

Makro Research

Deka Infrastruktur Fokus

4. Quartal 2025

.Deka

Autor
Marco Schwarzbach

Tel. (0 69) 71 47 – 39 22
E-Mail: marco.schwarzbach@deka.de

Herausgeber
Dr. Ulrich Kater

Tel. (0 69) 71 47 – 23 81
E-Mail: ulrich.kater@deka.de

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

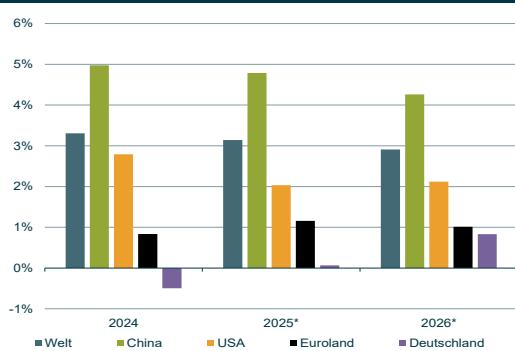
Redaktionsschluss: 15.10.2025 (7 Uhr);
erscheint quartalsweise

4. Quartal 2025

Infrastruktur: Das Wichtigste in Kürze.

- Weltwirtschaft zeigt sich widerstandsfähig und wächst 2025 mit rund 3 %.
- Erträge von Anlagen in nicht-börsennotierte Infrastruktur werden durch starken Euro belastet.
- Vom deutschen Haushalt, Sondervermögen und Verschiebebahnhöfen.

Abbildung 1: Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorjahr, inflationsbereinigt).



Stand: 05.10.2025. Quelle: National Bureau of Statistics China, Bureau of Economic Analysis, Eurostat, Statistisches Bundesamt.

*Prognose DekaBank.

Volkswirtschaftlicher Überblick.

Es mag verwunderlich erscheinen, aber die Weltwirtschaft wächst weiterhin robust mit rund 3 %. In Deutschland ist dagegen weiterhin Stagnation angesagt: Die Konjunktur ist leblos, und die Arbeitslosenzahl ist inzwischen auf rund drei Millionen Personen gestiegen. Die Hoffnungen auf strukturelle Reformen zur Verbesserung der hiesigen Standortbedingungen schwinden. Dass die Aktienmärkte dennoch gelassen sind, liegt vor allem daran, dass die von den USA verhängten Zölle für die meisten Unternehmen noch verkraftbar erscheinen, so lange es nicht zu einem ausgewachsenen globalen Handelskrieg kommt. Zugleich bleibt die Region Asien trotz der anhaltenden ökonomischen Probleme Chinas der kräftige Motor der Weltwirtschaft. Und es gibt noch eine weitere ökonomische Lichtquelle: Wir befinden uns in einer Zeit der technologischen Revolution – mit der Digitalisierung im Allgemeinen und der Künstlichen Intelligenz im Besonderen. Sie liefern den Stoff für die Börsenhoffnungen und für die Erwartung auskömmlicher Produktivitätssteigerungen in den Unternehmen.

Im Bereich der Infrastruktur ist eine von der Politik ausgelöste regionale Verschiebung der relativen Attraktivität im Gange. In den USA wurden im Rahmen des OBBBA (One Big Beautiful Bill Act) zentrale Steuergutschriften für erneuerbare Energien teilweise befristet bzw. gekürzt und Übergangsfristen definiert. Flankierend kündigte die US-Regierung an, „marktverzerrende“ grüne Subventionen rasch zurückzufahren. Zusammengenommen erhöht das die Planungsunsicherheit bei neuen Wind- und Solarprojekten in den USA, wenngleich Übergangsfristen bestehen. Für viele Investoren dürfte das die Standortattraktivität der USA für langfristige Infrastruktur-Engagements etwas schmälern.

Europa hat diesbezüglich dagegen hinzugewonnen: Die Kombination aus stabiler Regulierung, industrie- und sicherheitspolitisch motivierten Infrastrukturprogrammen sowie die Aussicht auf planbarere Genehmigungsprozesse wird inzwischen als Standortvorteil gesehen. In Deutschland unterstreicht das Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaneutralität in Höhe von 500 Mrd. Euro diese Entwicklung. Das Sondervermögen soll Investitionen in Energie, Verkehr, Digitalisierung und die Klimawende mobilisieren. Damit entsteht für private und institutionelle Anleger ein breiter und gut investierbarer Deal-Flow, der bei dem derzeitigen Zinsniveau zu attraktiven Rendite-/Risikoprofilen führen dürfte. Zu viele Hoffnungen auf einen kräftigen Wachstumsschub sollte man sich jedoch nicht machen, denn es gibt erste Anzeichen dafür, dass ein Teil der zusätzlichen finanziellen Mittel für ohnehin geplante Projekte verwendet werden könnte („Verschiebebahnhof“).

Zunehmende Beachtung in der öffentlichen Wahrnehmung findet die steigende Staatsverschuldung der Industrieländer. An den Märkten sind die Staatsschulden aber kein dominierendes Thema. Man vertraut weiterhin auf die Zahlungsfähigkeit der Staaten, und es steht genügend Kapital zur Verfügung, um neu begebene Anleihen zu zeichnen. Da es in den Bilanzen von Unternehmen und privaten Haushalte keine finanziellen Ungleichgewichte in Form von überhöhter Verschuldung gibt und alternde Gesellschaften weiter Staatsanleihen kaufen, steht unser konstruktiven Kapitalmarktperspektiven auch mit Blick auf die Staatsverschuldung nichts im Weg. Allerdings unterstreichen die steigenden Staatsschuldenquoten die Notwendigkeit von privatem Kapital für eine erfolgreiche digitale und nachhaltige Transformation unserer Wirtschaft.

Abbildung 2: Anlageklassen im Vergleich (Sep. 2015 = 100).

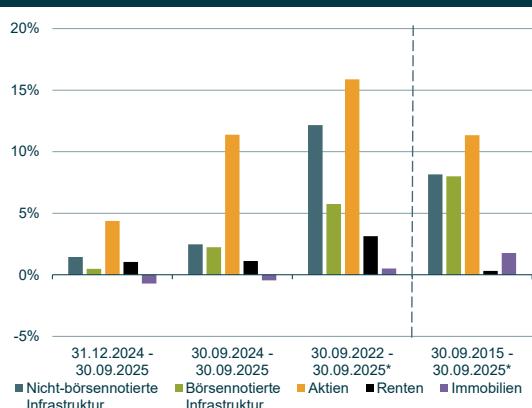


Nicht-börsennotierte Infrastruktur: EDHEC infra300 gleichgewichtet, in Euro vor Kosten. Börsennotierte Infrastruktur: FTSE Global Core Infrastructure 50/50 Index in Euro. Aktien: MSCI World All Country Total Return (in Euro). Rendite: iBoxx Euro Overall Total Return Index. Immobilien: Gleichgewichteter Durchschnitt aus den offenen Immobilienfonds Unilmmo Deutschland, Deka-ImmobilienEuropa, Grundbesitz Europa RC, Hausinvest Europa, Unilmmo Europa, West-Invest InterSelect, Grundbesitz Global RC, Deka-Immobilien-Global, Unilmmo Global. Datenstand: 30.09.2025. Quelle: Bloomberg, Scientific infra, DekaBank.

4. Quartal 2025

Marktentwicklungen.

Abbildung 3: Gesamterträge von Infrastruktur, Renten, Aktien und Immobilien (% p.a.).



*Bei den 3- und 10-Jahreszeiträumen handelt es sich um jährliche durchschnittliche Wachstumsraten. Nicht-börsennotierte Infrastruktur: EDHEC infra300 gleichgewichtet, in Euro vor Kosten. Börsennotierte Infrastruktur: FTSE Global Core Infrastructure 50/50 Index in Euro. Aktien: MSCI World All Country Total Return (in Euro). Renten: iBoxx Euro Overall Total Return Index. Immobilien: Gleichgewichteter Durchschnitt aus den offenen Immobilienfonds Unilimmo Deutschland, Deka-ImmobilienEuropa, Grundbesitz Europa RC, Hausinvest Europa, Unilimmo Europa, West-Invest Inter-Select, Grundbesitz Global RC, Deka-Immobilien-Global, Unilimmo Global. Die Wertentwicklung der offenen Immobilienfonds ist nach der BVI-Methode berechnet. Betrachtungszeitraum: Sep. 2015 – Sep. 2025. Datenstand: 30.09.2025. Quellen: Bloomberg, Scientific infra, DekaBank.

An den globalen Finanzmärkten verlief das Jahr 2025 trotz der erratischen Handelspolitik von US-Präsident Donald Trump bislang besser, als viele Marktteilnehmer erwartet hatten. Dabei verzeichneten Aktien eine sehr starke Entwicklung, getragen von einer widerstandsfähigen Weltwirtschaft, solide steigenden Unternehmensgewinnen und sinkenden Zinsen. Während der Leitzinssenkungszyklus bei der EZB fürs erste abgeschlossen ist, hat die US-Notenbank Fed im September nach einer längeren Pause erstmals wieder die Leitzinsen gesenkt. Die Fed steht damit am Anfang weiterer Leitzinssenkungen. Allerdings bleibt der Leitzinspfad aufgrund der zollbedingten Inflationssorgen in den USA mit Unsicherheit behaftet. Doch allein die Aussicht auf eine weitere Lockerung der Geldpolitik hat den Aktienmärkten in den vergangenen Wochen spürbaren Rückenwind verliehen. Die börsennotierte wie auch die nicht-börsennotierte Infrastruktur blieben dagegen im bisherigen Jahresverlauf und im Vorjahresvergleich hinter den Erwartungen zurück. Die Assetklasse Infrastruktur lieferte mit Blick auf den langfristigen jährlichen Durchschnittswert von gut 8 % deutlich niedrigere Renditen. Das lag vor allem an der Währungsentwicklung. Ein Großteil der Infrastrukturanlagen im infra300 wird in britischen Pfund, australischen Dollar und US-Dollar gehalten. Gegenüber diesen Währungen hat der Euro seit Jahresbeginn zum Teil stark aufgewertet. Dies hat die Renditen für Anleger aus Euroland belastet. Wie schon im vergangenen Quartal prägten damit Wechselkurseffekte die Renditen. Betrachtet man den infra300 in lokaler Währung, lässt also die Wechselkurseffekte außen vor, wurden im Vorjahresvergleich immerhin gute 6,5 % Rendite erzielt. Da ein Großteil der Euro-Aufwertung inzwischen hinter uns liegen sollte, dürfte dieser Belastungsfaktor an Bedeutung verlieren. Für langfristig orientierte Investoren bleibt das fundamentale Profil der Assetklasse also intakt: stabile Einkommensströme, inflationsindexierte Einnahmen und ein anhaltend hoher Kapitalbedarf zur Finanzierung der nachhaltigen Transformation unserer Wirtschaft bilden ein robustes Fundament.

Abbildung 4: Beiträge zum Gesamtertrag nach Sektoren von nicht-börsennotierter Infrastruktur (Percentpunkte).



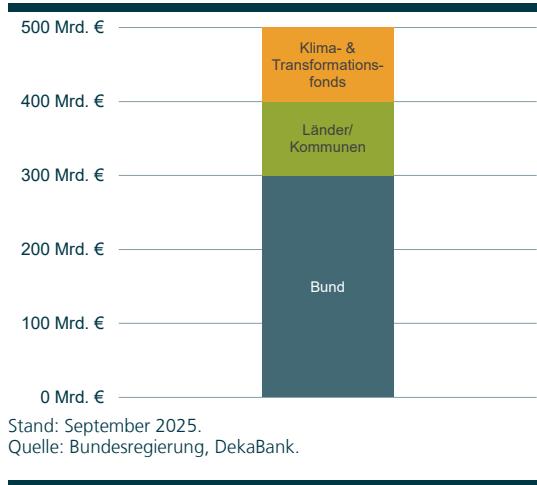
*Energie: erneuerbare und nicht-erneuerbare Energie. Betrachtungszeitraum: 30.09.2024-30.09.2025. Datenstand: 30.09.2025. Quellen: Scientific infra, DekaBank.

Der Blick auf die Beiträge zum Gesamtertrag von nicht-börsennotierter Infrastruktur (Abb. 4) zeigt, dass der größte Renditebeitrag vom Bereich Energie ausging, wobei hier die Infrastruktur für erneuerbare Energien und für fossile Energieträger zusammengefasst werden. In der tieferen Untergliederung wird sichtbar, dass der positive Renditebeitrag ausschließlich von den erneuerbaren Energien ausgegangen ist, wohingegen die Entwicklung bei den fossilen Energieträgern bremste. Zwar nicht negativ, aber im historischen Vergleich dennoch gering, war der Renditebeitrag des Transportsektors. Im Zuge der globalen Neupositionierung von Unternehmen und deren Lieferketten vor dem Hintergrund der protektionistischen US-Handelspolitik dürften die Renditebeiträge des Transportsektors noch eine ganze Weile eher gering ausfallen. Aufgrund des derzeitigen Momentum bei Künstlicher Intelligenz und der damit einhergehenden starken Rendite bei Daten- und Rechenzentren hätte man im Bereich Kommunikation, zu dem die Daten- und Rechenzentren gehören, einen stärkeren Wachstumsbeitrag vermuten können. Hier muss allerdings bedacht werden, dass der Anteil von Daten-Infrastruktur, zu der auch Rechenzentren gehören, im infra300 sehr niedrig ist.

4. Quartal 2025

Deutsches Sondervermögen: Wie hoch ist die Gefahr eines „Verschiebebahnhofs“?

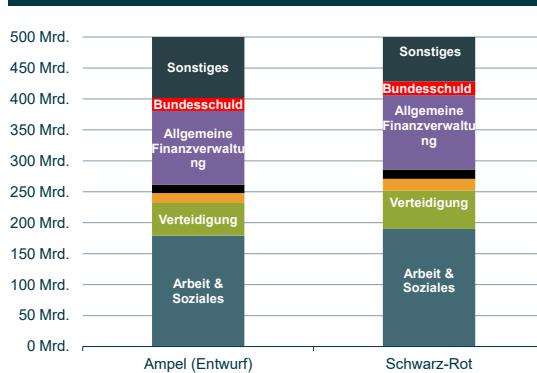
Abbildung 5: Deutsches Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität (Mrd. Euro).



Mit dem geschaffenen Sondervermögen von 500 Mrd. Euro für Infrastruktur und Klimaneutralität hat Deutschland ein zentrales Instrument aufgelegt, um dringend erforderliche Investitionen zu finanzieren. Ziel ist es, über mehrere Jahre hinweg zusätzliche Mittel für zentrale Zukunftsaufgaben bereitzustellen, insbesondere für den Ausbau der Energieinfrastruktur, der Mobilität, der Digitalisierung sowie für die Förderung klimarelevanter Transformationsprojekte. Das Sondervermögen soll dabei nicht nur die strukturellen Voraussetzungen für Wettbewerbsfähigkeit und Versorgungssicherheit verbessern, sondern der deutschen Konjunktur zugleich noch neues Leben einhauchen. Die besondere politische und fiskalische Bedeutung des Sondervermögens liegt vor allem darin, dass es Investitionen außerhalb des regulären Bundeshaushalts ermöglicht. Damit kann der Staat trotz Schuldenbremse Investitionsspielräume wahren, ohne formell den verfassungsrechtlichen Rahmen zu verletzen. Dies verschafft Planungssicherheit für mehrjährige Projekte. Zudem erlaubt das Sondervermögen, Vorhaben zu bündeln, die andernfalls über verschiedene Ressorts verteilt wären. Diese Bündelung bedeutet auch eine Erleichterung für private und institutionelle Investoren hinsichtlich zukünftiger Projektvorhaben in Form von Öffentlich-Privaten-Partnerschaften, Konzessionen oder Co-Investments.

Allerdings ist das neu geschaffene Sondervermögen nicht unumstritten. Zu der Problematik, dass damit Schattenhaushalte geschaffen werden, mit deren Hilfe die Schuldenbremse umgangen wird, kommt der Vorwurf des „Verschiebebahnhofs“ innerhalb der öffentlichen Finanzen hinzu. Ohnehin geplante Investitionen werden im regulären Haushalt gestrichen und über das Sondervermögen finanziert. Es kommt also gewissermaßen zu Mitnahmeeffekten, und der positive Nettoeffekt fällt deutlich geringer aus, als die 500 Mrd. Euro hätten vermuten lassen.

Abbildung 6: Der deutsche Bundeshaushalt 2025 im Vergleich (Mrd. Euro).



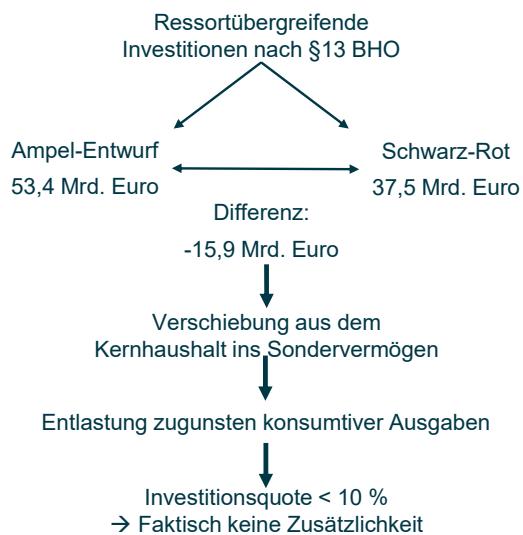
Stand: September 2025. „Ampel (Entwurf)“: Stand Juli 2024, „Schwarz-Rot“: Stand: September 2025.
Quelle: ifo Schneldienst digital 16, DekaBank

Bei dieser Diskussion geht es im Grunde um das Prinzip der Additivität, also der echten Zusätzlichkeit von Investitionen. Additivität bedeutet, dass ein Sonderprogramm nur dann seinen Zweck erfüllt, wenn es „on top“ zu bestehenden Haushaltssmitteln kommt und keine anderen Ausgaben verdrängt. In der Fiskalpolitik ist die Additivität der entscheidende Indikator, ob neue Kreditrahmen tatsächlich gesamtwirtschaftliche Nachfrage und die öffentliche Kapitalbildung erhöhen oder ob sie lediglich Buchungseffekte erzeugen. Für Infrastrukturinvestitionen hat die Additivität eine besonders hohe Relevanz. Es geht um die Frage, ob mit neuen Mitteln tatsächlich neue Bau-, Modernisierungs- oder Digitalisierungsprojekte finanziert werden, oder ob nur ohnehin geplante Vorhaben aus einer anderen Quelle bezahlt werden. Sofern letzteres der Fall ist, verfehlt ein solches Sondervermögen seinen eigentlichen Effekt und führt zu keinem signifikanten Wachstum des volkswirtschaftlichen Kapitalstocks.

Zwar ist die Additivität im deutschen Haushaltsgesetz institutionell angelegt, aber nur eingeschränkt operationalisiert. Nach der aktuellen Regelung darf auf Mittel des Sondervermögens erst zugegriffen werden, wenn der Bund im Kernhaushalt eine Investitionsquote von mindestens 10 % erreicht. Nur darüber hinausgehende Investitionen können aus dem Sondervermögen finanziert werden. Diese Schwelle soll sicherstellen, dass der Fonds tatsächlich zusätzlich wirkt und nicht nur reguläre Haushaltinvestitionen ersetzt. In der Praxis ist die Umsetzung jedoch schwierig: Nach §13 der Bundeshaushaltsgesetzordnung (BHO) ist nicht eindeutig

4. Quartal 2025

Abbildung 7: Schematische Darstellung des „Verschiebebahnhofs“ im Bundeshaushalt 2025.



Stand: September 2025. „Ampel (Entwurf)“: Stand Juli 2024,
„Schwarz-Rot“: Stand: September 2025.
Quelle: ifo Schnelldienst digital 16, DekaBank

definiert, was als Investition gilt. Während eigentlich im engeren Sinne nur ausgabenwirksame Sachinvestitionen (z.B. Bauwerke, Infrastruktur, IT-Systeme) erfasst sind, ist es durchaus üblich, auch Zuschüsse, Kapitalbeteiligungen oder bestimmte Förderprogramme als investiv zu verbuchen. Diese Unschärfe schafft Spielraum, um bestehende Projekte aus dem Kernhaushalt in das Sondervermögen zu überführen und damit finanziellen Spielraum im Kernhaushalt zu schaffen, ohne dass neue reale Investitionen entstehen.

Für Investoren und Projektentwickler ergibt sich daraus ein ambivalentes Bild. Einerseits signalisiert das Sondervermögen einen klaren politischen Willen, die notwendigen öffentlichen Investitionen voranzutreiben. Andererseits kann die tatsächliche Umsetzung ins Stocken geraten, wenn Mittel zwar bereitstehen, Projekte jedoch aufgrund fehlender Genehmigungen, Personalkapazitäten oder administrativer Hürden nicht bzw. nur mit Verzögerung durchgeführt werden können. Wer Infrastrukturprojekte im Umfeld des Sondervermögens als Möglichkeit von Neuinvestitionen prüft, sollte daher auf drei Punkte achten: erstens die Herkunft der Mittel (Kernhaushalt oder Sondervermögen), zweitens die Bindungsfristen und Verfügbarkeiten der Gelder und drittens den Fortschritt der beordnetlichen Planungs- und Genehmigungsverfahren.

Für ein Eindämmen des „Verschiebebahnhofs“ wären mehrere politische und administrative Maßnahmen denkbar. Ein verbindliches Additivitätsprinzip könnte sicherstellen, dass Projekte aus dem Sondervermögen tatsächlich zusätzlich zu den bestehenden Haushaltsausgaben finanziert werden. Ebenso wichtig wäre eine transparente Projektpipeline mit klaren Meilensteinen und Zeitplänen, von der Planfeststellung über die Ausschreibung bis zum Financial Close, um Fortschritte nachvollziehbar zu machen und Mittel zielgerichtet zuzuweisen. Schließlich bleibt die Beschleunigung der Genehmigungsverfahren ein entscheidender Erfolgsfaktor: Ohne standardisierte Prozesse, digitale Bauakten und ausreichend Personal droht selbst ein großzügig ausgestattetes Sondervermögen ins Leere zu laufen.

Trotz aller Bedenken und Einschränkungen bringt das Sondervermögen spürbaren Rückenwind für die Infrastrukturinvestitionen in Deutschland, insbesondere in den Bereichen Energie, Schiene und Digitalisierung. Es bietet die Chance, den Modernisierungsrückstand schrittweise abzubauen und private Investoren stärker in die Finanzierung einzubinden. Damit diese Chance jedoch auch volkswirtschaftlich greift, müssen Transparenz, Additivität und Umsetzungsgeschwindigkeit konsequent gewährleistet sein. Andernfalls bringt das Sondervermögen lediglich eine deutlich höhere Staatsverschuldung, die in keinem Verhältnis steht zu den mageren Effekten für Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit.

4. Quartal 2025

Wertentwicklungen

infra300 Total Return EUR Index

30.09.2015	30.09.2016	30.09.2017	30.09.2018	30.09.2019	30.09.2020	30.09.2021	30.09.2022	30.09.2023	30.09.2024
30.09.2016	30.09.2017	30.09.2018	30.09.2019	30.09.2020	30.09.2021	30.09.2022	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2025
16,3%	-4,2%	2,0%	23,5%	-8,5%	15,3%	4,9%	15,1%	19,6%	2,5%

Quellen: Scientific Infra, DekaBank, eigene Berechnungen.

FTSE Global Core Infrastruktur 50/50 Total Return EUR Index

30.09.2015	30.09.2016	30.09.2017	30.09.2018	30.09.2019	30.09.2020	30.09.2021	30.09.2022	30.09.2023	30.09.2024
30.09.2016	30.09.2017	30.09.2018	30.09.2019	30.09.2020	30.09.2021	30.09.2022	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2025
15,3%	7,5%	2,8%	26,3%	-14,1%	18,2%	11,7%	-6,2%	23,3%	2,2%

Quellen: Bloomberg, DekaBank, eigene Berechnungen.

MSCI World All Country Total Return EUR

30.09.2015	30.09.2016	30.09.2017	30.09.2018	30.09.2019	30.09.2020	30.09.2021	30.09.2022	30.09.2023	30.09.2024
30.09.2016	30.09.2017	30.09.2018	30.09.2019	30.09.2020	30.09.2021	30.09.2022	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2025
11,2%	12,8%	11,7%	8,0%	2,7%	28,9%	-6,1%	11,8%	25,0%	11,4%

Quellen: Bloomberg, DekaBank, eigene Berechnungen.

iBoxx Euro Overall Total Return Index

30.09.2015	30.09.2016	30.09.2017	30.09.2018	30.09.2019	30.09.2020	30.09.2021	30.09.2022	30.09.2023	30.09.2024
30.09.2016	30.09.2017	30.09.2018	30.09.2019	30.09.2020	30.09.2021	30.09.2022	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2025
6,4%	-2,3%	0,1%	9,4%	0,5%	-1,1%	-16,7%	-0,6%	9,2%	1,1%

Quellen: Bloomberg, DekaBank, eigene Berechnungen.

Immobilien

30.09.2015	30.09.2016	30.09.2017	30.09.2018	30.09.2019	30.09.2020	30.09.2021	30.09.2022	30.09.2023	30.09.2024
30.09.2016	30.09.2017	30.09.2018	30.09.2019	30.09.2020	30.09.2021	30.09.2022	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2025
2,4%	2,5%	2,7%	2,8%	1,7%	1,8%	2,2%	2,0%	0,1%	-0,4%

Quellen: Bloomberg, DekaBank, eigene Berechnungen.



4. Quartal 2025

Autor:

Marco Schwarzbach

Tel.: (0 69) 71 47 – 3922

E-Mail: marco.schwarzbach@deka.de

Herausgeber:

Dr. Ulrich Kater (Chefvolkswirt)

Tel.: (0 69) 71 47 – 2381

E-Mail: ulrich.kater@deka.de

Redaktionsschluss: 15.10.2025 (7 Uhr);

erscheint quartalsweise

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 Meinungsaussagen 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, Makro Research, Große Gallusstraße 14, 60315 Frankfurt am Main, Tel.: (0 69) 71 47 - 28 49, E-Mail: economics@deka.de: