

Makro Research

Volkswirtschaft Prognosen

4. September 2025

„Deka

Die Illusion der Planungssicherheit.

Nachdem sich Ende Juli die USA und die Europäische Union in einem schottischen Golfclub auf einen Handelsdeal verständigt hatten, wurde von der Politik die damit erzielte Planungssicherheit positiv hervorgehoben. Die weltweit erhobenen US-Zölle seien zwar Sand im Getriebe der Weltwirtschaft, aber nun gebe es eine kalkulierbare Zollperspektive. Dies hat sich als Trugschluss erwiesen. So klagen deutsche Maschinen- und Anlagenbauer über ständig neue Produktgruppen, die mit Zöllen belegt werden. Auch schweben Drohungen im Bereich der digitalen Dienstleistungen über den Handelsbeziehungen der Europäer mit den USA.

Unbeschadet der weiter bestehenden Unwägbarkeiten in der Handelspolitik zeigt sich die Weltwirtschaft allerdings nach wie vor widerstandsfähig. Dies gilt grundsätzlich auch für Europa und noch mehr für die USA, wo die zuletzt veröffentlichten Konjunkturdaten überwiegend positiv überrascht haben. Eine Ausnahme bot der US-Arbeitsmarkt. Hier scheint der gewohnte Beschäftigungsaufbau quasi zum Erliegen gekommen zu sein. Dies dürfte unter anderem auch die Folge der drastisch eingeschränkten Zuwanderung sein und könnte wegen der Knappheit von Arbeitskräften zu höheren Lohnzuwächsen führen. Noch sind indes die inflationären Wirkungen der neuen US-Wirtschaftspolitik, auch hinsichtlich der erhöhten Importzölle, kaum erkennbar. Dies macht – nach der monatelangen Pause – die Wiederaufnahme der Leitzinssenkungen der US-Notenbank Fed im September wahrscheinlich.

Die Finanzmärkte haben sich in den letzten Monaten dennoch ziemlich gut gehalten, was der Blick auf neue Allzeithochs bei den Aktienindizes unterstreicht. Dabei darf aber nicht übersehen werden, dass an einigen Stellen die Risikoprämien spürbar angestiegen sind. Neben der Abwertung des US-Dollars hat sich Gold verteuert, und vor allem die Renditen von Staatsanleihen sind nennenswert angestiegen, gerade auch in den USA im längerfristigen Laufzeitenbereich. Dabei spielt neben dem politischen Druck auf die Fed die steigende US-Staatsverschuldung eine gewichtige Rolle. Nichtsdestotrotz bleibt festzuhalten, dass die Unternehmen mit den Zöllen, der Unsicherheit und den Finanzierungsbedingungen offenbar gut zurechtkommen. Dies lässt Gewinnsteigerungen und mit Blick auf das kommende Jahr freundliche Börsen zu.

Unsichere Handelsbeziehungen



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>



September 2025

Konjunktur Industrieländer

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



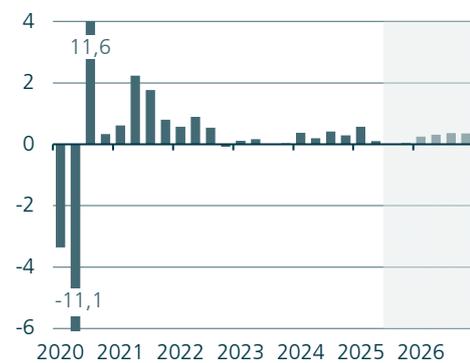
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Deutschland

Die Datenhistorie zum deutschen Bruttoinlandsprodukt wurde vom Statistischen Bundesamt massiv revidiert. Deutschland befand sich nach aktuellem Datenstand in den Jahren 2022 bis 2024 in einer Rezession. Zudem wurde das zweite Quartal 2025 spürbar nach unten revidiert. Auch der Blick auf das dritte Quartal ist wenig erfreulich. So startete man mit einem deutlichen statischen Unterhang in das Quartal, und die ersten Indikatoren waren ebenfalls schwach. Einzig die Stimmung der Unternehmen zeigt sich von einer freundlicheren Seite. Doch die Welle der Zollerhöhungen scheint noch nicht ausgelaufen zu sein, und innenpolitisch ebbt die Reformhoffnungen ab.

Prognoserevision: Abwärtsrevision des Bruttoinlandsprodukts.

Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

Euroland

Das Abkommen zwischen der EU und den USA verschlechtert die Position der europäischen Wirtschaft im Handel mit den USA und wird zu zusätzlichen Kosten führen. Die jüngsten Stimmungsindikatoren deuten allerdings an, dass das Abkommen zwar als nachteilig betrachtet wird, aber gesamtwirtschaftlich nicht als gravierend eingestuft wird. Die Auswirkungen auf die Realwirtschaft und die Preise dürften erst mit Verzögerung zu beobachten sein. Die Inflation bewegt sich weiterhin im Zielbereich der Europäischen Zentralbank. Im August lag die Inflationsrate bei 2,1 %. Die Gesamtinflationsrate wird derzeit durch fallende Energiepreise gedämpft. Dagegen sind die Preise für Dienstleistungen und für unverarbeitete Lebensmittel mit +3,1 % bzw. +5,5 % deutlich überdurchschnittlich angestiegen.

Prognoserevision: –

USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

USA

Der enttäuschend schwache Arbeitsmarktbericht für Juli hat sich bislang nicht in einer grundsätzlichen wirtschaftlichen Abschwächung niedergeschlagen. Im Gegenteil, die Konjunkturprognosen für das dritte Quartal sind zuletzt eher nach oben korrigiert worden. Anfang August wurden von der US-Regierung weitere Zollerhöhungen umgesetzt. Aufgrund der Wirkungsverzögerungen sorgen diese eher 2026 für einen höheren Inflationsverlauf. Die vorherigen Zollerhöhungen bewirkten hingegen bislang einen geringeren Preisauftrieb als von uns unterstellt. Dies sorgt für eine Abwärtskorrektur unserer Inflationsprognose für dieses Jahr.

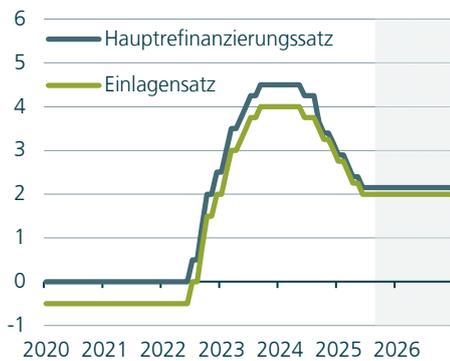
Prognoserevision: Aufwärtsrevision des Bruttoinlandsprodukts 2025, Abwärtsrevision 2026; Abwärtsrevision der Inflationsrate 2025, Aufwärtsrevision 2026.



September 2025

Märkte Industrieländer

EZB: Leitzinsen (% p.a.)



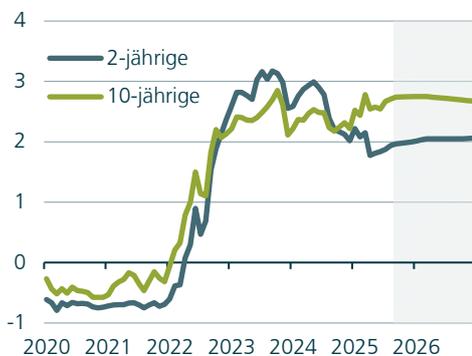
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

Europäische Zentralbank / Geldmarkt

Seit der Sitzung am 24. Juli gab es vergleichsweise wenig Kommentare aus dem EZB-Rat. Die Mehrzahl der Notenbanker, die sich zu Wort meldeten, bezeichnete das derzeitige Leitzinsniveau als angemessen. Dies schließt weitere Senkungen nicht kategorisch aus, legt die Hürden hierfür jedoch relativ hoch. Ein schwaches Wirtschaftswachstum in der zweiten Jahreshälfte und ein leicht dämpfender Einfluss der Euro-Aufwertung auf die Inflation, wie es die EZB in ihren derzeitigen makroökonomischen Projektionen vorhersagt, dürften ihr nicht genügen, um die Geldpolitik bis in den expansiven Bereich zu lockern. In ihren neuen Projektionen, die bei ihrer Ratssitzung am 11. September vorgelegt werden, wird die EZB von einem weniger starken Unterschreiten des Inflationsziels ausgehen als noch im Juni. Zusammen mit der Erwartung eines im kommenden Jahr wieder zunehmenden Wirtschaftswachstums sollte dies den Ausschlag dafür geben, die Leitzinsen auf dem derzeitigen Niveau zu belassen, das die meisten Ratsmitglieder als in etwa neutral ansehen.

Prognoserevision: EZB-Einlagensatz bleibt bis auf Weiteres bei 2,0 %.

Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)



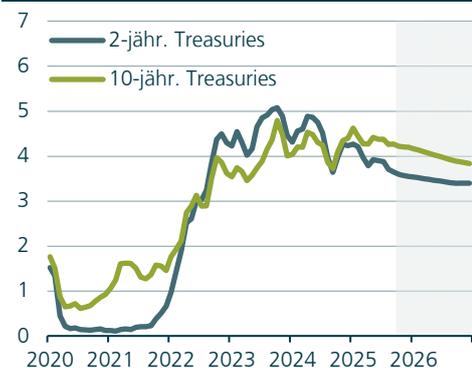
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt Euroland

Nachlassende Abwärtsrisiken für Wirtschaftswachstum und Inflation dürften die EZB darin bestärken, die Leitzinsen bis auf Weiteres unverändert zu lassen. Wir gehen deshalb davon aus, dass die Renditen kurzlaufender Bundesanleihen knapp über die Marke von 2 % klettern werden. Das lange Ende der Bundkurve konnte sich in den vergangenen Wochen nicht der weltweit schlechten Stimmung gegenüber langlaufenden Staatsanleihen entziehen. Auf etwas längere Sicht rechnen wir hier jedoch mit einer allmählichen Erholung. In einem Umfeld mit nur mäßigem Wirtschaftswachstum und gut verankerten langfristigen Inflationserwartungen sollten die hohen realen Renditen das Interesse von Anlegern wecken. Hierzu könnten auch der Wiederbeginn von Leitzinssenkungen der Fed und sinkende Renditen von US-Treasuries beitragen.

Prognoserevision: Etwas höhere Renditeverläufe.

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Rentenmarkt USA

Bei dem geldpolitischen Symposium in Jackson Hole hat Fed-Chef Powell eine Leitzinssenkung beim Zinsentscheid im September in Aussicht gestellt. Hintergrund hierfür ist der schwache Arbeitsmarktbericht für Juli. Die Gründe des zuletzt nur noch geringen Beschäftigungsaufbaus sind weiterhin unklar. Sie könnten in einer verunsicherungsbedingt schwächeren Nachfrage der Unternehmen oder in einem zuwanderungsbedingt schwächeren Arbeitsangebot liegen. In Kombination mit den eher bremsenden Leitzinsen wäre zur besseren Steuerung der Risiken eine Leitzinssenkung angebracht. Auf verhältnismäßig wenig Marktecho stieß die Entscheidung von Präsident Trump, das FOMC-Mitglied Cook fristlos zu entlassen. Die Gerichte werden darüber entscheiden, ob diese Maßnahme gerechtfertigt gewesen ist.

Prognoserevision: –



September 2025

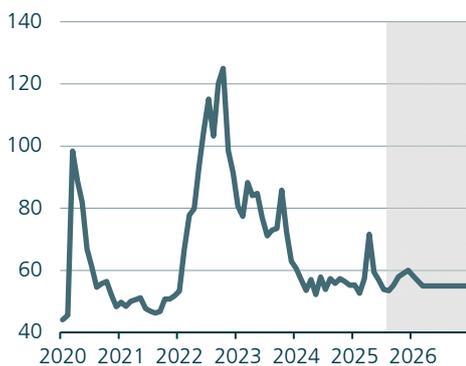
DAX Performanceindex



Wertentwicklung DAX	von 03.09.19 bis 03.09.20	03.09.20 bis 03.09.21	03.09.21 bis 03.09.22	03.09.22 bis 03.09.23	03.09.23 bis 03.09.24	03.09.24 bis 03.09.25
	9,63%	20,86%	-17,30%	21,38%	18,35%	25,86%

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

Nach einem unspektakulären August handelt der DAX seit Mai in einer Seitwärtsbewegung. Seine Wertentwicklung im laufenden Jahr ist weiterhin klar überdurchschnittlich, vor allem dank kräftiger Kursgewinne bei einigen Industrie- und Finanzaktien. Nach dem schwierigen Beginn war die DAX-Berichtssaison für das 2. Quartal trotz enttäuschender Umsatzzahlen letztlich stark. Die Unternehmen trotzten erfolgreich den Belastungen durch Zölle und Euro-Stärke. Für das 3. Quartal erwartet der Konsens aktuell eine bemerkenswerte Gewinndynamik von +16 % gegenüber dem Vorjahresquartal. Von allen Sektoren wird ein positiver Beitrag erwartet. Entscheidend sind Basiseffekte beim zyklischen Konsum, der in Deutschland im Wesentlichen von den Autoherstellern repräsentiert wird und fast 7 Prozentpunkte zum Gewinnplus beitragen soll.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der 3- und 6-Monats-Prognosen.

Unternehmensanleihemarkt Euroland

Der Neuemissionsmarkt für Unternehmensanleihen ist mit frischem Schwung in die Herbstsaison gestartet. Nach der Sommerpause ist der Markt ausgetrocknet, und die neuen Bonds stoßen trotz niedriger Spreads und nur geringer Neuemissionsprämien auf eine große Nachfrage. Zwar gestaltet sich die Konjunkturerholung in Euroland sehr zäh, und auch das Zollthema kann jederzeit wieder bremsend in den Vordergrund treten, doch die großen europäischen Unternehmen haben im zweiten Quartal überwiegend positiv mit ihren Geschäftszahlen überrascht und sind zuversichtlich in die zweite Jahreshälfte gestartet. Der Marktkonsensus erwartet für das dritte Quartal beim STOXX 600 lediglich ein mageres Gewinnplus, beim DAX ist man dagegen mit einer Erwartung der Gewinnsteigerung um 16 % überraschend optimistisch.

Covered Bonds

Während der Sommerpause am Neuemissionsmarkt haben sich die Spreads von Covered Bonds weiter verringert, denn die Nachfrage blieb unverändert hoch, während das Neuemissionsangebot austrocknete. Ab Mitte August wurde der Neuemissionsmarkt wieder eröffnet und traf bei reger Aktivität auf starke Zeichnungen seitens internationaler Investoren. Trotz mittlerweile deutlich gesunkenen Spreads und nur niedriger Neuemissionsprämien können die Anleihen bislang problemlos platziert werden. Lediglich für französische Covered Bonds hat sich im Zuge der gestiegenen politischen Unsicherheit eine kleine Spreadausweitung ergeben. Diese dürfte aber kaum nachhaltig bleiben, denn selbst wenn die Ratingagenturen in ihren anstehenden Überprüfungsrounden für Frankreich aufgrund eines weiter zu erwartenden Erodierens der Haushaltslage ein Downgrade aussprechen, würde dies die Ratings der Covered Bond-Programme wegen sehr ausreichender Puffer nicht betreffen.



September 2025

Wechselkurs EUR-USD (US-Dollar je Euro)



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Devisenmarkt: EUR-USD

Nach dem Anstieg auf 1,16 USD je EUR Anfang August infolge schwacher US-Arbeitsmarktdaten gönnte sich der Wechselkurs eine Verschnaufpause. Der Seitwärtstrend zwischen 1,16 und 1,17 USD je EUR deutete an, dass auf diesem Niveau vorerst das Gros der Vorgaben der Zollpolitik, der Geldpolitik sowie der Marko-Ausblicke beider Währungsräume eingepreist sein könnte. Die Entlassung des FOMC-Mitglieds Cook durch Trump gab dem Wechselkurs keinen Impuls zugunsten des Euro. Denn diese Maßnahme wird noch gerichtlich geprüft. Andererseits ist der Euro auch nicht frei von politischen Belastungen angesichts einer erneut drohenden Regierungskrise in Frankreich. Neue Impulse für den Wechselkurs sind nun abzuwarten. Ein möglicher zeichnet sich bereits ab: Trumps Drohung, mit Zöllen gegen Länder mit Regulierung von Digitalkonzernen vorzugehen.

Prognoserevision: –

Gold (Preis je Feinunze)



Wertentwicklung	von 31.08.19 bis 31.08.20	31.08.20 bis 31.08.21	31.08.21 bis 31.08.22	31.08.22 bis 31.08.23	31.08.23 bis 31.08.24	31.08.24 bis 31.08.25
Gold in Euro	19,03%	-6,78%	11,04%	5,19%	26,18%	31,48%
Gold in USD	29,38%	-7,85%	-5,45%	13,40%	28,63%	39,24%

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

Gold

Nachdem die Goldnotierung in den vergangenen Monaten eine Verschnaufpause eingelegt hatte, meldete sie sich nun mit Schwung aus der Sommerpause zurück. Anfang September kostete die Feinunze Gold erstmalig mehr als 3.500 US-Dollar. Unterstützend wirkten ein schwächerer US-Dollar und Äußerungen von Fed-Chef Jerome Powell auf dem Notenbanksymposium in Jackson Hole, die auf eine Leitzinssenkung der Fed im September schließen ließen. Daneben profitierte die Goldnotierung aber auch von der weiterhin hohen handelspolitischen Unsicherheit durch die US-Zölle sowie von der sich intensivierenden Debatte rund um die Politisierung der US-Notenbank Fed. Aufgrund dieser Themen dürfte der Goldpreis schwankungsanfällig bleiben. Für unsere Preisprognose sehen wir zunehmend Aufwärtsrisiken, wobei die Höhenluft langsam dünner werden dürfte.

Prognoserevision: –

Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)



Wertentwicklung	von 31.08.19 bis 31.08.20	31.08.20 bis 31.08.21	31.08.21 bis 31.08.22	31.08.22 bis 31.08.23	31.08.23 bis 31.08.24	31.08.24 bis 31.08.25
Brent in Euro	-31,07%	63,07%	55,25%	-16,50%	-11,01%	-18,37%
Brent in USD	-25,07%	61,20%	32,20%	-9,98%	-9,28%	-13,55%

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

Rohöl

Die Ölpreise haben eine kleine Tal- und Bergfahrt hinter sich. Anfang August sanken die Ölnotierungen um wenige US-Dollar und blieben dann im weiteren Monatsverlauf auf diesem etwas niedrigeren Niveau. Seit Ende August stiegen die Ölnotierungen dann wieder an. Angebotsseitig könnten die verschärften US-Sanktionen die russischen Ölausfuhren beeinträchtigen, und nachfrageseitig geben die anstehenden US-Leitzinssenkungen etwas Auftrieb. Die OPEC+ hat mit dem letzten Schritt im September ihre freiwillige Produktionskürzung von 2,2 Mio. Barrels nunmehr vollständig zurückgenommen. Nicht zuletzt deshalb weitet sich das globale Überangebot an Rohöl aus. Daher dürften die Ölpreise auf absehbare Zeit unterhalb von 70 US-Dollar je Fass verharren.

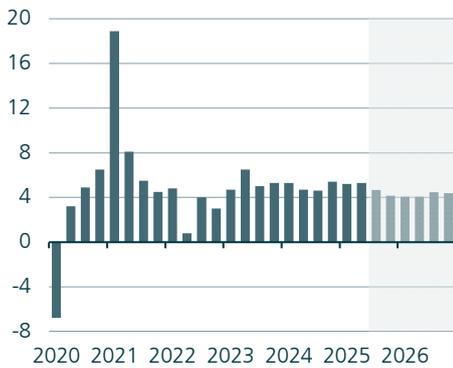
Prognoserevision: –



September 2025

Emerging Markets

China: BIP (% ggü. Vorjahr)



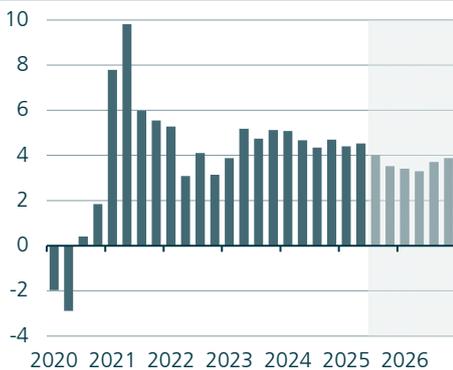
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

China

Die Monatsdaten zur wirtschaftlichen Aktivität haben im Juli überwiegend enttäuscht. Die Krise im Immobiliensektor hält an, und die Investitionen im verarbeitenden Gewerbe zeigten sich schwach. Angesichts anhaltender Überkapazitäten in vielen Teilen der Industrie erscheint eine schnelle Besserung unwahrscheinlich. Die Nachfrageschwäche spiegelt sich in den Preisdaten wider. Die Verbraucherpreise waren im Juli im Jahresvergleich unverändert, und die Erzeugerpreise gingen um 3,6 % zurück. Gestützt wird die Nachfrage weiterhin von der guten Exportentwicklung. Im Juli stiegen die Exporte gegenüber dem Vorjahresmonat um 7,2 % an. Den Exporteuren gelingt es, Marktanteile in anderen Teilen der Welt zu gewinnen, während die Exporte in die USA aufgrund der hohen Zölle deutlich rückläufig sind. Der harte Preiswettbewerb chinesischer Anbieter ruft allerdings in vielen Länder zunehmend Kritik hervor.

Prognoserevision: –

Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



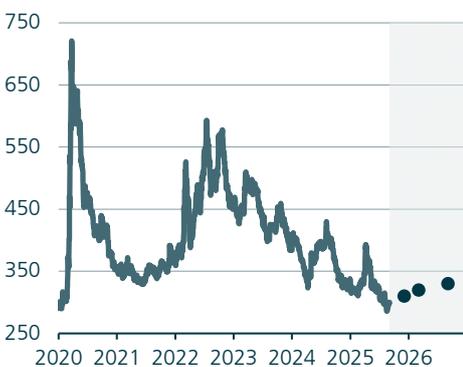
Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

Emerging Markets: Konjunktur

Die Einkaufsmanagerindizes sind im August in der Tendenz gestiegen und liefern keine Hinweise, dass die Zollanhebungen zu einer verstärkten Unsicherheit in den Unternehmen geführt haben. Es ist dennoch davon auszugehen, dass sich das Exportwachstum in den meisten Ländern im weiteren Verlauf der zweiten Jahreshälfte verlangsamen wird. Der Inflationsdruck bleibt außerhalb Mitteleuropas gering, was in Kombination mit den gestiegenen Konjunkturrisiken für weitere Leitzinssenkungen in vielen Schwellenländern spricht. Trotz der Vermittlungsbemühungen der USA sind derzeit keine ernsthaften Friedensgespräche zwischen Russland und der Ukraine erkennbar. Geopolitisch bedeutsam erscheint die Annäherung Indiens an China und Russland, nachdem die hohen US-Zölle zu einer Enttäuschung in Indien geführt hatten.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP-Prognosen für Mexiko und die Türkei. Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für Indien und Argentinien.

EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)



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

Emerging Markets: Märkte

Die Verhängung neuer US-Zölle hat im August die Stimmung an den Kapitalmärkten nicht nachhaltig belastet. Innerhalb des Schwellenländeraktiensegments setzt sich eine massive Rotation fort: Die früheren Anlegerlieblinge Indien und Taiwan schwächeln, insbesondere Indien aufgrund von erhöhter Bewertung und Handelsstreitigkeiten mit den USA. Hingegen setzten Südkorea und China ihre Outperformance fort. In den kommenden Monaten sollten zunehmende Konjunktursorgen für einen leichten Anstieg der Risikoprämien für EM-Hartwährungsanleihen sorgen. Die US-Notenbank dürfte den Leitzins am 17. September senken und damit zumindest bei kurzlaufenden Anleihen für Unterstützung sorgen. Langlaufende US-Renditen konnten von der Aussicht auf Zinssenkungen zuletzt nicht mehr profitieren, da sich der Fokus stärker auf das hohe Haushaltsdefizit und die damit einhergehenden Neuemissionen verschoben hat. Die Haushaltsdefizite sind auch in einigen Schwellenländern problematisch, doch das kräftige Wirtschaftswachstum macht diese in der Tendenz leichter tragbar. Angespannt ist die Lage vor allem in Brasilien, Kolumbien und Rumänien.

September 2025

Szenarien

Wir haben unsere Szenarien 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 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 auf neutrale Niveaus 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.
- Politisierung wichtiger US-Institutionen wie der Notenbank Fed führen zu starker 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.

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	0,1	0,8	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	1,9	1,7	1,1	0,9	0,9	4,0	4,1	4,2
Spanien	1,4	3,2	2,5	1,7	2,9	2,5	2,1	3,0	2,4	2,2	2,5	2,7	2,8
Niederlande	0,7	1,1	1,1	0,8	3,2	3,0	2,2	9,9	10,4	10,5	-1,1	-1,9	-2,7
Belgien	0,4	1,0	0,9	0,5	4,3	3,0	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	-1,3	-1,5	-1,8
Schweden	0,4	0,8	1,1	2,1	2,0	2,6	1,8	7,4	6,8	6,0	-1,7	-1,4	-0,7
Dänemark	0,3	3,5	1,8	2,4	1,3	2,0	2,0	13,0	12,6	12,4	4,5	1,2	0,5
EU-22	12,2	1,0	1,1	1,0	2,3	2,2	2,0	3,6	3,2	3,0	-1,2	-1,4	-1,7
Polen	1,0	2,9	3,0	2,9	3,8	3,6	2,6	0,2	0,2	1,0	-6,6	-6,4	-6,1
Tschechische Rep.	0,3	1,2	2,1	1,6	2,4	2,8	2,4	1,7	0,3	0,4	-2,2	-2,3	-2,2
Ungarn	0,2	0,5	0,4	2,0	3,7	4,7	3,8	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	-1,8	-2,1	-2,3
USA	14,9	2,8	1,8	1,8	3,0	2,8	2,9	-4,1	-4,5	-4,5	-7,6	-7,0	-6,5
Japan	3,3	0,1	1,3	1,1	2,7	3,1	1,9	4,8	4,5	4,0	-3,0	-3,0	-3,0
Ver. Königreich	2,2	1,1	1,4	1,2	2,5	3,4	2,5	-3,4	-3,7	-3,7	-5,7	-4,4	-3,7
Kanada	1,3	1,6	1,2	1,3	2,4	2,0	2,2	-0,5	-1,5	-2,0	-2,0	-1,5	-1,5
Australien	1,0	1,0	1,7	2,2	3,2	2,6	2,2	-1,9	-2,0	-2,0	0,1	-1,0	-1,5
Schweiz	0,4	1,4	1,2	1,5	1,1	0,2	0,5	5,1	5,0	5,2	0,6	0,3	0,2
Norwegen	0,3	0,6	1,9	1,4	3,1	3,1	2,3	17,1	15,9	15,1	12,8	13,2	11,3
Industrieländer⁴⁾	35,7	1,7	1,5	1,4	2,7	2,6	2,4	-0,1	-0,5	-0,7	-4,2	-4,0	-3,8
Russland	3,5	4,3	0,9	1,0	8,4	8,8	5,2	2,9	2,0	1,7	-1,8	-2,7	-2,9
Türkei	1,8	3,3	3,3	3,4	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	13,8	7,5	-8,4	-8,4	-9,5	-17,8	-16,6	-13,7
Mittel- und Osteuropa⁵⁾	8,2	3,5	2,1	2,2	18,4	13,6	9,1	-1,4	-2,1	-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	2,4	3,2	4,1	19,2	11,9	8,7	1,9	1,1	1,4	X	X	X
Brasilien	2,4	3,4	2,3	1,3	4,4	5,1	4,2	-2,8	-2,4	-2,5	-7,5	-8,1	-7,6
Mexiko	1,7	1,4	0,6	1,2	4,7	3,9	3,5	-0,3	-0,2	-0,1	-4,9	-3,5	-3,4
Argentinien	0,7	-1,3	4,9	3,0	219,9	39,7	20,3	0,9	-2,3	-2,5	0,3	0,4	0,0
Chile	0,3	2,6	2,5	2,0	3,9	4,1	2,9	-1,3	-1,5	-2,3	-2,9	-2,2	-1,7
Lateinamerika*	6,5	2,0	2,1	1,7	28,3	8,2	5,5	-1,0	-1,3	-1,5	X	X	X
China	19,5	5,0	4,8	4,3	0,2	0,2	1,0	2,3	1,7	1,5	-7,3	-8,6	-8,5
Indien	8,3	6,7	7,0	6,2	5,0	2,5	3,7	-1,5	-0,5	0,5	-7,4	-6,9	-7,2
Indonesien	2,4	5,0	4,8	4,8	2,3	1,8	2,5	-0,6	-0,8	-1,7	-3,0	-3,3	-3,3
Südkorea	1,7	2,0	0,9	2,0	2,3	2,0	1,8	5,3	3,5	2,5	-1,7	-2,4	-2,4
Asien ohne Japan	35,7	5,2	5,0	4,5	1,7	1,0	1,9	2,4	2,1	1,9	X	X	X
Emerging Markets*	53,7	4,4	4,1	3,8	8,5	4,5	3,8	1,4	1,0	0,9	X	X	X
Summe⁶⁾*	89,4	3,3	3,0	2,8	6,1	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.



September 2025

Aktien

Index	Stand am 3. Sep 25	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
DAX	23.594,80	23.500	25.000	26.000
EuroStoxx50	5.325,01	5.300	5.400	5.650
S&P 500	6.448,26	6.500	6.600	7.000
Topix	3.048,89	3.000	3.300	3.400

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

		Stand am 3. Sep 25	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Deutschland	Geldpolitik (Haupt-Refi)	2,15	2,15	2,15	2,15
	Geldpolitik (Einlagensatz)	2,00	2,00	2,00	2,00
	Overnight (€STR)	1,92	1,93	1,93	1,94
	3 Monate (EURIBOR)	2,08	2,10	2,10	2,10
	12 Monate (EURIBOR)	2,19	2,20	2,20	2,25
	Bundesanleihen, 2 Jahre	1,97	2,00	2,05	2,05
	Bundesanleihen, 5 Jahre	2,28	2,30	2,35	2,30
	Bundesanleihen, 10 Jahre	2,74	2,75	2,75	2,70
	Bundesanleihen, 30 Jahre	3,36	3,30	3,25	3,20
USA	Geldpolitik (FFR)	4,25-4,50	3,75-4,00	3,50-3,75	3,00-3,25
	Overnight (SOFR)	4,39	3,86	3,61	3,11
	US-Treasuries, 2 Jahre	3,62	3,55	3,50	3,40
	US-Treasuries, 5 Jahre	3,69	3,70	3,65	3,55
	US-Treasuries, 10 Jahre	4,22	4,20	4,10	3,90
	US-Treasuries, 30 Jahre	4,90	4,80	4,70	4,45
Japan	Geldpolitik (Call)	0,50	0,75	1,00	1,00
	Overnight (TONAR)	0,48	0,81	1,06	1,06
	JGBs, 2 Jahre	0,87	0,95	1,00	1,10
	JGBs, 10 Jahre	1,63	1,55	1,50	1,50
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	4,00	3,75	3,50	3,50
	Overnight (SONIA)	3,97	3,75	3,50	3,50
	Gilts, 2 Jahre	3,96	3,75	3,70	3,70
	Gilts, 10 Jahre	4,75	4,65	4,50	4,30
Schweden	Geldpolitik (Repo)	2,00	1,75	1,75	1,75
	3 Monate (STIB)	2,09	1,95	1,95	1,95
	2 Jahre	1,88	1,80	1,80	1,86
	10 Jahre	2,64	2,50	2,45	2,45
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	1,75	1,75	1,75	1,75
	3 Monate (CIBOR)	1,97	2,00	2,05	2,05
	2 Jahre	1,70	1,75	1,90	1,95
	10 Jahre	2,58	2,60	2,65	2,65
Norwegen	Geldpolitik (Deposit)	4,25	3,75	3,75	3,50
	3 Monate (NIBOR)	4,25	3,95	3,95	3,70
	2 Jahre	3,68	3,55	3,45	3,35
	10 Jahre	4,02	3,90	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	-0,09	-0,05	0,00	0,15
	10 Jahre	0,32	0,35	0,35	0,45
Kanada	Geldpolitik (O/N)	2,75	2,50	2,50	3,00
	Overnight (CORRA)	2,80	2,50	2,50	3,00
	2 Jahre	2,62	2,85	2,90	3,05
	10 Jahre	3,39	3,35	3,30	3,25
Australien	Geldpolitik (Cash)	3,60	3,35	3,10	3,00
	3 Monate (ABB)	3,58	3,35	3,20	3,10
	2 Jahre	3,45	3,15	3,10	3,10
	10 Jahre	4,42	4,10	3,95	3,70



September 2025

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

			Stand am	Erwartung		
			3. Sep 25	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	5,00	4,75	4,50	4,00
		3 Monate (WIB)	4,69	4,70	4,45	4,10
		2 Jahre	4,38	4,30	4,30	4,20
		10 Jahre	5,51	5,40	5,40	5,30
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	3,50	3,50	3,50	3,50
		3 Monate (PRIBOR)	3,49	3,50	3,50	3,50
		2 Jahre	3,51	3,50	3,60	3,60
		10 Jahre	4,37	4,30	4,30	4,20
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	6,50	6,50	6,00	5,00
		3 Monate (BUBOR)	6,50	6,40	5,80	5,00
		3 Jahre	6,57	6,40	6,30	5,50
		10 Jahre	7,15	7,10	7,10	6,60
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	15,00	15,00	14,75	14,00
		3 Monate (ABG)	14,89	14,65	14,48	14,00
		2 Jahre	13,52	13,30	13,20	12,80
		10 Jahre	14,09	13,60	13,40	13,00
	Mexiko	Geldpolitik	7,75	7,25	6,75	6,50
		3 Monate	8,08	7,60	7,10	6,60
		2 Jahre	7,79	7,80	7,40	7,20
		10 Jahre	8,98	8,40	8,00	7,80
Asien	China	Geldpolitik	1,40	1,40	1,40	1,25
		3 Monate	1,55	1,50	1,50	1,30
		3 Jahre	1,41	1,40	1,40	1,40
		10 Jahre	1,75	1,60	1,60	1,60
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	1,54	1,50	1,40	1,40
		2 Jahre	1,46	1,40	1,40	1,40
		10 Jahre	1,89	1,80	1,80	1,80
	Südkorea	Geldpolitik	2,50	2,25	2,00	2,00
		3 Monate	2,35	2,30	2,00	2,00
		2 Jahre	2,40	2,30	2,30	2,20
		10 Jahre	2,91	2,70	2,60	2,50

Rendite-Spreads (in Basispunkten)

			Stand am	Erwartung			
			3. Sep 25	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Türkei	261	270	280	285	
		Ungarn	137	140	145	150	
		Polen	96	100	100	105	
	Afrika	Südafrika	282	290	300	310	
	Lateinamerika	Mexiko	238	245	255	260	
		Brasilien	195	200	210	215	
		Chile	105	110	110	115	
	Mittlerer Osten	Saudi Arabien	86	90	90	95	
		VAE	75	80	80	85	
	Asien	Indonesien	79	80	85	85	
		China	70	70	75	75	
		Philippinen	58	60	60	65	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			300	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).



September 2025

Währungen

EURO		Stand am 3. Sep 25	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,17	1,17	1,18	1,19
	EUR-CAD	1,61	1,59	1,58	1,58
	EUR-AUD	1,78	1,78	1,78	1,77
Japan	EUR-JPY	172,73	170,00	167,00	165,00
Euro-Outs	EUR-GBP	0,87	0,87	0,87	0,87
	EUR-DKK	7,46	7,45	7,45	7,45
	EUR-SEK	10,99	11,00	11,00	10,90
	EUR-CHF	0,94	0,94	0,95	0,96
	EUR-NOK	11,71	11,60	11,60	11,50
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,25	4,30	4,30	4,30
	EUR-HUF	393,37	395,00	415,00	410,00
	EUR-CZK	24,42	24,50	24,50	24,50
Afrika	EUR-ZAR	20,62	21,06	21,59	22,02
Lateinamerika	EUR-BRL	6,36	6,44	6,73	7,14
	EUR-MXN	21,82	22,23	23,01	24,16
Asien	EUR-CNY	8,33	8,37	8,50	8,63
	EUR-SGD	1,50	1,50	1,52	1,55
	EUR-KRW	1622	1626	1628	1654
US-Dollar		Stand am 3. Sep 25	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,38	1,36	1,34	1,33
	AUD-USD	0,66	0,66	0,66	0,67
Japan	USD-JPY	147,94	145,30	141,53	138,66
Euro-Outs	GBP-USD	1,35	1,34	1,36	1,37
	USD-DKK	6,39	6,37	6,31	6,26
	USD-SEK	9,42	9,40	9,32	9,16
	USD-CHF	0,80	0,80	0,81	0,81
	USD-NOK	10,03	9,91	9,83	9,66
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	3,64	3,68	3,64	3,61
	USD-HUF	336,91	337,61	351,69	344,54
	USD-CZK	20,91	20,94	20,76	20,59
Afrika	USD-ZAR	17,66	18,00	18,30	18,50
Lateinamerika	USD-BRL	5,45	5,50	5,70	6,00
	USD-MXN	18,69	19,00	19,50	20,30
Asien	USD-CNY	7,14	7,15	7,20	7,25
	USD-SGD	1,29	1,28	1,29	1,30
	USD-KRW	1389	1390	1380	1390

Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 3. Sep 25	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	3.572,50	3.350	3.350	3.350
Gold (EUR je Feinunze)	3.059,96	2.860	2.840	2.820
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	63,97	66	65	66
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	54,79	56	55	55
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	67,56	69	68	69
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	57,86	58	58	58

September 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 (↘ 0,2)	0,8 (↘ 1,0)	2,2 (→ 2,2)	2,0 (→ 2,0)
Euroland	1,1 (→ 1,1)	0,9 (→ 0,9)	2,1 (→ 2,1)	2,0 (→ 2,0)
USA	1,8 (↗ 1,6)	1,8 (↘ 1,9)	2,8 (↘ 2,9)	2,9 (↗ 2,7)
China	4,8 (→ 4,8)	4,3 (→ 4,3)	0,2 (↘ 0,3)	1,0 (↘ 1,1)
Welt	3,0 (→ 3,0)	2,8 (↘ 2,9)	3,7 (↘ 3,8)	3,2 (↘ 3,3)

Ausgewählte Änderungen unserer Marktprognosen gegenüber der letzten Ausgabe

			Prognose aktueller Stand (Prognoseänderung & Prognose aus dem Vormonat)		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Zinsen Deutschland	Geldpolitik, Einlagensatz	% p.a.	2,00 (→ 2,00)	2,00 (↗ 1,75)	2,00 (↗ 1,75)
	Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	2,75 (↗ 2,60)	2,75 (↗ 2,60)	2,70 (↗ 2,65)
Zinsen USA	Geldpolitik, Fed Funds Rate	% p.a.	3,75-4,00 (↘ 4,00-4,25)	3,50-3,75 (↘ 3,75-4,00)	3,00-3,25 (↘ 3,25-3,50)
	US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	4,20 (→ 4,20)	4,10 (↘ 4,15)	3,90 (↘ 3,95)
Wechselkurse	EUR-USD	USD je EUR	1,17 (→ 1,17)	1,18 (→ 1,18)	1,19 (→ 1,19)
Rohstoffe	Gold	USD je Feinunze	3.350 (↗ 3.320)	3.350 (↗ 3.330)	3.350 (→ 3.350)
	Rohöl Sorte Brent	USD je Fass	69 (↗ 68)	68 (→ 68)	69 (→ 69)
Aktien	DAX	Indexpunkte	23.500 (↗ 22.700)	25.000 (↗ 24.000)	26.000 (→ 26.000)
	EuroStoxx50	Indexpunkte	5.300 (↗ 5.000)	5.400 (↗ 5.250)	5.650 (↗ 5.500)
	S&P 500	Indexpunkte	6.500 (↗ 6.050)	6.600 (↗ 6.300)	7.000 (↗ 6.600)
	Topix	Indexpunkte	3.000 (↗ 2.800)	3.300 (↗ 2.900)	3.400 (↗ 3.100)

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.



September 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

04.09.2025 (7 Uhr)

Nächster Veröffentlichungstermin

7. Oktober 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.