



# Globale Neuaufstellung

## JAHRESAUSBLICK 2025

Dezember 2024



Liebe Anlegerinnen und Anleger,

bedenkt man die politischen, ökonomischen und technologischen Umwälzungen, die das Jahr 2024 geprägt haben, so kann man durchaus staunen, wie ruhig und stetig sich die Weltwirtschaft und die Kapitalmärkte in diesem Umfeld entwickelt haben. Die meisten Anlageklassen verbuchten

2024 ein Plus, zum Teil gab es sogar kräftige Zuwächse. Lediglich an den Immobilienmärkten waren noch die bremsenden Folgen des starken Zinsanstiegs der Vorjahre zu spüren. Aber auch dort zeichnet sich eine Bodenbildung ab. Schließlich sinken die Zinsen wieder.

Unabhängig von der positiven Kapitalmarktentwicklung sowie dem durchschnittlichen und unauffälligen globalen Wachstum bewegt sich jedoch sehr viel in der Welt. Eine globale Neuaufstellung ist in vollem Gange. Es formieren sich neue Blöcke, man sucht sich neue Positionen, um besser für die Zukunft gerüstet zu sein. Auf dem globalen Schachbrett der Politik und der Wirtschaft werden Strategien überdacht, weiterentwickelt oder neu erfunden. Auf die damit einhergehenden politischen und wirtschaftlichen Entwicklungen müssen sich Staaten, Unternehmen und Privathaushalte neu einstellen. In solch einer Welt ist es wichtig, breit aufgestellt zu sein und flexibel zu bleiben. Dies ist auch das Gebot der Stunde in Bezug auf die Geldanlage.

Ich wünsche Ihnen eine angenehme und anregende Lektüre. Kommen Sie gut und gesund durch das Jahr 2025!

Ihr Ulrich Kater  
Chefvolkswirt DekaBank

### Aus dem Makro Research der Deka-Gruppe

Jahreswende 2024/25	2
Weltwirtschaft	3
Inflation und Geldpolitik	5
Kapitalmärkte	5
Geldanlage	7

# Jahresausblick 2025

## Chaos und Stabilität zur Jahreswende 2024/25

Das Jahr 2024 war ein weiteres Jahr des großen Umbruchs in der Weltpolitik und der Weltwirtschaft. Mit der Wiederwahl Donald Trumps als US-Präsident wird die bereits begonnene Reise in ein neues, weniger liberales und ökonomisch unsichereres Zeitalter beschleunigt. Daneben bleibt das Ausmaß der internationalen Gegensätze und Konflikte hoch, was auch die Struktur des Welthandels verändert. Aber nicht nur die neue Geopolitik und eine neu fragmentierte Weltwirtschaft kennzeichnen diesen Umbruch, sondern auch weitere strukturelle Veränderungen:

- Mit Plattformökonomie und künstlicher Intelligenz hat eine neue Technologiegeneration das Ruder übernommen.
- Immer mehr Länder verzeichnen stagnierende oder sogar schrumpfende Bevölkerungen.
- Die notwendige Loslösung von fossilen Energieträgern und die Erschließung erneuerbarer Energiequellen verändern das Produktionsgefüge.
- Die Gesellschaften vieler Länder sind politisch gespalten: Gruppen, die gesellschaftliche Liberalisierung und staatliche Lenkung favorisieren, stehen Kräften gegenüber, die traditionelle Werte und Regionalität betonen.

Von vielen Menschen in den Industrieländern werden diese Herausforderungen und die dabei auftretenden Spannungen als krisenhaft empfunden. Gewissheiten, die wir kannten, scheinen zu erodieren. Auf dem politischen wie wirtschaftlichen Schachbrett der Welt zeichnet sich ein Positionsspiel ab, das zu einer grundlegend neuen Aufstellung führen wird. Die Finanzmärkte bekümmert dies jedoch kaum. Das liegt daran, dass in der weltweiten Makroökonomie nach den epochalen Wirren der Corona-Krise die Zeichen weiter auf Entspannung und Erholung stehen. Mit einem weitgehend schwankungsfreien globalen Wachstum, mit weiter sinkenden Inflationsraten und mit dem Rückgang der Leitzinsen normalisieren sich die makroökonomischen Kenngrößen der Weltwirtschaft.

Das Jahr 2024 war auch ein Jahr großer Kontraste. Es gab weder eine Finanzkrise noch eine wirtschaftliche Wachstumskrise. Vielmehr war es ein Jahr der Umorientierung mit Blick auf Politik, Gesellschaft und Technologie. Nicht Krise, sondern Veränderung ist der Oberbegriff für die gegenwärtigen Entwicklungen. Dies ist eine Botschaft, die insbesondere in Deutschland nur langsam ankommt. Die deutsche Volkswirtschaft hatte sich in den alten Strukturen hervorragend eingerichtet. Nun ist sie mit ihrer intensiven weltwirtschaftlichen Verflechtung sehr stark von diesen Veränderungen betroffen. Doch die Anpassungen am Wirtschaftsstandort Deutschland halten mit den Herausforderungen bislang nicht annähernd Schritt. Das Ende der Koalitionsregierung Anfang November 2024 ist letztlich darauf zurückzuführen, dass die Regierungsparteien das Ausmaß der wirtschaftlichen Schwierigkeiten zunächst nicht erkannt hatten und hernach über die Wege aus der Misere fundamental unterschiedlicher Auffassung waren.

Wir sehen in den Jahren 2025/26 wesentliche bisherige Trends weitergehen: Rivalitäten auf internationaler Bühne und ein immerwährendes Störfeuer von der Geopolitik für Unternehmen und Märkte, eine allmähliche Regruppierung der Weltwirtschaft in zwei Blöcke, Verteilungskämpfe in den wohlhabenden Volkswirtschaften angesichts steigender demografischer Lasten, ein produktivitätssteigernder technischer Fortschritt sowie ein moderates, aber stetiges Wachstum der Weltwirtschaft bei kontrollierter Inflation. Derweil schätzen wir die Aussichten für die Kapitalmärkte – bei aller Verunsicherung und Skepsis auf anderen Gebieten – als vergleichsweise positiv ein. Wir rechnen mit einer Fortsetzung der im Trend moderat steigenden Aktienkurse bei sinkenden Leitzinsen und geringfügig positiven realen langfristigen Renditen.

*Umbruch in der Weltpolitik und in der Weltwirtschaft*

*Finanzmärkte trotzen globalen Widrigkeiten*

*Wirtschaftsstandort Deutschland mit Anpassungsschwierigkeiten*

## Stetiges weltwirtschaftliches Wachstum

Die Wiederwahl Donald Trumps zum US-Präsidenten mit republikanischer Mehrheit in beiden Kammern des US-Kongresses ist eine Weichenstellung. Wohin sie politisch und ökonomisch führen wird, ist noch nicht zu erkennen. Angesichts des erraticen Handelns dieses Präsidenten ist es nicht einfach, aus seinen bisherigen Ankündigungen zur Wirtschaftspolitik konkrete Ableitungen für die Konjunkturprognose der Jahre 2025/26 aufzustellen. Der eindeutigste Einflussfaktor auf Wachstum und Inflation in den Jahren 2025 und 2026 ist unserer Auffassung nach die Handelspolitik. Von folgenden Rahmenbedingungen gehen wir für die USA aus:

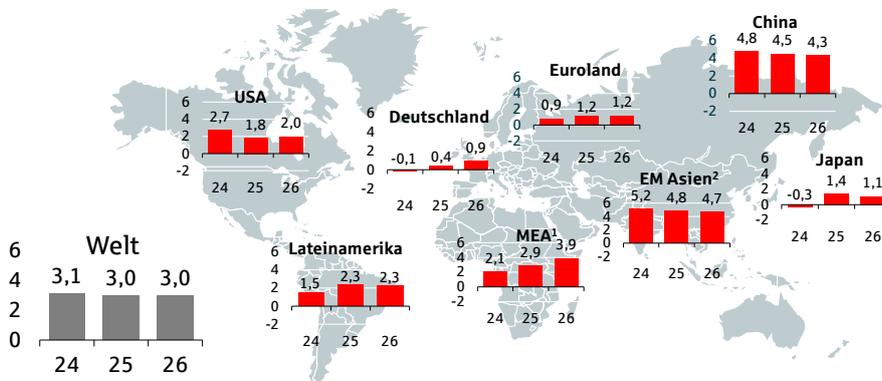
### Wiederwahl von Trump als Weichenstellung

- Die US-Regierung erhöht im ersten Halbjahr 2025 Importzölle selektiv gegenüber der EU und pauschal gegenüber China.
- Fiskalpolitisch dürften die zeitlich bis Ende 2025 befristeten steuerlichen Vergünstigungen aus der Corona-Zeit verlängert werden.
- Angesichts der ohnehin angespannten Haushaltslage erwarten wir keine erneute Senkung des Unternehmenssteuersatzes und keine Abschaffung der Einkommensteuer.
- Aufgrund der – wenngleich knappen – Mehrheit der Republikaner in beiden Kongresskammern nehmen wir an, dass Trump seine Programme zur Eindämmung illegaler Migration, zur Deregulierung von Umwelt-, Finanz- und anderen Sektoren sowie seine Aufkündigung oder Reduzierung der Mitarbeit in internationalen Organisationen in den kommenden Jahren umsetzen wird. Dies dürfte allerdings schrittweise und daher zeitlich deutlich gestreckt erfolgen.

Die unmittelbaren makroökonomischen Folgen dieses Programms sind ein einmaliger Inflationsschub für die USA ab der zweiten Jahreshälfte 2025 sowie eine Dämpfung der realen Wirtschaftsaktivität. Wir nehmen nicht an, dass die US-Notenbank Fed sich grundsätzlich von ihrem Zinssenkungskurs abbringen lassen wird, allerdings dürfte dieser gestreckt werden. Für die Zeit wieder steigender Inflationsraten in der zweiten Jahreshälfte 2025 ist eine Zinspause bei der Fed zu erwarten. Für Euroland sind die Folgen einer Zollerhöhung wachstumsschädlich, jedoch in überschaubarem Ausmaß. Wir rechnen mit leicht sinkenden Exporten in die USA. Sich aufschaukelnde Gegenmaßnahmen wären deutlich negativer für Wachstum, Inflation und Wohlstand. Ein solcher Zoll-Krieg ist nicht Bestandteil unseres Hauptszenarios.

## Weltwirtschaftliche Entwicklung nach Regionen

### Stetiges globales Wirtschaftswachstum bei 3 % p.a.



Quellen: Nationale Statistikämter, eigene Berechnungen DekaBank, Prognose DekaBank.  
 1) Naher Osten und Afrika. 2) Emerging Markets Asien ohne Japan.

Für das Jahr 2025 erwarten wir ebenso wie für 2026 ein Wachstum für die Weltwirtschaft um 3 %. Dieses Wachstum spielt sich vor allem in den asiatischen Volkswirtschaften und in den USA ab. Allein China steht nach wie vor für ein Drittel der welt-

# Jahresausblick 2025

weiten Wachstumsdynamik, obwohl das Land bei weitem nicht mehr an seine früheren Erfolge anknüpfen kann. Eine hohe Dynamik prägt auch den übrigen ostasiatischen Wirtschaftsraum mit ebenfalls etwa 30 % Anteil am weltweiten Wachstum. Aus den USA kommen gut 10 % der globalen Expansion. Daneben nehmen sich die Beiträge Europas und Lateinamerikas mit jeweils etwa 5 % bescheiden aus.

Dieses Wachstum der Weltwirtschaft findet vor dem Hintergrund erheblicher Strukturveränderungen statt. Die zunehmenden politischen Differenzen zwischen den freiheitlichen und den zentral gelenkten Gesellschaften führen zu einem neuen Systemwettbewerb und zu steigendem politischem Misstrauen. Es zeichnen sich allmählich zwei neue Blöcke mit den USA und China als Leitmächten ab. Dabei wird das Ausmaß des „blockübergreifenden“ Handels von Sektor zu Sektor stark schwanken, je nach Technologiegehalt der Produkte und je nach nationalen Notwendigkeiten. Dass im Nach-Corona-Zeitalter die zu erwartende langfristige Wachstumsgeschwindigkeit global etwa einen halben Prozentpunkt niedriger liegt als zuvor (3,0 % anstatt bislang 3,5 %), ist auch auf die weltweite Alterung der Bevölkerungen sowie den Dynamikverlust in China zurückzuführen.



Für die USA erwarten wir nun nach einer leichten Trump-bedingten Abwärtskorrektur ein Wachstum von 1,8 % für 2025 und von 2,0 % für 2026. Die US-Notenbank Fed dürfte bis zum Frühjahr 2025 ihre Leitzinsen auf dann 3,75-4,00 % (Fed Funds Rate) senken und anschließend vor dem Hintergrund eines zollbedingten Preisschubs eine Senkungspause bis Ende des Jahres 2025 einlegen.



Im Euroraum erwarten wir für 2025 und 2026 einen Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von jeweils 1,2 %. In einigen Ländern wie Frankreich oder Italien ist in den vergangenen Jahren durch fiskalische Impulse ein überdurchschnittliches Wachstum begünstigt worden. Diese Impulse werden schwächer, sollten jedoch durch einen einkommensbedingt leicht stärkeren Konsum ausgeglichen werden.



In China rechnen wir mit 4,5 % BIP-Wachstum im Jahr 2025 und 4,3 % im Jahr 2026. Für höheres Wachstum und für mehr Wohlstand im Land bedarf das chinesische Wachstumsmodell dringend einer Neuausrichtung, weg von der stetigen Erweiterung der Infrastruktur- und Exportkapazitäten hin zu einer stärker konsumorientierten Ökonomie. Auch müssen die Immobilienpreise die wahren Knappheitsverhältnisse widerspiegeln, damit die Immobilienkrise überwunden werden kann. Die jüngsten Stimuli der chinesischen Regierung gehen allerdings nicht in diese Richtung. Daher sehen wir wenig Spielraum für wieder höhere Wachstumsraten.



Bleiben die Rahmenbedingungen in Deutschland für die Wirtschaft unverändert, wird auch das Jahr 2025 von Stagnation geprägt bleiben. Die anhaltende Verunsicherung von Investoren über die künftigen Rahmenbedingungen wird nach dem Aus der Ampel-Koalition zunächst noch einmal erhöht. Bei einer Fortschreibung der Rahmenbedingungen rechnen wir für 2025 nur noch mit einem Wirtschaftswachstum von 0,4 % und im Jahr danach von 0,9 %. Die US-Zölle dürften das Wachstum in den beiden Jahren um 0,1 bzw. 0,3 Prozentpunkte bremsen. Das hört sich wenig an, liegt aber daran, dass wir zunächst nur für einige Branchen Zollmaßnahmen erwarten. Allerdings würde sich das Bild eintrüben, wenn es zu verstärkten Handelsbeschränkungen käme. Einen Handelskrieg haben wir in unseren Aussichten für 2025/26 nicht unterstellt. Positive Impulse könnten in Deutschland aus der Binnenwirtschaft kommen. Die Lähmung dürfte sich schnell in eine Aufbruchsstimmung umkehren, wenn ab 2025 eine konsequente Reformpolitik umgesetzt würde.

*Neuer globaler Systemwettbewerb*

*Zollbedingter Preisschub in den USA*

*Konsum stützt europäische Konjunktur*

*Hausgemachte Strukturprobleme in China*

*Neuwahl als Chance für Deutschland*

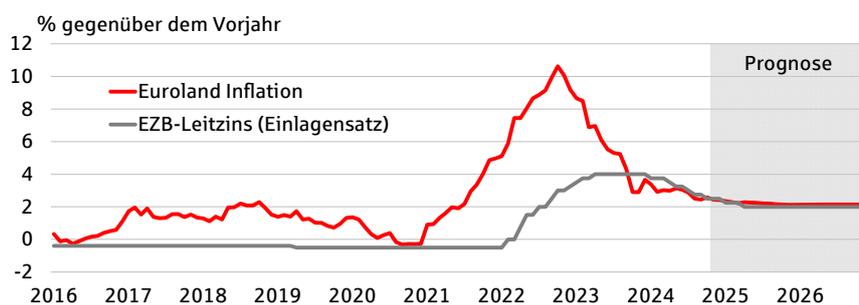
# Jahresausblick 2025

## Inflation und Geldpolitik in Europa

Nach der historisch hohen Inflationswelle der Jahre 2022 und 2023 ist die Teuerung weiter auf dem Rückzug. Wir rechnen im Euroraum mit einer Inflationsrate von 2,1 % für das Jahr 2025 bzw. 2,2 % für 2026. Für Deutschland lauten die entsprechenden Werte 2,2 % und 2,3 %. Damit haben sich die Inflationsgefahren noch nicht vollständig verflüchtigt. Der Rückgang der Dienstleistungsinflation hat sich zuletzt verlangsamt. Die Lohnsteigerungen im Euroraum lagen Mitte 2024 mit 3,6 % für eine stabile Inflationsrate im Bereich von 2 % noch zu hoch, allerdings lässt hier die Dynamik absehbar nach.

*Inflation in Europa auf dem Rückzug*

### Inflation und Leitzins in Euroland



Quellen: Eurostat, Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank.

Die EZB hat in der zurückliegenden Inflationsepisode Glaubwürdigkeit aufgebaut. Sie hat ihre Leitzinsen trotz der damit verbundenen Risiken für Konjunktur und Finanzmärkte deutlich erhöht. Dieser Glaubwürdigkeitspuffer ermöglicht ihr nun zusammen mit der rückläufigen Inflation ein Lockern der geldpolitischen Zügel. Nach derzeitigem Kenntnisstand stellt die Wahl Donald Trumps zum US-Präsidenten keinen so gravierenden Schock dar, dass die EZB gezwungen wäre, ihre bisherigen Einschätzungen komplett zu verwerfen. Insofern dürfte die EZB ihre Leitzinsen in moderatem Tempo weiter senken. Wir erwarten, dass die Normalisierung der Geldpolitik im Herbst 2025 bei einem Einlagensatz von 2 % beendet sein wird.

*Europäische Zentralbank mit weiteren Leitzinssenkungen in 2025*

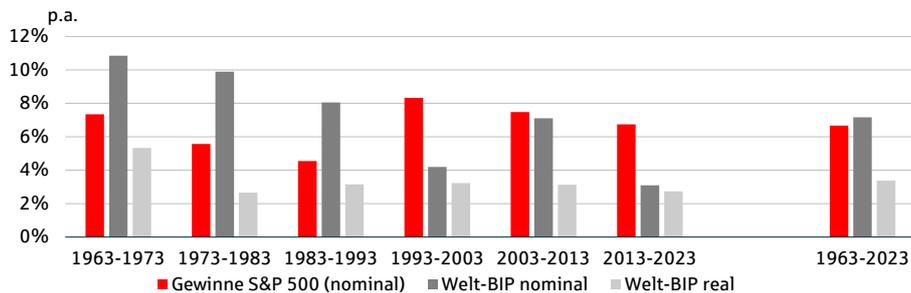
## Was ist am Kapitalmarkt für 2025/26 zu erwarten?

### Aktienmarkt strukturell solide gestützt – mit regionalen Unterschieden

Die Richtgröße für das Kurspotenzial der Aktienmärkte ist langfristig einzig und allein die Gewinnentwicklung der betreffenden Unternehmen. Unternehmensumsätze und -gewinne sind nominale Größen, deren Potenzial durch das reale Wachstum zuzüglich der Inflation vorgegeben wird. Wie stark dieser Zusammenhang ist, lässt sich am Beispiel der Daten für die Gewinne US-amerikanischer Unternehmen seit Anfang der Sechzigerjahre verdeutlichen. Natürlich schwanken die Veränderungsraten der Unternehmensgewinne in der jährlichen Betrachtung deutlich stärker als die des globalen Bruttoinlandsprodukts. Auch konnten die Unternehmensgewinne in den Hochinflationsphasen der Siebziger- und Achtzigerjahre nicht mit dem nominalen Wachstum der Weltwirtschaft mithalten. In der langfristigen Betrachtung der vergangenen 60 Jahre ist der Zusammenhang aber sehr deutlich. Das Welt-Bruttoinlandsprodukt ist in diesem Zeitraum real, also inflationsbereinigt, im Durchschnitt um 3,4 % pro Jahr angestiegen. Berücksichtigt man die Inflation, so betrug der Anstieg 7,1 % p.a., was recht nah bei dem jährlichen Gewinnzuwachs der im S&P 500 enthaltenen Unternehmen von 6,7 % p.a. im betreffenden Zeitraum liegt.

*Nominales Wachstum als Stütze für den Aktienmarkt*

## Vergleich von Wirtschaftswachstum und Unternehmensgewinnen



Quellen: Macrobond, Shiller, Bloomberg, DekaBank. Stand: 14.11.2024.

In unserem weltwirtschaftlichen Ausblick erwarten wir für 2025 und 2026 ein stabiles reales Wachstum von 3 %. Rechnet man die erwartete Inflation hinzu, erreicht der nominale Zuwachs jeweils rund 7,5 %. Die Größenordnungen von realem und nominalem Wachstum stehen dabei aktuell in vernünftigen Relationen zueinander. Unsere Prognose für den langfristigen Anstieg der Unternehmensgewinne orientiert sich genau an dieser Größe. Strukturell ist der Aktienmarkt somit solide unterstützt.

In der regionalen Aufteilung rechnen wir damit, dass sich US-Aktien besser als andere regionale Aktienmärkte entwickeln werden. Dies liegt weniger im Wahlausgang, sondern vielmehr in der guten Entwicklung der Wirtschaft und der Unternehmensgewinne sowie in der einzigartigen Aufstellung der großen Technologie- und Plattformunternehmen begründet. Wenngleich die europäischen Aktienkurse im Vergleich zu denen in den USA weniger stark steigen dürften, sollte die absolute Wertentwicklung doch leicht positiv sein. Dafür sprechen die im Jahr 2025 wieder etwas ansteigenden Unternehmensgewinne, moderate Bewertungen, die Partizipation am intakten weltwirtschaftlichen Wachstum sowie zügige Leitzinssenkungen der EZB.

*US-Aktien mit besseren Aussichten als europäische*

Die deutsche Volkswirtschaft steht vor immensen Herausforderungen. Zur Gefahr wird ihr vor allem die hohe Abhängigkeit von der Automobilindustrie. Anders als für die deutsche Volkswirtschaft spielen die Automobile in der Gewichtung des Deutschen Aktienindex DAX allerdings nur noch eine untergeordnete Rolle. Der Ausblick des DAX hängt vielmehr an den hoch gewichteten Aktien anderer Branchen, und diese haben in der Summe bislang gute Unternehmenszahlen berichtet und solide Ausblicke gegeben. Selbst eine erneute Schwäche der Automobilaktien hätte für den Kursverlauf des DAX nur geringe Auswirkungen.

*DAX weniger abhängig von der Automobilindustrie als die deutsche Volkswirtschaft*

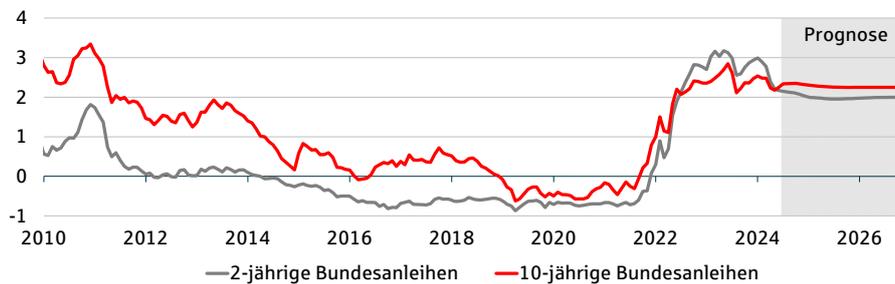
## Rentenmärkte: Staatsanleihen mit Unsicherheiten, Zinsen leicht rückläufig

Im Jahr 2024 waren die Rentenmärkte nervös. Dies dürfte wegen der anhaltenden Suche nach längerfristig stabilen Renditeniveaus bis auf Weiteres so bleiben. Die kurzfristigen Renditen werden im Jahr 2025 infolge der sinkenden Leitzinsen der Europäischen Zentralbank moderat fallen. Derweil wird die expansive Fiskalpolitik bei einer insgesamt angespannten Haushaltslage dies- und jenseits des Atlantiks den Rentenmarkt weiter verunsichern, was zu temporär stärkeren Schwankungen führen könnte. Ende 2025 sehen wir die Renditen von 10-jährigen Bundesanleihen bei etwa 2,25 %. Über die gesamte Laufzeitkurve hinweg werden die Renditen eher niedrig bleiben.

*Nervöse Rentenmärkte*

# Jahresausblick 2025

## Rendite 2-jähriger und 10-jähriger Bundesanleihen (in % p.a.)



Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank.

Die Marktstimmung für Unternehmensanleihen ist sehr freundlich. Die Aussichten auf sinkende Leitzinsen und in der Folge nachgebende Finanzierungskosten bei gleichzeitig entlasteten Konsumenten übertünchen die Konjunktursorgen. Besonders interessant erscheint der High Yield-Bereich mit weiterhin vergleichsweise hohen Risikoaufschlägen. Hoch verschuldete Unternehmen spüren verbesserte Finanzierungsbedingungen stärker und schneller, da sie oftmals vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten in ihren Verpflichtungen haben.

*Gute Aussichten bei Unternehmensanleihen insbesondere im Hochzins-Segment*

Die Risikoaufschläge für Schwellenländer-Hartwährungsanleihen zeigen, dass die Märkte nicht sorglos sind. Allmählich sinkende Leitzinsen und moderates Wirtschaftswachstum begrenzen aber die Wahrscheinlichkeit für deutlich höhere Risikoaufschläge, womit das Umfeld für Hartwährungsanleihen der Emerging Markets (EM) weiterhin konstruktiv bleibt. Auch EM-Lokalwährungsanleihen dürften sich angesichts sinkender Leitzinsen mittelfristig positiv entwickeln. Dies spricht erneut für einen guten Gesamtrenditeausblick von EM-Anleihen in den Jahren 2025 und 2026.

*Schwellenländeranleihen erscheinen attraktiv*

## Eine gute Zeit für ein breit diversifiziertes Anlageportfolio

Auf dem Schachbrett der globalen Politik ist derzeit viel in Bewegung. Doch das Wachstum der Weltwirtschaft bleibt stabil und sorgt für ein solides Plus bei den Unternehmensgewinnen und damit grundsätzlich für ein positives Unternehmensumfeld. Davon werden die Aktienmärkte auch 2025 und 2026 profitieren, wobei die hervorragende Kursentwicklung des Jahres 2024 aber wohl nicht erreicht werden wird. Für die Geldanlage empfiehlt sich ein regional gut diversifizierter Aktienbaustein mit einer hohen Gewichtung der USA und auch von Europa.

An den Rentenmärkten bevorzugen wir weiterhin Unternehmensanleihen, und dort insbesondere Anleihen aus dem Hochzins-Segment (High Yield). Hier dürften in den Jahren 2025 und 2026 erneut hohe absolute Gesamtrenditen zu erwirtschaften sein. Bei Staatsanleihen rechnen wir mit spürbaren Kursschwankungen bei insgesamt leicht rückläufigen Renditen.

Angesichts deutlich fallender Sparzinsen wird es Anlegerinnen und Anlegern in den kommenden Jahren wohl nicht gelingen, durch kurzfristige Festzinsanlagen den inflationsbedingten Kaufkraftverlust auszugleichen. Somit erscheint es ratsam, den Schritt in ertragreichere und risikoreichere Geldanlageformen zu wagen, d.h. den Wertpapieranteil am Gesamtportfolio auszubauen. Denn eine breit gestreute und individuell passende Zusammenstellung von Wertpapieren in Form von Aktien und Renten sowie einer wohl dosierten Beimischung von Immobilien und Gold ermöglicht aus unserer Sicht auch in Zukunft den realen Vermögenserhalt bzw. einen realen Vermögensaufbau.

*Daumen hoch für individuell passenden Anlagemix aus Aktien, Renten, Immobilien und Gold*

## Disclaimer:

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.

**Redaktionsschluss und Datenstand: 22.11.2024**

## Herausgeber:

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

## Impressum:

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



**DekaBank**  
**Deutsche Girozentrale**  
Große Gallusstraße 14  
60315 Frankfurt  
Postfach 11 05 23  
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 71 47 - 0  
Telefax: (0 69) 71 47 - 19  
[www.deka.de](http://www.deka.de)

 **Finanzgruppe**