

# Makro Research

## Volkswirtschaft Prognosen

6. Dezember 2024

# „Deka

### Besinnliche Jahresendrallye?

Die Weihnachtsmärkte haben geöffnet und trotz der Preisanstiege leistet man sich auch in diesem Jahr wieder einen Glühwein, schon allein aus Tradition. Es kehrt nun etwas Ruhe ein, man könnte es Besinnlichkeit nennen. Aufregung gab es schließlich in diesem Jahr genug, wenngleich sich die Finanzmarktakteure hiervon erstaunlicherweise kaum beirren ließen. Seit Mitte November sind die Kurse an den Aktien- und an den Rentenmärkten gestiegen, der Deutsche Aktienindex DAX erklimmte Anfang Dezember erstmals die Marke von 20.000 Punkten. Ist das der Auftakt zu einer besinnlichen Jahresendrallye?

Zweifellos kann man den Finanzmärkten vieles zuschreiben, aber Emotionen wie Besinnlichkeit gehören eher nicht dazu. So wurden im Umfeld der US-Präsidentenwahl ganz nüchtern sogenannte Trump-Trades aufgesetzt: Die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen stiegen wegen der Zollerhöhungsdrohungen und der Sorgen bezüglich einer ausufernden Staatsverschuldung bis Mitte November kräftig an. Die Aktienmärkte schielten dagegen auf die angekündigten Unternehmenssteuersenkungen der neuen US-Regierung und frohlockten wegen der entsprechend besseren Gewinnperspektiven. Aufkeimende Sorgen um die Konjunktur wegen der zinsbedingten Bremseffekte sind inzwischen der Zuversicht gewichen, dass Trump seine Zolldrohungen nicht in vollem Umfang umsetzen wird, vielmehr möchte er mit diesen wohl vor allem Zugeständnisse seiner Handelspartner bei Verhandlungen erreichen. So sind die für die Schuldenaufnahme relevanten Anleiherenditen dies- und jenseits des Atlantiks bereits wieder etwas zurückgekommen. Die Erwartung weiterer Leitzinssenkungen auf neutrale Niveaus bildet nach wie vor die Basis für freundliche Wertpapiermärkte, selbst wenn die US-Notenbank Fed zwischenzeitlich eine Pause im Zinssenkungszyklus einlegen könnte, wie wir es nunmehr erwarten.

Den Finanzmarktakteuren könnte in den kommenden Wochen jedoch noch einiges an Wasser in den Glühwein geschüttet werden. Die Unwägbarkeiten hinsichtlich der künftigen US-Wirtschaftspolitik, die Regierungskrise in Frankreich und nicht zuletzt die erhebliche Ausweitung der Staatsverschuldung in einem Großteil der Industrieländer legen volatilere Marktbewegungen in den kommenden Wochen nahe. Die Aussicht auf ein weiterhin solides globales Wirtschaftswachstum stützt jedoch den längerfristigen freundlichen Trend an den Finanzmärkten.

### Freundlicher Start in den Dezember



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:

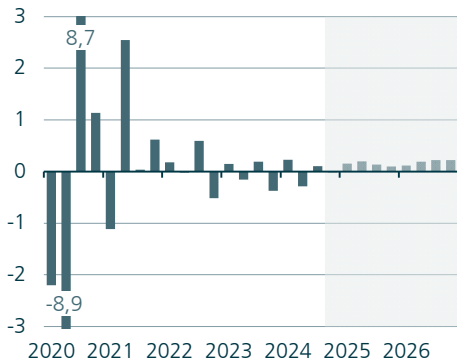
<https://deka.de/deka-gruppe/research>  
<https://deka.de/deka-gruppe/impressum>



Dezember 2024

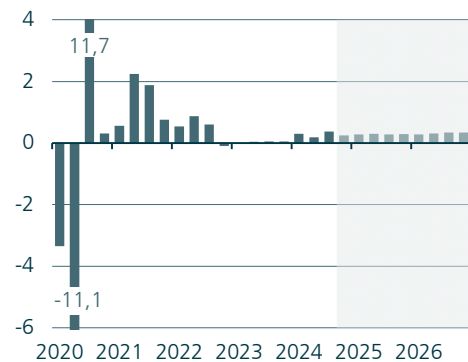
**Konjunktur Industrieländer**

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



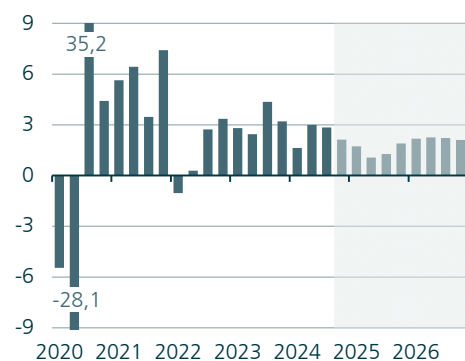
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

**Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)**



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

**USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)**



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

**Deutschland**

Der November hatte es in sich: Trump gewann die US-Präsidentschaftswahlen und die Ampelregierung in Deutschland zerbrach. Beide Ereignisse dürften die Unternehmerstimmung belasten. In den Novemberumfragen wurden diese Ereignisse zumeist nicht oder nur in geringem Umfang berücksichtigt. Im Dezember werden wir mehr wissen. Die harten Indikatoren – zumeist für den Berichtsmonat September – waren überwiegend schwach, der Start in das Schlussquartal 2024 erfolgte also mit angezogener Handbremse. Als möglicher Belastungsfaktor kommt der starke Aufbau von Fertigwarenlager im letzten halben Jahr hinzu. Eine anziehende Nachfrage würde wohl zuerst aus den Lagern bedient werden.

Prognoserevision: Leichte Abwärtsrevision des Bruttoinlandsprodukts 2024 und 2025.

**Euroland**

Die Frühindikatoren deuten an, dass die Wachstumsdynamik der europäischen Wirtschaft geringer wird. Insbesondere die Industrieschwäche scheint auch im laufenden Quartal Bestand haben. Darüber hinaus hat mit dem neuen US-Präsidenten das Risiko für zusätzliche Belastungen der europäischen Exportindustrie zugenommen. Der Arbeitsmarkt im Euroraum zeigt sich von der gestiegenen politischen Unsicherheit unbeeindruckt. Die EWU-Arbeitslosenquote verharrte im Oktober auf ihrem Allzeittief von 6,3 %. Die Arbeitslosenquoten liegen zwischen 3,4 % in Deutschland und 11,2 % in Spanien. Italien und Frankreich reißen sich mit 5,8 % bzw. 7,6 % dazwischen ein.

Prognoserevision: Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für 2024 und 2025.

**USA**

Das Bruttoinlandsprodukt ist nach inoffiziellen Berechnungen im Oktober um 0,3 % gegenüber dem Vormonat angestiegen. Hierbei spielte vermutlich die nachlassende Hurrikan-bedingte Belastung eine Rolle. Auch die zwischenzeitlich deutlich niedrigeren Zinsen vom Spätsommer dürften die wirtschaftliche Aktivität gestärkt haben. Während die gegenwärtige wirtschaftliche Entwicklung etwas kräftiger als erwartet ist, haben wir unseren Wachstumsausblick für 2025 nach unten korrigiert. Hintergrund hierfür ist die Annahme, dass im Frühjahr Zollanhebungen insbesondere gegenüber China für einen erneuten Preisschub sorgen werden und hierdurch die Konsumententwicklung belastet wird. Zudem dürfte das Ausmaß an geldpolitischer Lockerung 2025 weniger ausgeprägt sein als bislang unterstellt.

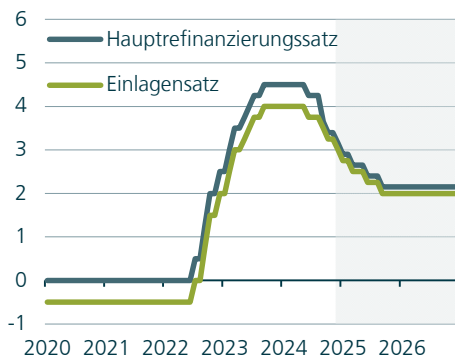
Prognoserevision: Abwärtsrevision des Bruttoinlandsprodukts sowie Aufwärtsrevision der Inflationsprognose 2025.



Dezember 2024

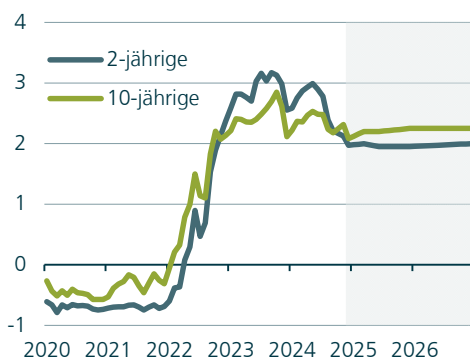
**Märkte Industrieländer**

**EZB: Leitzinsen (% p.a.)**



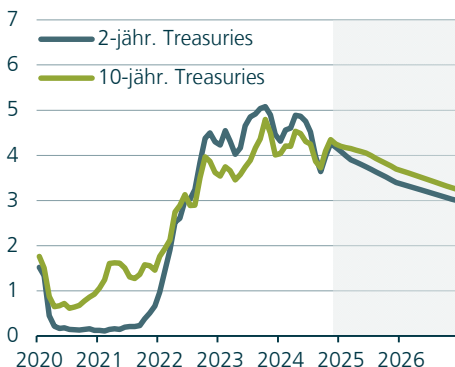
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

**Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)**



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

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



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Europäische Zentralbank / Geldmarkt**

Einige EZB-Ratsmitglieder zeigten sich zuletzt zuversichtlich, ihr Inflationsziel möglicherweise früher zu erreichen als bislang angenommen. Gleichzeitig sorgen sie sich aber auch über die nachlassende Konjunkturdynamik, zusätzlich getrieben durch Zolldrohungen aus den USA. Daher dürfte die EZB den zuletzt leicht beschleunigten Zinssenkungspfad fortsetzen und bei der kommenden Dezember-Sitzung und voraussichtlich auch bei den beiden folgenden Treffen im Januar und März den Einlagensatz um jeweils 25 Basispunkte senken. Die Wahrscheinlichkeit dafür, dass die Notenbanker im weiteren Verlauf bis in den expansiven Bereich vorstoßen, sehen wir jedoch nach wie vor als gering an und erwarten eine Annäherung auf ein in etwa neutrales Leitzinsniveau bei 2,0 % mit zwei weiteren Zinsschritten im Juni und September. In den Geldmarkt-Futures wird dagegen ein etwas schnellerer und weitreichender Pfad bis unter 2,0 % bereits im Frühsommer eingepreist.

Prognoserevision: –

**Rentenmarkt Euroland**

Die Stimmungsindikatoren für die EU-Konjunktur haben auch wegen der Sorgen über einen Zollstreit mit den USA und China enttäuscht. Dies hat die Inflationserwartungen und damit auch die Renditen für Anleihen der Euro-Länder spürbar gedrückt. Bundesanleihen konnten dabei wieder etwas von der vorherigen Underperformance gegenüber den Swapsätzen aufholen. Sie profitieren von einer Flucht in Qualität aus Unsicherheit über die Regierungskrise in Frankreich. Die Risikoaufschläge französischer Staatsanleihen gegenüber Bundesanleihen sind in der Folge auf den höchsten Stand seit der Eurokrise geklettert. Die Nervosität um die Finanzierungskosten für Frankreich dürfte in den kommenden Monaten hoch bleiben, doch eine Eurokrise erwarten wir nicht. Bundrenditen dürften über die gesamte Zinskurve hinweg wieder leicht zulegen.

Prognoserevision: Leicht verringerte kurzfristige Renditeprognosen.

**Rentenmarkt USA**

Nach einer überraschend starken Leitzinssenkung der Fed um 50 Basispunkte im September sowie einer weiteren Anpassung im November um 25 Basispunkte besteht nun das Risiko, dass die nächste, für Dezember angedachte Senkung ausbleibt. Dies liegt an einer weiterhin leicht überdurchschnittlich hohen Wachstumsdynamik der US-Wirtschaft und wiederholt überraschend starken Preisdaten. Hinzu kommen nun auch noch zollbedingte Inflationsrisiken für 2025. Dies bedeutet, dass die Fed möglicherweise nicht wie von uns erwartet bei den nächsten drei anstehenden Meetings das Leitzinsintervall um jeweils 25 Basispunkte senkt, sondern bereits früher mit der Senkungspause beginnt. Der starke Anstieg der Renditen für US-Staatsanleihen fand in der zweiten Novemberwoche ein Ende.

Prognoserevision: Leitzinssenkungspause ab Mai 2025 bis Ende 2025.



Dezember 2024

**DAX Performanceindex**



Wertentwicklung DAX	von 04.12.18 bis 04.12.19	04.12.20	04.12.21	04.12.22	04.12.23	04.12.24
	15,93%	1,21%	14,07%	-4,22%	12,91%	23,33%

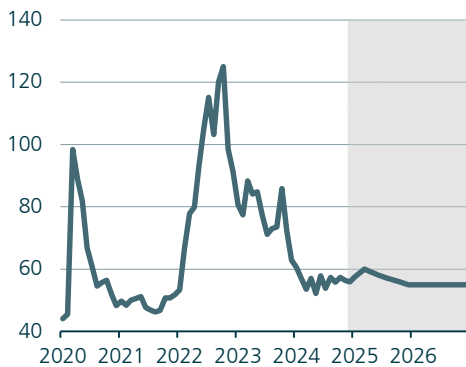
**Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.**  
 Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

**Aktienmarkt Deutschland**

Trotz der politischen Turbulenzen in Frankreich, Deutschland und den USA konnte der DAX zuletzt neue Rekordstände erzielen. Den EURO STOXX 50 ließ er weiter hinter sich. Allerdings basiert die gute Performance auf einer Bewertungsausweitung, denn die jüngste Berichterstattung der DAX-Unternehmen war enttäuschend. Rechnet man den extrem schwachen Automobilsektor heraus, sind die Indexgewinne leicht angestiegen. Mit der neuen US-Regierung und den Neuwahlen in Deutschland bleiben die strukturellen Herausforderungen für die deutschen Unternehmen hoch. Je schneller und klarer die neuen Regierungen ihre Vorhaben kommunizieren, desto besser können sich die Unternehmen auf die geänderten Rahmenbedingungen einstellen. Auch in der Vergangenheit haben sie immer wieder ihre hohe Flexibilität erfolgreich unter Beweis gestellt. Dies spricht langfristig – in Kombination mit einer intakten Weltwirtschaft, einer unauffälligen Bewertung und niedrigen Zinsen – für moderate Kurszuwächse.

Prognoserevision: Leichte Aufwärtsrevision 3- und 12-Monatsprognose.

**iTraxx Europe (Basispunkte)**

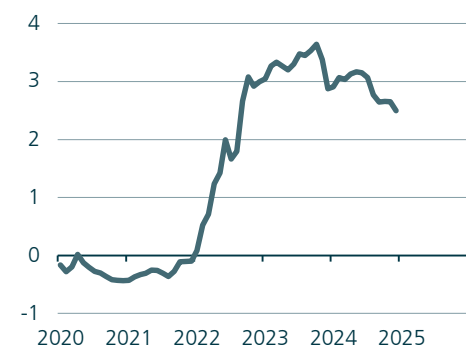


Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

**Unternehmensanleihemarkt Euroland**

Die Stimmung für Risikoassets bleibt ungeachtet diverser politischer Risiken und nur mäßiger Konjunkturaussichten sehr gut. Die Renditen von Unternehmensanleihen sind zuletzt mit nachgebenden Bundrenditen weiter gesunken. Kassa-Anleihen hängen allerdings Kreditderivaten weiterhin in der Spreadentwicklung hinterher, da sich die Risikospreads in der Betrachtung gegenüber den Swapsätzen ausgeweitet haben. Französische Adressen leiden unter der Unsicherheit infolge der Regierungskrise, vor allem Bankentitel sind etwas unter Abgabedruck geraten. Bei Neuemissionen haben Hochrisikofirmen in diesem Jahr stark aufgedreht und sind dabei auf sehr große Nachfrage der Investoren gestoßen. Dies hat die Sorge über eine stark aufsteigende „Maturity Wall“ in den kommenden Jahren deutlich abgefangen.

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



Quelle: Bloomberg, DekaBank

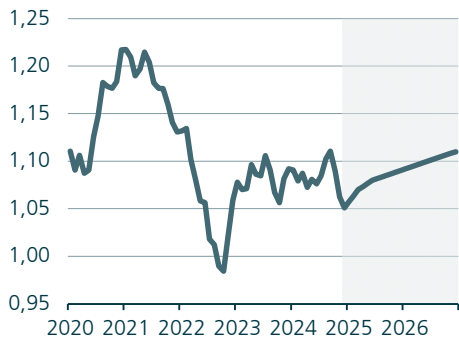
**Covered Bonds**

Der kräftige Rückgang der Bund-Swap-Spreads bis in den negativen Bereich hinein hat über Länderanleihen und SSAs auch bei Covered Bonds zu einer deutlichen Spreadausweitung gegenüber den Swapsätzen geführt. Emissionshäuser hatten sich bereits im Oktober spürbar mit neuen Covered Bonds zurückgehalten, und im November kamen lediglich noch zwei französische Anleihen über zusammen 2 Mrd. EUR auf den Markt. Da französische Banken zusätzlich unter der Regierungskrise leiden, handeln deren Covered Bonds bei stark ausgeweiteten Swapsreads weit über 50 Bp. Doch auch deutsche Pfandbriefe haben sich um gut 10 Bp im Spread geweitet und werden mit Risikoauflagen von über 30 Bp genannt. Aufgrund der Verunsicherung und dem bevorstehenden Jahresende dürften kaum noch neue Emissionsmandate aufgelegt werden. Im Januar muss daher mit der üblichen starken Neuemissionswelle zu Jahresbeginn mit einer weiteren Spread-Anpassung gerechnet werden.



Dezember 2024

**Wechselkurs EUR-USD (US-Dollar je Euro)**



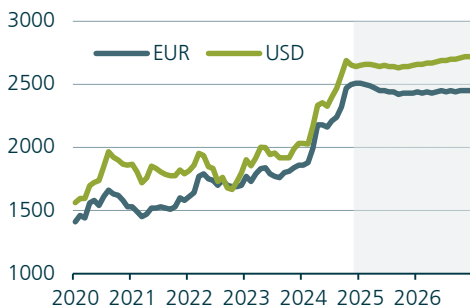
Quelle: EZB, Prognose DekaBank

**Devisenmarkt: EUR-USD**

Der Euro hat es derzeit nicht leicht. Der Wahlsieg von Donald Trump, der in den USA seit Anfang Oktober zu kräftigen Renditeanstiegen geführt hatte, kombiniert mit hoher politischer Unsicherheit in den beiden größten Euro-Ländern Deutschland (Neuwahlen im Februar 2025) und Frankreich (Misstrauensvotum gegen die Regierung Barnier) lassen die Gemeinschaftswährung gegenüber dem US-Dollar blass aussehen. Die Renditedifferenz zwischen den 2-jährigen US-Treasuries und Bundesanleihen ist zuletzt mit etwa 220 Basispunkten auf den höchsten Stand seit zwei Jahren angestiegen, sodass der Wechselkurs in der zweiten November-Hälfte auf ein Zweijahrestief von 1,0412 USD je EUR gefallen ist. Damit hat der US-Dollar seit dem Jahreshoch des Wechselkurses Ende September um 8 US-Cent gegenüber dem Euro aufgewertet.

Prognoserevision: Abwärtsrevision des Prognoseverlaufs.

**Gold (Preis je Feinunze)**



**Gold**

Der Goldpreis war im Zuge der Erleichterung über einen klaren Wahlausgang bei der US-Präsidentschaftswahl Anfang November auf ein Drei-Monatstief gerutscht, bevor er im weiteren Monatsverlauf wieder auf über 2.700 US-Dollar je Feinunze anstieg. Seit Ende November schwankt die Goldnotierung um die Marke von 2.650 US-Dollar und wird jetzt nach den geopolitischen Ereignissen wieder stärker von den Leitzinssenkungserwartungen an die US-Notenbank Fed beeinflusst. Denn der Fokus liegt zum Jahreswechsel auf dem designierten Präsidenten Donald Trump und dessen Umsetzung der Zollankündigungen im Jahr 2025. Damit rücken sowohl das Risiko eines Handelsstreits als auch eine mögliche Pause im Leitzinssenkungszyklus der Fed infolge höherer Inflationsraten in greifbare Nähe.

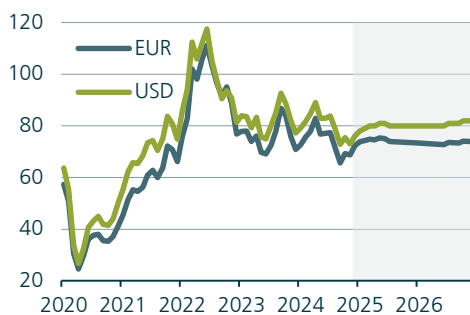
Prognoserevision: Leichte Aufwärtsrevision.

Wertentwicklung	von 30.11.18 bis 30.11.19	30.11.19 bis 30.11.20	30.11.20 bis 30.11.21	30.11.21 bis 30.11.22	30.11.22 bis 30.11.23	30.11.23 bis 30.11.24
Gold in Euro	23,37%	11,65%	5,56%	7,95%	10,57%	34,34%
Gold in USD	20,11%	21,16%	-0,12%	-1,56%	16,73%	30,37%

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

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

**Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)**



**Rohöl**

Kurz nach der US-Präsidentschaftswahl Anfang November waren die Ölpreise zunächst abgerutscht. Seit Mitte November bewegten sich die Notierungen dann unter Schwankungen grob seitwärts. Die Ölmarktteilnehmer scheinen auf die konkreten Maßnahmen seitens der neuen US-Regierung zu warten. Aber nicht nur die künftige Entwicklung der US-Ölförderung wird neue Impulse für den Ölpreis liefern, sondern auch die Reaktion der OPEC-Mitglieder hierauf. Sollte die Ölförderung in den USA unter Trump tatsächlich nennenswert ansteigen, werden sich die OPEC-Länder strategisch entscheiden müssen, ob sie über freiwillige Fördermengen Kürzungen versuchen, den Ölpreis längerfristig zu stabilisieren, oder ob sie über die Ausweitung ihrer Ölförderung versuchen, ihre globalen Marktanteile zu verteidigen, was allerdings die Inkaufnahme niedrigerer Ölpreise bedeuten würde.

Prognoserevision: –

Wertentwicklung	von 30.11.18 bis 30.11.19	30.11.19 bis 30.11.20	30.11.20 bis 30.11.21	30.11.21 bis 30.11.22	30.11.22 bis 30.11.23	30.11.23 bis 30.11.24
Brent in Euro	9,22%	-29,75%	56,72%	32,75%	-8,16%	-9,26%
Brent in USD	6,34%	-23,77%	48,29%	21,06%	-3,04%	-11,94%

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

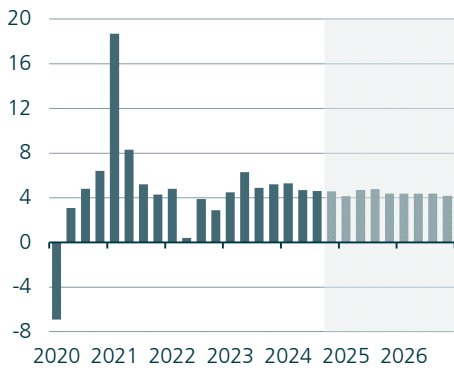
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank



Dezember 2024

**Emerging Markets**

**China: BIP (% ggü. Vorjahr)**



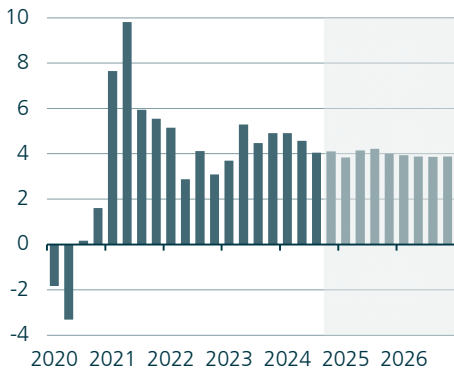
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

**China**

Donald Trump hat angekündigt, direkt nach der Übernahme der US-Präsidentschaft einen Zusatzzoll von 10 % auf alle Einfuhren aus China verhängen zu wollen. Zwar gibt es Unklarheit, wie schnell solche Zölle in der Praxis tatsächlich greifen können, doch erscheint es sehr wahrscheinlich, dass die Zollschranken für China schnell erhöht werden. Dies wird in den kommenden Monaten zunächst zu einer deutlichen Belebung der chinesischen Ausfuhren in die USA beitragen, da Abnehmer die Waren importieren wollen, bevor die Zölle greifen. Im weiteren Jahresverlauf von 2025 dürfte die chinesische Wirtschaft von dem zunehmenden Protektionismus jedoch belastet werden, was eine aktivere Fiskalpolitik in China wahrscheinlich macht. Auf der jüngsten Sitzung des ständigen Ausschusses des Nationalen Volkskongresses wurde allerdings lediglich ein Umschuldungsprogramm für Kommunen beschlossen.

Prognoserevision: –

**Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)**



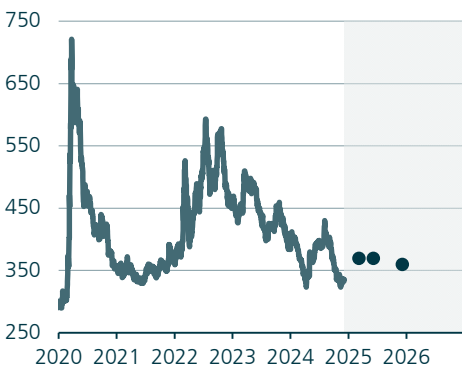
Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

**Emerging Markets: Konjunktur**

Donald Trump hat angekündigt, unmittelbar nach der Übernahme der US-Präsidentschaft am 20. Januar die Zölle auf Waren aus China, Mexiko und Kanada deutlich zu erhöhen. Im Falle Mexikos und Kanadas hat diese Ankündigung bereits zu bilateralen Gesprächen vor allem über Fragen der Grenzsicherung geführt. Im Falle Chinas erscheinen informelle Verhandlungen dagegen unwahrscheinlich, sodass die Zölle schnell eingeführt werden dürften. International operierende Unternehmen dürften aufgrund der Unsicherheit um zukünftige Zölle mit Investitionsentscheidungen zunächst zurückhaltend sein. Die Konjunkturdaten haben in den Schwellenländern zuletzt nach unten überrascht, was die Notenbanken etwas stärker unter Zugzwang setzt, die Geldpolitik zu lockern. Aber auch die Sorge vor Abwertungen ist vorhanden.

Prognoserevision: Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für Indien, Mexiko, Polen und Südafrika.

**EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)**



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

**Emerging Markets: Märkte**

Der Wahlsieg von Donald Trump bei den US-Präsidentschaftswahlen hat die Finanzmärkte nicht verunsichert. Größte Gewinner waren der US-Dollar und die US-Aktienmärkte. Zu den größten Verlierern zählte der Euro, auch gegenüber den meisten Schwellenländerwährungen. Die Euro-Schwäche hilft der Performance von EM-Lokalwährungsanleihen und EM-Aktien. Die Renditen sind in den vergangenen Wochen in den meisten Währungsräumen gesunken, was dafür spricht, dass die Konjunkturrisiken wegen der Erwartung eines zunehmenden Protektionismus stärker gewichtet werden. Für die US-Notenbank werden für 2025 trotzdem mittlerweile weniger Zinssenkungen erwartet als vor der US-Wahl, was auf dem globalen Wachstumsausblick lastet, den Spielraum für Zinssenkungen der Schwellenländer zugleich aber einengt. Die Spreads von EM-Hartwährungsanleihen liegen nahe ihren 5-Jahres-Tiefständen, was in Kombination mit den gestiegenen Konjunkturrisiken für leichte Spreadausweitungen in den kommenden Monaten spricht. EM-Aktien dürften weiterhin unter der schwierigen Lage der chinesischen Wirtschaft leiden.

Dezember 2024

## Szenarien

Wir haben unsere Szenarien überarbeitet und deren Eintrittswahrscheinlichkeiten verändert.

### Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 65 %)

- Anpassungen nach der Ausnahmesituation durch die Corona-Pandemie und der langen Jahre der Nullzinspolitik verlaufen überraschend geschmeidig. Weltwirtschaft wächst mit durchschnittlich rund 3 % pro Jahr.
- Deglobalisierung, Demografie und Dekarbonisierung erhöhen perspektivisch den Inflationsdruck und dämpfen das globale Wachstum.
- 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.
- Regierungswechsel in den USA und Bruch der Ampelkoalition in Deutschland erhöhen politische Unsicherheit, haben aber kurzfristig nur begrenzte Auswirkungen auf die Konjunktur.
- Leichte konjunkturelle Belebung in Euroland. US-Wirtschaft zeigt sich robust.
- In China begrenzen die zunehmende staatliche Regulierung und die Korrektur im Immobiliensektor das Wachstum.
- Aktienmärkte bewegen sich moderat aufwärts mit hohen Schwankungen. Sie profitieren vom globalen Wachstum und vom Umbau der Wirtschaft mit Blick auf Digitalisierung und Nachhaltigkeit.
- Zinsen dürften tendenziell Inflationsraten nur knapp übertreffen. Kaufkraftverlust der Geldanlagen funktioniert am besten über breit gestreute Wertpapieranlagen, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

### Negativszenarien (Wahrscheinlichkeit: 25 %)

- Stark steigende Staatsverschuldung – insbesondere in Frankreich – löst eine europäische Schuldenkrise aus und birgt das Risiko einer Finanzkrise bzw. eines erneuten Infragestellens der europäischen Währungsunion.
- Einführung neuer Handelsbeschränkungen durch die USA führt zu einem Handelskrieg mit China, der auch Europa erfasst und das globale Wachstum empfindlich bremst.
- 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 geopolitischen 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.



Dezember 2024

## Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt <sup>1)</sup>	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise <sup>2)</sup>			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungssaldo <sup>3)</sup>		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Deutschland	3,2	-0,2	0,2	0,9	2,5	2,2	2,3	6,6	6,4	6,0	-2,0	-2,0	-1,7
Frankreich	2,3	1,1	1,0	1,1	2,3	1,9	2,2	0,1	-0,1	-0,4	-6,0	-5,9	-5,8
Italien	1,9	0,5	0,8	0,8	1,1	1,7	1,9	1,1	1,4	1,6	-4,5	-4,1	-4,3
Spanien	1,4	3,1	2,2	2,0	2,8	2,1	2,0	3,4	3,2	3,0	-3,1	-2,7	-2,6
Niederlande	0,8	0,9	1,1	1,1	3,3	2,9	2,4	10,0	10,1	10,1	-1,6	-2,6	-2,8
Belgien	0,5	1,0	1,0	1,1	4,3	3,0	2,3	-0,3	0,0	0,3	-4,7	-5,1	-5,4
<b>Euroland</b>	<b>11,9</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>3,1</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,2</b>
Schweden	0,4	0,6	2,1	2,3	1,9	1,5	1,9	6,6	6,1	5,8	-1,2	-0,4	0,1
Dänemark	0,3	2,8	2,3	1,5	1,3	2,1	1,8	9,0	9,3	9,0	1,8	0,9	0,4
<b>EU-22</b>	<b>12,6</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>3,6</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,0</b>
Polen	1,0	2,5	2,6	3,2	3,8	3,8	2,4	1,4	1,7	0,7	-5,8	-5,6	-5,3
Tschechische Rep.	0,3	1,0	1,7	2,0	2,5	2,5	2,1	0,3	-0,3	-0,1	-2,5	-2,3	-1,9
Ungarn	0,2	0,7	1,0	2,6	3,6	3,2	3,1	1,9	0,3	0,7	-5,4	-4,6	-4,1
<b>EU-27</b>	<b>14,7</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>-3,4</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,3</b>
USA	15,0	2,7	1,8	2,0	2,9	2,7	2,3	-3,0	-2,5	-2,5	-7,5	-7,0	-7,0
Japan	3,5	-0,3	1,4	1,1	2,7	2,5	2,0	4,5	4,0	4,0	-4,0	-3,5	-3,5
Ver. Königreich	2,2	0,9	1,5	1,4	2,5	2,6	2,5	-2,8	-2,8	-2,8	-4,3	-3,7	-3,5
Kanada	1,4	1,2	1,9	2,1	2,4	2,2	2,0	-1,0	-1,0	-1,0	-2,0	-1,5	-1,5
Australien	1,0	1,0	2,0	2,4	3,2	2,5	2,5	-1,5	-1,5	-1,5	-0,5	-1,0	-1,0
Schweiz	0,4	1,3	1,2	2,1	1,1	0,5	0,7	8,2	7,6	8,0	0,6	0,3	0,2
Norwegen	0,3	0,9	1,2	1,3	3,2	3,2	2,8	14,5	12,5	10,6	12,0	11,0	9,8
<b>Industrieländer<sup>4)</sup></b>	<b>36,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>-4,8</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,5</b>
Russland	3,5	3,7	1,2	1,0	9,5	7,5	5,5	3,1	2,6	2,4	-1,7	-1,2	-1,4
Türkei	1,8	3,0	2,7	3,6	60,1	30,7	22,5	-1,8	-1,8	-1,6	-4,5	-3,9	-3,2
Ukraine	0,3	4,2	4,0	5,3	6,3	10,4	6,0	-7,1	-7,6	-9,5	-19,8	-19,1	-18,5
<b>Mittel- und Osteuropa<sup>5)</sup></b>	<b>8,3</b>	<b>3,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,4</b>	<b>18,9</b>	<b>11,6</b>	<b>8,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,5</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Südafrika	0,5	0,5	1,6	2,0	4,6	4,2	4,0	-1,8	-2,0	-2,2	-5,2	-5,1	-4,7
<b>Naher Osten, Afrika</b>	<b>3,3</b>	<b>2,0</b>	<b>2,9</b>	<b>3,9</b>	<b>19,2</b>	<b>14,9</b>	<b>8,1</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Brasilien	2,4	3,1	2,3	2,0	4,3	3,8	3,8	-1,5	-1,6	-2,4	-7,6	-7,1	-7,2
Mexiko	1,7	1,6	1,7	1,7	4,8	3,9	3,3	0,3	0,7	0,1	-5,2	-4,1	-4,0
Argentinien	0,7	-4,3	3,2	3,3	221,2	46,8	21,0	0,9	-0,4	-0,8	0,0	0,0	-0,1
Chile	0,3	2,4	2,3	2,0	4,0	4,4	3,1	-2,6	-2,4	-2,4	-2,4	-2,2	-1,9
<b>Lateinamerika*</b>	<b>6,6</b>	<b>1,6</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>29,4</b>	<b>8,7</b>	<b>5,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
China	18,7	4,8	4,5	4,3	0,3	0,8	1,5	1,4	1,0	2,0	-7,4	-7,6	-7,6
Indien	7,9	6,4	6,6	6,4	5,0	5,2	5,0	-1,5	-0,5	0,5	-7,8	-7,6	-7,4
Indonesien	2,4	5,0	5,0	5,1	2,3	2,4	3,0	-0,1	-0,4	-0,7	-2,5	-2,8	-3,0
Südkorea	1,7	2,2	2,0	2,2	2,3	1,7	1,8	3,3	2,8	2,4	-1,8	-1,5	-1,0
<b>Asien ohne Japan</b>	<b>34,7</b>	<b>5,0</b>	<b>4,8</b>	<b>4,7</b>	<b>1,8</b>	<b>2,1</b>	<b>2,4</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>2,3</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Emerging Markets*</b>	<b>52,8</b>	<b>4,1</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>8,9</b>	<b>5,2</b>	<b>4,1</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Summe<sup>6)</sup>*</b>	<b>89,3</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>6,4</b>	<b>4,1</b>	<b>3,3</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>

1) Von 2023 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.





Dezember 2024

## Aktien

Index	Stand am 4. Dez 24	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
DAX	20.232,14	21.500	20.500	21.800
EuroStoxx50	4.919,02	5.050	5.000	5.150
S&P 500	6.086,49	6.400	6.200	6.500
Topix	2.740,60	2.900	2.850	3.000

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

		Stand am 4. Dez 24	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Deutschland	Geldpolitik (Haupt-Refi)	3,40	2,65	2,40	2,15
	Geldpolitik (Einlagensatz)	3,25	2,50	2,25	2,00
	Overnight (€STR)	3,17	2,42	2,18	1,95
	3 Monate (EURIBOR)	2,88	2,50	2,25	2,05
	12 Monate (EURIBOR)	2,35	2,30	2,20	2,20
	Bundesanleihen, 2 Jahre	1,95	2,00	1,95	1,95
	Bundesanleihen, 5 Jahre	1,92	2,00	2,00	2,05
	Bundesanleihen, 10 Jahre	2,06	2,20	2,20	2,25
	Bundesanleihen, 30 Jahre	2,29	2,45	2,50	2,50
USA	Geldpolitik (FFR)	4,50-4,75	3,75-4,00	3,75-4,00	3,50-3,75
	Overnight (SOFR)	4,64	3,86	3,86	3,61
	US-Treasuries, 2 Jahre	4,13	3,90	3,75	3,40
	US-Treasuries, 5 Jahre	4,07	4,00	3,85	3,50
	US-Treasuries, 10 Jahre	4,18	4,15	4,05	3,70
	US-Treasuries, 30 Jahre	4,34	4,35	4,25	3,90
Japan	Geldpolitik (Call)	0,25	0,45	0,65	0,85
	Overnight (TONAR)	0,23	0,51	0,71	0,91
	JGBs, 2 Jahre	0,59	0,75	0,85	1,05
	JGBs, 10 Jahre	1,07	1,10	1,15	1,25
Ver. Königreich	Geldpolitik (Base)	4,75	4,50	4,25	3,75
	Overnight (SONIA)	4,70	4,50	4,25	3,75
	Gilts, 2 Jahre	4,24	4,05	3,80	3,60
	Gilts, 10 Jahre	4,25	4,15	4,00	3,85
Schweden	Geldpolitik (Repo)	2,75	2,50	2,25	2,25
	3 Monate (STIB)	2,54	2,50	2,35	2,35
	2 Jahre	1,74	1,80	1,90	2,00
	10 Jahre	2,03	2,00	2,10	2,20
Dänemark	Geldpolitik (Repo)	3,00	2,25	2,00	1,75
	3 Monate (CIBOR)	2,80	2,40	2,15	2,00
	2 Jahre	1,66	1,75	1,75	1,85
	10 Jahre	1,79	1,95	2,00	2,15
Norwegen	Geldpolitik (Deposit)	4,50	4,25	4,00	3,75
	3 Monate (NIBOR)	4,68	4,55	4,30	3,90
	3 Jahre	3,71	3,55	3,40	3,20
	10 Jahre	3,55	3,45	3,40	3,25
Schweiz	Geldpolitik (SNB-Leitzins)	1,00	0,50	0,50	0,50
	Overnight (SARON)	0,94	0,50	0,50	0,50
	2 Jahre	0,17	0,20	0,30	0,40
	10 Jahre	0,21	0,30	0,40	0,45
Kanada	Geldpolitik (O/N)	3,75	3,00	3,00	3,00
	Overnight (CORRA)	3,78	3,00	3,00	3,00
	2 Jahre	3,03	3,10	3,10	3,10
	10 Jahre	3,08	3,20	3,20	3,20
Australien	Geldpolitik (Cash)	4,35	4,10	3,85	3,35
	3 Monate (ABB)	4,42	4,15	3,90	3,50
	2 Jahre	3,88	3,85	3,70	3,40
	10 Jahre	4,26	4,30	4,25	3,95



Dezember 2024

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

			Stand am 4. Dez 24	Erwartung		
				3 Monate	6 Monate	12 Monate
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	5,75	5,75	5,50	4,75
		3 Monate (WIB)	5,75	5,70	5,45	4,50
		2 Jahre	4,93	4,80	4,60	4,30
		10 Jahre	5,60	5,50	5,30	5,10
	Tschech. Rep.	Geldpolitik (Repo)	4,00	3,75	3,50	3,50
		3 Monate (PRIBOR)	3,89	3,70	3,50	3,50
		2 Jahre	3,45	3,40	3,30	3,20
		10 Jahre	4,01	4,00	3,90	3,80
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	6,50	6,25	6,00	5,00
		3 Monate (BUBOR)	6,50	6,20	5,90	5,10
		3 Jahre	6,22	5,90	5,80	5,30
		10 Jahre	6,51	6,30	6,20	6,00
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	11,25	13,25	13,75	13,50
		3 Monate (ABG)	12,34	13,63	13,78	13,25
		2 Jahre	14,35	14,20	14,00	12,50
	Mexiko	10 Jahre	13,72	13,50	13,20	12,00
		Geldpolitik	10,25	9,75	9,25	8,75
		3 Monate	10,99	9,90	9,60	8,80
Asien	China	2 Jahre	9,63	9,50	8,80	7,80
		10 Jahre	10,02	9,40	9,00	8,00
		Geldpolitik	1,50	1,50	1,40	1,30
		3 Monate	1,77	1,80	1,70	1,50
	Singapur	3 Jahre	1,40	1,50	1,50	1,50
		10 Jahre	1,98	2,10	2,10	2,00
		Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	3,20	3,00	2,75	2,50
	Südkorea	2 Jahre	2,74	2,70	2,40	2,10
		10 Jahre	2,71	2,80	2,60	2,40
		Geldpolitik	3,00	2,75	2,50	2,25
		3 Monate	2,99	2,75	2,50	2,25
Gesamtmarkt (EMBIG Div)	2 Jahre	2,68	2,80	2,70	2,60	
	10 Jahre	2,77	2,90	2,80	2,70	

## Rendite-Spreads (in Basispunkten)

			Stand am 4. Dez 24	Erwartung			
				3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Türkei	253	280	280	270	
		Ungarn	160	175	175	170	
		Polen	118	130	130	125	
	Afrika	Südafrika	284	315	315	305	
	Lateinamerika	Mexiko	315	345	345	340	
		Brasilien	224	245	245	240	
		Chile	124	135	135	135	
	Mittlerer Osten	Saudi Arabien	106	115	115	115	
		VAE	104	115	115	110	
	Asien	Indonesien	101	110	110	110	
		China	85	95	95	90	
		Philippinen	85	95	95	90	
	<b>Gesamtmarkt (EMBIG Div)</b>			<b>336</b>	<b>370</b>	<b>370</b>	<b>360</b>

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).



Dezember 2024

## Währungen

EURO		Stand am 4. Dez 24	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	EUR-USD	1,05	1,07	1,08	1,09
	EUR-CAD	1,48	1,49	1,49	1,49
	EUR-AUD	1,64	1,64	1,65	1,67
Japan	EUR-JPY	158,24	156,00	153,00	151,00
Euro-Outs	EUR-GBP	0,83	0,83	0,84	0,84
	EUR-DKK	7,46	7,45	7,45	7,45
	EUR-SEK	11,49	11,50	11,40	11,20
	EUR-CHF	0,93	0,94	0,95	0,96
	EUR-NOK	11,62	11,60	11,50	11,30
Mittel- und Osteuropa	EUR-PLN	4,28	4,36	4,40	4,40
	EUR-HUF	413,39	415,00	410,00	415,00
	EUR-CZK	25,17	25,30	25,50	25,30
Afrika	EUR-ZAR	19,07	19,26	19,66	20,17
Lateinamerika	EUR-BRL	6,35	6,42	6,48	6,65
	EUR-MXN	21,36	21,94	22,25	22,67
Asien	EUR-CNY	7,64	7,81	8,10	8,39
	EUR-SGD	1,41	1,43	1,45	1,47
	EUR-KRW	1487	1519	1555	1581
US-Dollar		Stand am 4. Dez 24	Erwartung		
			3 Monate	6 Monate	12 Monate
Dollar-Block	USD-CAD	1,41	1,39	1,38	1,37
	AUD-USD	0,64	0,65	0,65	0,65
Japan	USD-JPY	150,17	145,79	141,67	138,53
Euro-Outs	GBP-USD	1,27	1,29	1,29	1,30
	USD-DKK	7,08	6,96	6,90	6,83
	USD-SEK	10,91	10,75	10,56	10,28
	USD-CHF	0,88	0,88	0,88	0,88
	USD-NOK	11,02	10,84	10,65	10,37
Mittel- und Osteuropa	USD-PLN	4,06	4,07	4,07	4,04
	USD-HUF	392,29	387,85	379,63	380,73
	USD-CZK	23,89	23,64	23,61	23,21
Afrika	USD-ZAR	18,10	18,00	18,20	18,50
Lateinamerika	USD-BRL	6,04	6,00	6,00	6,10
	USD-MXN	20,27	20,50	20,60	20,80
Asien	USD-CNY	7,26	7,30	7,50	7,70
	USD-SGD	1,34	1,34	1,34	1,35
	USD-KRW	1414	1420	1440	1450

## Rohstoffe

Rohstoff	Stand am 4. Dez 24	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	2.651,51	2.660	2.650	2.650
Gold (EUR je Feinunze)	2.516,38	2.490	2.450	2.430
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	68,54	76	77	76
Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)	65,05	71	71	70
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	74,85	80	81	80
Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel)	71,04	75	75	73

Dezember 2024

## 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 ( ↘ 0,5)	0,9	2,2 ( → 2,2)	2,3
Euroland	1,1 ( ↘ 1,3)	1,2	2,1 ( → 2,1)	2,2
USA	1,8 ( ↘ 2,0)	2,0	2,7 ( ↗ 2,5)	2,3
China	4,5 ( → 4,5)	4,3	0,8 ( ↘ 1,0)	1,5
Welt	3,0 ( → 3,0)	3,0	4,1 ( ↗ 4,0)	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.	2,50 ( ↘ 2,75)	2,25 ( ↘ 2,50)	2,00 ( → 2,00)
	Bundesanleihen, 10 Jahre	% p.a.	2,20 ( ↘ 2,35)	2,20 ( ↘ 2,30)	2,25 ( → 2,25)
Zinsen USA	Geldpolitik, Fed Funds Rate	% p.a.	3,75-4,00 ( ↘ 4,00-4,25)	3,75-4,00 ( ↗ 3,50-3,75)	3,50-3,75 ( ↗ 3,00-3,25)
	US-Treasuries, 10 Jahre	% p.a.	4,15 ( ↘ 4,20)	4,05 ( ↗ 4,00)	3,70 ( → 3,70)
Wechselkurse	EUR-USD	USD je EUR	1,07 ( ↘ 1,09)	1,08 ( ↘ 1,10)	1,09 ( ↘ 1,11)
Rohstoffe	Gold	USD je Feinunze	2.660 ( ↗ 2.600)	2.650 ( ↗ 2.580)	2.650 ( ↗ 2.600)
	Rohöl Sorte Brent	USD je Fass	80 ( ↗ 79)	81 ( → 81)	80 ( → 80)
Aktien	DAX	Indexpunkte	21.500 ( ↗ 19.500)	20.500 ( → 20.500)	21.800 ( ↗ 20.500)
	EuroStoxx50	Indexpunkte	5.050 ( ↗ 5.000)	5.000 ( ↘ 5.050)	5.150 ( ↗ 5.100)
	S&P 500	Indexpunkte	6.400 ( ↗ 6.100)	6.200 ( → 6.200)	6.500 ( ↗ 6.250)
	Topix	Indexpunkte	2.900 ( ↗ 2.700)	2.850 ( → 2.850)	3.000 ( → 3.000)

Anmerkung: Eine veränderte Prognose kann eine explizite Prognoserevision zum Ausdruck bringen. Bei 3-, 6- und 12-Monatsprognosen kann zudem die zeitliche Verschiebung des Prognosefensters um einen Monat veränderte Prognosewerte nach sich ziehen, ohne dass der Prognoseverlauf revidiert wurde.



Dezember 2024

## 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.toedtman@deka.de

Floor-Economist

Rentenmarktstrategie

EZB, Euro-Kapitalmarkt

### Marktanalysen und Prozesse

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

05.12.2024 (7 Uhr)

### Nächster Veröffentlichungstermin

14. Januar 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.