saudi Arabien	87	90	90	95	
		VAE	81	80	85	85	
	Asien	Indonesien	79	80	80	85	
		China	71	70	75	75	
		Philippinen	66	65	70	70	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			307	310	320	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).

August 2025

Währungen

EURO		Stand am 6. Aug 25	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,16	1,17	1,18	1,19
	EUR-CAD	1,60	1,59	1,58	1,58
	EUR-AUD	1,79	1,78	1,78	1,79
Japan	EUR-JPY	171,43	168,00	167,00	165,00
Euro-Outs	EUR-GBP	0,87	0,86	0,86	0,86
	EUR-DKK	7,46	7,45	7,45	7,45
	EUR-SEK	11,20	11,10	11,00	11,00
	EUR-CHF	0,94	0,94	0,95	0,96
	EUR-NOK	11,86	11,75	11,60	11,50
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,28	4,30	4,30	4,30
	EUR-HUF	397,99	400,00	410,00	405,00
	EUR-CZK	24,55	24,70	24,70	24,50
Afrika	EUR-ZAR	20,69	21,06	21,59	22,02
Lateinamerika	EUR-BRL	6,37	6,55	6,73	7,14
	EUR-MXN	21,69	22,23	23,01	24,16
Asien	EUR-CNY	8,38	8,42	8,56	8,69
	EUR-SGD	1,50	1,50	1,52	1,55
	EUR-KRW	1612	1626	1628	1654
US-Dollar		Stand am 6. Aug 25	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,37	1,36	1,34	1,33
	AUD-USD	0,65	0,66	0,66	0,66
Japan	USD-JPY	147,35	143,59	141,53	138,66
Euro-Outs	GBP-USD	1,33	1,36	1,37	1,38
	USD-DKK	6,42	6,37	6,31	6,26
	USD-SEK	9,63	9,49	9,32	9,24
	USD-CHF	0,81	0,80	0,81	0,81
	USD-NOK	10,20	10,04	9,83	9,66
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	3,67	3,68	3,64	3,61
	USD-HUF	342,07	341,88	347,46	340,34
	USD-CZK	21,11	21,11	20,93	20,59
Afrika	USD-ZAR	17,79	18,00	18,30	18,50
Lateinamerika	USD-BRL	5,46	5,60	5,70	6,00
	USD-MXN	18,64	19,00	19,50	20,30
Asien	USD-CNY	7,18	7,20	7,25	7,30
	USD-SGD	1,29	1,28	1,29	1,30
	USD-KRW	1386	1390	1380	1390

Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 6. Aug 25	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	3.376,14	3.320	3.330	3.350
Gold (EUR je Feinunze)	2.901,71	2.840	2.820	2.820
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	64,35	65	65	66
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	55,31	56	55	55
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	69,59	68	68	69
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	59,81	58	58	58

August 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	1,1 (↗ 0,9)	0,9 (→ 0,9)	2,1 (→ 2,1)	2,0 (→ 2,0)
USA	1,6 (↗ 1,4)	1,9 (↗ 1,8)	2,9 (→ 2,9)	2,7 (↘ 2,8)
China	4,8 (↗ 4,5)	4,3 (→ 4,3)	0,3 (↗ 0,2)	1,1 (↗ 1,0)
Welt	3,0 (↗ 2,8)	2,9 (→ 2,9)	3,8 (↗ 3,7)	3,3 (↗ 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 (↗ 1,75)	1,75 (→ 1,75)	1,75 (→ 1,75)
	Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	2,60 (↘ 2,65)	2,60 (↘ 2,70)	2,65 (→ 2,65)
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 (→ 4,20)	4,15 (→ 4,15)	3,95 (→ 3,95)
Wechselkurse	EUR-USD	USD je EUR	1,17 (↘ 1,18)	1,18 (→ 1,18)	1,19 (→ 1,19)
Rohstoffe	Gold	USD je Feinunze	3.320 (→ 3.320)	3.330 (→ 3.330)	3.350 (→ 3.350)
	Rohöl Sorte Brent	USD je Fass	68 (↗ 66)	68 (→ 68)	69 (→ 69)
Aktien	DAX	Indexpunkte	22.700 (↗ 22.500)	24.000 (→ 24.000)	26.000 (→ 26.000)
	EuroStoxx50	Indexpunkte	5.000 (↘ 5.100)	5.250 (↘ 5.400)	5.500 (→ 5.500)
	S&P 500	Indexpunkte	6.050 (↗ 5.600)	6.300 (↗ 5.800)	6.600 (↗ 6.100)
	Topix	Indexpunkte	2.800 (↗ 2.600)	2.900 (↗ 2.800)	3.100 (↗ 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.



August 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

07.08.2025 (7 Uhr)

Nächster Veröffentlichungstermin

5. September 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.