

Volkswirtschaft im Fokus. Konjunktur und Märkte

Aus dem Makro Research der Deka-Gruppe
Konjunktur 2-6 Emerging Markets-Märkte 7 Zinsen und Renditen 8-11
Aktien 12-14 Währungen 15 Rohstoffe 16-18 Szenarien 19

Januar 2026

DAX startet mit Rekord ins neue Jahr.



Liebe Anlegerinnen
und Anleger,

das Jahr 2026 hat mit einem geopolitischen Paukenschlag begonnen. Der US-Militäreinsatz in Venezuela offenbarte einmal mehr die Unberechenbarkeit der US-Regierung mit Blick auf ihre imperialistischen Ziele. Daran

hat sich nahtlos die Diskussion um die Souveränität von Grönland angeschlossen. Offensichtlich ist hiermit eine weitere Eskalationsstufe in der neuen Geoökonomie erreicht: Die wirkmächtige Durchsetzung der US-Interessen anstelle der vormals auf Effizienz basierenden Welt der Globalisierung und der regelgebundenen Weltordnung zieht sich wie ein roter Faden durch die Amtszeit von US-Präsident Trump. Den politischen Unwägbarkeiten und Risiken zum Trotz sind die Finanzmärkte jedoch gut ins neue Jahr gestartet, der Deutsche Aktienindex (DAX) legte gleich in den ersten Handelstagen auf über 25.000 Punkte zu.

Was bedeutet dieser fulminante Start für das Anlagejahr 2026? Die Finanzmarktteilnehmer dürfen davon ausgehen, dass die Weltwirtschaft weiter mit einem Tempo um die 3 % wächst, die Inflationsraten in der Nähe der Notenbankziele verankert bleiben und das Zinsumfeld weitgehend neutral ist. Die Zeichen stehen also günstig für ein viertes gutes Wertpapierjahr in Folge. So dürfte die anstehende Berichtssaison der Unternehmen bei Gewinnen und Umsätzen positiv überraschen und trotz Überbewertungen hinreichend Substanz für weitere Kursanstiege an den internationalen Börsen bieten.

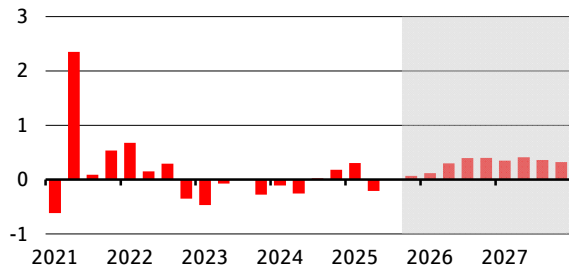
Das grundsätzlich makroökonomisch gut abgesicherte Basisszenario schließt aber auch Marktschwankungen mit ein. Es mag Phasen geben, in denen Zweifel an der globalen Konjunktur aufkommen oder die geopolitischen Risiken doch stärker durchschlagen. An den Anleihemärkten könnte das Thema Staatsverschuldung belastend aufflackern, wenn sich die großen Emissionsvolumina an den Märkten im Lauf des Jahres doch als schwerer verdaulich als bislang erweisen würden. Dann wären zwischenzeitliche Renditeanstiege möglich. Grundsätzlich sollten jedoch die vielfältigen privaten und öffentlichen Investitionen in Künstliche Intelligenz, Infrastruktur oder Verteidigung finanzierbar bleiben. Aus unserer Sicht werden die positiven Effekte des Umbaus der Weltwirtschaft aufgrund der erhöhten Investitionsaktivität von Unternehmen und Staaten die geopolitischen Risiken überwiegen.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr Ulrich Kater
Chefvolkswirt DekaBank

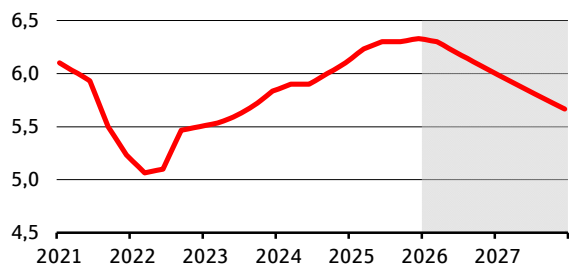
Konjunktur Deutschland

Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorquartal, saisonbereinigt)



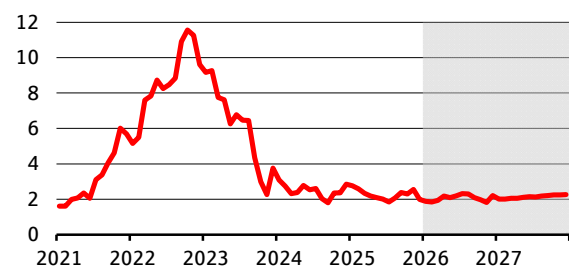
Quellen: Destatis, Prognose DekaBank

Arbeitslosenquote (% , saisonbereinigt, nationale Definition)



Quellen: Bundesagentur für Arbeit, Prognose DekaBank

Inflation (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Destatis, Prognose DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

Deutschland	2025P	2026P	2027P
Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorj.)	0,2	0,9	1,6
Arb.-losenquote (% , sb., nat. Def.)	6,3	6,3	6,1
Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,3	2,1	2,1
Finanzierungssaldo des Staates*	-2,4	-3,4	-4,0
Schuldenstand des Staates*	62,2	64,7	69,9
Leistungsbilanzsaldo*	5,4	5,1	4,8
	Okt 25	Nov 25	Dez 25
Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,3	2,6	2,0
Arb.-losenquote (% , sb., nat. Def.)	6,3	6,3	6,3
Eink.-managerind. (verarb. Gew.; Pkte.)	49,6	48,2	47,0
ifo Geschäftsklima (Punkte)	88,4	88,0	87,6

* in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts

Quellen: Bundesagentur für Arbeit, Destatis, ifo Institut, Markt, Prognose DekaBank (P)

Im Fokus

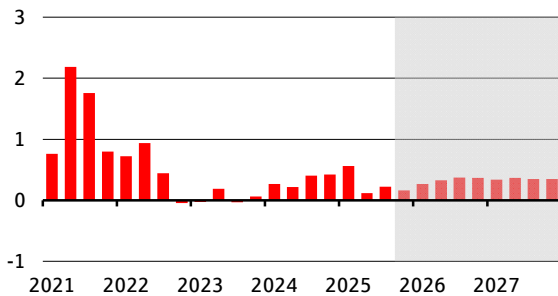
Es gibt Anzeichen dafür, dass Bundeskanzler Merz die wirtschaftlichen Probleme Deutschlands in den Fokus der Bundesregierung rückt. Doch bis es zu konkreten Ergebnissen kommt, wird noch etwas Zeit vergehen. Eine Kombination aus Reformen und Investitionen könnte die wirtschaftliche Entwicklung beschleunigen. Bis dahin aber ist eher Tristesse angesagt. Die Konjunkturindikatoren für das vierte Quartal 2025 waren unterm Strich schwach, die Unternehmensstimmung hat sich erneut eingetrübt. Lediglich die Finanzmarktinvestoren haben zuletzt zuversichtlicher nach vorne geblickt, wohl auch wegen der erfreulichen Kapitalmarktentwicklungen.

Perspektiven

Die Zeiten ändern sich, und wir ändern uns in ihnen! So könnte man das Erfolgsgeheimnis der Evolution überschreiben. Die deutsche Volkswirtschaft sieht sich einem großen Umbruch gegenüber, auf den sie reagieren muss, soll der Wohlstand auch für die Zukunft gesichert werden. Alte Bündnisse sind nicht mehr verlässlich, Lieferketten nicht mehr sicher, der deutsche Vorsprung durch Technik schwindet, und die Bevölkerung altert. Dies hat zur Folge, dass das deutsche Potenzialwachstum nach Berechnungen des Sachverständigenrats perspektivisch gefährlich nahe an die Null heranrückt. Es ist also Zeit, dass die Politik auf diese Herausforderungen Antworten findet. Ansatzpunkte gibt es zur Genüge. Am leichtesten dürften die öffentlichen Investitionen in Infrastruktur fallen – für deren Finanzierung gibt es die Sondervermögen. Dieses Geld darf aber nicht in konsumtiven Verwendungen versickern. Wie schwer der Politik dagegen echte Reformen fallen, sieht man an den Rentenbeschlüssen der Großen Koalition. Statt den Wählern unangenehme Wahrheiten zuzumuten, werden notwendige Reformen weiter in die Zukunft verschoben und somit immer teurer. Auf der Aufgabenliste der Bundesregierung stehen die Absenkung der Unternehmenssteuerlast und der Energiekosten, die Verringerung der Belastungen durch Bürokratie und Regulierung sowie die Schaffung von Arbeitsanreizen. Insgesamt ist der finanzielle Handlungsspielraum des Staates aufgrund der ausgeferten und in vielen Teilen ineffizienten Sozialsysteme gering, und deren Finanzierung über weitere Schulden verbietet sich.

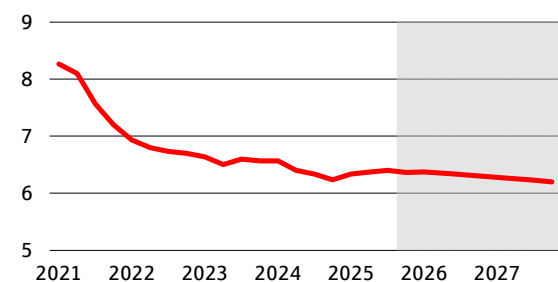
Konjunktur Euroland

Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorquartal, saisonbereinigt)



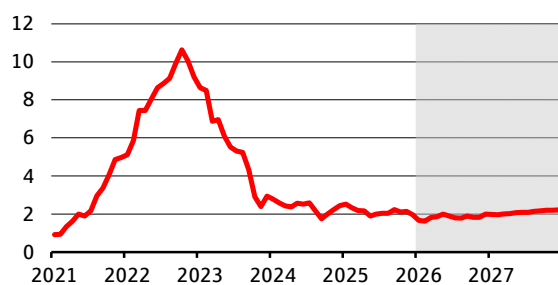
Quellen: Eurostat, Prognose DekaBank

Arbeitslosenquote (% , saisonbereinigt, EU-Definition)



Quellen: Eurostat, Prognose DekaBank

Inflation (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Eurostat, Prognose DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

Euroland	2025P	2026P	2027P
Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorj.)	1,3	1,2	1,4
Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,1	1,8	2,1
Finanzierungssaldo des Staates*	-3,4	-3,5	-3,8
Schuldenstand des Staates*	88,6	91,1	88,6
Leistungsbilanzsaldo*	2,8	2,7	2,7
	Okt 25	Nov 25	Dez 25
Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,1	2,1	2,0
Arb.-losenquote (% , sb., EU-Def.)	6,4	6,3	
Economic Sentiment (Punkte)	96,9	97,1	96,7

* in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts;
Quellen: Eurostat, Markit, Prognose DekaBank (P)

Im Fokus

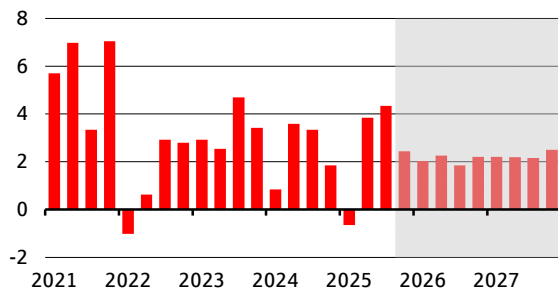
Die Frühindikatoren belegen, dass der europäischen Konjunktur auch zum Jahresende nicht die Luft ausgegangen ist. Die wichtigsten Frühindikatoren für Euroland haben in der Quartalsbetrachtung Ende 2025 ihre Jahreshochs erreicht. Damit deutet sich erneut ein gutes Jahresergebnis für die europäische Wirtschaft an. Euroland dürfte im vergangenen Jahr über 1 % gewachsen sein, und dies ohne nennenswerte Unterstützung durch die deutsche Volkswirtschaft. Insbesondere die Schwergewichte Spanien und Frankreich haben geholfen, die deutsche Schwäche mehr als auszugleichen. Die wirtschaftliche Entwicklung in Frankreich hat der hohen innenpolitischen Unsicherheit getrotzt.

Perspektiven

Euroland ist auf einem soliden Wachstumskurs. Spanien, Frankreich und Italien wachsen weiterhin stark genug, um die deutsche Schwäche auszugleichen. Immerhin ist nun – nach drei Jahren mit einem negativen deutschen Wachstumsbeitrag zur europäischen Gesamtleistung – wieder mit einem über die Zeit ansteigenden realwirtschaftlichen Impuls aus Deutschland zu rechnen. Das gesamtwirtschaftliche Wachstum verläuft aber weiterhin nahe des langfristigen Durchschnittswachstums, sodass die privaten Haushalte weiter von einer moderaten Inflationsrate um die 2 % profitieren können. Dieser Wert entspricht dem Inflationsziel der EZB. Somit hat diese auf absehbare Zeit keinen Anlass für Leitzinsänderungen. Die privaten Haushalte und die Unternehmen werden damit zwar weiterhin durch angemessene Zinsen unterstützt, aber zusätzliche geldpolitische Impulse sind nicht absehbar. Die mittelfristigen Inflationsrisiken bleiben insgesamt erhöht, da wegen der soliden Konjunktur und der demografischen Entwicklung mit einer anhaltend niedrigen Arbeitslosigkeit mit entsprechenden Aufwärtsrisiken für die Lohnentwicklung zu rechnen ist. Angesichts hoher Schuldenquoten und laufender Haushaltsdefizite in vielen Euro-Ländern bleibt der Weg zu regelkonformen Staatsfinanzen noch weit.

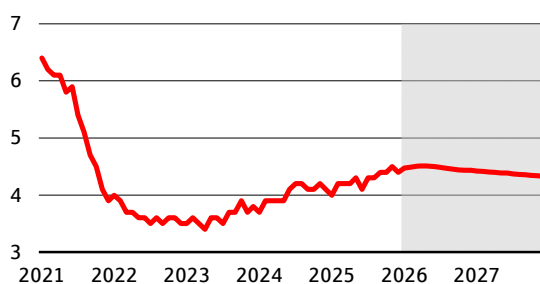
Konjunktur USA

Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorquart., saisonber., ann.)



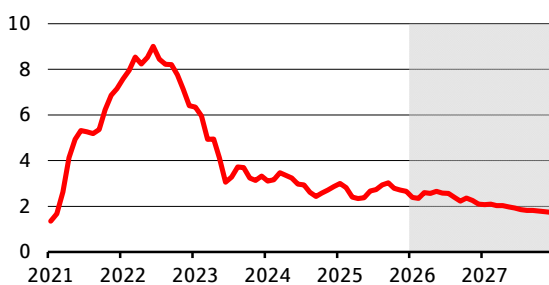
Quellen: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

Arbeitslosenquote (% , saisonbereinigt)



Quellen: Bureau of Labor Statistics, Prognose DekaBank

Inflation (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

USA	2025P	2026P	2027P
Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.)	2,2	2,5	2,2
Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,7	2,4	1,9
Finanzierungssaldo des Staates*	-7,6	-7,0	-6,5
Schuldenstand des Staates*	120,2	121,8	123,9
Leistungsbilanzsaldo*	-4,5	-4,5	-4,0
	Okt 25	Nov 25	Dez 25
Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	3,0	2,7	2,7
Arbeitslosenquote (% , saisonber.)	4,4	4,5	4,4
Einkaufsmanagerindex (verarb. Gew.)	48,7	48,2	47,9
Verbrauchervertrauen (Conf. Board)	95,5	92,9	89,1

* in % des nom. BIP; Quellen: Bureau of Ec. Analysis, Bureau of Labor Statistics, ISM , Conference Board, Prog. DekaBank (P)

Im Fokus

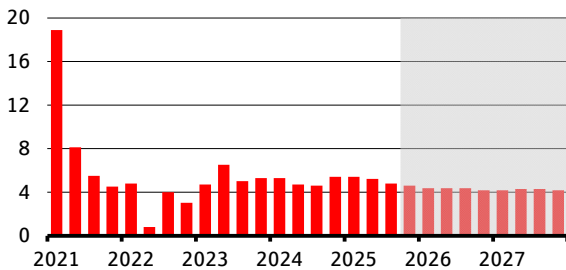
Das Bruttoinlandsprodukt ist im dritten Quartal überraschend stark angestiegen. Auffallend ist weiterhin die Stärke der Investitionen im KI-Bereich im Vergleich zur Schwäche in den weiteren Investitionsbereichen. Immerhin deuten die Stimmungsindikatoren an, dass die zollbedingte Verunsicherung weiter nachlässt. Zusammen mit einer Abnahme des geldpolitischen Restriktionsgrads dürften auch die anderen Investitionsbereiche in den kommenden Quartalen wieder zum gesamtwirtschaftlichen Wachstum beitragen. Die Preisentwicklung war in den letzten drei Monaten des Jahres schwächer als ursprünglich von uns erwartet. Zudem ist der effektive Zollsatz weniger deutlich angestiegen als unterstellt (auf ca. 11 % statt 13 %). Wir revidieren daher unseren Inflationsausblick für das aktuelle Jahr nach unten, was wiederum die erwartete Kaufkraft der privaten Haushalte etwas verbessert.

Perspektiven

Bereits 2024 wurde die Zuwanderung ausländischer Arbeitskräfte in die USA stark begrenzt, und unter Präsident Trump folgte im Jahr 2025 eine weitere Verschärfung. Zusammen mit der schwachen demografischen Entwicklung dürfte das Arbeitskräfteangebot im Prognosezeitraum deutlich langsamer wachsen als zuvor, was die Konsumdynamik der privaten Haushalte dämpft. Dieses „New Normal“ trifft auf eine KI-bedingt hohe Investitionsdynamik. Zwar fehlt dieser im Prognosezeitraum bis 2027 noch die gesamtwirtschaftliche Tiefe, und spürbare Produktivitätsgewinne sind erst mit zeitlicher Verzögerung zu erwarten. Dennoch sollten die Investitionen die schwächere Konsumdynamik ausgleichen. Die Auswirkungen auf die Inflation bleiben wegen gegenläufiger Einflüsse unklar, grundsätzlich rechnen wir jedoch mit einem Erreichen des Inflationsziels im Prognosezeitraum. Ende 2026 stehen die Zwischenwahlen im Kongress an. Nach dem Fiskalpaket von 2025 (OBBA) erwarten wir keine zusätzlichen Maßnahmen. 2025 war geprägt vom Begriff „Geoökonomie“, da die Trump-Regierung ihre geopolitischen Ziele verstärkt auch mit makroökonomischen Instrumenten wie der Handelspolitik verfolgt. Für den Prognosezeitraum stellt sich entsprechend die Frage, welches Ausmaß die politische Konfrontation mit China und dessen Verbündeten annehmen wird.

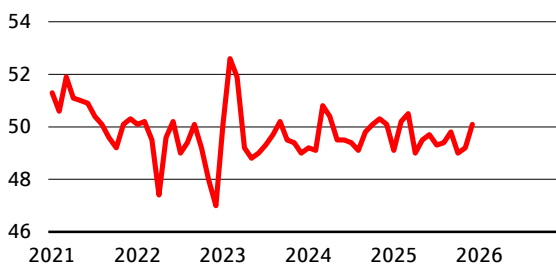
Konjunktur China

Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorjahr)



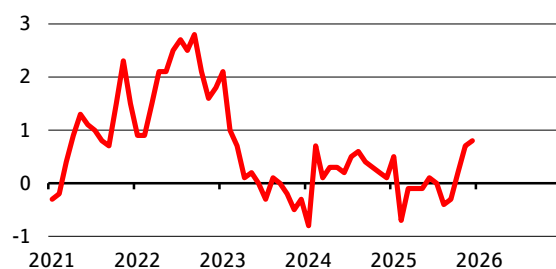
Quellen: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

Einkaufsmanagerindex (Punkte)



Quellen: Nationales Statistikamt, DekaBank

Inflation (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationales Statistikamt, DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

China	2025P	2026P	2027P
Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorjahr)	5,0	4,3	4,2
Finanzierungssaldo*	-8,6	-8,5	-8,4
Schuldenstandsquote*	96,3	102,3	106,3
Leistungsbilanzsaldo*	2,0	2,1	2,0
	Okt 25	Nov 25	Dez 25
Inflation (% ggü. Vorjahr)	0,2	0,7	0,8
Industrieproduktion (% ggü. Vorjahr)	4,9	4,8	
Einkaufsmanagerind. (verarb. Gew., Punkte)	49,0	49,2	50,1

* in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts

Quellen: EIU, Prognose DekaBank (P)

Im Fokus

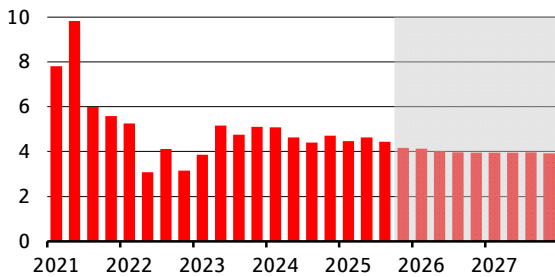
Die Ankündigung von US-Präsident Trump, einen Zoll von 25 % gegen alle Handelspartner Irans zu verhängen, um dadurch die Handelsbeziehungen Irans zu schwächen, erhöht das Risiko einer neuerlichen Eskalation im Handelsstreit zwischen den USA und China, das der wichtigste Handelspartner Irans ist. Zuvor hatte es Zeichen für eine Stabilisierung im bilateralen Verhältnis gegeben, und für April ist ein Besuch von Trump in China geplant. Die konjunkturelle Lage Chinas ist zu Jahresbeginn unverändert schwierig: Die Konsumenten halten sich zurück, und der Immobilienmarkt befindet sich in einer Krise. Impulse durch neue Infrastrukturinvestitionen erscheinen bis auf weiteres nicht wahrscheinlich, weil die Kommunen hoch verschuldet sind. Die Regierung sieht die Ankurbelung des Konsums als besten Weg, die Konjunktur zu stützen, doch fehlt es bislang an einer Strategie, dies nachhaltig umzusetzen.

Perspektiven

Die wirtschaftliche Entwicklung China dürfte auch in den kommenden Jahren von drei großen Trends bestimmt sein. Erstens werden die Unternehmen in vielen Bereichen der Industrie weiter an internationaler Wettbewerbsfähigkeit gewinnen. Die chinesische Parteiführung hat mit der Vorlage des Fünfjahresplans für die Jahre 2026-2030 klargemacht, dass sie Technologieführerschaft anstrebt und damit auch weitgehend von Importen unabhängig werden möchte. Die schnellen Fortschritte bei der Entwicklung künstlicher Intelligenz sind hierbei ein wichtiger Baustein. Zweitens gibt es kaum Hinweise, dass sich an der Schwäche der Inlandsnachfrage etwas ändern wird. Die Pläne zur Stärkung des Konsums sind vage, und die von vielen Ökonomen geforderte Stärkung des Sozialsystems erfolgt nur in kleinen Schritten. Die Krise am Immobilienmarkt dürfte bestenfalls langsam überwunden werden. Die zunehmenden demografischen Probleme lasten auf dem Ausblick für den Konsum und den Immobilienmarkt. Der dritte große Trend ist eine Folge der beiden ersten: Da chinesische Unternehmen in anderen Ländern immer stärker heimische Industrien in Bedrängnis bringen und China gleichzeitig wenig Interesse an zusätzlichen Importen zeigt, wird der Handel mit China in vielen Ländern kritisch hinterfragt. Vor allem in den USA und Europa, aber auch in Teilen Asiens dürfte die Bereitschaft zu protektionistischen Maßnahmen steigen. Gegenwärtig kann jedoch China seine marktbeherrschende Stellung bei seltenen Erden und die engen Wirtschaftsbeziehungen zu vielen Ländern noch als Druckmittel einsetzen, um seine Interessen zu schützen.

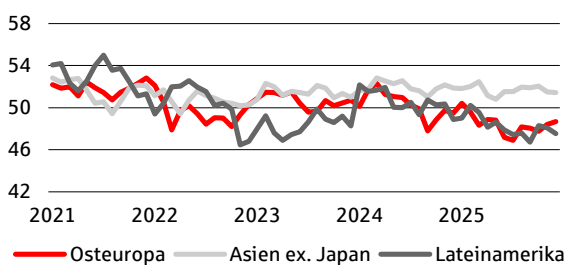
Konjunktur Em. Markets

Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorjahr)



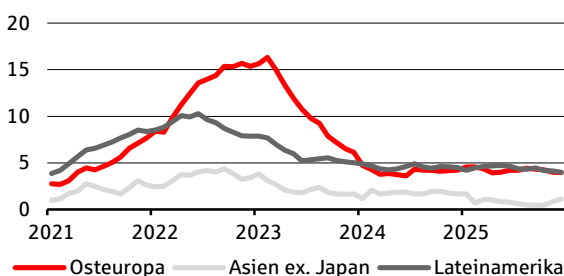
Quellen: EIU, Prognose DekaBank

Einkaufsmanagerindex (Punkte)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Inflation (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorjahr)	2025P	2026P	2027P
Brasilien	2,4	1,2	1,7
Russland	0,7	0,8	1,0
Indien	7,5	6,5	6,6
China	5,0	4,3	4,2
Inflation (% ggü. Vorjahr)	2025P	2026P	2027P
Brasilien	5,0	4,2	4,0
Russland	8,7	6,3	3,9
Indien	2,2	3,6	4,2
China	0,1	0,5	0,8

Quellen: EIU, Bloomberg, Prognose DekaBank (P)

Im Fokus

Die Entführung des venezolanischen Staatspräsidenten Maduro durch US-Spezialkräfte zeigt, dass die US-Regierung bereit ist, ihre sicherheits- und wirtschaftspolitischen Interessen durch einseitigen Druck durchzusetzen. Nach Venezuela könnten vor allem weitere Länder Lateinamerikas in den Fokus der neuen Strategie rücken, da die Region von der US-Regierung zur zentralen Interessenssphäre erklärt wird. Insbesondere strategisch bedeutsame Investitionsvorhaben des Konkurrenten China dürften in der Region immer schwerer zu verwirklichen sein. Die Proteste im Iran werden von den Sicherheitskräften mit großer Gewalt beantwortet. Die Ankündigung von US-Präsident Trump, die Handelspartner des Iran mit einem Zoll von 25 % zu belegen, um die Handelsbeziehungen des Iran zu schädigen und damit die Regierung weiter zu schwächen, zeigt, dass das Umfeld von anhaltender Unsicherheit geprägt ist.

Perspektiven

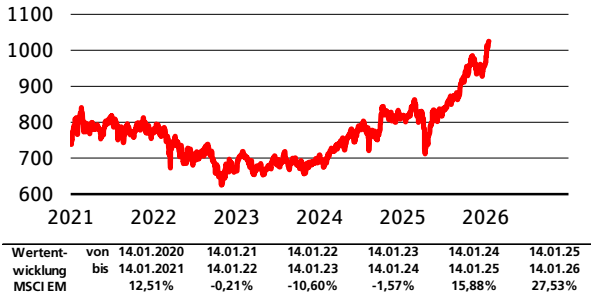
Asien wird die am stärksten wachsende Region bleiben. Aufgrund der Nachfrageschwäche in China dürfte hier jedoch die Konjunkturdynamik nachlassen, und der Rest der Welt wird sich zunehmend schwer tun, auf dem hart umkämpften chinesischen Markt Produkte abzusetzen. Gut entwickelte Lieferketten und große Absatzmärkte machen die Region aber weiterhin attraktiv für Investitionen. In Lateinamerika und Mittel- und Osteuropa wird das Wirtschaftswachstum schwächer sein als in Asien, doch dürfte es gelingen, Raten nahe des Trendwachstums zu erzielen. Der Protektionismus der USA, der harte Wettbewerb Chinas und weitgehend entspannte Energiemärkte sprechen dafür, dass der Preisdruck moderat sein wird. Die Leitzinsen liegen in vielen Schwellenländern bereits auf oder nahe der neutralen Niveaus, weshalb der Spielraum für weitere Leitzinssenkungen begrenzt ist. Das handelspolitische Umfeld könnte für viele Länder herausfordernder werden, da es insbesondere im Technologiebereich zunehmend zu einer Entkopplung zwischen den USA und China kommen dürfte. Zudem wird es immer schwieriger, mit beiden Ländern enge Wirtschaftsbeziehungen aufrechtzuerhalten. In der Taiwan-Frage ist keine Entspannung zu erwarten, die Fortsetzung des Status quo ist das Hauptszenario.

Risiken

Der Konflikt zwischen den USA und China könnte an Schärfe gewinnen. Schwellenländer könnten sich zunehmend unter Druck sehen, sich stärker in Richtung einer der beiden Großmächte zu orientieren.

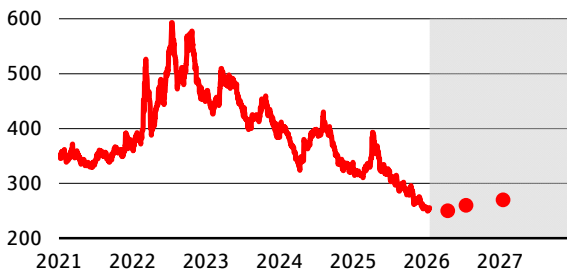
Em. Markets-Märkte

Aktien: MSCI Emerging Markets (Performanceindex, in Euro)



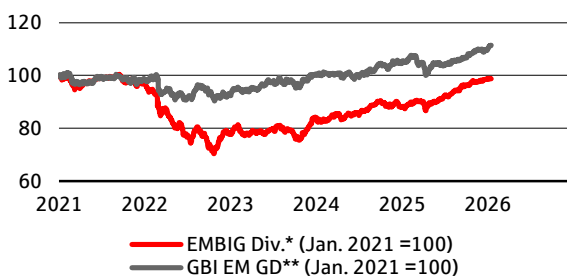
Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quellen: MSCI, DekaBank

Renten: EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)



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

Renten: Performanceind. EMBIG Div. und GBI EM Global Div.



* in EUR hedged; ** in EUR
Quellen: J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

Emerging Markets (Performance in EUR)	14.01.2026	% ggü. Vormon.	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Em. Markets Total Ret.	1025	7,3	6,1	27,5
EMBIG Div* Performanceind.	505	0,6	0,1	12,9
GBI EM Div** Perform.-ind.	308	2,2	1,2	6,2
zum Vergleich:				
ICE BofA German Government	530	0,7	0,5	0,8
MSCI World Total Return	727	3,1	2,5	10,0
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basisp.)	256	250	260	270

* Hartwährungsanleihen (EUR hedged), ** Lokalwährungsanl.
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank

Im Fokus

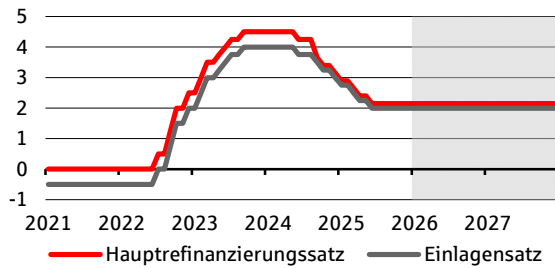
Schwellenländeraktien sind mit deutlichen Kursgewinnen in das neue Jahr gestartet. Sie profitieren weiterhin von der guten Stimmung für Technologiewerte vor dem Hintergrund des Booms bei der Entwicklung von künstlicher Intelligenz. Dieser Trend dürfte sich fortsetzen. Allerdings sind die politischen Risiken gestiegen, da die USA mit ihrer Militärintervention in Venezuela eine erhöhte Bereitschaft gezeigt haben, ihre nationalen Interessen ohne Rücksicht auf das Völkerrecht durchzusetzen. Die US-Regierung hat zudem in die innenpolitische Auseinandersetzung im Iran eingegriffen, indem sie zunächst Militärschläge angedroht und dann Strafzölle gegen die Handelspartner Irans angekündigt hat. Die Finanzmärkte sehen jedoch bislang kaum negative Auswirkungen der neuen US-Strategie. Stattdessen konnten Venezuelaanleihen von der Hoffnung auf erhöhte Öleinnahmen und damit eine verbesserte Schuldendienstfähigkeit profitieren. Die Unsicherheit um die Unabhängigkeit der US-Notenbank hat am US-Rentenmarkt bislang nicht zu großen Bewegungen geführt, doch dürfte dies in den kommenden Monaten ein Dauerthema bleiben.

Perspektiven

Der mittelfristige Ausblick für das fundamentale Umfeld ist gut: Die Volkswirtschaften haben den Belastungsfaktoren der vergangenen Jahre (hohe Inflation, restriktive Geldpolitik, Handelsunsicherheit) standgehalten. Da diese Faktoren an Einfluss verlieren, sinken die konjunkturellen Abwärtsrisiken. Die Energiemärkte dürften gut versorgt sein, weshalb wir hier keine deutlichen Preisanstiege erwarten. Die Notenbanken haben mehrheitlich die Leitzinsen bereits auf ein neutrales Niveau gesenkt oder werden dies in den kommenden Monaten tun. Es bleibt Spielraum für weitere Senkungen, wenn ein schwächeres Wachstumsumfeld dies erfordert, wodurch die konjunkturellen Abwärtsrisiken begrenzt werden. Vor diesem Hintergrund dürften sich die Anleiherenditen stabil bis leicht abwärts gerichtet entwickeln. Die Risikoaufschläge für EM-Hartwährungsanleihen sind auf niedrige Niveaus gesunken, von wo aus ein weiterer Rückgang eher unwahrscheinlich erscheint. Für eine deutliche Ausweitung fehlen im Hauptszenario allerdings die Treiber. Da die Zinsdifferenz gegenüber dem Euroraum in vielen Schwellenländern schrumpfen dürfte, erwarten wir in der Tendenz eher schwächere Wechselkurse gegenüber dem Euro, wodurch der Zinsvorteil von EM-Lokalwährungsanleihen zum Teil verloren gehen wird.

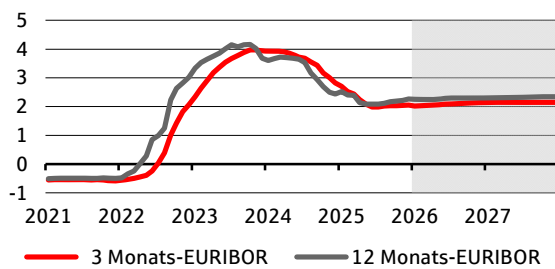
Geldmarkt Euroland

EZB-Leitzinsen (% p.a.)



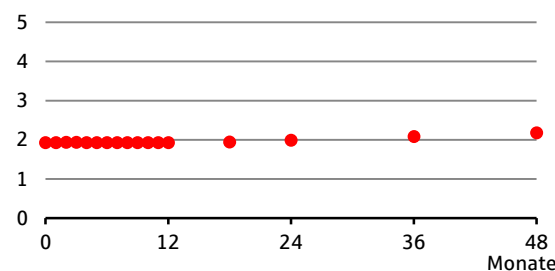
Quellen: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

EURIBOR-Sätze (% p.a.)



Quellen: European Money Markets Institute, Prog. DekaBank

€STR-Swapkurve (% p.a.)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

Euroland: Zinsen (% p.a.)	14.01.2026	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
EZB-Einlagensatz	2,00	2,00	3,00
3 Monats-EURIBOR	2,02	2,08	2,76
12 Monats-EURIBOR	2,25	2,29	2,61
EURIBOR-Future, Dez. 2026	2,05	2,15	2,36
EURIBOR-Future, Dez. 2027	2,29	2,42	2,48
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EZB-Einlagensatz	2,00	2,00	2,00
3 Monats-EURIBOR	2,05	2,10	2,15
12 Monats-EURIBOR	2,25	2,30	2,30

Quellen: Europäische Zentralbank, European Money Markets Institute, Bloomberg, DekaBank

Im Fokus

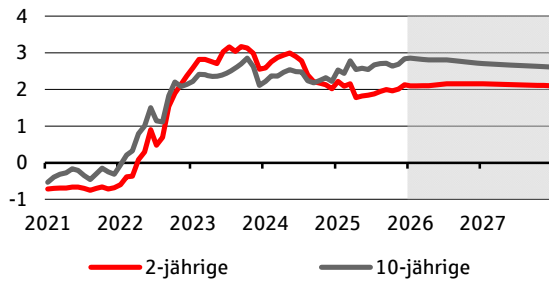
Bei ihrer Ratssitzung am 18. Dezember hat die EZB ihre makroökonomischen Projektionen sowohl für das Wirtschaftswachstum als auch für die Inflation angehoben. Sie erwartet somit eine von der Inlandsnachfrage getriebene Belebung der wirtschaftlichen Aktivität sowie eine allenfalls geringfügige Unterschreitung ihres Inflationsziels in den kommenden Jahren. Insofern dämpfte sie die Markterwartungen über eine weitere Lockerung ihrer Geldpolitik, gab zugleich Spekulationen über mittelfristig bevorstehende Leitzinserhöhungen aber ebenfalls keine zusätzliche Nahrung. Stattdessen signalisierten die Notenbanker vor dem Hintergrund der nach wie vor hohen Unsicherheit grundsätzliche Handlungsbereitschaft in beide Richtungen. Im Rahmen ihres datenabhängigen Ansatzes dürften die Hürden für tatsächliche Zinsschritte jedoch hoch liegen. Solange größere makroökonomische Schocks ausbleiben, rechnen wir mit bis auf Weiteres unveränderten Leitzinsen. Die Geldmarkt-Futures sollten nur begrenzten Spielraum haben, zukünftige Erhöhungen oder Senkungen einzupreisen.

Perspektiven

Vor dem Hintergrund eines stetig positiven Wirtschaftswachstums und Inflationsraten nahe 2 % gehen wir davon aus, dass die EZB die Leitzinsen bis auf Weiteres auf dem aktuellen, in etwa neutralen Niveau belassen wird. Gleichzeitig betonen Präsidentin Lagarde und andere Ratsmitglieder jedoch die weiterhin hohe Unsicherheit und wollen sich ausdrücklich nicht auf einen bestimmten Leitzinspfad festlegen. Da die Risiken des Inflationsausblicks mittlerweile nicht mehr überwiegend nach unten gerichtet, sondern eher symmetrisch verteilt sind, signalisieren die Notenbanker Handlungsbereitschaft in beide Richtungen. Im Mittelpunkt des Entscheidungsprozesses dürften dabei Daten zu den Löhnen und zum Arbeitsmarkt stehen. Einerseits geht das zuletzt kräftige Lohnwachstum mit der Gefahr einher, dass sich die Inflation mittelfristig über der Zielmarke von 2 % verfestigt. Andererseits würde eine Verschlechterung am Arbeitsmarkt der Erwartung einer kräftigen Inlandsnachfrage zuwiderlaufen und damit neue Abwärtsrisiken für die Inflation hervorrufen. Das kontinuierliche Abschmelzen der Wertpapierbestände des Eurosystems und der daraus resultierende Rückgang der Überschussreserven sollten erst mittelfristig einen stärkeren Effekt auf die Geldmärkte haben. Erst wenn die Banken wieder in einem größeren Umfang an den laufenden Refinanzierungsgeschäften der EZB teilnehmen, dürften die EURIBOR-Sätze knapp über den Hauptrefinanzierungssatz klettern.

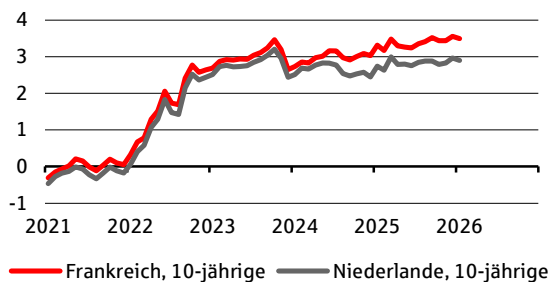
Rentenmarkt Euroland

Deutschland: Renditen (% p.a.)



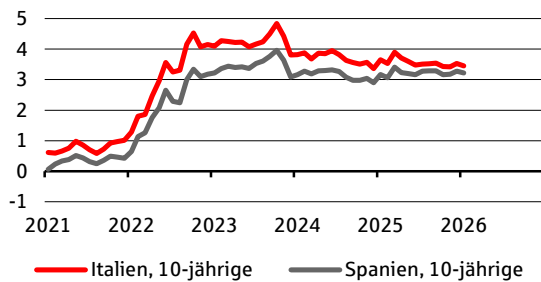
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Frankreich und Niederlande: Renditen (% p.a.)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Italien und Spanien: Renditen (% p.a.)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

Renditen (% p.a.)	14.01.2026	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
Deutschland 2J	2,08	2,15	2,32
Deutschland 10J	2,81	2,86	2,65
Frankreich 10J	3,49	3,58	3,47
Italien 10J	3,45	3,55	3,84
Spanien 10J	3,22	3,31	3,33
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Deutschland 2J	2,10	2,15	2,15
Deutschland 10J	2,80	2,80	2,70

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Im Fokus

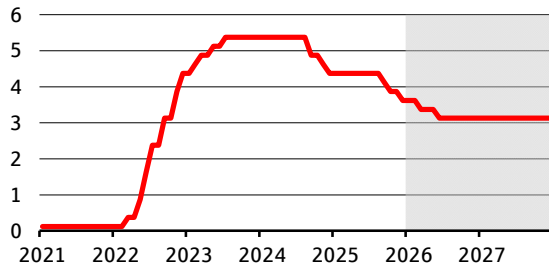
Wir gehen davon aus, dass die EZB die Leitzinsen bis auf Weiteres auf dem aktuellen Niveau belassen wird. Zudem dürften bei Inflationsraten nahe 2 % und einem moderaten Wirtschaftswachstum die Hürden für eine Änderung der Leitzinsen in die eine oder die andere Richtung als hoch wahrgenommen werden. Dies sollte einem deutlichen Anstieg der Renditen kurzlaufender Bundesanleihen entgegenwirken. Zugleich stößt die Steilheit der Bundkurve an ihre Grenzen, denn unter der Prämisse, dass das kurze Ende fest verankert bleibt, erzielen langlaufende Bundesanleihen einen signifikanten Mehrertrag. Insofern bilden stabile Inflations- und Leitzinserwartungen ein Gegengewicht zum steigenden Angebot an Staatsanleihen, und der immer noch hohe Anlagebedarf sollte mit der Zeit zu einem leichten Rückgang der Renditen am langen Ende führen.

Perspektiven

Wir sehen derzeit zwei wesentliche Ankerpunkte für die Staatsanleihemärkte im Euroraum: Erstens die seit einiger Zeit sehr stabile Entwicklung der langfristigen Inflationserwartungen und zweitens die Einstufung der aktuellen Geldpolitik der EZB als in etwa neutral. Solange sich kein signifikanter Anstieg der Inflation abzeichnet, besteht für die Marktteilnehmer kein Anlass, zukünftig höhere Leitzinsniveaus zu antizipieren, sodass die Renditen im kurzen Laufzeitbereich nur wenig Spielraum nach oben besitzen. Die hohe Steilheit der Bundkurve reflektiert zum einen die geplanten Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur. Zum anderen sind die Anleger weltweit kritischer gegenüber hohen Staatsschulden geworden, und aufgrund regulatorischer Änderungen ist unsicher, in welchem Umfang niederländische Pensionskassen weiterhin sehr langlaufende Staatsanleihen kaufen werden. Aber auch am langen Ende wirken die stabilen Inflations- und Leitzinserwartungen zusammen mit den im historischen Vergleich hohen realen Renditen dämpfend auf die Laufzeitprämien. Zudem gilt die Nachfrage nach risikoarmen Staatsanleihen als vergleichsweise zinselastisch. Der hohe und weiterhin zunehmende Anlagebedarf sollte daher mit der Zeit etwas niedrigere Renditen in den längeren Laufzeitbereichen zur Folge haben. Insgesamt gehen wir für die kommenden Jahre somit davon aus, dass ein moderates und stetiges Wirtschaftswachstum in Kombination mit einem weitgehend stabilen Inflationsumfeld dazu führen wird, dass sich die Bundkurve von beiden Seiten her ein wenig verflacht.

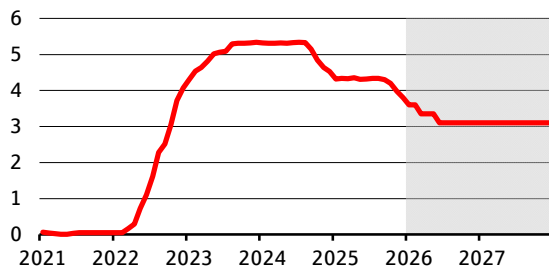
Rentenmarkt USA

Fed: Leitzins (% p.a.)



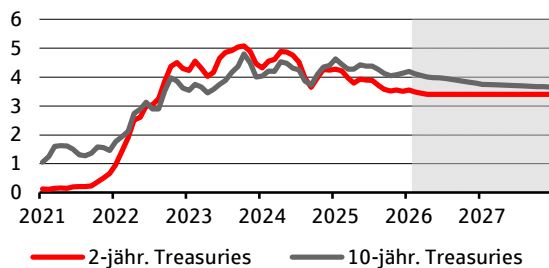
Quellen: Federal Reserve, Prognose DekaBank

USA: Overnight-Zinsen (% p.a.)



Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

USA: Renditen (% p.a.)



Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

Zinsen / Renditen (% p.a.)	14.01.2026	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
Fed Leitzins	3,50-3,75	3,50-3,75	4,25-4,50
Overnight-Zinsen (SOFR)	3,65	3,67	4,28
Renditen 2-j. Treasuries	3,51	3,52	4,37
Renditen 10-j. Treasuries	4,13	4,18	4,79
Prog. DekaBank (% p.a.)	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Fed Leitzins	3,25-3,50	3,00-3,25	3,00-3,25
Overnight-Zinsen (SOFR)	3,36	3,11	3,11
Renditen 2-j. Treasuries	3,40	3,40	3,40
Renditen 10-j. Treasuries	4,00	3,95	3,75

Quellen: Federal Reserve, Bloomberg, Prognose DekaBank

Im Fokus

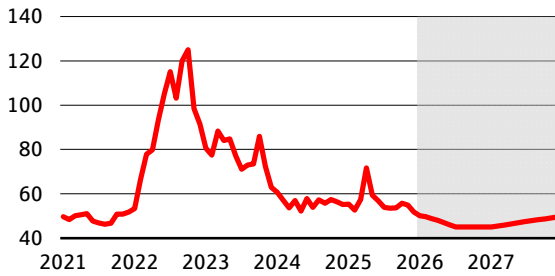
Nach drei Leitzinssenkungen in Folge deutet sich für den Fed-Zinsentscheid Ende Januar eine Pause an. Denn die zuletzt veröffentlichten Arbeitsmarktdaten waren für eine unmittelbare weitere Senkung nicht schwach genug. Im Januar wird der oberste Gerichtshof darüber entscheiden, ob die Entlassung des FOMC-Mitglieds Cook im vergangenen Jahr rechtmäßig war. Die Entscheidung hat Einfluss auf die zukünftige Unabhängigkeit der US-Zentralbank gegenüber der Regierung. Die Fed erhielt im Januar vom Justizministerium eine Vorladung vor eine Grand Jury. Fed-Chef Powell veröffentlichte hierzu eine Stellungnahme, in der er dies als einen Angriff auf die Unabhängigkeit der Fed wertete. Weiterhin steht die Entscheidung der US-Regierung darüber aus, wer der nächste Fed-Chef werden soll.

Perspektiven

Nach den zollbedingten Preiseffekten des Jahres 2025 richtet sich der Blick auf den Zeitpunkt, ab dem das 2 %-Inflationsziel der Fed wieder erreicht wird. Nach aktuellem Prognosestand könnte dies in der zweiten Jahreshälfte 2026 der Fall sein. Dies ist die Voraussetzung dafür, dass die Fed das Leitzinsintervall wieder in den geldpolitisch neutralen Bereich senken kann. Im Mai endet die Amtszeit von Fed-Chef Powell. Sein Nachfolger wird einen politischen Balanceakt leisten müssen: Seitens der Regierung dürften die Forderungen nach niedrigeren Zinsen nicht nachlassen. Ein Nachgeben gegenüber diesem Druck könnte jedoch das Vertrauen der Kapitalmärkte in die Unabhängigkeit der Fed unterminieren und die Risikoprämien langlaufender US-Staatsanleihen erhöhen. Die Regierung könnte ihrerseits versuchen, ihren globalen Einfluss zu nutzen, um einem solchen Zinsanstieg entgegenzuwirken. Ein Ergebnis könnte eine durch Kapitalverkehrskontrollen oder vergleichbare Maßnahmen beeinflusste flachere Zinskurve sein. Neben der Zinspolitik steht auch die Geldpolitik im weiteren Sinn auf dem Prüfstand. 2026 könnte sich klären, ob es bei der geldpolitischen Kommunikation der Fed sowie bei der Zusammensetzung und der Höhe ihrer Bilanzsumme zu substantiellen Veränderungen kommt.

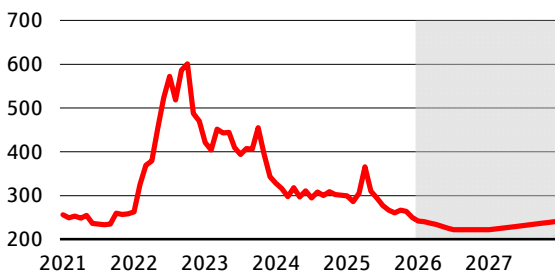
Unternehmensanleihen

iTraxx Europe 5 Jahre (Basispunkte)



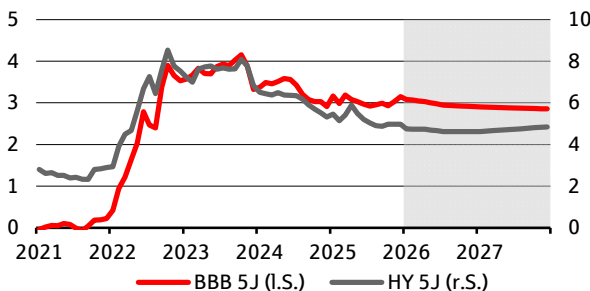
Quellen: International Index Company, Prognose DekaBank

iTraxx Crossover 5 Jahre (Basispunkte)



Quellen: International Index Company, Prognose DekaBank

Corporates 5 Jahre (% p.a.)



Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

Unternehmensanleihen	14.01.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
iTraxx Europe (Basispunkte)	50	52	59
iTraxx Crossover (High Yield; Basispunkte)	244	251	317
Corporates BBB 5 J (%)	3,09	3,17	3,29
Corporates HY 5 J (%)	4,75	4,97	5,66

iTraxx-Indizes: CDS-Spread in Basispunkten;

Quellen: International Index Company, Bloomberg, DekaBank

Im Fokus

Die übliche sehr starke Neuemissionswelle zu Jahresbeginn ist vom Markt für Unternehmensanleihen gut aufgenommen worden. Mehr als in anderen Jahren waren neben Financials auch Corporates mit Mandaten in Rekordhöhe vertreten. Auch diese sind kräftig gezeichnet worden, doch die teilweise recht niedrigen Neuemissionsprämien lassen nur wenig Raum für Performance im Sekundärmarkt. Auf besonders hohe Nachfrage stoßen hybride Anleihen wegen ihrer attraktiv wirkenden Kupons. Auch im Derivatebereich ist das Interesse hoch, sodass der iTraxx Europe Index seine gute Performance aus dem Dezember fortsetzt und erstmals seit vier Jahren die wichtige Chartmarke von 50 Bp nach unten durchbrechen konnte. Ebenso hat der High Yield-Bereich mit dem iTraxx Crossover mit 240 Bp das niedrigste Niveau seit Anfang 2022 erreicht.

Perspektiven

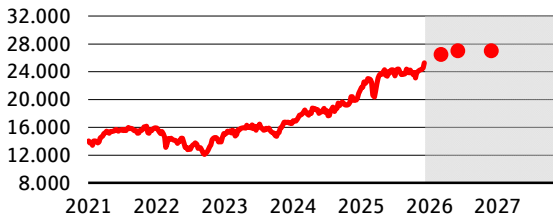
Unternehmensanleihen haben die diversen konjunkturellen und geopolitischen Herausforderungen in 2025 gut überstanden. Überraschend gute Geschäftsergebnisse sowie der fortgeführte Zinssenkungspfad der Notenbanken haben maßgeblich dazu beigetragen. Während in den USA auch in 2026 noch Zinssenkungen zu erwarten sind, dürfte die EZB bereits im Zielbereich angekommen sein. Zwar ist aus Deutschland trotz der immensen Investitionspakete nur ein müder Konjunkturbeitrag zu erwarten, doch dürfte das Wirtschaftswachstum EU-weit recht robust bleiben. Besonders global orientierte Konzerne sollten in den kommenden Quartalen ihre Umsätze und Gewinne behaupten und teilweise sogar ausbauen können. Da mittelfristig durch sinkende Renditen kaum zusätzliche Performance zu erwarten ist, dürften Investoren die Risikoaufschläge von Unternehmensanleihen weiterhin als attraktive Zusatzrendite betrachten und den Carry vereinnahmen. Dies gilt insbesondere für den High Yield-Bereich.

Anmerkung

Der iTraxx Europe Index wird aus 125 europäischen Unternehmen und Finanzinstituten aus dem Investment-grade-Bereich zusammengestellt. Der Index bildet die durchschnittlichen Prämien ab, die im Handel mit Credit Default Swaps (CDS) gezahlt werden. Er wird in Basispunkten (Bp) notiert. Es gibt diverse Sub- und Spezialindizes, beispielsweise den iTraxx Financials oder den iTraxx Crossover, der aus Unternehmen aus dem High Yield-Bereich gebildet wird.

Aktienmarkt Deutschland

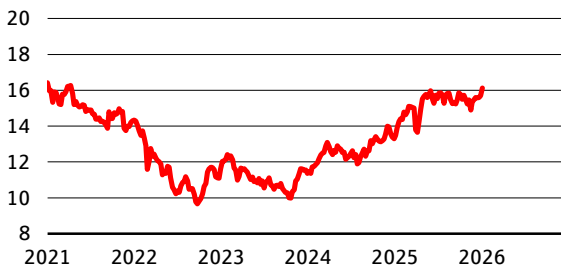
DAX (Indexpunkte; Ende 1987=1000)



Wertentwicklung DAX	von bis	14.01.20	14.01.21	14.01.22	14.01.23	14.01.24	14.01.25	14.01.26
		3,96%	13,54%	-5,02%	10,73%	21,35%	24,74%	

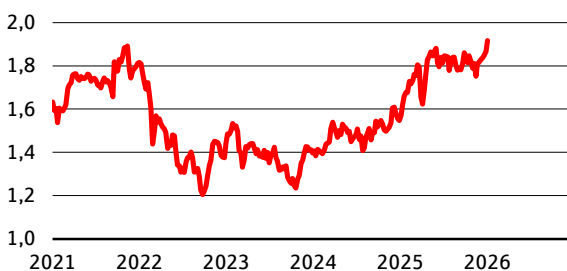
Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quellen: Bloomberg, Factset, Prognose DekaBank

Kurs-Gewinn-Verhältnis DAX



Quellen: Factset, DekaBank

Preis-Buchwert-Verhältnis DAX



Quellen: Factset, DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

Aktienmarkt	14.01.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
DAX (Indexp.)	25.286	24.186	20.271
DAX (Veränd. in % seit ...)		4,55	24,74
Prognose DekaBank	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
DAX (Indexp.)	26.500	27.000	27.000
Kennzahlen*	Kurs-Gew.-Verhältnis	Kurs-Buchw.-Verhältnis	Dividendenrendite %
DAX aktuell	16,12	1,92	2,73
DAX Ø (10 Jahre roll.)	13,23	1,53	3,26

* Konsensschätzung auf Basis der kommenden zwölf Monate
Quellen: Bloomberg, Factset, DekaBank

Im Fokus

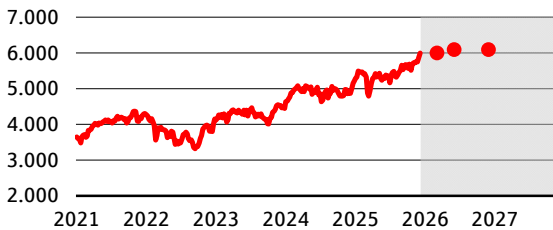
Trotz der schwierigen Situation der deutschen Volkswirtschaft verzeichnete der DAX 2025 klare Kursgewinne. Seit Ende November befindet er sich in einer dynamischen Aufwärtsbewegung mit Outperformance gegenüber anderen Märkten. Haupttreiber waren hier zuletzt Aktien aus den Bereichen Industrie (wozu auch Rüstung zählt) und Gesundheit. Die Ende Januar startende Berichtssaison für das abgelaufene Quartal wird wichtig für die absolute und vor allem für die relative Performance deutscher Aktien in den kommenden Monaten. Der Konsens erwartet einen spürbaren Gewinnrückgang von ~15 %, vor allem aufgrund der Schwäche der Sektoren Grundkonsum, zyklischer Konsum und Industrie. Die Gewinnrevisitionen sind weiterhin klar negativ. Seit Anfang letzten Jahres wurden sie für 2025 bzw. 2026 um 9 % bzw. 7 % nach unten revidiert. Kurzfristig sehen wir für den DAX dennoch weiteres Aufwärtspotenzial, bevor Richtung Sommer die Dynamik deutlich nachlassen sollte.

Perspektiven

Grundsätzlich sind die Aussichten für Aktien dank des soliden Wachstums der Weltwirtschaft und der steigenden Unternehmensgewinne positiv. Deutschen Aktien fehlt im Vergleich zu anderen Märkten aber vorerst ein klarer Katalysator, um bei den Kursgewinnen im Vergleich mit anderen Regionen mithalten zu können. Das könnte sich durch Anpassungen beim Fiskalstimulus, Deregulierung oder mutige wirtschaftspolitische Reformen allerdings schnell ändern. Sofern hier politisch nichts passiert, könnten die international agierenden Konzerne weiter „mit den Füßen abstimmen“ und durch Standortverlagerungen ihre Profitabilität weiter stärken, wovon Anleger profitieren würden, während die deutsche Volkswirtschaft verliert. Vor allem die hohen Energiekosten sowie die deutlich erhöhten US-Importzölle sind hierfür weitere Argumente. Die zuletzt gestiegenen (geo-)politischen Risiken wurden vom Markt bisher weitgehend ignoriert und teilweise auch positiv aufgenommen, weil zunehmende Investitionen erwartet werden. Nachhaltig kritisch scheint es für die Aktienmärkte erst zu werden, wenn sich konkret militärische Konflikte in wirtschaftlich wichtigen Ländern abzeichnen – und das zeichnet sich bisher nicht ab.

Aktienmarkt Euroland

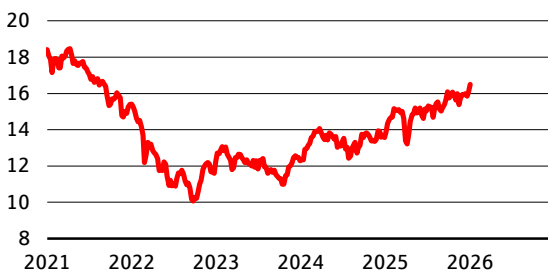
EURO STOXX 50 (Indexpunkte)



Wertentwicklung bis	14.01.20	14.01.21	14.01.22	14.01.23	14.01.24	14.01.25	14.01.26
SXSE	-3,54%	17,32%	-2,84%	7,93%	11,17%	20,57%	

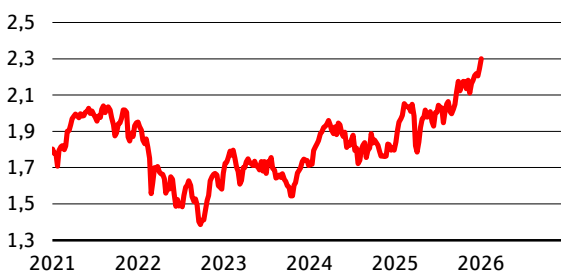
Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quellen: Bloomberg, Factset, Prognose DekaBank

Kurs-Gewinn-Verhältnis EURO STOXX 50



Quellen: Factset, DekaBank

Preis-Buchwert-Verhältnis EURO STOXX 50



Quellen: Factset, DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

Aktienmarkt	14.01.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
EURO STOXX 50 (Indexp)	6.005	5.721	4.980
EURO STOXX 50 (Veränd. in % seit ...)		5,0	20,6
Prognose DekaBank	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EURO STOXX 50 (Indexp)	6.000	6.100	6.100
Kennzahlen*	Kurs-Gew.-Verhältnis	Kurs-Buchw.-Verhältnis	Dividendenrendite %
EURO STOXX 50 aktuell	16,5	2,3	3,0
EURO STOXX 50 Ø (10 Jahre roll.)	13,9	1,6	3,6

* Konsensschätzung auf Basis der kommenden zwölf Monate
Quellen: Bloomberg, Factset, DekaBank

Im Fokus

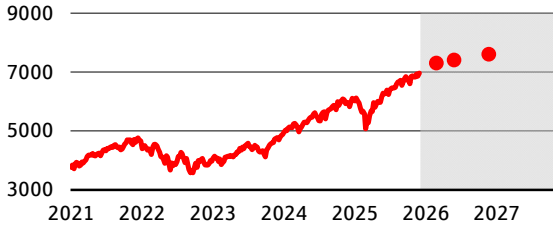
Die Aktienmärkte der Eurozone legten in den letzten Wochen kräftig zu. Das liegt insbesondere an der Hausse von Europas wertvollstem Unternehmen ASML, das inzwischen im zentralen Index ein Gewicht von fast 10 % hat, sowie an Bank- und deutschen Industrieaktien. Treiber waren anhaltende KI-Hoffnungen sowie die Erwartung, dass die gestiegenen geopolitischen Risiken für zusätzliche Investitionen und damit Gewinne sorgen werden. Trotzdem erscheinen den meisten Anlegern andere Regionen weiterhin attraktiver, weil sie klarere „Stories“ aufweisen mit dynamischerem Wirtschafts- und Gewinnwachstum sowie mehr KI-Exposure als Aktien der Eurozone. Die Berichtssaison für das 4. Quartal startet am 28./29. Januar mit zahlreichen Indexschwergewichten. Vom Konsens wird für den STOXX 600 ein Gewinnrückgang von gut 1 % erwartet. Erfreulich ist die Stabilisierung der Gewinnrevisionen seit letzten Oktober. Euroland-Aktien sollten weiter ein wichtiger Bestandteil eines gut gestreuten Aktienportfolios sein und in Schwächephasen konsequent zugekauft werden.

Perspektiven

Die Hoffnungen der Anleger auf die fiskalpolitische Zeitenwende in Deutschland und ggf. in anderen EU-Staaten haben sich nicht erfüllt. Entsprechend fehlt Euroland-Aktien momentan im direkten Vergleich zu anderen Märkten ein wenig Perspektive. Um das zu ändern, bräuchte es Überraschungen wie umfangreiche Fusionsaktivitäten zur Schaffung „europäischer Champions“, einen Waffenstillstand und Wiederaufbau in der Ukraine, massiven Bürokratieabbau, Fortschritte im KI-Bereich oder deutlich niedrigere Produktionskosten. Mindestens bis zur Präsidentschaftswahl in Frankreich werden auch politische Risiken und die fehlende Reformbereitschaft dort immer wieder ein Marktthema sein. Die moderate Bewertung, attraktive Dividendenrenditen und die neutrale Geldpolitik der EZB sind längerfristig Argumente für gute Erträge von Euroland-Aktien. Risiken sind vor allem eine deutliche wirtschaftliche Verlangsamung und geopolitische Themen, die zuletzt weitgehend vom Markt ignoriert wurden.

Aktienmärkte Welt

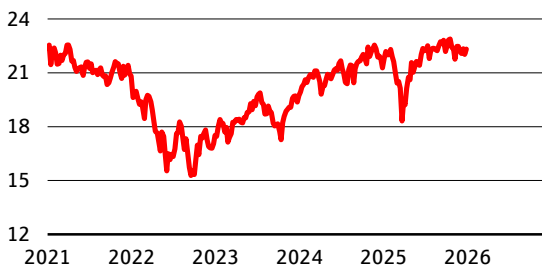
USA: S&P 500 (Indexpunkte)



Wertentwicklung	von	14.01.20	14.01.21	14.01.22	14.01.23	14.01.24	14.01.25	14.01.26
S&P 500	bis	14.01.21	14.01.22	14.01.23	14.01.24	14.01.25	14.01.26	
		15,61%	22,85%	-14,24%	19,62%	22,14%	18,55%	

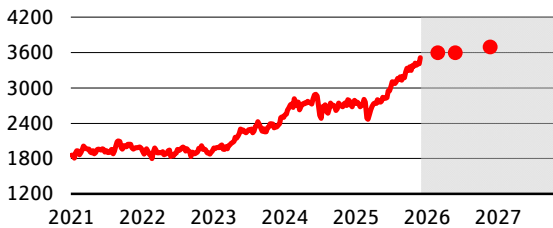
Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quellen: Bloomberg, Factset, Prognose DekaBank

USA: Kurs-Gewinn-Verhältnis S&P 500



Quellen: Factset, DekaBank

Japan: Topix (Indexpunkte)



Wertentwicklung	von	14.01.20	14.01.21	14.01.22	14.01.23	14.01.24	14.01.25	14.01.26
TOPIX	bis	14.01.21	14.01.22	14.01.23	14.01.24	14.01.25	14.01.26	
		7,63%	5,57%	-3,77%	31,06%	7,55%	35,85%	

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

Wichtige Daten im Überblick

Aktienmarkt	14.01.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
S&P 500 (Indexp.)	6.927	6.827	5.843
S&P 500 (Veränd. in % seit ...)		1,5	18,5
Prognose DekaBank	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
S&P 500 (Indexp.)	7.300	7.400	7.600
TOPIX (Indexp.)	3.600	3.600	3.700
Kennzahlen*	Kurs-Gew.-Verhältnis	Kurs-Buchw.-Verhältnis	Dividendenrendite %
S&P 500	22,3	4,8	1,2
TOPIX	16,6	1,6	2,3

* Konsensschätzung auf Basis der kommenden zwölf Monate
Quellen: Bloomberg, Factset, DekaBank

USA

Nach einem hervorragenden Jahr 2025 starteten US-Aktien auch positiv in das neue Jahr. (Geo-)Politische Risiken wurden weitgehend ignoriert. Die Anleger fokussieren sich auf die robuste US-Konjunktur, den im Trend nachlassenden Preisdruck und die beeindruckende Ertragskraft der US-Unternehmen. Diese steht in den kommenden Wochen mit den Quartalszahlen für das 4. Quartal im Mittelpunkt. Der Analystenkonsens erwartet gut 6 % Gewinnplus, wir sind etwas zuversichtlicher. Entscheidend für die Kapitalmarktreaktionen werden vor allem die Ausblicke der Tech-Unternehmen sein, um die hohen Bewertungen zu rechtfertigen. Kurzfristig sollte das Momentum die Aktienmärkte weiterhin unterstützen.

Japan

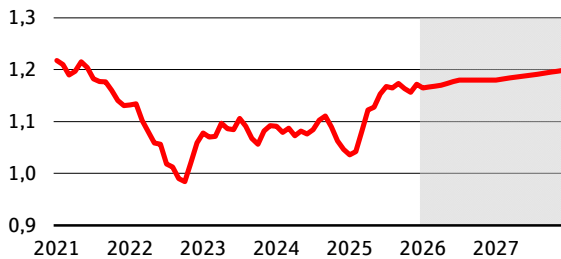
Japanische Aktien begrüßten das neue Jahr mit weiteren kräftigen Kursgewinnen. Zuletzt unterstützten Hoffnungen auf vorgezogene Neuwahlen, welche der Ministerpräsidentin ein stärkeres Mandat geben dürften. Sie steht für eine expansive Fiskalpolitik, einen schwächeren Yen und für den Aktienmarkt positive Reformen. Japanische Aktien bleiben eine interessante Depot-Beimischung, auch dank KI-Phantasie und zunehmender Aktienrückkäufe.

Perspektiven

Die Aussichten für US-Aktien bleiben positiv. Die US-Wirtschaft wächst robust, und die Unternehmen steigern ihre Gewinne deutlich. Hauptrisiko sind die hohen Bewertungen, die vor allem bei KI-Aktien viel Optimismus enthalten. Offen ist, in welchem Ausmaß sich die massiven KI-Investitionen der bisher hoch profitablen Tech-Konzerne auszahlen werden. 2026 gehen die Risiken von einer Politisierung der US-Notenbank und höheren Risikoprämien bei US-Treasuries aus. Solange die Inflation im Trend sinkt, dürften die Aktienmärkte sich über US-Leitzinssenkungen freuen.

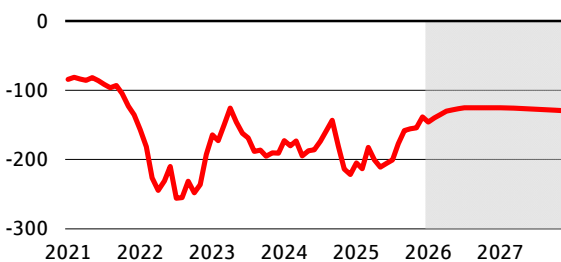
Währungen: EUR-USD

Wechselkurs (US-Dollar je Euro)*



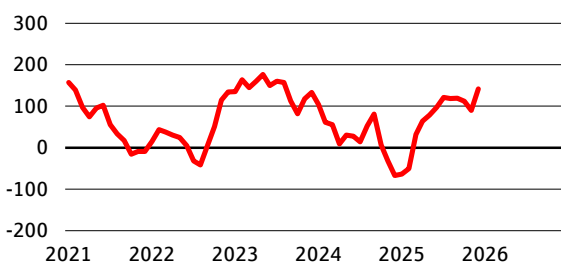
* Anstieg bedeutet Aufwertung des Euro
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Zinsdifferenz* 2-jähriger Staatsanleihen (Basispunkte)



* Bundesanleihen minus Treasuries
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Nettopositionierung der Spekulanten*



* Euro-Futures; in Tsd. Kontrakten
Quellen: CFTC, DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

Prognose DekaBank	14.01.2026	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Wechselkurs EUR-USD	1,16	1,17	1,18	1,18
Zinsdiff. 2J (Basisp.)	-143	-130	-125	-125
Zinsdiff. 10J (Basisp.)	-132	-120	-115	-105
Leitzins EZB (%)	2,00	2,00	2,00	2,00
Leitzins Fed (%)	3,50-3,75	3,25-3,50	3,00-3,25	3,00-3,25
Konjunkturdaten	2025P	2026P	2027P	
EWU Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorj.)	1,3	1,2	1,4	
USA Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorj.)	2,2	2,5	2,2	
EWU Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,1	1,8	2,1	
USA Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,7	2,4	1,9	

Quellen: Bloomberg, EZB, Fed, Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, Eurostat, DekaBank

Im Fokus

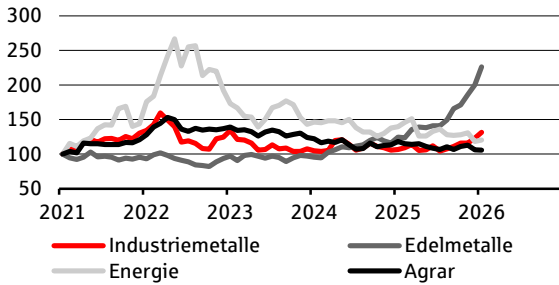
Der Jahreswechsel war reich an Themen. Diese haben den EUR-USD-Wechselkurs allerdings nicht aus der Bahn geworfen. Kurz vor Weihnachten verlieh die Meldung eines anhaltend starken Wirtschaftswachstums in den USA im dritten Quartal dem US-Dollar etwas Unterstützung. Ins neue Jahr ist der Wechselkurs mit 1,175 USD je EUR gestartet und notierte damit nahe seines Jahreshochs 2025 (1,1837). Die Militärintervention der USA in Venezuela Anfang Januar sowie Trumps zunehmende Bemühungen um Grönland hat der Wechselkurs bisher recht unaufgeregt begleitet. Dabei dürfte es bleiben, sofern hier Eskalationen vermieden werden. Die US-Themen dürften auch in diesem Jahr den Ton für den EUR-USD-Wechselkurs vorgeben. Nach dem starken Anstieg 2025 um 13 % (14 US-Cent) dürfte der Euro nun seitwärts bis leicht aufwärts tendieren.

Perspektiven

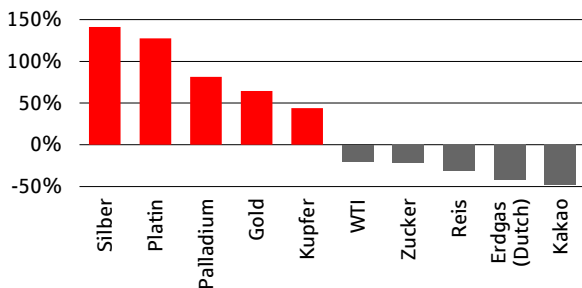
Nachdem im Jahr 2025 die erratische Zollpolitik der Trump-Regierung den US-Dollar gegenüber dem Euro stark abwerten ließ, dürften nun die makroökonomischen Einflussfaktoren wieder stärker den Ton für den EUR-USD-Wechselkurs vorgeben, wenngleich die Geopolitik als Einflussgröße nicht verschwindet. Der Großteil des Vertrauensverlusts in die US-Regierung sowie die neue Zollpolitik, inklusive der zahlreichen Zoll-Deals, scheinen vorerst eingepreist zu sein. Der US-Dollar dürfte allerdings weiter zur Schwäche neigen, wenngleich in einem begrenzten Ausmaß. Denn der Greenback wird durch ein dynamisches Wirtschaftswachstum (unterstützt durch KI-Investitionen) sowie das höhere Zinsniveau in den USA gestützt. Allerdings dürfte sich der Wachstums- und Zinsvorsprung gegenüber Euroland perspektivisch reduzieren. Zum einen erwarten wir eine moderate Belebung der Euroland-Konjunktur aufgrund der fiskalischen Impulse, insbesondere aus Deutschland. Zum anderen dürfte die US-Notenbank ihren Zinssenkungszyklus fortsetzen und gegen Mitte 2026 das neutrale Leitzinsniveau von 3,00 % bis 3,25 % erreichen. Vor diesem Hintergrund sehen wir eine langsame Aufwertung des Euro in Richtung der Marke von 1,20 USD. Risiken für den US-Dollar können sich aus dem weiteren Handeln Trumps sowie aus seinen Bemühungen, die Fed zu politisieren, ergeben.

Rohstoffe im Überblick

Bloomberg Rohstoffindex (Januar 2021 = 100)

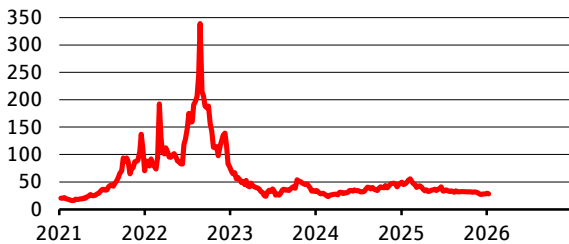


Quellen: Bloomberg, DekaBank



* Veränderungsrate in %; Quellen: Bloomberg, DekaBank

Europäischer Gaspreis* (Dutch TTF)



* Einheit: EUR/MWh

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

Rohstoffe	14.01.2026	Veränderungsraten in %	
		ggü. Vormon.	ggü. Vorjahr
OM Energie	25,8	-1,1	-19,0
OM Industriemet.	174,6	12,8	21,2
OM Edelmetalle	519,7	17,5	91,1
OM Agrar	53,1	-3,1	-8,6

Indexpunkte (Originalindex); Quellen: Bloomberg, DekaBank

Im Fokus

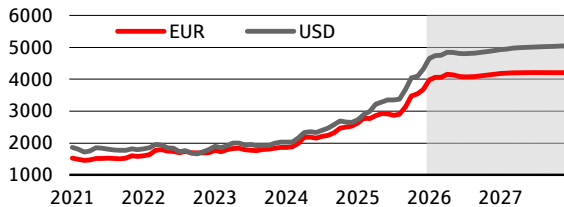
Zu Beginn des neuen Jahres 2026 machten die Edelmetalle so weiter, wie sie das vergangene Jahr beendet hatten: Sie eilten von einem Rekordhoch zum nächsten. Sowohl die Gold- als auch die Silbernotierung markierten Anfang Januar erneute Rekordstände, wobei das Gold-Silber-Verhältnis auf den tiefsten Stand seit knapp 13 Jahren fiel. Dies ist vor dem Hintergrund der starken Preisanstiege bei Gold im Jahr 2025 bemerkenswert, denn es bedeutet, dass die Preissteigerung bei Silber noch stärker ausfiel (siehe Abb. Tops und Flops des Jahres 2025). Die Jahresperformance vor allem von Platin steht der von Silber kaum nach. Bei einem Blick auf die Industriemetalle sticht im Vorjahresvergleich vor allem die Verteuerung von Kupfer und Aluminium heraus, wohingegen Zink und Blei nahezu auf der Stelle traten. Alles andere als Stillstand herrschte im Energiesektor, der im Vergleich zum Vorjahr über seine gesamte Breite im Preis nachgab. Während die Rohölnotierungen um knapp 20 % sanken, fiel der europäische Erdgaspreis um gut 40 %, legte allerdings Beginn des Jahres 2026 aufgrund der kalten Witterung und den damit einhergehenden sinkenden europäischen Speicherfüllständen wieder etwas zu. Damit zeigte sich für die Rohstoffmärkte im Jahr 2025 ein gemischtes Bild mit klaren Gewinnern und Verlierern.

Perspektiven

Geopolitische Spannungen, eine weiterhin moderate Inflation und die unberechenbare Handelspolitik der USA dürften die Rohstoffmärkte im Prognosezeitraum bis Ende 2027 maßgeblich beeinflussen, wobei das weltweite Wirtschaftswachstum von rund 3 % das Fundament bildet. Das für viele Rohstoffsegmente entscheidende Wachstum Chinas dürfte aufgrund hausgemachter Probleme auf absehbare Zeit schwach bleiben. Besonders bei den Industriemetallen dämpft die schwache chinesische Konjunktur die Nachfrage. Gleichzeitig besteht das Risiko, dass ein intensiverer wirtschaftlicher Konflikt zwischen den USA und China die Lieferketten stört und dadurch stärkere Preisschwankungen auslöst. Vor diesem Hintergrund wird das neue globale Gleichgewicht zunehmend von regional ausgerichteten Produktionsmustern geprägt sein. Insgesamt ist daher nur mit einer moderaten Zunahme der weltweiten Rohstoffnachfrage zu rechnen. Die Edelmetalle werden im Prognosezeitraum noch etwas Unterstützung durch die Lockerung der Geldpolitik erhalten. Zudem ist damit zu rechnen, dass die geopolitische Risikoprämie für eine längere Phase erhöht bleibt. Grundsätzlich ist zu beachten, dass bei Rohstoffanlagen jederzeit starke Wertschwankungen auftreten können.

Rohstoffe: Gold

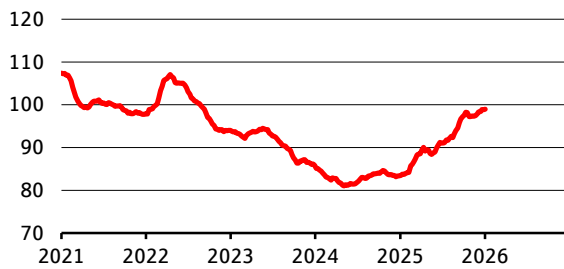
Gold (Preis je Feinunze)



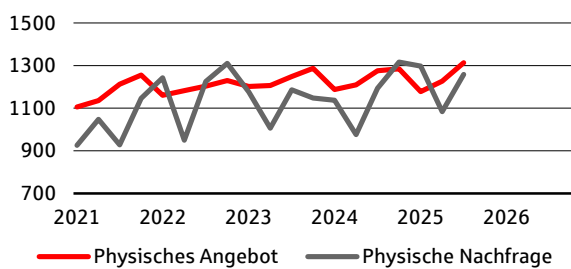
Wertentwicklung	von bis	31.12.19	31.12.20	31.12.21	31.12.22	31.12.23	31.12.24	31.12.25	31.12.26
Gold in Euro		14,29%	3,60%	6,16%	9,83%	36,28%	44,95%		
Gold in USD		24,42%	-3,51%	-0,13%	13,45%	27,47%	64,37%		

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

Gold-ETF-Bestände global (in Mio. Feinunzen)



Quellen: Bloomberg, DekaBank



* in Tonnen; Quellen: World Gold Council, DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

Edelmetalle	14.01.2026	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
Gold (EUR je Feinunze)	3980,17	3660	2607
Gold (USD je Feinunze)	4635,70	4300	2682
Silber (EUR je Feinunze)	78,46	52	30
Silber (USD je Feinunze)	91,39	61	30
Prognose DekaBank	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Gold (EUR je Feinunze)	4150	4070	4180
Gold (USD je Feinunze)	4850	4800	4930

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Im Fokus

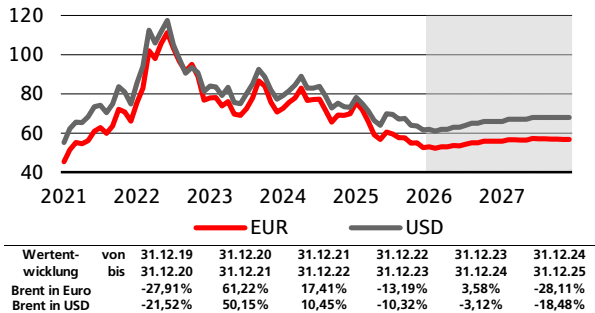
Auch im neuen Jahr zeigt sich die Goldnotierung weiter in alter Manier und markierte Anfang Januar bei über 4.600 US-Dollar je Feinunze ein erneutes Allzeithoch. Damit reagierte der Goldpreis auf die vielen Ereignisse, die sich zu Jahresbeginn geradezu überschlugen. Ausschlaggebend dürften vor allem die geostrategischen Initiativen des US-Präsidenten gewesen sein, wie die spektakuläre Militärintervention in Venezuela oder das Gedankenspiel einer möglichen Annexion Grönlands. Hinzu kamen die zunehmenden Sorgen bezüglich der Unabhängigkeit der US-Notenbank Fed. Denn der Druck seitens der Trump-Regierung auf Jerome Powell, den Chef der US-Notenbank, nimmt weiter zu. Seine Amtszeit an der Spitze der Fed endet offiziell im Mai, wodurch das Thema seiner Neubesetzung und die damit einhergehende Frage der Politisierung der Fed an den Märkten verstärkt in den Fokus gerät.

Perspektiven

Anfang 2026 dürfte die Neubesetzung an der Spitze der Fed die geldpolitische Ausrichtung in den USA und damit auch die Diskussion über eine zunehmende Politisierung der US-Notenbank stärker in den Mittelpunkt rücken. Die zu erwartenden Leitzinssenkungen der Fed sowie ein tendenziell schwächerer US-Dollar bieten eine grundsätzliche Unterstützung für die Goldnotierung. Im weiteren Jahresverlauf 2026 dürften die US-Midterm-Elections die politische Unsicherheit erhöhen. Strukturell bleibt die Goldnachfrage der Notenbanken ein wichtiger Stützpfiler für die Goldpreisentwicklung. Die Käufe der Notenbanken dürften auf erhöhtem Niveau verharren, jedoch nicht weiter an Dynamik zulegen, da die globalen Währungsreserven perspektivisch nur noch langsam wachsen oder zeitweise sogar stagnieren dürften. Die physisch gedeckten Gold-ETFs hingegen werden eine schwankungsreiche Nachfragekomponente bleiben und Preisbewegungen phasenweise verstärken, sowohl nach oben als auch nach unten. Geopolitische Spannungen und die US-Handelspolitik stellen im gesamten Prognosezeitraum ein Aufwärtsrisiko für die Goldpreisprognose dar, während die mit der US-Handelspolitik verbundenen Inflationsrisiken und damit mögliche ausbleibende US-Leitzinssenkungen ein Abwärtsrisiko begründen. Alles in allem ergibt sich für den Prognosezeitraum ein konstruktives Bild für die Goldnotierung, wengleich temporäre Korrekturen jederzeit möglich sind. Langfristig dürfte die Goldnotierung mindestens die globale Inflation widerspiegeln.

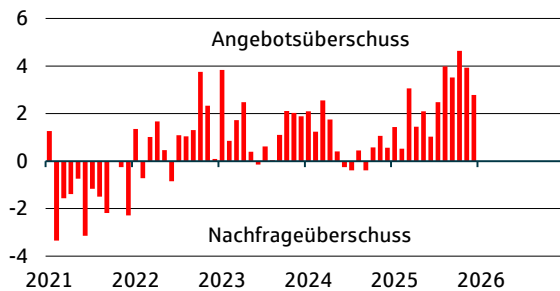
Rohöl

Ölpreis der Sorte Brent (je Barrel)



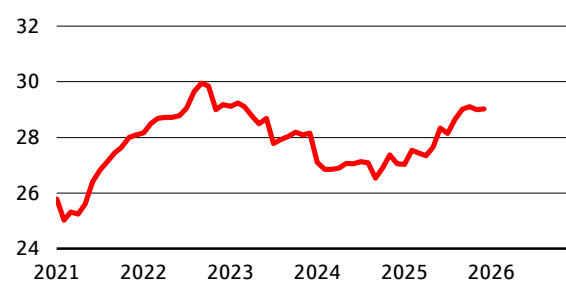
Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Physischer globaler Ölmarkt (Mio. Barrels pro Tag)



Quellen: EIA, Bloomberg, DekaBank

OPEC Produktion (Mio. Barrels pro Tag)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

Rohöl (Preis je Barrel)	14.01.2026	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
Brent (EUR)	57,1	52,0	77,7
Brent (USD)	66,5	61,1	79,9
WTI (USD)	62,0	57,4	77,5
Prognose DekaBank	In 3 Mon.	In 6 Mon.	In 12 Mon.
Brent (EUR)	53	54	56
Brent (USD)	62	64	66
WTI (USD)	59	61	63

Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Im Fokus

Nach einer volatilen Seitwärtsbewegung in den vergangenen Wochen stieg der Ölpreis Mitte Januar an und spiegelte damit das Risiko möglicher Angebotsausfälle im Iran wider. Die USA kündigten Sekundärzölle in Höhe von 25 % für alle Handelspartner Irans an. Hiervon wäre in erster Linie China betroffen, der wichtigste Abnehmer iranischen Öls. Der derzeit überversorgte Ölmarkt könnte jedoch – auch durch eine mögliche Fördermengenausweitung der OPEC – den Ausfall iranischer Ölexporte ohne größere Verspannungen überbrücken. Ein Risiko in diesem Zusammenhang ist auch eine mögliche Blockade der Meerenge bei Hormus, durch die rund 20 % des weltweiten Ölverbrauchs transportiert werden. Die OPEC-Mitglieder haben vor Kurzem bestätigt, ihre Ölfördermenge im ersten Quartal unverändert lassen zu wollen, denn am weltweiten Ölmarkt wird derzeit kein zusätzliches Angebot benötigt. Die Entwicklung in Venezuela hat auf die Ölpreisprognose auf Sicht der kommenden Jahre keinen Einfluss. Eine dauerhafte Ausweitung der venezolanischen Ölexporte würde viel Zeit in Anspruch nehmen.

Perspektiven

In den nächsten Quartalen dürfte das Thema Überangebot den weltweiten Ölmarkt dominieren und stärkeren Ölpreisanstiegen entgegenstehen. Die Nachfrage wird konjunkturbedingt allenfalls geringfügig an Dynamik zulegen, während das Angebot ausgehend von der OPEC+ und von den USA reichlich sein dürfte. Denn gerne würden die OPEC-Mitglieder noch mehr Öl auf den Markt bringen, um die relativ niedrigen Ölpreise über höhere Mengen auszugleichen und damit ihre Einnahmen stabil zu halten. Das Kartell verfolgt die Strategie der Verteidigung der eigenen Marktanteile und nimmt dafür niedrigere Ölpreise in Kauf. Auch die USA versuchen, ihre Ölexporte zu erhöhen. Unter der Trump-Regierung wird die Ölproduktion politisch gefördert, Umweltauflagen bezüglich Fracking werden aufgehoben. All das bedeutet im Prognosezeitraum eher Abwärtsdruck auf die Ölpreise. Ein Angebotsrisiko stellen hingegen die weiterhin vor allem nach Asien verkauften russischen sowie venezolanischen Ölexporte dar, sollten sie versiegen. Perspektivisch spielt für den Rohölmarkt auch die globale Absichtserklärung, die Netto-Emissionen von Kohlendioxid bis 2050 auf Null zu senken, weiterhin eine wichtige Rolle, obwohl das Bekenntnis der Weltgemeinschaft, aus fossilen Energien auszusteigen, nicht mehr so klar zu vernehmen ist. Aus unserer Sicht bleibt es dabei: Langfristig wird Rohöl an Bedeutung verlieren und deshalb tendenziell im Preis nachgeben.

Szenarien

Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 75 %)

- Ausgelöst durch die geopolitischen, technologischen und demografischen Veränderungen durchläuft die Weltwirtschaft einen tiefen strukturellen Wandel.
- Die negativen Effekte der neuen Geoökonomie auf die Weltwirtschaft werden durch erhöhte Investitionsaktivität ausgeglichen. Aufgrund der neuen internationalen Rivalität ist ein Technologiewettlauf ausgebrochen, der die ökonomische Aktivität befeuert. Globales Wachstum bleibt bis 2027 bei rund 3 % pro Jahr.
- 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.
- EZB hält Leitzinsen konstant auf neutralem Niveau. US-Notenbank Fed erreicht im Jahr 2026 das neutrale Niveau von gut 3 %. Notenbanken achten darauf, dass die mittelfristigen Inflationserwartungen im Zielbereich von 2 % verankert bleiben.
- Lockerung der Geldpolitik stützt Konjunktur und Kapitalmärkte. Fiskalpolitik bleibt angesichts struktureller Herausforderungen 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 geopolitische 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. Kaufkrafterhalt der Geldanlagen funktioniert am besten über breit gestreute Wertpapieranlagen, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

Negativszenarien (Wahrscheinlichkeit: 15 %)

- USA, China und Russland richten ihre Politik völlig neu aus: Das Völkerrecht tritt in den Hintergrund. Aufspaltung der Welt in zwei Blöcke. Reine Machtpolitik mit „imperialistischen Militäraktionen“.
 - 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 Schuldenkrise aus und birgt das Risiko einer umfassenden Finanzkrise.
 - 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.
- ### 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.
 - Digitale Technologien führen zu kräftigen Produktivitätssteigerungen und wirken damit als Gewinntreiber für die Unternehmen mit der Folge spürbar steigender Aktienkurse und Investitionen.
 - Überraschend starke Wachstumsdynamik in den Emerging Markets mit Schubwirkung für globale Wirtschaft.

Redaktionsschluss: 15.01.2026 (7 Uhr)
Nächste Ausgabe: 10.02.2026

Herausgeber:

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

Impressum:

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

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.



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

Telefon: (0 69) 71 47 - 0
www.deka.de

Überreicht durch:

Sparkasse Fulda
Buttermarkt 2-6
36037 Fulda
Tel.: (06 61) 8 57 - 28888
www.sparkasse-fulda.de