

Makro Research

Volkswirtschaft Währungen

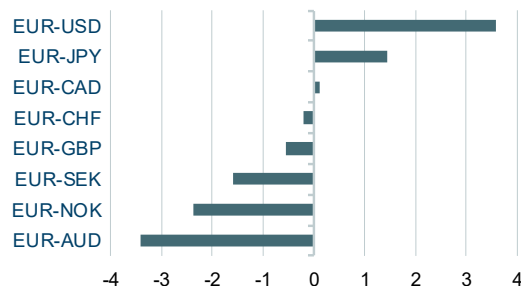
8. Mai 2025

„Deka

„Liberation Day“-Zölle schwächen den US-Dollar

Die stärkste Bewegung im Vier-Wochen-Vergleich verzeichnete erneut der EUR-USD-Wechselkurs. Nach dem ersten Aufwärtsschub für den Euro infolge der deutschen Fiskalpakete von Anfang März folgte mit den US-Zöllen vom 2. April nun der zweite. Trumps Zollpolitik hat die zuvor starke Wachstumsdynamik der US-Wirtschaft deutlich ausgebremst. Dies schwächt den US-Dollar trotz eines anhaltend hohen US-Zinsniveaus. Dagegen bleibt der Schweizer Franken im aktuellen Umfeld hoher zollbedingter Verunsicherung als „sicherer Hafen“ stark gefragt. Die Anleger nehmen sogar wieder Nullzinsen in der Schweiz in Kauf. So sank der EUR-CHF-Wechselkurs Mitte April auf ein neues Allzeit-Tief von 0,924 CHF je EUR.

EUR-Kurse: Veränderung ggü. 07.04.2025 (in %)



Positiver Wert bedeutet Aufwertung des Euro.

Quellen: Macrobond, DekaBank; Stand: 08.05.2025

Makro Research:

Tel. (0 69) 71 47 – 28 49
E-Mail: economics@deka.de

Chefvolkswirt:

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

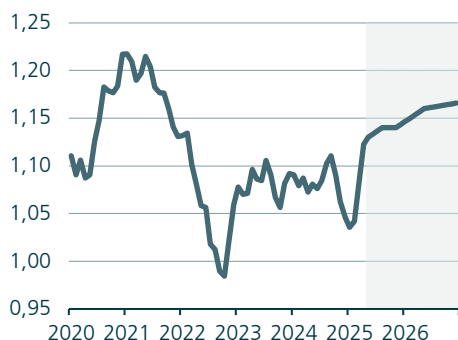
Internet / Impressum:

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

Mai 2025

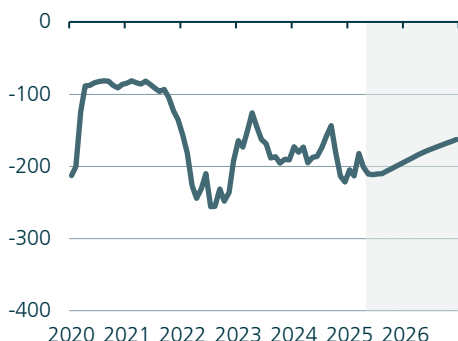
EUR-USD

US-Dollar je Euro*



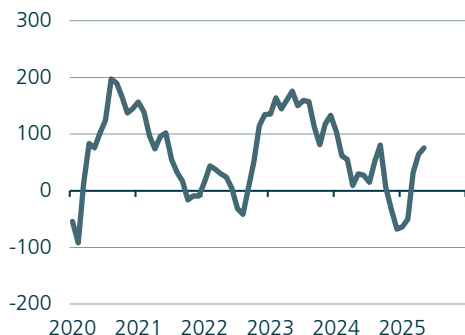
*Quartalsdurchschnitte;
Anstieg bedeutet Aufwertung des Euro.
Quellen: Bloomberg, DekaBank

Zinsdifferenz* 2-j. Anleihen (Basispunkte)



* Bundesanleihen minus Treasuries
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Nettopositionierung der Spekulanten*



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

Im Fokus: Nach den ganz großen Zoll-Ankündigungen durch US-Präsident Trump am 2. April hat der EUR-USD-Wechselkurs erneut einen großen Sprung nach oben gemacht. Der Euro hat von 1,08 bis auf 1,15 USD aufgewertet, gab aber nach diesem „Überschießen“ bis Anfang Mai auf 1,13 USD etwas nach. So hoch notierte der Wechselkurs zuletzt Anfang 2022. Trumps Zollpolitik schadet vor allem der US-Wirtschaft. Verunsicherung und ein Wiederanstieg der Inflation haben die Wachstumsperspektiven der USA stark eingetrübt. Dies sowie die Vertrauenseinbußen in die US-Politik bekommt der US-Dollar nun deutlich zu spüren. Die Abwertung des US-Dollar dürfte sich mit diesen Argumenten fortsetzen. In Euroland ist wegen der US-Zölle eher ein disinflationäres Umfeld zu erwarten. So wird die EZB (im Gegensatz zur Fed) die erwartete Wachstumsschwäche mit leicht expansiven Leitzinsen begleiten können.

Prognoserevision: –

Perspektiven: Es sind bewegte Zeiten für den EUR-USD-Wechselkurs. Großen Einfluss darauf hat US-Präsident Trump. Zu Beginn wurde die Regierungszeit von Trump mit höherer Inflation (aufgrund der avisierten Zölle) und daher höheren Zinsen sowie einem dynamischen Wirtschaftswachstum verbunden, was den US-Dollar seit Herbst 2024 stark aufwerten ließ (von 1,12 bis auf 1,02 USD je EUR im Januar 2025). Allerdings erfolgte Anfang März 2025 die Kehrtwende. Der EUR-USD-Wechselkurs schnellte nach oben. Im Mai übertraf er sogar das Vor-Trump-Niveau. Den ersten Meilenstein zur Euro-Aufwertung legten die Europäer Anfang März. Die Verkündung großer Fiskalpakete für Verteidigung und Infrastruktur in Deutschland sowie grünes Licht von Seiten der EU für höhere Verteidigungsausgaben haben einen Euro-freundlichen Stimmungswechsel herbeigeführt. Dann folgten die April-Zölle („Liberation Day“) der US-Regierung, die die Erkenntnis stärkten, dass Trump den USA – anders als anfangs erwartet – einen deutlichen Wachstumsdämpfer mit Aussicht auf höhere Inflation verpasst hat. Zudem schadet seine erratische Zollpolitik dem Ansehen des US-Dollar als Reservewährung. Mit diesen Perspektiven dürfte der Euro seine Unterbewertung gegenüber dem US-Dollar im Prognosezeitraum noch weiter abbauen können.

Wichtige Daten im Überblick

Prognose DekaBank	07.05.2025	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Wechselkurs EUR-USD	1,13	1,14	1,14	1,16
Forwards		1,14	1,14	1,15
Hedge-Ertrag* (%)		-0,5	-1,1	-2,1
Zinsdiff. 2J (Basispunkte)	-206	-210	-200	-180
Zinsdiff. 10J (Basispunkte)	-179	-170	-165	-140
Leitzins EZB-Einlagensatz (%)	2,25	2,00	1,75	1,50
Leitzins Fed (%)	4,25-4,50	4,00-4,25	4,00-4,25	3,50-3,75
Konjunkturdaten	2024	2025P	2026P	
EWU Bruttoinlandsprodukt (% ggü Vorj.)	0,8	0,9	0,9	
USA Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.)	2,8	0,8	1,5	
EWU Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,4	2,1	2,0	
USA Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	3,0	3,5	2,7	

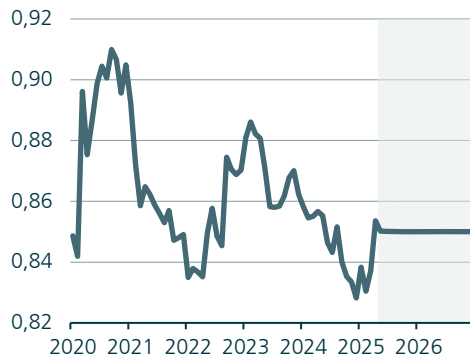
* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

Quellen: Bloomberg, EZB, Eurostat, Federal Reserve, BEA, BLS, Prognose DekaBank

Mai 2025

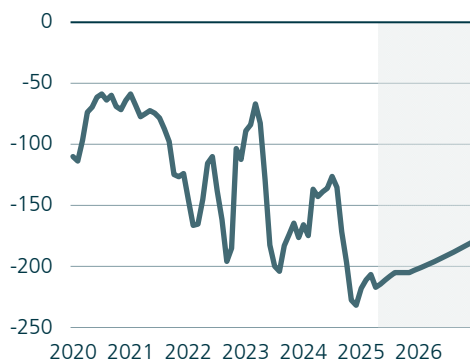
EUR-GBP

Britisches Pfund je Euro



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Zinsdifferenz* 2-j. Anleihen (Basispunkte)



* Bundesanleihen minus Gilt
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Nettopositionierung der Spekulanten*



* British Pound Sterling-Futures; in Tsd. Kontrakten
Quellen: Bloomberg, DekaBank

Im Fokus: Nachdem die US-Regierung Anfang April neue Zollerhöhungen verkündet hatte („Liberation Day“), gab das britische Pfund gegenüber dem Euro nach. Der EUR-GBP-Wechselkurs war in der ersten Aprilhälfte von 0,84 auf 0,87 (Jahreshoch) deutlich angestiegen, ist bis Anfang Mai allerdings wieder auf 0,85 GBP je EUR gesunken. An den Märkten haben die Zinssenkungserwartungen sowohl für die EZB als auch für die BoE aufgrund gestiegener Wachstumsrisiken zugenommen, für die BoE relativ stärker. Stimmungsindikatoren deuten bereits an, dass das Wirtschaftswachstum in beiden Währungsräumen nach einem soliden ersten Quartal ab dem zweiten Quartal einen Dämpfer bekommen dürfte. Im Vereinigten Königreich dürfte neben der US-Zollpolitik auch ein kräftiger Inflationsanstieg ab April die Wirtschaft belasten.

Prognoserevision: –

Perspektiven: Der EUR-GBP-Wechselkurs dürfte sich in den kommenden beiden Jahren seinem „wahren“ Post-Brexit-Gleichgewichts-Niveau zunehmend annähern. Denn die zuvor dominanten, durch den Brexit entstandenen Abwertungsrisiken für das britische Pfund sind nun vom Tisch. Zum einen wurde im Februar 2023 mit der Einigung zum Nordirland-Protokoll zwischen dem Vereinigten Königreich und der Europäischen Union ein Handelsstreit vermieden. Zum anderen sind die Unabhängigkeitsbestrebungen in Schottland und Nordirland weit von einer Eskalation entfernt. Zudem verspricht der Erdrutschsieg der Labour Party bei der Unterhauswahl vom Juli 2024 für die kommenden Jahre politische Stabilität. Zentrale Impulsgeber für den Wechselkurs bleiben die Notenbanken, die sich bezüglich des Tempos ihrer Leitzinssenkungen in den Jahren 2025/26 unterscheiden dürften. Die größeren Risiken, insbesondere seitens der Persistenz der Inflation im Bereich der Dienstleistungen, bestehen im Vereinigten Königreich. So erwarten wir, dass die Bank of England (BoE) langsamere Leitzinssenkungen vollziehen und somit länger als die EZB im restriktiven Modus verbleiben dürfte. Dagegen dürfte sich die EZB in diesem Jahr ihr neutrales Leitzinsniveau erreichen. Diese Perspektive stützt das britische Pfund.

Wichtige Daten im Überblick

Prognosen DekaBank	07.05.2025	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Wechselkurs EUR-GBP	0,85	0,85	0,85	0,85
Forwards		0,85	0,86	0,87
Hedge-Ertrag (%)*		-0,4	-1,0	-2,0
Zinsdiff. 2J (Basispunkte)	-209	-205	-205	-195
Zinsdiff. 10J (Basispunkte)	-199	-195	-190	-165
Leitzins EZB-Einlagensatz (%)	2,25	2,00	1,75	1,50
Leitzins BoE (%)	4,50	4,00	3,75	3,50
Konjunkturdaten	2024	2025P	2026P	
EWU Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.)	0,8	0,9	0,9	
UK Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.)	1,1	1,1	1,4	
EWU Inflation (% ggü. Vorj.)	2,4	2,1	2,0	
UK Inflation (% ggü. Vorj.)	2,5	3,3	2,3	

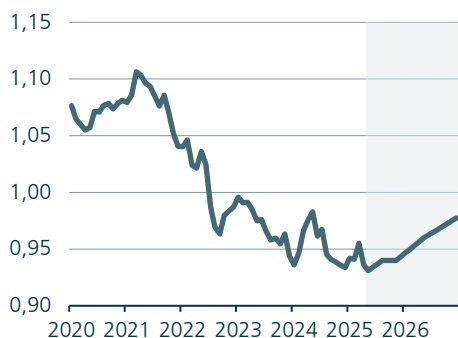
* bezogen auf eine Wechselkursversicherung mit Forward-Kontrakten

Quellen: Bloomberg, EZB, Eurostat, Bank of England, UK ONS, Prognose DekaBank

Mai 2025

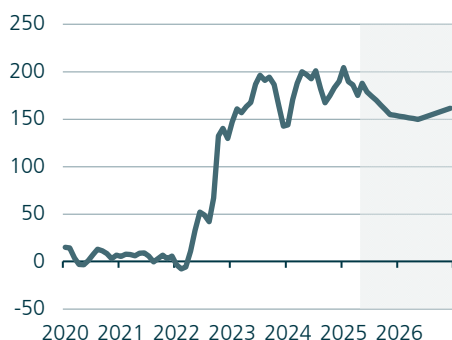
EUR-CHF

Schweizer Franken je Euro



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Zinsdifferenz* 2-j. Anleihen (Basispunkte)



* Bundesanleihen minus schweizerische Staatsanleihen
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Nettopositionierung der Spekulanten*



* Swiss Franc-Futures; in Tsd. Kontrakten
Quellen: Bloomberg, DekaBank

Im Fokus: Nur vier Wochen nach dem Jahreshoch von 0,964 sank der EUR-CHF-Wechselkurs Mitte April auf ein neues Allzeit-Tief von 0,9242 CHF je EUR. Grund dafür war Trumps Ankündigung umfassender Zöllerhöhungen vom 2. April. Bei den Anlegern ist die Stimmungsaufhellung nach der Verkündung der deutschen Fiskalpakete einer erneuten Flucht in Sicherheit gewichen. Die Nachfrage nach dem Schweizer Franken als „sicherem Hafen“ ist in einem Umfeld hoher Verunsicherung und zollbedingt gedämpfter globaler Wachstumsperspektiven wieder gestiegen. Dabei nehmen die Anleger gar wieder Nullzinsen in der Schweiz in Kauf. Auch wenn die Zinsen in Euroland höher als in der Schweiz sind, lastet die Zollthematik derzeit sichtlich auf dem Euro. Kurzfristig dürfte es dabei bleiben. Auf Sicht von 12 Monaten bleibt die Perspektive für eine langsame Euro-Aufwertung bestehen.

Prognoserevision: –

Perspektiven: Nach einem langen (seit 2018 währenden) Sinkflug gelang dem EUR-CHF-Wechselkurs in der ersten Jahreshälfte 2024 eine Trendumkehr nach oben bis zur Marke von 0,99 CHF je EUR. Ab Juni 2024 ging es allerdings wieder stetig abwärts. Dem Euro fällt es nach wie vor schwer, gegenüber dem Schweizer Franken aufzuwerten, obwohl der Zinsvorsprung der Bundrenditen gegenüber den Renditen der schweizerischen Staatsanleihen hoch ist und die Inflationsdifferenz zwischen den beiden Währungsräumen mittlerweile deutlich gesunken ist. Die Talfahrt des Wechselkurses seit Juni 2024 dürfte zum einen den gestiegenen politischen Risiken in Euroland nach der Europawahl geschuldet sein. Hinzu kam die fortwährende Eskalation der Lage im Nahen Osten, die die Nachfrage nach dem Schweizer Franken als „sicherem Hafen“ hoch hielt. Schließlich sind mit der US-Zollpolitik die Risiken für die Euroland-Konjunktur gestiegen. All dies belastet den Euro gegenüber dem Schweizer Franken. Allerdings kam im März auch ein Euro-stützender Impuls hinzu, als hohe Ausgaben für Infrastruktur und Verteidigung in Deutschland und der EU avisiert wurden. Die Franken-Stärke wird der Euro damit aber nicht so schnell übertrumpfen können, solange die Unsicherheit rund um Trump und die Geopolitik hoch bleibt.

Wichtige Daten im Überblick

Prognose DekaBank	07.05.2025	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Wechselkurs EUR-CHF	0,93	0,94	0,94	0,96
Forwards		0,93	0,92	0,91
Hedge-Ertrag* (%)		0,3	0,8	1,8
Zinsdiff. 2J (Basispunkte)	188	170	155	150
Zinsdiff. 10J (Basispunkte)	225	210	205	200
Leitzins EZB-Einlagensatz (%)	2,25	2,00	1,75	1,50
Leitzins SNB (%)	0,25	0,25	0,25	0,25
Konjunkturdaten	2024	2025P	2026P	
EWU BIP (% ggü. Vorj.)	0,8	0,9	0,9	
Schweiz BIP (% ggü. Vorj.)	1,3	1,0	2,2	
EWU Inflation (% ggü. Vorj.)	2,4	2,1	2,0	
Schweiz Inflation (% ggü. Vorj.)	1,1	0,4	0,8	

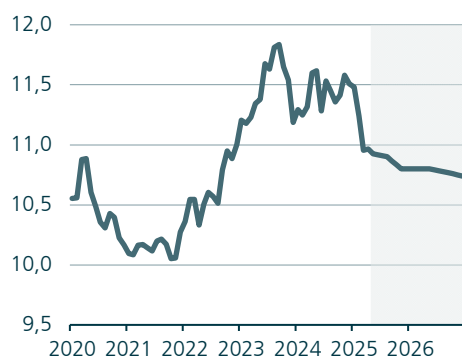
* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

Quellen: Bloomberg, EZB, Eurostat, SNB, Bundesamt für Statistik Schweiz, Prognose DekaBank

Mai 2025

EUR-SEK, EUR-NOK

Schwedische Krone je Euro



Prognose DekaBank	07.05.2025	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Wechselkurs EUR-SEK	10,93	10,90	10,80	10,80
Forwards		10,94	10,94	10,96
Hedge-Ertrag (%)*		-0,1	-0,2	-0,3
Zinsdiff. 2J (Basispunkte)**	-16	-35	-50	-55
Zinsdiff. 10J (Basispunkte)**	14	5	0	-5
Leitzins EZB-Einlagensatz (%)	2,25	2,00	1,75	1,50
Leitzins Riksbank (%)	2,25	2,25	2,25	2,25
Konjunkturdaten	2024	2025P	2026P	
EWU BIP (% ggü. Vorj.)		0,8	0,9	0,9
Schweden BIP (% ggü. Vorj.)		0,9	2,2	2,2
EWU Inflationsrate (% ggü. Vorj.)		2,4	2,1	2,0
Schweden Inflationsrate (% ggü. Vorj.)		2,0	2,2	1,9

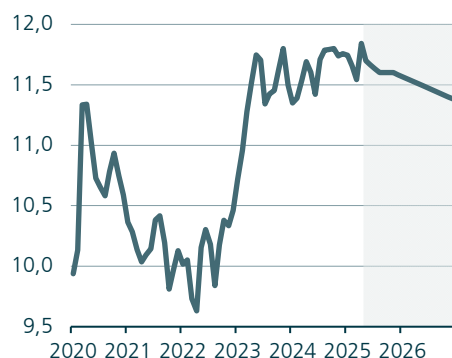
* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

** Bundesanleihen minus schwedische Staatsanleihen

Quellen: Bloomberg, EZB, Eurostat, Riksbank, Statistics Sweden, Prognose DekaBank

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Norwegische Krone je Euro



Prognose DekaBank	07.05.2025	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Wechselkurs EUR-NOK	11,70	11,60	11,60	11,50
Forwards		11,81	11,88	12,01
Hedge-Ertrag (%)*		-0,9	-1,5	-2,7
Zinsdiff. 3J (Basispunkte)**	-191	-190	-180	-170
Zinsdiff. 10J (Basispunkte)**	-146	-140	-135	-120
Leitzins EZB-Einlagensatz (%)	2,25	2,00	1,75	1,50
Leitzins Norges Bank (%)	4,50	4,25	4,25	3,75
Konjunkturdaten	2024	2025P	2026P	
EWU BIP (% ggü. Vorj.)		0,8	0,9	0,9
Norwegen BIP (% ggü. Vorj.)		0,6	1,2	1,2
EWU Inflationsrate (% ggü. Vorj.)		2,4	2,1	2,0
Norwegen Inflationsrate (% ggü. Vorj.)		3,1	3,0	2,8

* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

** Bundesanleihen minus norwegische Staatsanleihen

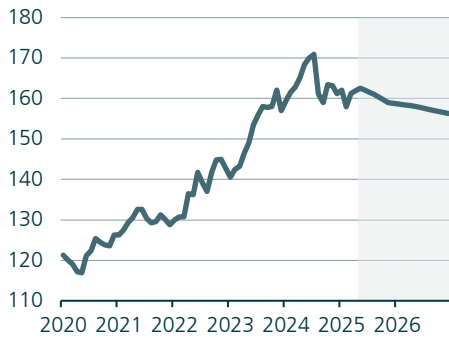
Quellen: Bloomberg, EZB, Eurostat, Norges Bank, Statistics Norway, Prognose DekaBank

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Mai 2025

EUR-JPY, EUR-AUD, EUR-CAD

Japanischer Yen je Euro



Quellen: Bloomberg, DekaBank

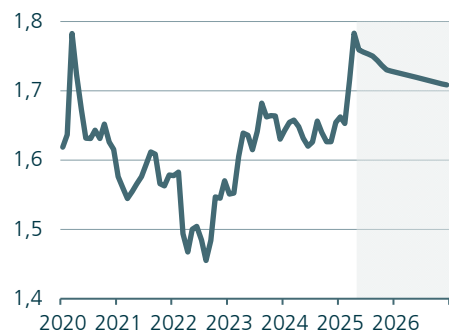
Prognosen DekaBank	07.05.2025	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Wechselkurs EUR-JPY	162,6	161	159	158
Forwards		162	162	161
Hedge-Ertrag (%)*		0,2	0,6	1,2
Zinsdiff. 2J (Basispunkte)**	109	75	60	55
Zinsdiff. 10J (Basispunkte)**	117	100	90	95
Leitzins EZB-Einlagensatz (%)	2,25	2,00	1,75	1,50
Leitzins BoJ (%)	-0,10	0,75	0,75	1,00
Konjunkturdaten	2024	2025P	2026P	
EWU Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.)	0,8	0,9	0,9	
Japan Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorj.)	0,1	1,5	1,2	
EWU Inflation (% ggü. Vorj.)	2,4	2,1	2,0	
Japan Inflation (% ggü. Vorj.)	2,7	3,1	1,9	

* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

** Bundesanleihen minus japanische Staatsanleihen

Quellen: Bloomberg, EZB, Eurostat, BoJ, ESRI Japan, Ministry of Int. Affairs and Communic., Prognose DekaBank

Australischer Dollar je Euro



Quellen: Bloomberg, DekaBank

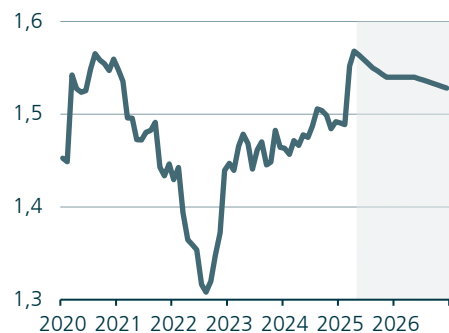
Prognose DekaBank	07.05.2025	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Wechselkurs EUR-AUD	1,76	1,75	1,73	1,72
Forwards		1,77	1,78	1,79
Hedge-Ertrag (%)*		-1,0	-1,8	-3,5
Zinsdiff. 2J (Basispunkte)**	-161	-165	-160	-145
Zinsdiff. 10J (Basispunkte)**	-180	-155	-140	-95
Leitzins EZB-Einlagensatz (%)	2,25	2,00	1,75	1,50
Leitzins RBA (%)	4,09	3,85	3,60	3,10
Konjunkturdaten	2024	2025P	2026P	
EWU BIP (% ggü. Vorj.)	0,8	0,9	0,9	
Australien BIP (% ggü. Vorj.)	1,0	2,0	2,4	
EWU Inflationsrate (% ggü. Vorj.)	2,4	2,1	2,0	
Australien Inflationsrate (% ggü. Vorj.)	3,2	2,4	1,7	

* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

** Bundesanleihen minus australische Staatsanleihen

Quellen: Bloomberg, EZB, Eurostat, Reserve Bank of Australia, Australian Bureau of Statistics, Prognose DekaBank

Kanadischer Dollar je Euro



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Prognose DekaBank	07.05.2025	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Wechselkurs EUR-CAD	1,56	1,55	1,54	1,54
Forwards		1,57	1,57	1,57
Hedge-Ertrag (%)*		-0,4	-0,7	-1,3
Zinsdiff. 2J (Basispunkte)**	-79	-95	-110	-130
Zinsdiff. 10J (Basispunkte)**	-62	-65	-75	-75
Leitzins EZB-Einlagensatz (%)	2,25	2,00	1,75	1,50
Leitzins BoC (%)	2,75	2,50	2,50	2,50
Konjunkturdaten	2024	2025P	2026P	
EWU BIP (% ggü. Vorj.)	0,8	0,9	0,9	
Kanada BIP (% ggü. Vorj.)	1,5	1,6	2,4	
EWU Inflationsrate (% ggü. Vorj.)	2,4	2,1	2,0	
Kanada Inflationsrate (% ggü. Vorj.)	2,4	2,4	2,2	

* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

** Bundesanleihen minus kanadische Staatsanleihen

Quellen: Bloomberg, EZB, Eurostat, Bank of Canada, Statistics Canada, Prognose DekaBank

Mai 2025

Wechselkurse im Überblick

	Stand am 07.05.2025	Prognosen (fett, obere Zeile) und Terminkurse (untere Zeile)		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
EUR-USD	1,13	1,14 1,14	1,14 1,14	1,16 1,15
EUR-JPY	163	161 162	159 162	158 161
EUR-GBP	0,85	0,85 0,85	0,85 0,86	0,85 0,87
EUR-CHF	0,93	0,94 0,93	0,94 0,92	0,96 0,91
EUR-SEK	10,93	10,90 10,94	10,80 10,94	10,80 10,96
EUR-NOK	11,70	11,60 11,81	11,60 11,88	11,50 12,01
EUR-DKK	7,46	7,45 7,42	7,45 7,36	7,45 7,26
EUR-CAD	1,56	1,55 1,57	1,54 1,57	1,54 1,57
EUR-AUD	1,76	1,75 1,77	1,73 1,78	1,72 1,79
USD-JPY	143,8	141 143	139 142	136 139
GBP-USD	1,33	1,34 1,33	1,34 1,33	1,36 1,33
USD-CHF	0,82	0,82 0,82	0,82 0,81	0,83 0,79
USD-SEK	9,67	9,56 9,64	9,47 9,58	9,31 9,50
USD-NOK	10,35	10,18 10,40	10,18 10,40	9,91 10,41
USD-CAD	1,38	1,36 1,38	1,35 1,37	1,33 1,36
AUD-USD	0,64	0,65 0,64	0,66 0,64	0,67 0,64

Quellen: Bloomberg, DekaBank, Prognose DekaBank

Mai 2025

Autorin:

Dr. Marina Lütje

Tel.: (0 69) 71 47 – 9474

E-Mail: marina.luetje@deka.de

Herausgeber:

Dr. Ulrich Kater (Chefvolkswirt)

Tel.: (0 69) 71 47 – 2381

E-Mail: ulrich.kater@deka.de

Redaktionsschluss: 08.05.2025 (7 Uhr)

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

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

Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung sowie die prognostizierten Entwicklungen sind keine verlässlichen Indikatoren** für die künftige Wertentwicklung. Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

Rechtliche Hinweise der Indexanbieter:

Deutsche Börse: Das hier beschriebene Finanzinstrument wird von der Deutsche Börse AG weder gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung des Index stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung DAX® und HDAX® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf dem Index basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung DAX® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Die Bezeichnung REX® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf dem Index basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung des Index stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung eb.rexx® Government Germany (Total Return) ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf den Indizes basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte.

JP Morgan: Der JPMorgan GBI-EM Global Diversified und EMBI Global Diversified (die „JPM-Indizes“) sind weit verbreitete Vergleichsindizes auf den internationalen Anleihenmärkten, die unabhängig vom Fonds von J.P. Morgan Securities Inc. („JPMSI“) und JPMorgan Chase & Co. („JPMC“) bestimmt, zusammengestellt und berechnet werden. JPMSI und JPMC sind bei der Bestimmung, Zusammenstellung oder Berechnung der JPM-Indizes nicht verpflichtet, die Interessen der Anteilhaber des Fonds zu berücksichtigen und können jederzeit nach freiem Ermessen die Berechnungsmethode dieser Indizes ändern oder wechseln oder deren Berechnung, Veröffentlichung oder Verbreitung einstellen. Handlungen und Unterlassungen von JPMSI und JPMC können sich somit jederzeit auf den Wert der JPM-Indizes und/oder deren Performance auswirken. JPMSI und JPMC machen keine ausdrücklichen oder impliziten Zusicherungen bzw. übernehmen keine Gewähr für die Ergebnisse, die durch die Verwendung der JPM-Indizes als Vergleichsindex für den Fonds erzielt werden, oder für deren Performance und/oder Wert zu irgendeinem Zeitpunkt (in der Vergangenheit, Gegenwart oder Zukunft). Weder JPMSI noch JPMC haftet bei der Berechnung der JPM-Indizes den Anteilhabern des Fonds gegenüber für Fehler oder Auslassungen (infolge von Fahrlässigkeit oder aus sonstigen Gründen).

ICE Data Indices: Die hier abgebildeten Indexdaten sind Eigentum der ICE Data Indices, LLC, ihrer Tochtergesellschaften („ICE Data“) und/oder ihrer Drittanbieter. Sie wurden für den Gebrauch durch die DekaBank Deutsche Girozentrale lizenziert. ICE Data und ihre Drittanbieter übernehmen keine Haftung in Verbindung mit deren Nutzung.

FTSE: FTSE® ist ein Firmenzeichen der London Stock Exchange Plc und der Financial Times Limited, „NAREIT®“ ist ein Firmenzeichen der National Association of Real Estate Investment Trusts, „NAREIT®“ und „EPRA®“ ist ein Firmenzeichen der European Public Real Estate Association („EPRA“). Die Verwendung der Firmenzeichen durch FTSE International Limited erfolgt in lizenzierter Weise. Der Deka Global Real Estate Top 50 in EUR wird von FTSE berechnet. Das Produkt wird weder von FTSE, von Euronext N.V., von NAREIT noch von EPRA getragen, befürwortet, oder gefördert. Diese stehen in keiner Weise mit dem Produkt in Verbindung und übernehmen bezüglich dessen Ausgabe, Geschäftsbetrieb und Handel keine Haftung.

S&P: S&P Indices ist eine eingetragene Marke von Standard & Poor's Financial Services LLC.

Nikkei: Der Nikkei Stock Average („Index“) ist das geistige Eigentum von Nikkei Inc. (der „Indexsponsor“). Nikkei Digital Media, Inc. hat eine exklusive Lizenz von Nikkei Inc. zur Vergabe von Unterlizenzen zur Nutzung des Nikkei Stock Average an die DekaBank. „Nikkei“, „Nikkei Stock Average“ und „Nikkei 225“ sind die Dienstleistungsmarken des Indexsponsors. Der Indexsponsor behält sich sämtliche Rechte einschließlich des Urheberrechts an dem Index vor.

NASDAQ: Die Nasdaq übernimmt weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Zusicherung oder Gewährleistung und ist in keiner Weise verantwortlich für etwaige hierin enthaltene Nasdaq-Daten. Die Nasdaq-Daten dürfen nicht weitergegeben oder als Basis anderer Indizes, Wertpapiere oder Finanzprodukte verwendet werden. Diese Publikation wurde nicht von der Nasdaq geprüft, gebilligt oder hergestellt.

LPX: „LPX®“ ist eine eingetragene Marke der LPX GmbH, Zürich, Schweiz. Jede Nutzung der LPX Marke und/oder der LPX Indizes ist ohne eine Lizenzvereinbarung nicht gestattet.

Euribor: EURIBOR® und EONIA® sind eingetragene Marken von Euribor-EBF a.i.s.b.l. Alle Rechte vorbehalten.

Dow Jones: „Dow Jones“, „DJ“, „Dow Jones Indexes“ sind Dienstleistungsmarken von Dow Jones Trademark Holdings, LLC („Dow Jones“) und wurden zum Gebrauch für bestimmte Zwecke durch die DekaBank [weiter] lizenziert.

„Bloomberg®“ und Bloomberg Indizes sind Marken der Bloomberg Finance L.P. und ihrer verbundenen Unternehmen, einschließlich Bloomberg Index Services Limited („BISL“), dem Administrator der Indizes (zusammen „Bloomberg“), und wurden von der DekaBank für bestimmte Zwecke lizenziert. Bloomberg ist nicht mit der DekaBank verbunden. Bloomberg übernimmt keine Garantie für die Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit von Daten oder Informationen im Zusammenhang mit den Bloomberg-Indizes.

iBOXX: iBOXX ist eine Marke der International Index Company Limited und wurde zur Nutzung durch [Name des Kunden] lizenziert. International Index Company Ltd, ihre Mitarbeiter, Lieferanten, Subunternehmer und Vertreter („International Index Company verbundenen Personen“) übernehmen keine Garantie für die Vollständigkeit oder Richtigkeit von [Produktname] oder sonstigen in Verbindung mit [Produktname] übermittelten Informationen. Daneben werden für die Daten oder die Nutzung von [Produktname] keine ausdrückliche implizite oder sonstige Zusicherung oder Gewährleistung in Bezug auf Zustand, ausreichende Qualität, Leistung oder Eignung zu einem bestimmten Zweck übernommen. Zusicherungen oder Gewährleistungen sind ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

STOXX: EURO STOXX 50® ist eine eingetragene Marke von STOXX Limited.