



# Märkte & Prognosen. Newsletter Private Banking.

Mai 2026



# Inhalt.

	<b>Seite</b>
<b>Aus dem Makro Research der Deka-Gruppe</b>	
<b>Konjunktur</b>	<b>4</b>
<b>Geld- und Rentenmärkte</b>	<b>7</b>
<b>Emerging Markets</b>	<b>10</b>
<b>Aktienmärkte</b>	<b>11</b>
<b>Immobilien</b>	<b>13</b>
<b>Rohstoffe</b>	<b>15</b>
<b>Alternative Investments</b>	<b>16</b>
<b>Währungen</b>	<b>17</b>
<b>Szenarien</b>	<b>19</b>

# Märkte & Prognosen.

## Auf der Kippe.



Liebe Anlegerinnen  
und Anleger,

es ist erstaunlich, mit welcher Gelassenheit die Märkte weiterhin auf den seit Ende Februar andauernden Krieg im Nahen Osten und die damit einhergehende faktische Sperrung der Straße von Hormus, der Hauptschlagader des globalen Öl- und Gashandels, reagieren. Dabei gibt es immer wieder Hoffnung verheißende Meldungen und Äußerungen von Politikern, die kurz darauf wieder zu relativieren sind. Die Lage im Nahen Osten erscheint weiterhin fragil.

Doch erwirtschafteten die börsennotierten Unternehmen in den USA im abgelaufenen ersten Quartal ausgezeichnete Gewinnzuwächse, und die dortigen Aktienmärkte honorierten dies mit neuen Rekordhochs. Auch die europäischen Märkte zeigen sich vergleichsweise robust. An den Anleihemärkten sind die Renditen auf recht moderaten Niveaus geblieben, es wurden also keine stärkeren Inflationsanstiege eingepreist.

Eine wirkliche Beruhigung der Lage im Nahen Osten und eine Erholung der Lieferketten wird Zeit benötigen. Bislang hört man nur vereinzelt von ersten Material- bzw. Rohstoffengpässen aufgrund der Sperrung der Straße von Hormus, beispielsweise bei Kerosin. Je länger aber der Schiffsverkehr stockt, umso spürbarer könnten die Mangelscheinungen für die Weltwirtschaft werden. Keiner weiß genau, ob und wann die Situation kippt, aber die Sorgen nehmen zu. Die Unsicherheit plagt nicht nur die privaten Haushalte und die Unternehmen, sondern auch die Notenbanken. Käme es zu einem ausgeprägten Versorgungsengpass, wären Ölpreise von 150 US-Dollar und mehr für ein Fass Rohöl zu erwarten. Solch hohe Preise für längere Zeit könnten eine erneute Inflationswelle auslösen, der geldpolitische Handlungsbedarf stiege an. Die Europäische Zentralbank wird sehr wachsam bleiben und den Fehler von 2022 nicht wiederholen wollen. Das bedeutet, dass im Zweifelsfall hierzulande auch mit mehr als einer Leitzinserhöhung zu rechnen wäre. Dagegen wird die US-Notenbank Fed unserer Einschätzung zufolge eher mit einer geldpolitischen Lockerung auf die aktuelle Situation reagieren, nicht zuletzt, weil ihr das Verhindern einer Rezession wichtiger ist als die Vermeidung kurzzeitiger Inflationsspitzen.

Alle Hoffnungen ruhen nun auf einer baldigen Wiederaufnahme des Schiffsverkehrs in der Straße von Hormus. Sollte dies bis zum Sommer gelingen, blieben die dämpfenden Wirkungen auf das globale Wachstum aus unserer Sicht begrenzt. Mit der Auflösung des Handelsstaus würden die Energiepreise wieder zurückgehen, und dann könnte endlich auch die lang ersehnte konjunkturelle Besserung in Deutschland starten.

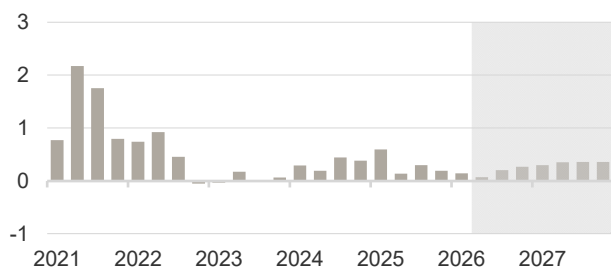
Mit freundlichen Grüßen

Ihr Ulrich Kater  
Chefvolkswirt DekaBank

# Märkte & Prognosen. Konjunktur

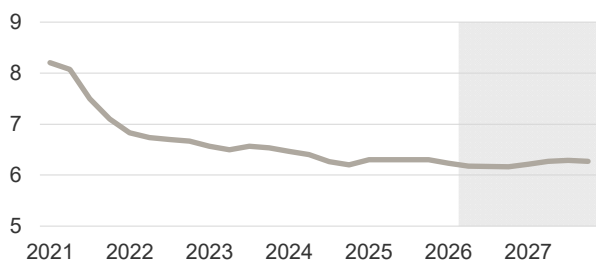
## Konjunktur Euroland

### BRUTTOINLANDSPRODUKT (% GGÜ. VORQUARTAL, SB)



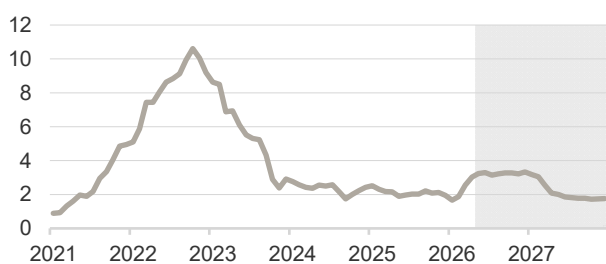
Quellen: Eurostat, Prognose DekaBank

### ARBEITSLSENQUOTE (% SAISONBER., EU-DEFINITION)



Quellen: Eurostat, Prognose DekaBank

### INFLATION (% GGÜ. VORJAHR)



Quellen: Eurostat, Prognose DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Euroland	2025	2026P	2027P
Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorjahr)	1,4	0,7	1,2
Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,1	2,9	2,1
Finanzierungssaldo des Staates*	-3,2	-3,6	-3,4
Schuldenstand des Staates*	88,6	91,1	88,6
Leistungsbilanzsaldo*	2,2	1,9	2,0
	Feb 26	Mrz 26	Apr 26
Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	1,9	2,6	3,0
Arbeitslosenquote (% saisonber., EU-Def.)	6,3	6,2	6,2
Einkaufsmanagerind. (verarb. Gew.; Punkte)	50,8	51,6	52,2
Economic Sentiment (Punkte)	97,8	96,2	93,0

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

### Im Fokus

Die europäische Wirtschaft hat im ersten Quartal 2026 die Wachstumsgeschwindigkeit aus dem Vorquartal nicht halten können. Laut Eurostat ist das Bruttoinlandsprodukt in Euroland im ersten Quartal 2026 nur noch um 0,1 % im Vergleich zum Vorquartal (qoq) gewachsen – nach einem Anstieg im Schlussquartal 2025 um 0,2 %. Es wäre aber zu einfach, den Krieg im Nahen Osten dafür verantwortlich zu machen. Denn der Blick auf die vier großen EWU-Länder lässt ein höheres Wachstum für den Euroraum insgesamt vermuten. Aber ein beachtliches Minus von 2,0 % qoq in Irland stand dem entgegen. Ein Wachstumsdämpfer für Euroland durch den Krieg in Nahost kündigt sich aber bereits an. Der Energiepreisanstieg hat die Inflationsrate im April auf 3,0 % ansteigen lassen. Dies war der höchste Wert seit Anfang 2024.

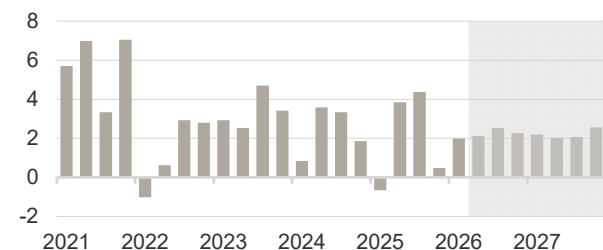
### Perspektiven

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 weiterhin nahe des langfristigen Durchschnittswachstums, sodass die privaten Haushalte – abgesehen von den jüngsten Energiepreis-Kapriolen – von moderaten Inflationsperspektiven um die 2 % profitieren. Dieser Wert entspricht dem Inflationsziel der EZB. Somit kann die Notenbank ihre Leitzinsen im Bereich des neutralen Niveaus von rund 2 % halten. Die privaten Haushalte und die Unternehmen werden damit weiterhin durch moderate, angemessene Zinsen unterstützt. 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.

# Märkte & Prognosen. Konjunktur

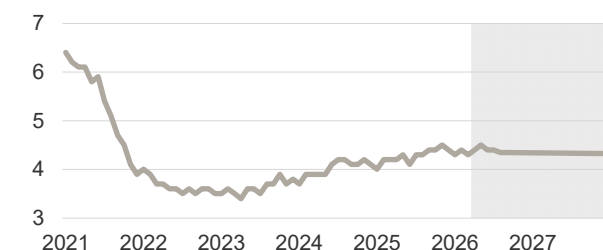
## Konjunktur USA

### BRUTTOINLANDSPRODUKT (% GGÜ. VORQU., SB, ANN.)



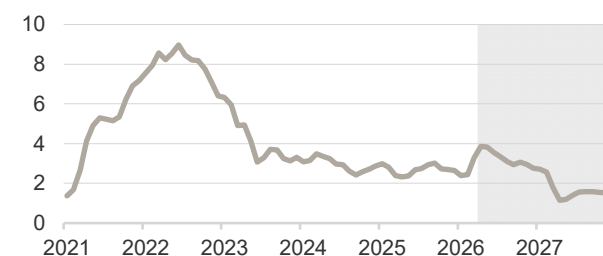
Quellen: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

### ARBEITSLOSENQUOTE (% , SAISONBEREINIGT)



Quellen: Bureau of Labor Statistics, Prognose DekaBank

### INFLATION (% GGÜ. VORJAHR)



Quellen: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

USA	2025	2026P	2027P
Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorjahr)	2,1	2,2	2,2
Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,7	3,1	1,7
Finanzierungssaldo des Staates*	-7,4	-7,0	-6,5
Schuldenstand des Staates*	120,3	122,1	124,2
Leistungsbilanzsaldo*	-3,6	-3,0	-3,0
	Feb 26	Mrz 26	Apr 26
Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,4	3,3	
Arbeitslosenquote (% , saisonbereinigt)	4,4	4,3	
Einkaufsmanagerindex (verarb. Gew.)	52,4	52,7	52,7
Verbrauchervertrauen (Conference)	91,0	92,2	92,8

\* in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts; Quellen: Bureau of Ec. Analysis, Bureau of Labor Statistics, ISM , Conference Board, Prognose DekaBank

### Im Fokus

Die US-Wirtschaft ist im ersten Quartal auf den ersten Blick unspektakulär um 2,0 % (qoq, ann.) gewachsen. Am auffälligsten blieb die Divergenz innerhalb der Unternehmensinvestitionen. Die KI-nahen Bereiche expandierten außergewöhnlich stark. In den übrigen Investitionsbereichen gab es zwar ebenfalls einen Anstieg, dieser jedoch lediglich den vorherigen Rückgang aus. Zudem wurden die KI-nahen Investitionen auch im ersten Quartal importiert, sodass der Nettoeffekt sogar leicht negativ war. Die gestiegenen Energiepreise führten bislang nicht zu einer Abschwächung der Konsumaktivität der privaten Haushalte, sondern zu einem Rückgang der Sparquote. Auch Hinweise auf eine entsprechende Versicherung der Unternehmen gibt es bislang kaum. Gleichwohl lag die Benzinpreisentwicklung in den ersten Maitagen über unseren Erwartungen, sodass eine leichte Anpassung unseres Inflationsausblicks erforderlich wurde.

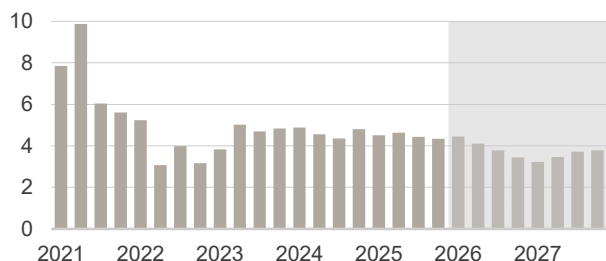
### Perspektiven

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. Das „New Normal“ am Arbeitsmarkt trifft auf eine KI-bezogene 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 von 2 % im Prognosezeitraum. Ende 2026 stehen die Zwischenwahlen im Kongress an. Nach dem Fiskalpaket von 2025 (OBBBA) erwarten wir keine zusätzlichen fiskalischen Maßnahmen. 2025 war geprägt vom Begriff „Geoökonomie“, da die Trump-Regierung ihre geopolitischen Ziele verstärkt auch mit makroökonomischen Instrumenten wie der Handelspolitik verfolgt. Das Jahr 2026 hat hieran nahtlos angeschlossen. Während der Militärschlag in Venezuela und die Verbalattacken bezüglich Grönland keine Kapitalmarktimplikationen nach sich zogen, ist der Einfluss des Kriegs im Nahen Osten insbesondere im Hinblick auf die Inflationsentwicklung spürbar.

# Märkte & Prognosen. Konjunktur

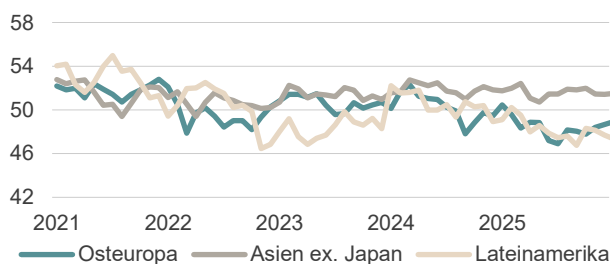
## Konjunktur Emerging Markets

### BRUTTOINLANDSPRODUKT (% GGÜ. VORJAHR)



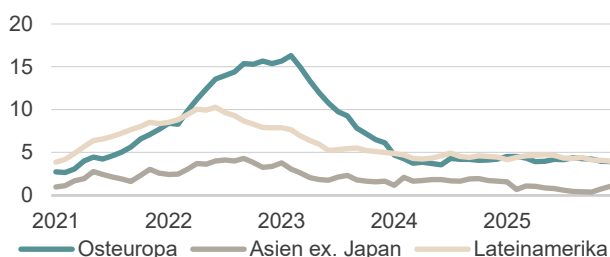
Quellen: EIU, Prognose DekaBank

### EINKAUFSMANAGERINDEX (PUNKTE)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

### INFLATION (% GGÜ. VORJAHR)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

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

Quellen: EIU, Bloomberg, Prognose DekaBank (P)

### Im Fokus

Nach jüngsten Meldungen steigen die Chancen auf eine vorläufige Einigung zwischen den USA und Iran und damit auf eine zeitnahe Öffnung der Straße von Hormus. Da es auch nach einer Öffnung Monate dauern wird, bis sich die Energiemärkte normalisieren, werden die Energiepreise noch für längere Zeit hoch bleiben. Schwellenländernnotenbanken werden in diesem Umfeld vorsichtiger, und in einigen Ländern, wie auf den Philippinen, wird die Geldpolitik bereits wieder gestrafft. Am 14. Mai wird US-Präsident Trump nach China reisen, um Staatspräsident Xi Jinping zu treffen. Die Tatsache, dass das Treffen stattfindet, ist ein Zeichen, dass beide Seiten an einem stabilen bilateralen Verhältnis interessiert sind und eine erneute Eskalation des Handelskriegs in den kommenden Monaten unwahrscheinlich ist.

### Perspektiven

Die Unsicherheit um die Folgen der Energiekrise lastet auf dem Inflations- und Konjunkturausblick. Asien würde am stärksten leiden, sollte der Energietransport aus dem Nahen Osten für längere Zeit gestört bleiben. Mittelfristig wird Asien jedoch die am stärksten wachsende Region bleiben. Gut entwickelte Lieferketten und große Absatzmärkte machen die Region weiterhin attraktiv für Investitionen. In Lateinamerika und Osteuropa wird das Wirtschaftswachstum schwächer sein als in Asien, doch dürfte es gelingen, Raten im Bereich des Trendwachstums zu erzielen. Kurzfristig sind die Inflationsrisiken wegen der Energiekrise gestiegen, doch mittelfristig spricht der harte Wettbewerb chinesischer Unternehmen dafür, dass der Preisdruck zumindest bei verarbeiteten Gütern moderat sein wird. Bis sich diese Tendenz wieder klarer in den Inflationsraten niederschlägt, spricht aufgrund der erhöhten Energiepreise viel für eine neutrale bis leicht restriktive Ausrichtung der Geldpolitik. 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. In der Taiwan-Frage ist keine Entspannung zu erwarten, die Fortsetzung des Status quo ist das Hauptszenario.

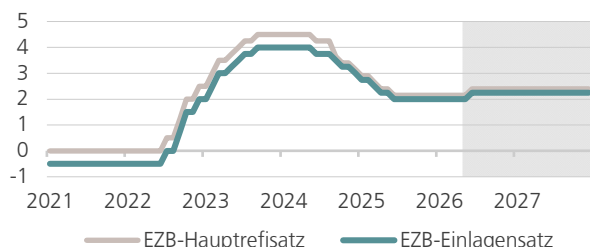
### Risiken

Die Sperrung der Straße von Hormus könnte lange anhalten und am Energiemarkt zu einer dauerhaften Angebotsverknappung führen. Die Konkurrenz zwischen den USA und China bleibt ein Risikofaktor für die Weltwirtschaft.

# Märkte & Prognosen. Geld- und Rentenmärkte

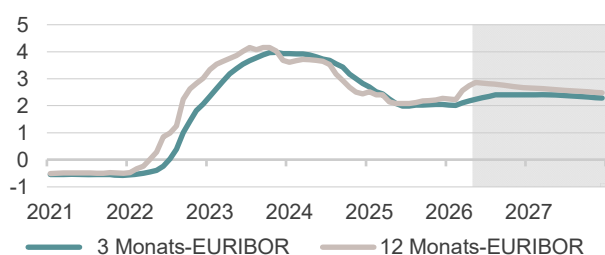
## Geldmarkt Euroland

### EZB-LEITZINSEN (% P.A.)



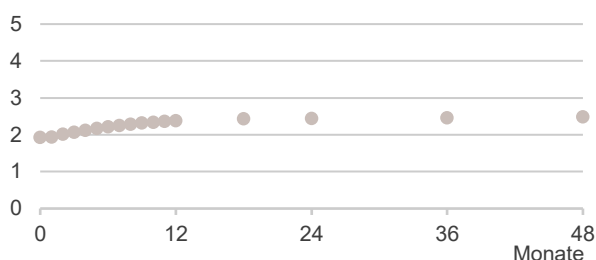
Quellen: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

### EURIBOR-SÄTZE (% P.A.)



Quellen: European Money Markets Institute, Prognose DekaBank

### €STR-SWAPKURVE (% P.A.)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

## WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Euroland: Zinsen (% p.a.)			
	06.05.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
EZB-Einlagensatz	2,00	2,00	2,25
3 Monats-EURIBOR	2,24	2,10	2,14
12 Monats-EURIBOR	2,87	2,80	2,05
EURIBOR-Future, Dez. 2026	2,69	2,80	1,83
EURIBOR-Future, Dez. 2027	2,61	2,69	2,14
Prognose DekaBank (% p.a.)			
	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EZB-Einlagensatz	2,25	2,25	2,25
3 Monats-EURIBOR	2,40	2,40	2,40
12 Monats-EURIBOR	2,80	2,70	2,60

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

### Im Fokus

Auf der EZB-Presskonferenz am 30. April gab Präsidentin Lagarde zu verstehen, dass eine Anhebung der Leitzinsen bei der kommenden Sitzung am 11. Juni sehr wahrscheinlich ist, sofern die Weltmarktpreise von Rohöl und Erdgas bis dahin nicht spürbar zurückgegangen sein sollten. Hintergrund dessen ist der Eindruck der Notenbanker, dass sich der mittelfristige Inflationsausblick weiter von ihrem makroökonomischen Basisszenario entfernt hat. Dies betreffe sowohl das Niveau der Energiepreise als auch die Weitergabe in die allgemeine Preisentwicklung. Dennoch betrachten wir weitere Zins-schritte in der zweiten Jahreshälfte nach wie vor nicht als vorprogrammiert. Die EZB teilt die Einschätzung, dass Angebotschocks ein geringeres Ausmaß an geldpolitischer Straffung erfordern, und betont die negativen Effekte des Krieges im Nahen Osten auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage. Sofern die Energiepreise in absehbarer Zeit zu sinken beginnen und sich Ausstrahlungseffekte auf die Kerninflation in Grenzen halten, könnte die EZB auf eine weitere Anhebung der Leitzinsen verzichten.

### Perspektiven

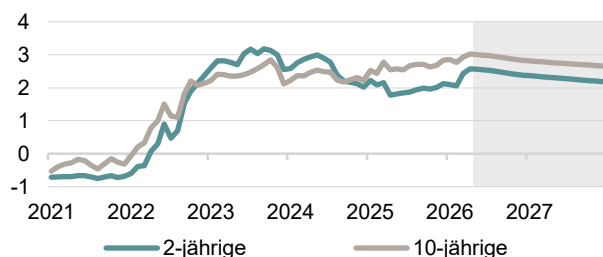
Aufgrund der stark gestiegenen Weltmarktpreise von Rohöl und Erdgas ist bis Anfang nächsten Jahres mit Gesamtinflationen von knapp über 3 % zu rechnen. Für die EZB ist jedoch entscheidend, wie sich die höheren Energiekosten auf den mittelfristigen Trend von Löhnen und Preisen auswirken. Dies ist nach wie vor mit großer Unsicherheit behaftet. Aufgrund der nur mäßigen Nachfrage und des nachlassenden Lohnwachstums gehen wir von nur überschaubaren Effekten auf die Kerninflation und die Verbraucherpreise von Lebensmitteln aus. Bei gleichzeitig wieder rückläufigen Energiepreisen dürfte die Gesamtinflation im kommenden Jahr vorübergehend unter die Zielmarke von 2 % fallen. Diese Perspektiven sollten eine verhaltene Reaktion der EZB zur Folge haben. Ein Zinsschritt von 25 Basispunkten im Juni dürfte ihr vor allem dazu dienen, ihre Handlungsbereitschaft unter Beweis zu stellen. Bei gut verankerten langfristigen Inflationserwartungen dürfte sie die Leitzinsen danach für längere Zeit unverändert lassen. Das kontinuierliche Abschmelzen der Wertpapierbestände des Eurosystems und der daraus resultierende Rückgang der Überschussreserven sollten erst mittelfristig einen stärkeren Effekt auf die Geldmärkte haben. Ein zusätzlicher Aufwärtsdruck auf die EURIBOR-Sätze relativ zu den Leitzinsen ist erst dann zu erwarten, wenn die Banken die Refinanzierungsgeschäfte der EZB wieder in einem größeren Umfang in Anspruch nehmen.

# Märkte & Prognosen.

## Geld- und Rentenmärkte

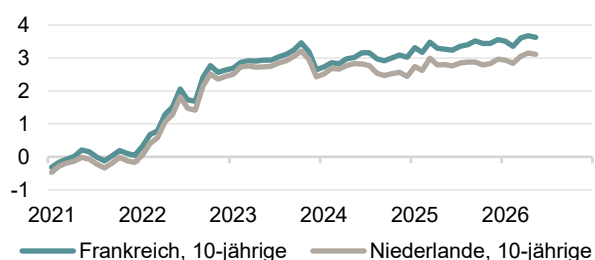
### Rentenmarkt Euroland (Staatsanleihen)

#### DEUTSCHLAND: RENDITEN (% P.A.)



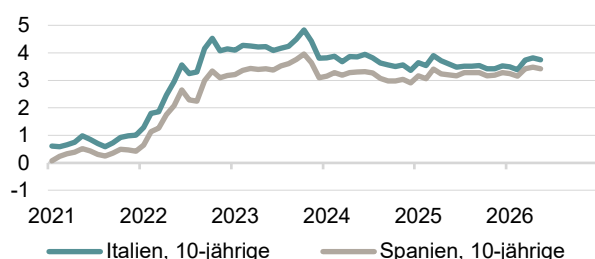
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

#### 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.)	06.05.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Deutschland 2J	2,57	2,62	1,74
Deutschland 10J	3,00	2,99	2,54
Frankreich 10J	3,62	3,68	3,26
Italien 10J	3,75	3,85	3,63
Spanien 10J	3,43	3,47	3,19
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
Deutschland 2J	2,50	2,40	2,30
Deutschland 5J	2,65	2,55	2,45
Deutschland 10J	2,95	2,85	2,75

Quellen: Bloomberg, DekaBank

#### Im Fokus

Die Weltmarktpreise von Rohöl und Erdgas bleiben vorerst die dominierende Triebfeder der Rentenmärkte. Sollte der Konflikt im Nahen Osten in den kommenden Wochen spürbar entschärft werden und damit Aussicht auf nachhaltig niedrigere Energiepreise bestehen, würden Marktteilnehmer ihre Leitzinserwartungen deutlich zurückschrauben müssen. Dies dürfte auf weite Teile der Bundkurve ausstrahlen, zumal die längeren Laufzeitbereiche auch von wieder rückläufigen Inflationserwartungen profitieren würden. Umgekehrt sollten eine Verhärtung des Konflikts und weiter steigende Ölpreise vor allem das kurze Ende belasten. Eine stärker als erwartete Straffung durch die EZB würde die längerfristigen Inflations- und Wachstumserwartungen abnehmen lassen und sich deshalb in einer Verflachung der Bundkurve niederschlagen.

#### Perspektiven

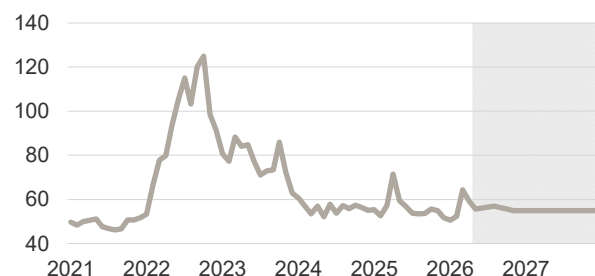
Die Auswirkungen auf die Inflation und die Geldpolitik stehen im Mittelpunkt der Reaktion der Rentenmärkte auf den Kriegsausbruch im Nahen Osten. Die Marktteilnehmer gehen von einer Zunahme der Inflation für mehrere Jahre aus. Gleichzeitig scheinen sie jedoch keine großen Einbußen beim Wirtschaftswachstum zu erwarten, möglicherweise aufgrund einer expansiveren Fiskalpolitik. Dies erklärt, warum der Anstieg der Renditen relativ stark auch auf die längeren Laufzeitbereiche ausgestrahlt hat. Unseres Erachtens wird es der EZB nicht darum gehen, die Nachfrage zu dämpfen, da sie ein stärkeres Wachstum begrüßen würde. Nach den Erfahrungen der Jahre 2021 und 2022 wird sie jedoch verhindern wollen, dass sich der Anstieg der Energiepreise zu stark auf die allgemeine Preisentwicklung ausbreitet. Sie dürfte daher im Juni die Leitzinsen um 25 Basispunkte anheben. Solange die langfristigen Inflationserwartungen stabil bleiben und die Kerninflation sowie die Lohnentwicklung keine auffällige Beschleunigung zeigen, könnte sie es danach jedoch bei einer scharfen Rhetorik belassen. Voraussetzung hierfür ist allerdings, dass die Weltmarktpreise von Energierohstoffen in absehbarer Zeit zu sinken beginnen. Dies dürfte der Katalysator für einen Rückgang der Leitzinserwartungen und eine Erholung am kurzen Ende der Bundkurve werden. Zugleich dürften die längeren Laufzeitbereiche von wieder sinkenden Inflationserwartungen profitieren. Die geplanten Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur bleiben eine Belastung für das lange Ende, die aber durch den hohen Anlagebedarf abgemildert wird.

# Märkte & Prognosen.

## Geld- und Rentenmärkte

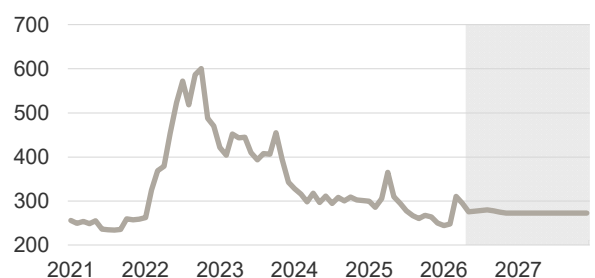
### Unternehmensanleihen

**ITRAXX EUROPE 5 JAHRE (BASISPUNKTE)**



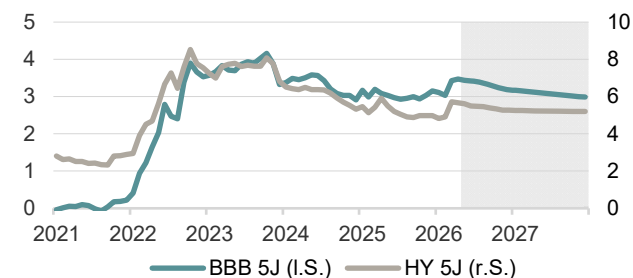
Quellen: International Index Company, Prognose DekaBank

**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	06.05.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
iTraxx Europe (Basispunkte)	56	65	64
iTraxx Crossover (High Yield; Basisp.)	275	325	331
Corporates BBB 5J (%)	3,44	3,56	3,03
Corporates HY 5J (%)	5,51	5,98	5,69

iTraxx-Indizes: CDS-Spread in Basispunkten;  
Quellen: International Index Company, Bloomberg, DekaBank

#### Im Fokus

An den Kreditmärkten sind die Belastungen durch den Nahost-Krieg nahezu vollends abgeschüttelt worden. Unternehmensanleihen sowohl aus dem Investment-grade-Bereich als auch High Yield-Bonds handeln im Spread in der Nähe der Niveaus von vor dem Kriegsausbruch. Die Berichtssaison der großen Unternehmen zum ersten Quartal unterstützt den Markt. Doch während die bisherigen Ergebnisse in den USA sehr stark waren, fielen Umsätze und Gewinne in Europa eher gemischt aus. Dennoch sind die Gewinnerwartungen der Marktteilnehmer für das Gesamtjahr weiterhin sehr optimistisch. Aufgrund der laufenden Berichtssaison und wegen der Verunsicherung durch den Krieg ist die Neuemissionspipeline im April im Volumen etwas zurückgefallen, die angebotenen Anleihen werden aber sehr gut aufgenommen.

#### Perspektiven

Unternehmensanleihen hatten die diversen konjunkturellen und geopolitischen Herausforderungen der letzten Monate gut überstanden und auch den Zollschock aus den USA abgeschüttelt. Durch die Eskalation im Nahen Osten ist der iTraxx Main Index dann allerdings aus seiner Seitwärtsrange nach oben ausgebrochen, mit der Annäherung in den Gesprächen zwischen den USA und dem Iran kehrte aber wieder eine deutliche Entspannung ein. Die Unterbrechung wichtiger globaler Lieferketten wird selbst bei einer anhaltenden Waffenruhe noch für geraume Zeit die Produktionskosten hoch halten und ebenso die Verunsicherung bei Produzenten und Verbrauchern. Global orientierte europäische Konzerne sollten in den kommenden Quartalen dennoch ihre Umsätze und Gewinne deutlich ausbauen können. Investoren schätzen die Risikoaufschläge von Unternehmensanleihen als attraktive Zusatzrendite und vereinbaren gerne den Carry, auch im High Yield-Bereich trotz dort erhöhter Risiken.

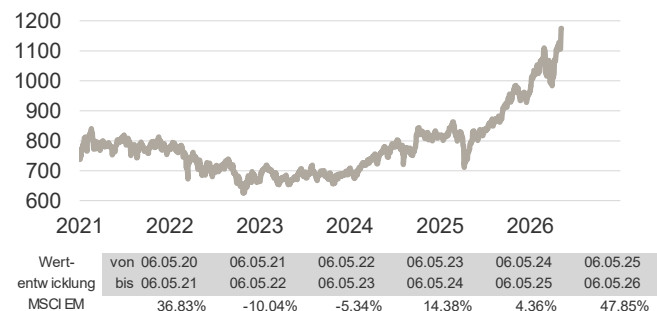
#### Anmerkung

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 Spezial-Indizes, beispielsweise den iTraxx Financials oder den iTraxx Crossover, der aus Unternehmen aus dem High Yield-Bereich gebildet wird.

# Märkte & Prognosen. Emerging Markets

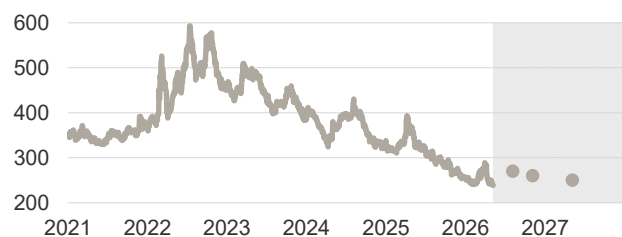
## Aktien- und Rentenmärkte

### AKTIEN: MSCI EM. MARKETS (PERFORM.-INDEX, IN EURO)



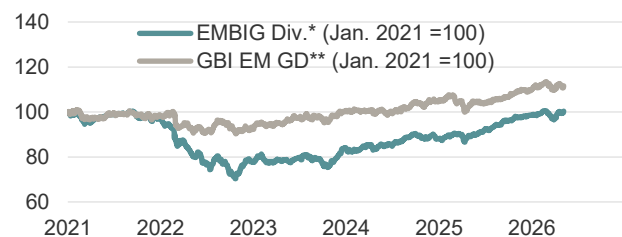
Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.  
Quellen: MSCI, DekaBank

### RENTEN: EMBIG DIVERSIFIED-SPREAD (BASISPUNKTE)



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

### RENTEN: PERFORM.-IND. EMBIG DIV. UND GBI EM DIV.



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

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Emerging Markets (Performance in EUR)	06.05.2026	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	1175	15,3	21,6	47,9
EMBIG Div* Perform.-ind.	513	3,0	1,7	12,5
GBI EM Div** Perform.-ind.	309	0,6	1,3	8,1
zum Vergleich:				
ICE BofA German Government	527	0,1	0,0	-1,1
MSCI World Total Return	764	8,0	7,9	26,5
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	238	270	260	250

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

### Im Fokus

Die Stimmung an den Schwellenländermärkten war in den vergangenen Wochen gut und wurde durch die jüngsten Zeichen einer Entspannung im Nahen Osten zusätzlich gestützt. Dies gilt besonders für den Aktienmarkt, der weiterhin ganz wesentlich vom Boom der Halbleiterproduzenten in Taiwan und Südkorea getrieben wird. Auch EM-Hartwährungsanleihen haben sich gut entwickelt, weil sich die Risikoprämien nach der Verkündung eines Waffenstillstands im Nahostkrieg eingeeignet haben. Das Bild für die kommenden Monate ist gemischt: Es ist bislang kein Ende der sehr hohen Nachfrage nach Halbleitern abzusehen, sodass das Umfeld für die Aktienmärkte Taiwans und Südkoreas gut bleibt. Die Kursdynamik der vergangenen Monate erscheint allerdings nicht nachhaltig. Die globalen Rentenmärkte sind seit Beginn des Nahostkriegs wegen zunehmender Inflations Sorgen etwas unter Druck geraten. Mit einer Öffnung der Straße von Hormus würde sich hier die Stimmung wohl wieder drehen. Die Risikoprämien von EM-Hartwährungsanleihen haben sich dagegen mittlerweile so stark eingeeignet, dass wir hier ein moderates Korrekturpotenzial sehen.

### Perspektiven

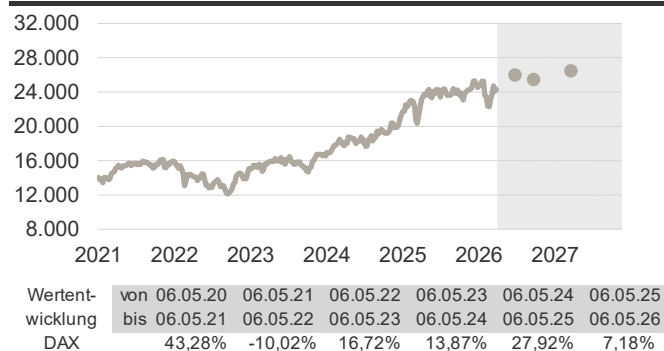
Trotz der Unsicherheit um die Entwicklung der globalen Energieversorgung bleibt der mittelfristige Ausblick für das fundamentale Umfeld gut: Die Volkswirtschaften haben in den vergangenen Jahren viele Belastungstests gut überstanden. Die Energiemärkte sollten mittelfristig gut versorgt sein, weshalb die Preise wieder nach unten tendieren dürften. Die Notenbanken haben mehrheitlich die Leitzinsen bereits auf ein neutrales Niveau gesenkt oder sie befinden sich zumindest nicht deutlich darüber. Kurzfristig herrscht bei ihnen eine abwartende Haltung vor, um einem Anstieg der Inflationserwartungen vorzubeugen. Mittelfristig besteht Spielraum für Senkungen, wenn das Wachstumsumfeld dies erfordert, wodurch die konjunkturellen Abwärtsrisiken begrenzt werden. Vor diesem Hintergrund dürften sich die Anleiherenditen leicht abwärts gerichtet entwickeln. Die Risikoaufschläge für EM-Hartwährungsanleihen liegen trotz der Energiekrise auf eher niedrigem Niveau, von wo aus ein weiterer Rückgang eher unwahrscheinlich erscheint. 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.

# Märkte & Prognosen.

## Aktienmärkte

### Aktienmarkt Deutschland

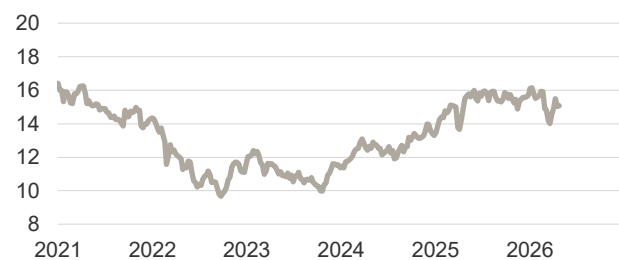
#### DAX (INDEXPUNKTE; ENDE 1987=1000)



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

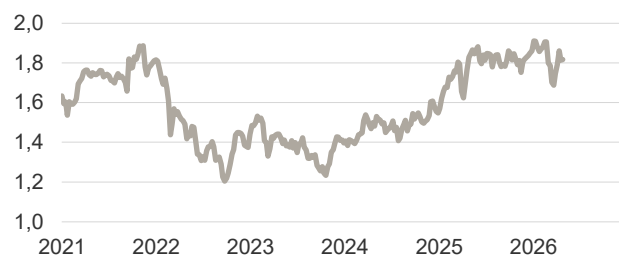
Quellen: Deutsche Börse AG, Prognose DekaBank

#### KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS DAX



Quellen: Factset, DekaBank

#### PREIS-BUCHWERT-VERHÄLTNIS DAX



Quellen: Factset, DekaBank

#### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Aktienmarkt	06.05.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
DAX (Indexpunkte)	24.919	23.168	23.250
DAX (Veränderung in % seit ...)		7,6	7,2
Prognosen DekaBank	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX (Indexpunkte)	26.000	25.500	26.500
Kennzahlen*	Kurs-Gewinn-Verhältnis	Kurs-Buchwert-Verhältnis	Dividendenrendite %
DAX aktuell	15,1	1,8	3,0
DAX Ø (10 Jahre roll.)	13,3	1,5	3,2

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

#### Im Fokus

Die Berichtssaison für das 1. Quartal startete solide. Ungewöhnlich viele Unternehmen übertrafen bisher die Gewinnprognosen der Analysten, wenngleich die aggregierte Gewinnüberraschung negativ ist. Auch bei den Umsätzen überwiegen die Enttäuschungen. Mit einem erwarteten Gewinnplus von 1,4 % gegenüber dem Vorjahr und 10 % für das Gesamtjahr bleibt der DAX hinter der Konkurrenz zurück. Das spiegelte die relative Performance der letzten Wochen ebenfalls wider. Gründe für schwächere Wert- wie Gewinnentwicklung sind vor allem die geringe Gewichtung von KI-Profiten und das Fehlen von Energieaktien, welche manche Indizes im März unterstützten. Immerhin stabilisierten sich zuletzt die Gewinnrevisionen. Zentral für die kurzfristige Performance ist, ob die Straße von Hormus zeitnah weitgehend geöffnet wird.

#### Perspektiven

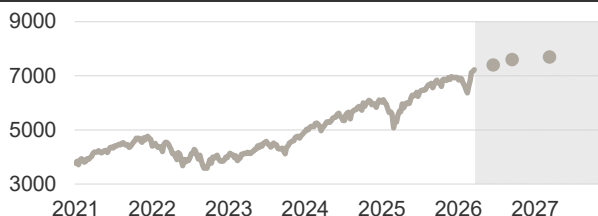
Der Krieg im Nahen Osten hat die Perspektiven der Weltwirtschaft bisher nur geringfügig eingetrübt. Entsprechend erwarten wir weiterhin ein solides Wachstum des Welt-BIP und deutlich steigende Unternehmensgewinne. Für deutsche Aktien prognostiziert der Konsens einen Anstieg der Gewinne von über 10 % für das laufende Jahr und 15 % für das Nächste, wenngleich uns ein moderates Abschmelzen dieser Werte nicht überraschen würde. Auch danach verbliebe ein passables Gewinnwachstum, welches ein gutes Fundament für eine nachhaltige Aufwärtsbewegung des DAX darstellen sollte. Der jüngste Energiepreisanstieg verschärft die bereits zuvor bestehenden Standortnachteile von international agierenden Konzernen bei den Energiekosten und, im Vergleich zur Produktion in den USA, auch bei Zöllen. Chancen ergeben sich für viele Unternehmen aus den geopolitischen Veränderungen und zusätzlichen Investitionen in Deutschland bzw. der Eurozone. Negativ ist allerdings im Vergleich zu anderen Indizes das Fehlen eines klaren Katalysators, um bei den Kursgewinnen mit anderen Regionen mithalten zu können. Hinzu kommen nun die Sorgen um die Entwicklung im Nahen Osten und die gestiegenen Energiepreise.

# Märkte & Prognosen.

## Aktienmärkte

### Aktienmärkte Welt

#### USA: S&P 500 (INDEXPUNKTE)

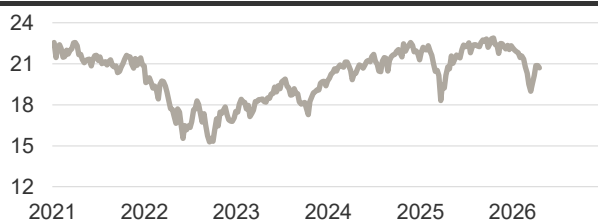


Wertentwicklung	von 06.05.20 bis 06.05.21	06.05.21 bis 06.05.22	06.05.22 bis 06.05.23	06.05.23 bis 06.05.24	06.05.24 bis 06.05.25	06.05.25 bis 06.05.26
S&P 500	47,51%	-1,86%	0,31%	25,25%	8,23%	31,36%

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

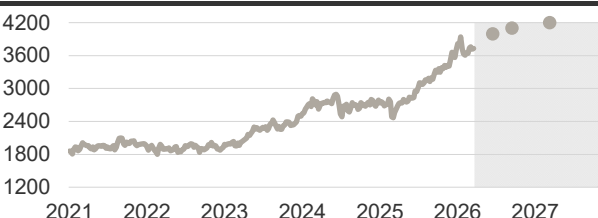
Quellen: Factset, Prognose DekaBank

#### USA: KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS S&P 500



Quellen: Factset, DekaBank

#### JAPAN: TOPIX (INDEXPUNKTE)



Wertentwicklung	von 06.05.20 bis 06.05.21	06.05.21 bis 06.05.22	06.05.22 bis 06.05.23	06.05.23 bis 06.05.24	06.05.24 bis 06.05.25	06.05.25 bis 06.05.26
TOPIX	34,66%	-0,60%	8,33%	31,46%	-1,49%	38,73%

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

Quellen: Factset, Prognose DekaBank

#### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Aktienmarkt	06.05.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
S&P 500 (Indexpunkte)	7.365	6.612	5.607
S&P 500 (Veränderung in % seit ...)		11,4	31,4
TOPIX (Indexpunkte)	3.729	3.645	2.688
TOPIX (Veränderung in % seit ...)		2,3	38,7
Prognose DekaBank	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
S&P 500 (Indexpunkte)	7.400	7.600	7.700
TOPIX (Indexpunkte)	4.000	4.100	4.200
Kennzahlen*	Kurs-Gewinn-Verhältnis	Kurs-Buchwert-Verhältnis	Dividendenrendite %
S&P 500 aktuell	20,7	4,7	1,2
TOPIX aktuell	16,7	1,6	2,3
S&P 500 Ø (10 Jahre rollierend)	19,1	3,6	1,8
TOPIX Ø (10 Jahre rollierend)	14,7	1,2	2,4

\* Konsensschätzung auf Basis der kommenden zwölf Monate

Quellen: Factset, Bloomberg, DekaBank

#### USA

US-Aktien wurden im April „wiederentdeckt“. Die großen Indizes erreichten im Zuge der Hausse neue Rekordstände. Haupttreiber waren eine starke Berichtssaison und Kursgewinne bei Chip-Aktien von fast 50 % binnen eines Monats. Der Krieg im Nahen Osten rückte für die Anleger in den Hintergrund, es dominierten die kurz- wie langfristigen Chancen im KI-Sektor. Zudem verbesserte sich die „Optik“ von US-Aktien nach rund einem halben Jahr Seitwärtsbewegung und den deutlichen Kursabschlägen im März. Eine reduzierte Bewertung traf auf starkes Gewinnwachstum und anhaltende, kräftige Aufwärtsrevisionen der Analystenschätzungen. Zu Beginn der Berichtssaison erwartete der Konsens 13 % höhere Gewinne, tatsächlich sind es derzeit beeindruckende 22 %.

#### Japan

Der KI-Hype unterstützt japanische Aktien, weshalb der Nikkei 225 gegenüber dem Topix zuletzt 9 % – und damit ungewohnt deutlich – outperformen konnte. In Summe haben japanische Aktien den Krieg und den Energiepreisschock bisher gut verkraftet und von der globalen Renaissance des KI-Trades profitiert. Positive Gewinnrevisionen unterstützten ebenso wie Käufe ausländischer Anleger. Japanische Aktien bleiben eine interessante Depot-Beimischung.

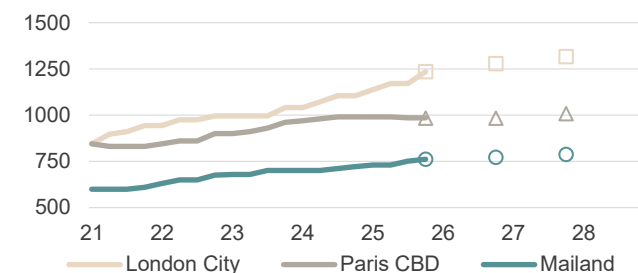
#### Perspektiven

US-Aktien sind nach der jüngsten Hausse nicht günstig und eigentlich reif für eine Konsolidierung. Mittel- wie längerfristig sollte das erwartete Gewinnwachstum von 24 % im laufenden und 14 % im kommenden Jahr ein zentraler Treiber bleiben, vor allem, solange die Revisionen so positiv sind. Fundamental ist die Entwicklung der Tech-Titanen weiterhin stark. Kritisch zu beobachten gilt es die gigantischen KI-Investments der Tech-Schwergewichte und deren Monetarisierung sowie die Disruptionsrisiken für andere Branchen und den Arbeitsmarkt. Zentrale Risiken sind Lieferengpässe durch den Krieg im Nahen Osten oder ein nachhaltiger Schock für die US-Konsumenten. Solange sich hier aber nichts Belastbares abzeichnet, bleiben die Aussichten für US-Aktien positiv.

# Märkte & Prognosen. Immobilien

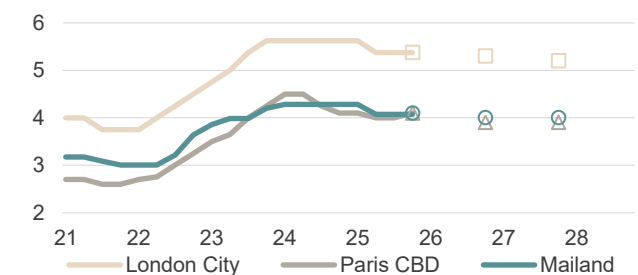
## Büromärkte Europa

### SPITZENMIETE (EUR/M<sup>2</sup>/JAHR)\*



Quellen: PMA, Prognose Dekabank; \*konst. WK Dez. 2024

### SPITZENRENDITE (NETTO, IN %)



Quellen: PMA, Prognose Dekabank

### „BOOKING.COM CAMPUS“, AMSTERDAM



Quelle: Dekabank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Europa	Spitzenmiete (€/m <sup>2</sup> /J.)		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	Q4 2025	ggü. Vj.	Q4 2025	ggü. Vj.	Q4 2025	ggü. Vj.
Amsterdam	560	0,0%	4,82%	0 Bp.	8,5%	0,5 Pp.
London City	1235	11,8%	5,38%	-25 Bp.	7,4%	-1,0 Pp.
Mailand	760	5,6%	4,07%	-21 Bp.	11,9%	-0,4 Pp.
Paris CBD	985	-0,5%	4,10%	0 Bp.	6,2%	1,9 Pp.
Warschau	330	5,8%	5,79%	0 Bp.	10,2%	-1,6 Pp.

Quellen: PMA, Dekabank

### Im Fokus

Der Büro-Flächenumsatz 2025 lag mit 8,1 Mio. m<sup>2</sup> 2,5 % über dem Vorjahresniveau, das fünfjährige Mittel wurde um 2 % verfehlt. Anmietungsentscheidungen werden sorgfältig abgewogen, insbesondere auch in Deutschland und Frankreich vor dem Hintergrund der konjunkturellen und politischen Herausforderungen. Unternehmen verlängerten zudem aus Kostengründen vermehrt bestehende Verträge. Das andere Ende des Spektrums markierten die spanischen Büromärkte dank des konjunkturellen Rückenwinds. Die Märkte der iberischen Halbinsel sowie Osteuropas aber auch Dublin und London registrierten auf Jahressicht deutlich rückläufige Leerstände. Europaweit hat sich die Quote bei 9,5 % konsolidiert. In Helsinki und Stockholm hingegen wurden mit jeweils rund 17 % neue Höchststände erklommen. Generell überproportional von Leerstand betroffen sind ältere Bestandsgebäude in Randlagen. Die Spitzenmieten stiegen 2025 europaweit um 3,4 %. Das stärkste Mietwachstum registrierten die Finanzplätze Frankfurt und London City. Paris war der einzige Markt, wo die hohen Mieten in zentralen Lagen leicht unter Druck gerieten. Der europaweite Büro-Investmentumsatz erhöhte sich 2025 im Vorjahresvergleich um 9 % auf 47 Mrd. EUR, das fünfjährige Mittel wurde um 39 % verfehlt. Der Büro-Anteil am Gesamtumsatz von Gewerbeimmobilien sank nochmals leicht auf 19,5 %. Zum Jahresende haben die Umsätze allerdings kräftig angezogen, alleine 37 % des Jahresumsatzes entfielen auf das vierte Quartal.

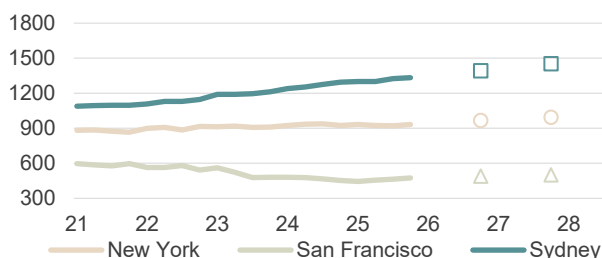
### Perspektiven

Ein 15-Jahrestief bei den Baustarts sorgt perspektivisch für rückläufige Fertigstellungen und sinkende Leerstände. Die Polarisierung zwischen hochwertigen Objekten in zentralen und gut erreichbaren Lagen sowie veraltetem Bestand mit schlechter Anbindung hält an, einhergehend mit weiter steigenden Spitzenmieten. Die Dynamik dürfte 2026 jedoch weiter nachlassen. An den Investmentmärkten sollte die Seitwärtsbewegung bei den Anfangsrenditen bei weiterhin überschaubaren Umsätzen vorerst anhalten. Stärkere Rückgänge sind auf absehbare Zeit nicht zu erwarten. Grund dafür ist das Zinsumfeld, das vermehrt von den steigenden Staatsschulden geprägt werden dürfte.

# Märkte & Prognosen. Immobilien

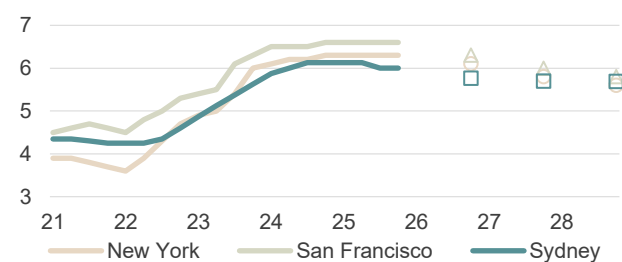
## Büromärkte Welt

### SPITZENMIETE (USD BZW. AUD/M²/JAHR)



Quellen: CBRE-EA, PMA, Prognose DekaBank

### CAP RATE (IN %)



Quellen: CBRE-EA, PMA, Prognose DekaBank

### “LAKEFRONT BLOCK 31”, SEATTLE



Quelle: DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Global	Spitzenmiete*		Cap Rate		Leerstandsquote	
	Q4 2025	ggü. Vj.	Q4 2025	ggü.Vj.	Q4 2025	ggü. Vj.
New York	932	0,9%	6,30%	0 Bp.	10,1%	-2,1 Pp.
San	473	4,7%	6,60%	0 Bp.	25,9%	-1,5 Pp.
Singapur	1.473	2,0%	3,85%	0 Bp.	10,7%	0,4 Pp.
Sydney	1.333	3,1%	6,00%	-13 Bp.	15,6%	1,2 Pp.
Tokio	139.752	10,8%	2,25%	0 Bp.	2,2%	-1,8 Pp.

\*jeweils in heimischer Währung pro m² und Jahr

Quellen: CBRE-EA, PMA, DekaBank

### Im Fokus

Während der US Büromarkt 2025 insgesamt noch vor größeren Herausforderungen stand, zeichnete sich für die Top11-Märkte mit einem Mietzuwachs von 1,9 % eine positive Tendenz ab. Im vierten Quartal trugen vor allem Downtown Manhattan, San Francisco, Chicago und Seattle zu der positiven Entwicklung bei. Boston verzeichnete einen Rückgang nach Anstiegen in den Vorquartalen, nur Los Angeles blieb weiterhin deutlich im Minus. Der Leerstand blieb insgesamt mit 19,7 % auf hohem Niveau, lag dank anziehender Nachfrage, rückläufigen Fertigstellungen und Umnutzungen aber leicht unterhalb des Vorjahresniveaus. Vor allem San Francisco und Los Angeles konnten im vierten Quartal deutliche Rückgänge verzeichnen. Die Cap Rate war stabil bei 6,4 % trotz vereinzelter Rückgänge in Chicago, San Francisco und Seattle. In der Region Asien/Pazifik führten die abnehmende Unsicherheit in der Handelspolitik mit den USA sowie die Expansion von KI-Unternehmen zu einer robusten Nachfrage. Die Mietentwicklung war insgesamt positiv, die höchsten Zuwächse auf Jahressicht verbuchten Brisbane, Tokio und Osaka, gefolgt von Seoul und Melbourne. Die Entwicklung der Leerstände war dagegen uneinheitlich. Die australischen Metropolen und Seoul verzeichneten weitere Anstiege, während der Leerstand in Singapur und Osaka seitwärts tendierte und in Tokio deutlich zurückging. Die Spitzenrenditen waren stabil, nur Seoul registrierte einen stärkeren Rückgang.

### Perspektiven

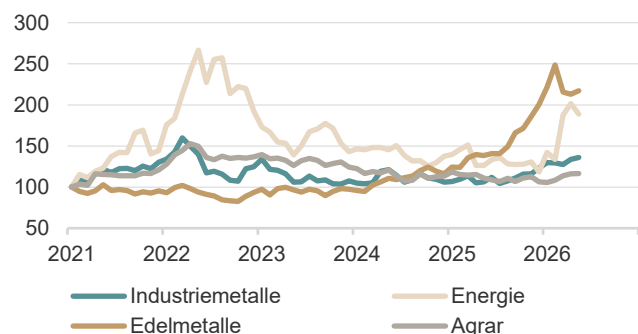
Die positive Entwicklung am US-Büromarkt dürfte 2026 anhalten. Abnehmende Fertigstellungen und das knappe Angebot im Premiumbereich unterstützen den Markt und deuten darauf hin, dass zukünftig auch Class A-Flächen jenseits des Trophy-Segments profitieren. Die konjunkturelle Abschwächung sowie eine stagnierende Bürobeschäftigung sprechen allerdings für eine moderatere Dynamik. Auf der Investmentseite dürften sich weitere Zinssenkungen der Fed im Laufe des Jahres in rückläufigen Renditen niederschlagen. Auch die asiatisch-pazifischen Büromärkte bleiben 2026 auf Wachstumskurs. Das stärkste Mietwachstum erwarten wir in Tokio, gefolgt von Sydney und Seoul. Während die nachlassende Bautätigkeit die Mietentwicklung in den CBDs von Brisbane und Sydney unterstützt, dürfte das Wachstumspotenzial in Melbourne aufgrund der hohen Fertigstellungen begrenzt bleiben. In Tokio werden höhere Mieten in Premium-Gebäuden gezahlt. Die Spitzenrenditen dürften marginal nachgeben, nur in Japan ist mit leicht steigenden Anfangsrenditen zu rechnen.

# Märkte & Prognosen.

## Rohstoffe

### Rohstoffe

**BLOOMBERG-ROHSTOFFPREISINDEX (JANUAR 2021 = 100)**



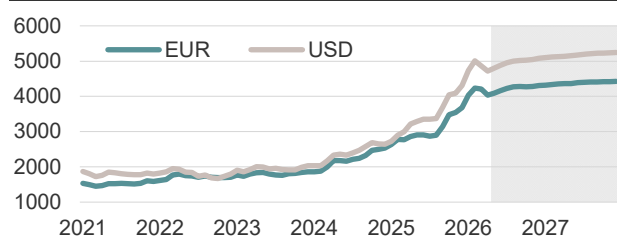
Quellen: Bloomberg, DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Rohstoffe	06.05.2026	Veränderungsraten in % ggü. Vormonat ggü. Vorjahr	
BCOM Energie	40,5	-4,6	45,9
BCOM Industriemet.	180,3	6,2	26,4
BCOM Edelmetalle	498,9	1,2	51,5
BCOM Agrar	58,6	3,3	2,0

Indexpunkte (Originalindex); Quellen: Bloomberg, DekaBank

### GOLD (PREIS JE FEINUNZE)



Wertentwicklung	von 30.04.20	30.04.21	30.04.22	30.04.23	30.04.24	30.04.25	30.04.26
	bis 30.04.21	30.04.22	30.04.23	30.04.24	30.04.25	30.04.26	30.04.26
Gold in Euro	-5,12%	23,30%	0,00%	18,99%	35,53%	35,08%	35,08%
Gold in USD	4,34%	8,15%	4,57%	15,20%	44,13%	44,13%	39,48%

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

Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Edelmetalle	06.05.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Gold (EUR je Feinunze)	3.997,19	4.033,61	3.015,95
Gold (USD je Feinunze)	4.694,30	4.656,80	3.422,80
Silber (EUR je Feinunze)	65,40	63,10	29,18
Silber (USD je Feinunze)	76,81	72,85	33,11
Prognose DekaBank	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
Gold (EUR je Feinunze)	4.270	4.280	4.360
Gold (USD je Feinunze)	5.000	5.050	5.150

Quellen: Bloomberg, DekaBank

### Rohstoffe

Die Rohstoffmärkte standen in den vergangenen Wochen weiter im Zeichen des Kriegs im Nahen Osten und der anhaltenden faktischen Sperrung der Straße von Hormus. Die geschlossene Transportroute führte zu anhaltend hohen Preisen bei Rohöl und Erdgas und erhöhte die Sorge vor physischen Angebotsengpässen. Industriemetalle verzeichneten einen Preisauftrieb. Hier spielten zunehmende Angebotsrisiken, höhere Transport- und Energiekosten sowie erste Stresssignale entlang einzelner Lieferketten eine entscheidende Rolle. Besonders betroffen war Aluminium, das zu einem erheblichen Teil aus der Golfregion kommt. Zudem rückt Schwefel als kritisches Vorprodukt für die Nickelverarbeitung und in Teilen für die Kupferproduktion in den Fokus. Allerdings handelt es sich bislang eher um frühe Stresssignale als um sichtbare Versorgungsengpässe auf breiter Basis. Die Edelmetalle gerieten aufgrund angepasster Leitzinserwartungen zeitweise unter Druck.

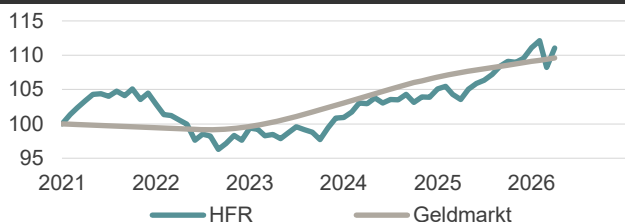
### Gold

Der Goldpreis verharrt derzeit deutlich unter den zum Jahresbeginn erreichten Höchstständen. Zwar kratzte die Goldnotierung Mitte April an der Marke von 4.800 US-Dollar je Feinunze, geriet jedoch im weiteren Monatsverlauf unter Druck. Denn im Zuge des anhaltenden Kriegs im Nahen Osten und der damit verbundenen Risiken für die Ölversorgung stiegen die Rohölpreise in der zweiten Aprilhälfte deutlich an, was die Inflationserwartungen erhöhte. In der Folge preisten die Märkte eine für längere Zeit restriktive Geldpolitik der US-Notenbank ein. Die steigenden Renditen von US-Staatsanleihen und höhere Realzinsen belasteten den Goldpreis spürbar, und die Aufwertung des US-Dollars erzeugte zusätzlichen Gegenwind. Unterstützung kam im ersten Quartal von der physischen Nachfrage, wie die Daten des World Gold Councils zeigen. Diese blieb insgesamt robust und wurde durch die Notenbankkäufe sowie durch die Barren- und Münznachfrage gestützt.

# Märkte & Prognosen. Alternative Investments

## Alternative Investments

### EUREKAHEDGE COMPOSITE VS. GELDMARKT (JANUAR 2021=100)



Wertentwicklung	von bis	30.4.2020	30.4.2021	30.4.2022	30.4.2023	30.4.2024	30.4.2025	30.4.2026
HFR		11,9%	-2,7%	-2,1%	4,6%	0,6%	7,3%	
Geldmarkt		-0,5%	-0,6%	1,0%	3,8%	3,3%	2,0%	

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

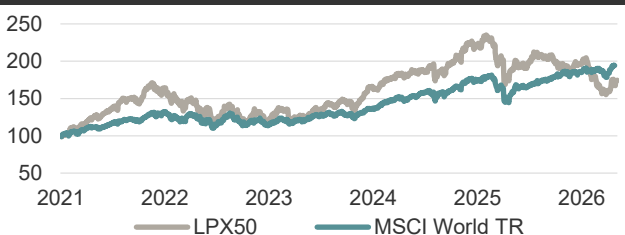
Quellen: EurekaHedge, Bloomberg, DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Hedgefonds	Stand* 30.04.2026	Veränderungsraten	
		ggü. Vormonat	ggü. Vorjahr
Hedge Fund Composite	1359	2,7%	7,3%
Geldmarkt (1M-Euribor)		0,2%	2,0%

\*Indexpunkte (Originalindex); Quellen: HFR, Bloomberg, DekaBank

### LPX 50 VS. MSCI WORLD TR (JANUAR 2021=100)



Wertentwicklung	von bis	30.4.2020	30.4.2021	30.4.2022	30.4.2023	30.4.2024	30.4.2025	30.4.2026
LPX50		64,0%	6,0%	-5,5%	41,4%	3,9%	-8,1%	
MSCI World		32,2%	10,1%	-1,4%	22,2%	5,5%	24,5%	

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

Quellen: LPX-Group, MSCI, Bloomberg, DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Private Equity	Stand* 30.4.2026	Veränderungsraten	
		ggü. Vormonat	ggü. Vorjahr
LPX50	5006	7,6%	-8,1%
LPX Buyout	1223	7,4%	-6,4%
LPX Venture	327	7,9%	9,4%
LPX Mezzanine	215	6,6%	-2,4%
MSCI World	652	7,1%	24,5%

\*Indexpunkte; Quellen: LPX-Group, MSCI, Bloomberg, DekaBank

### Hedgefonds

Hedgefonds versuchen typischerweise Investmentstrategien umzusetzen, die von der Vereinnahmung der üblichen Marktrisikoprämien verschieden sind. Da die Investmentstrategien aber mit Instrumenten umgesetzt werden, die mit den üblichen Marktrisiken behaftet sind und diese in aller Regel nicht komplett aufgehoben werden können, schlagen allgemeine Marktentwicklungen zu einem gewissen Grad auf die Hedgefonds durch. Während in der ferneren Vergangenheit die Hedgefonds als Ganzes Wertsteigerungen über die Geldmarktverzinsung hinaus erwirtschaften konnten, ist dies in den letzten Jahren über längere Zeiträume kaum gelungen, am aktuellen Rand zeigen sich jedoch wieder bessere Ergebnisse.

### Anmerkung

In dieser Darstellung wird lediglich der Teil des Hedgefonds-Universums betrachtet, der der UCITS-Richtlinie entspricht.

### Private Equity

Der hier betrachtete LPX50-Index enthält Aktien der großen Private Equity-Unternehmen wie z.B. Apollo, KKR, Blackstone und Partners Group. Die Aktionäre dieser Unternehmen partizipieren über Profitbeteiligungen (Carried Interest) an dem Erfolg der Portfoliounternehmen, in die die Private Equity-Unternehmen investiert haben. Regelmäßig werden diese Investments zum großen Teil mit Fremdkapital finanziert. Die Ausschläge des Index sind mit denen des allgemeinen Aktienmarktes stark korreliert, aber wegen des Hebels sowohl nach oben als auch nach unten typischerweise größer als diese. Bis vor wenigen Jahren haben die Private Equity-Unternehmen zusätzlich dazu eine Prämie für das erhöhte Risiko erwirtschaftet, in der jüngeren Vergangenheit zeigt der Index jedoch eine deutliche Underperformance.

### Anmerkung

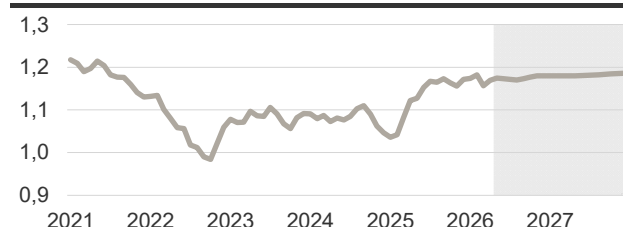
Es werden ausschließlich börsennotierte Private Equity-Unternehmen betrachtet.

# Märkte & Prognosen.

## Währungen

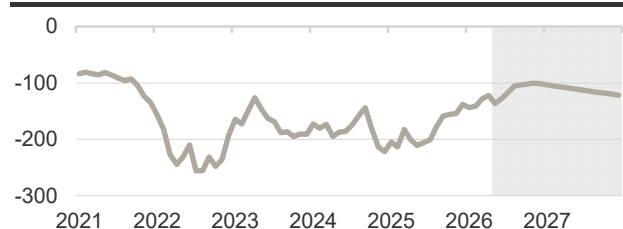
### EUR-USD

#### WECHSELKURS (US-DOLLAR JE EURO)\*



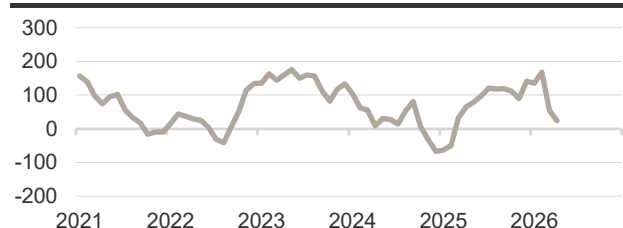
\* Anstieg bedeutet Aufwertung des Euro  
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

#### ZINSDIFFERENZ\* 2-JÄHRIGER STAATSANLEIHEN (BASISP.)



\* Bundesanleihen minus Treasuries  
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

#### NETTOPOSITIONIERUNG DER SPEKULANTEN\*



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

#### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Prognose DekaBank	06.05.2026	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Wechselkurs EUR-USD	1,17	1,17	1,18	1,18
Forwards		1,18	1,18	1,19
Hedge-Ertrag* (%)		-0,4	-0,7	-1,3
Zinsdiff. 2J (Basisp.)	-130	-105	-100	-110
Zinsdiff. 10J (Basisp.)	-135	-110	-105	-95
Leitzins EZB (%)	2,00	2,25	2,25	2,25
Leitzins Fed (%)	3,50-3,75	3,50-3,75	3,25-3,50	3,00-3,25
<b>Konjunkturdaten</b>	<b>2025</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>	
EWU Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorj.)	1,4	0,7	1,2	
USA Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorj.)	2,1	2,2	2,2	
EWU Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,1	2,9	2,1	
USA Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,7	3,1	1,7	

\* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

Quellen: Bloomberg, EZB, Fed, Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, Eurostat, Prognose DekaBank (P)

#### Im Fokus

Seit Mitte April hat sich der EUR-USD-Wechselkurs um die Marke von 1,17 USD je EUR bewegt. Für den Euro ergaben sich zuletzt divergierende Einflüsse. Stützend erwiesen sich die gestiegenen Leitzinserhöhungserwartungen an die EZB, während für die Fed an den Märkten keine Leitzinsänderungen eingepreist wurden. Belastend für den Euro wirken die Risiken an den Energiemärkten, die mit der Dauer des Kriegs im Nahen Osten zunehmen. Denn der Energiepreisanstieg dürfte das Wirtschaftswachstum in Euroland – im Vergleich zu den beiden anderen großen Binnenmärkten USA und China – am deutlichsten belasten. Die Entwicklungen im Nahen Osten werden weiterhin Taktgeber für den Wechselkurs sein. Mittelfristige Ölpreisrückgänge (unser Hauptszenario) dürften den Euro stützen, während die Negativszenarien eher für einen stärkeren US-Dollar sprechen.

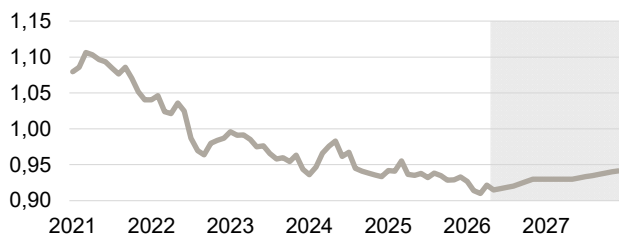
#### Perspektiven

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. Allerdings ist die Geopolitik als Einflussgröße nicht vom Tisch. Der Großteil des Vertrauensverlusts in die US-Regierung scheint mittlerweile eingepreist zu sein, und der Greenback wird durch ein dynamisches Wirtschaftswachstum (unterstützt durch KI-Investitionen) sowie das höhere Zinsniveau in den USA gestützt. Dennoch erwarten wir, dass der US-Dollar gegenüber dem Euro perspektivisch noch leicht nachgeben sollte. Zum einen dürfte insbesondere die erwartete konjunkturelle Belebung in Deutschland aufgrund der fiskalischen Impulse zunehmend Euro-freundlich wirken. Zum anderen sollte die US-Notenbank ihren Zinssenkungszyklus fortsetzen und im zweiten Halbjahr 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 oder zunehmenden Leitzinssenkungserwartungen an die Fed unter dem designierten Fed-Chef Warsh ergeben. Für den Euro könnten dagegen die 2027 anstehenden Wahlen in großen Euro-Ländern zum Stolperstein werden.

# Märkte & Prognosen. Währungen

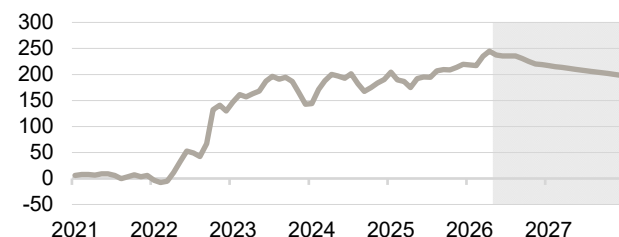
## EUR-CHF

### WECHSELKURS (SCHWEIZER FRANKEN JE EURO)\*



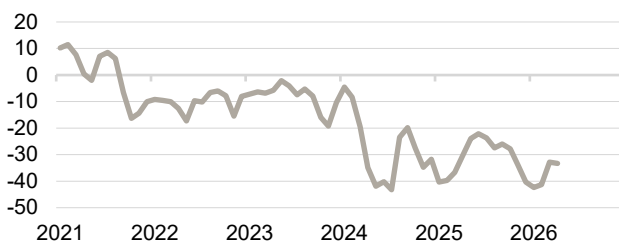
\* Anstieg bedeutet Aufwertung des Euro  
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

### ZINSDIFFERENZ\* 2-JÄHRIGER STAATSANLEIHEN (BASISP.)



\* Bundesanleihen minus schweizerische Staatsanleihen  
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

### NETTOPOSITIONIERUNG DER SPEKULANTEN\*



\* Schweizer Franken-Futures; Tsd. Kontrakte; Quellen: CFTC, DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Prognose DekaBank	06.05.2026	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Wechselkurs EUR-CHF	0,91	0,92	0,93	0,93
Forwards		0,91	0,90	0,89
Hedge-Ertrag* (%)		0,5	1,2	2,4
Zinsdiff. 2J (Basispunkte)	244	235	220	210
Zinsdiff. 10J (Basispunkte)	261	255	245	230
Leitzins EZB-Einlagensatz (%)	2,00	2,25	2,25	2,25
Leitzins SNB (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Konjunkturdaten</b>		<b>2025</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>
Schweiz BIP (% ggü. Vorj.)		1,3	1,3	1,4
Schweiz Inflation (% ggü. Vorj.)		0,1	0,5	0,5

\* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

Quellen: Bloomberg, EZB, Schweizerische Nationalbank, Bundesamt für Statistik, Prognose DekaBank (P)

### Im Fokus

Anfang Mai bröckelte die Waffenruhe im Nahen Osten. Dies hat den EUR-CHF-Wechselkurs wieder unter die Marke von 0,92 gedrückt, nachdem er sie im April infolge der damals vereinbarten Waffenruhe überschritten hatte. Die Entwicklungen rund um die Straße von Hormus bleiben zentral für die Nachfrage nach dem Schweizer Franken als sicherem Hafen. Zuletzt hat diese offenbar zugenommen. Ohne dies hätte der Euro von den gestiegenen Leitzinserhöhungserwartungen an die EZB stärker profitieren können. Im April war das Inflationsumfeld von energiepreisbedingten Anstiegen (Euroland: 3 %; Schweiz: 0,6 %) und unauffällig niedrigen Kernraten (2,2 % bzw. 0,3 %) geprägt. Für die SNB senkt dies die Deflationsrisiken und festigt an den Märkten die Erwartung einer Leitzinserhöhung in diesem Jahr, was ebenfalls stützend für den Franken wirkt.

### Perspektiven

Im aktuellen Umfeld, das durch erhöhte geo- und handelspolitische Unsicherheit geprägt ist, ist der Schweizer Franken als „sicherer Hafen“ stark gefragt, obwohl die Schweiz nur Nullzinsen bietet. So bewegt sich der EUR-CHF-Wechselkurs seit längerem nahe seines Allzeittiefs. Der Status als „sicherer Hafen“ wird dem Franken aufgrund der politischen Neutralität, der soliden Staatsfinanzen sowie der wirtschaftspolitischen Unabhängigkeit der Schweiz zugeschrieben. Für die SNB, die ihren Leitzins bereits auf 0 % gesenkt hat, wird der starke Franken problematisch, da er die Inflation an das untere Ende des Zielbands von 0 % bis 2 % drückt. Zwar könnte die SNB mit Negativzinsen oder Devisenmarktinterventionen gegen die Franken-Stärke vorgehen. Allerdings sind beide Maßnahmen mit Risiken verbunden und daher nur dann wahrscheinlich, wenn sich mittelfristig Deflation abzeichnen sollte. Für die Jahre 2026/27 erwarten wir, dass der Euro gegenüber dem Franken langsam aufwerten dürfte, wenn die Unsicherheit bezüglich des Handelns der US-Regierung nachlässt und Deutschland wieder einen positiven Beitrag zum Wirtschaftswachstum in Euroland leistet (mit Hilfe der Fiskalpakete für Infrastruktur und Verteidigung). Dagegen könnte die fragile Lage im Nahen Osten sowie die politische Unsicherheit im Zuge der Wahlen 2027 in Euroland (Frankreich, Spanien, Italien) den erwarteten Anstieg des Wechselkurses dämpfen.

# Märkte & Prognosen. Szenarien

## Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 65 %)

- Beruhigung im Nahost-Konflikt in absehbarer Zeit, Schifffahrt durch Straße von Hormus kommt bis zum Sommer wieder in Gang, Normalisierung – insbesondere bei der Versorgung mit Energierohstoffen – erfolgt erst im späten Verlauf von 2026. Dauerhaft höhere Energiepreise als vor dem Konflikt.
- Ausgelöst durch die geopolitischen, technologischen und demografischen Veränderungen durchläuft die Weltwirtschaft einen tiefen strukturellen Wandel.
- Negative Effekte der neuen Geoökonomie auf die Weltwirtschaft werden durch erhöhte Investitionsaktivität ausgeglichen. Der hieraus resultierende Technologiewettbewerb befeuert die ökonomische Aktivität. Globales Wachstum bleibt bis 2027 bei rund 3 % pro Jahr.
- Erratische Politik der US-Regierung mit Zollerhöhungen und weniger Migration bremst US-Konjunktur.
- Geplante umfangreiche Investitionen in Verteidigung und Infrastruktur stärken in Deutschland den konjunkturellen Aufschwung. Euroland-Konjunktur profitiert ebenfalls von höheren Ausgaben für Verteidigung.
- Notenbanken achten auf Verankerung der mittelfristigen Inflationserwartungen im Zielbereich von 2 %. EZB erhöht Leitzinsen um 25 Basispunkte, um Inflationsrisiken zu begegnen. Fed senkt Leitzinsen bis Ende 2026 um insgesamt 50 Basispunkte.
- Fiskalpolitik bleibt angesichts struktureller Herausforderungen global eher expansiv. Allgemein ist ein Trend zu höherer Staatsverschuldung zu beobachten.
- In China begrenzen der verstärkte Protektionismus, 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, vom digitalen und nachhaltigen Umbau der Wirtschaft und von höheren Rüstungsausgaben.
- Zinsen dürften tendenziell Inflationsraten nur knapp übertreffen. Kaufkraftverlust der Geldanlagen funktioniert am besten über breit gestreute Wertpapieranlagen, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

## Negativszenarien (Wahrscheinlichkeit: 25 %)

- Kämpfe im Nahen Osten eskalieren erneut und weiten sich dramatisch aus. Dem Iran gelingt es, die Schifffahrt durch die Straße von Hormus für längere Zeit zu unterbinden und Ölförder- oder -exportanlagen in der Region systematisch auszuschalten.
- 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 globalen Handelskrieg.
- Politisierung wichtiger US-Institutionen wie der Notenbank Fed führt zu starker Verunsicherung und Vertrauensverlust an den Märkten.
- Stark steigende Staatsverschuldung löst Schuldenkrise bzw. sogar Finanzkrise aus.
- Deutlich höhere Inflationsraten wegen umfassender protektionistischer Maßnahmen oder wegen spürbar steigender Staatsschulden lösen Lohn-Preis-Spirale aus. Daraus resultierende geldpolitische Straffung führt zu einer massiven Rezession.
- Dramatische Eskalation des Russland-Ukraine-Kriegs 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.

# Märkte & Prognosen.

Redaktionsschluss: 07.05.2026 (7 Uhr)

**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.

**„Deka PRIVATE & WEALTH**

**Überreicht durch:**

Sparkasse Fürstenfeldbruck  
Hauptstraße 8  
82256 Fürstenfeldbruck  
Tel.: 08141-407-0  
[www.sparkasse-ffb.de](http://www.sparkasse-ffb.de)

**Deka Vermögens-  
management GmbH**

Lyoner Straße 13  
60528 Frankfurt  
Postfach 11 05 23  
60040 Frankfurt

**DekaBank  
Deutsche Girozentrale**

Große Gallusstraße 14  
60315 Frankfurt  
Postfach 11 05 23  
60040 Frankfurt