

Makro Research

S-Finanzklima

25. September 2025



Deka-S-Finanzklima im 3. Quartal 2025: Die Zuversicht bröckelt

- Die Erholung der Wirtschaftsstimmung in Deutschland ist im dritten Quartal ins Stocken gekommen. Das unter den deutschen Sparkassenvorständen erhobene Deka-S-Finanzklima ging leicht auf 104,4 Punkte zurück. Das darin enthaltene Konjunkturklima rutschte nach zwei starken Anstiegen in den Vorquartalen mit minus 5,9 Punkten wieder unter die Null-Linie. Maßgeblich hierfür waren deutlich schwächere Erwartungen an den gesamtwirtschaftlichen Verlauf auf die kommenden sechs Monate. Dagegen blieb die Lagebeurteilung unverändert.
- Unterdessen berichten die Sparkassen von massiven Beeinträchtigungen im Verarbeitenden Gewerbe durch die nun dauerhaft gültigen US-Zölle. Eine Weitergabe der Zölle an US-Kunden ist demnach nur in geringem Umfang möglich. Unternehmen sind auf der Suche nach neuen Kunden. „Die US-Zollpolitik wirkt wie Sand im Getriebe unserer Wirtschaft: Sie bremst Investitionen, verunsichert Märkte und trifft selbst Unternehmen, die gar keinen direkten US-Handel betreiben. Über unsere Kundenbeziehungen spüren wir in unserer Sparkasse jeden Tag, wie sich die Unsicherheit durch die gesamte Lieferkette frisst“ (Torsten Cremer, Vorstandsvorsitzender Sparkasse Hamm).
- In dieser Situation sind Investitionen, Innovationen und neue Geschäftsmodelle gefragt. Die regionalen Kreditmanager würdigen die bisherigen Anstrengungen der Bundesregierung, hierfür bessere Bedingungen zu schaffen. Diese reichen nach Ansicht der Vorstände in der Sparkassengruppe jedoch noch nicht aus. Insofern ist die für den Herbst angekündigte Hinwendung der Regierungsarbeit zu den großen Reformthemen auch eine Entscheidung über das Zukunftsvertrauen zum Standort Deutschland.



Finanzgruppe

Deutscher Sparkassen- und Giroverband

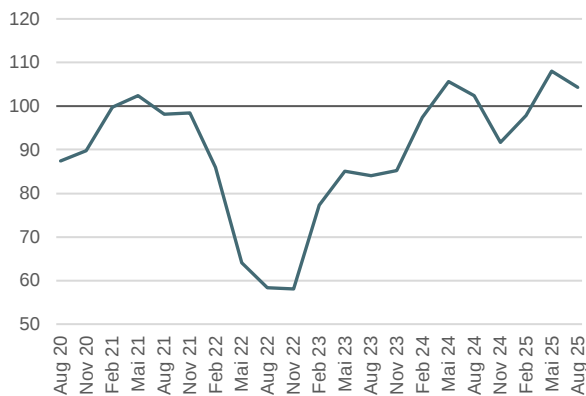
Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

Deka-S-Finanzklima etwas gesunken

Das Deka-S-Finanzklima hat sich im dritten Quartal 2025 wieder leicht eingetrübt. Es liegt aber mit 104,4 Punkten weiterhin auf einem für seine bisherige Historie hohen Niveau (Vorquartal 108,0, Abb. 1).

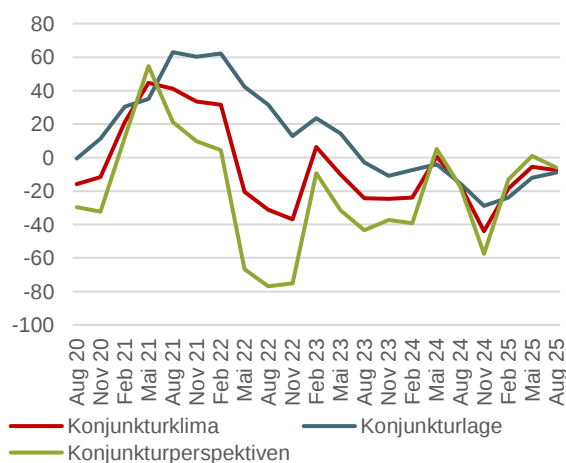
Abb. 1 Deka-S-Finanzklima, Q3 2025



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Wesentlich für die Eintrübung war der Teilbereich Konjunktüreinschätzung. Das Konjunkturklima in der Sparkassen-Finanzgruppe hat sich wieder etwas abgekühlt, was ausschließlich auf eine Abwärtskorrektur der Konjunkturerwartungen zurückzuführen ist. Zwei Dinge dürften hierbei eine entscheidende Rolle gespielt haben: die US-Zollpolitik und die bislang unerfüllten Hoffnungen auf weitergehende wirtschaftliche Reformen als es die Bundesregierung im Rahmen der Abarbeitung des Koalitionsprogramms bislang geliefert hat.

Abb. 2 Konjunkturklima



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Dass das Konjunkturklima nur leicht zurückgegangen ist, liegt daran, dass für die gegenwärtige Lage, also das laufende Quartal, eine Besserung im Vergleich zum zweiten Quartal erwartet wird. Das ist aber auch nicht schwer, denn im zweiten Quartal sank das Bruttoinlandsprodukt um 0,3 % im Vergleich zum Vorquartal (Abb. 2). Der Maßstab der deutschen Konjunktur ist sehr bescheiden geworden.

Zölle: Es tut weh

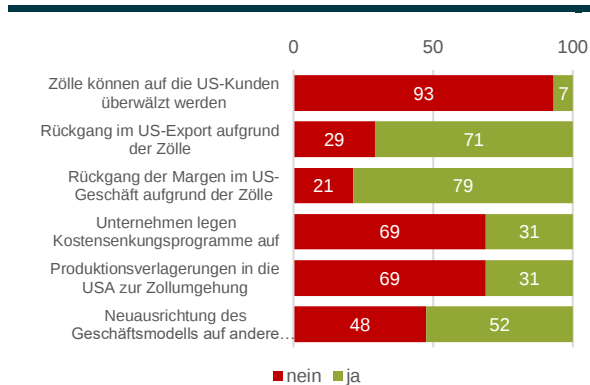
Wurde der Zolldeal der EU mit den USA anfangs noch von verschiedenen Seiten beklatscht, macht sich inzwischen Ernüchterung über die Folgen breit. Zwar konnten – wie die EU betont – Zölle von 30 % vermieden werden, dennoch handelt es sich um eine beträchtliche Erhöhung der US-Zölle von rund 1,5 % zu Beginn dieses Jahres auf etwa 15 %. Hinzu kommen noch sektorspezifische Zölle, wie die auf Stahl und Aluminium (50%). Die EU verkaufte diese Belastung mit dem Argument, dass nun wenigstens weitgehend Planungssicherheit herrsche, doch die letzten Wochen zeigten anderes: So wurde die Liste der Produkte, für die die Stahl- und Aluminiumzölle gelten, ausgeweitet und soll regelmäßig im Abstand von einigen Monaten überprüft werden. Angekündigt sind zudem weitere sektorspezifische Zölle wie die auf Halbleiter, Pharma und neuerdings auch Möbel. Und um dem Ganzen die Krone aufzusetzen, droht der US-Präsident mit Exportbeschränkungen für Halbleiter und höheren Zöllen, weil die US-Firma Google zu einer Strafzahlung verurteilt wurde. Planungssicherheit sieht anders aus.

Vor diesem Hintergrund haben wir die Sparkassen gefragt, welche Folgen der EU-US-Zolldeal auf die exportorientierten Unternehmen in ihren Geschäftsgebieten hat (Abb. 3). Die Einschätzung ist eindeutig: Die Unternehmen sind die überwiegend leidtragenden dieser Vereinbarung, denn 93 % der Sparkassenvorstände berichten davon, dass eine Überwälzung der Zölle auf die US-Kunden für die betroffenen Unternehmen ihres Geschäftsgebietes nicht möglich ist. Folglich müssen die Unternehmen in 71 % der Sparkassenregionen Exporteinbußen und in 79 % Margeneinbußen hinnehmen. Nach Beobachtung von Sparkassen sind hiervon nicht nur die direkt im US-Geschäft tätigen Unternehmen betroffen, sondern bei der hohen Verflechtung des deutschen Industriesektors eben auch viele Zulieferer: „Die US-Zollpolitik wirkt wie Sand im Getriebe unserer Wirtschaft: Sie bremst Investitionen, verunsichert Märkte und trifft selbst Unternehmen, die gar keinen direkten US-Handel betreiben. Über unsere Kundenbeziehungen spüren wir in unserer Sparkasse jeden Tag, wie sich die Unsicherheit durch die gesamte Lieferkette frisst“, analysiert etwa der Vorstandsvorsitzende der Sparkasse Hamm Torsten Cremer.

Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

Abb. 3 Welche Folgen hat die neue Handelsvereinbarung zwischen den USA und der EU bei den exportorientierten Unternehmen in Ihrem Geschäftsgebiet?



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Immerhin löst das keine dramatische Kosteneinsparungs- und Abwanderungswelle in die USA aus: nur jeweils ein Drittel der Befragten sieht bei ihren Unternehmen solche Strategien. Eher denken die Unternehmen der Sparkassenregionen über eine Neuausrichtung auf andere Märkte nach.

All dies deutet darauf hin, dass sich die deutsche Wirtschaft in einem enormen Strukturwandel befindet. Weg vom US-amerikanischen Markt, hin zu europäischen Kunden oder Abnehmern aus anderen Weltregionen. Die jüngsten Zahlen zum deutschen Außenhandel stützen diese anekdotischen Beobachtungen: die Exportströme in die USA brechen ein, Aufträge aus dem europäischen Ausland weisen nach oben. Momentan wird der Welthandel durch die Abschottung der US-Märkte eher umgelenkt, weniger eingestampft.

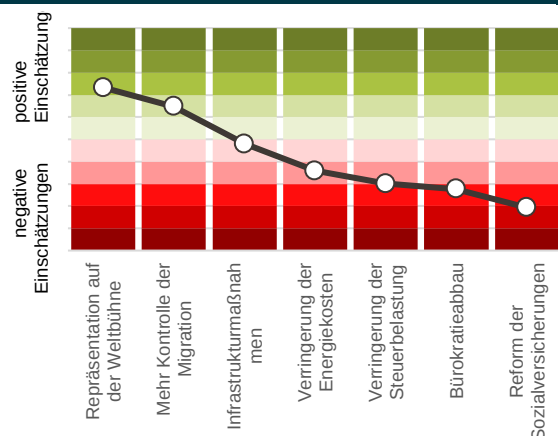
Deutsche Zaghaftigkeit: Reformhoffnungen gering

Die andere große Belastung der deutschen Unternehmen ist hausgemacht, es geht um die Rahmenbedingungen für die deutsche Volkswirtschaft. Die Dringlichkeit bleibt. „Es ist langsam fünf vor zwölf, jetzt beherzt mit wirklich tiefgreifenden Reformen anzufangen“, so nennt es Markus Franz, Mitglied des Vorstandes der Taunussparkasse.

Hier fällt nach den Antworten der regionalen Kreditmanager die Bundesregierung trotz der unbestreitbar breiten Umsetzung ihres Koalitionsprogramms hinter die Hoffnungen zurück, die sich mit verschiedenen Ankündigungen einer Wirtschaftswende verbunden haben. Zwar punktet sie nach 100 Tagen mit Erfolgen auf der außenpolitischen Bühne (Abb. 4) und bei der Migration, doch insbesondere bei Steuererleichterungen, Bürokratieabbau und der Reform

der Sozialversicherungen werden kaum Fortschritte wahrgenommen. „Die mit Beginn der neuen Bundesregierung erhofften Verbesserungen der politischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Deutschland sind bisher nicht eingetreten. (...) Abbau von Bürokratismus und Regulatorik ist zwingend erforderlich“, fasst Olaf Meyer-Runnebohm, Vorstand der Kreissparkasse Diepholz, die Stimmung zusammen. Wolf Morlok, Vorsitzender des Vorstandes der Sparkasse Hochrhein weist auf die aufgebaute Erwartungshaltung hin: „Vieles wurde angekündigt. Für die Glaubwürdigkeit und den Erfolg der Regierung wird es nun davon abhängen, ob den Worten auch Taten folgen. Insbesondere wenn es um die schwierigen Themen Rente, Steuern, Bürokratieabbau, Zuwanderung und Integration geht, ist das noch nicht erkennbar. Im Gegenteil scheint es, als würde nach dem schwungvollen Start vieles wieder in altbekannte Muster zurückfallen.“

Abb. 4 Wie ist Ihre 100-Tage-Bilanz der neuen Bundesregierung?



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Und schlimmer noch. Man traut der Bundesregierung in zentralen Bereichen wie der Energiekostenabsenkung, der Sozialversicherungsreform und bei Steuerentlastungen mittlerweile nur noch wenig zu (Abb. 5). Am zuversichtlichsten sind die Sparkassenvorstände bei Infrastrukturmaßnahmen, wo die finanziellen Mittel schon bereitgestellt wurden, und bei der Außen- und Migrationspolitik zu. Soll der wirtschaftliche Befreiungsschlag glücken, muss allerdings mehr kommen.

Das Prinzip Hoffnung

„Bisher lebt ein potentieller Aufschwung durch die neue Bundesregierung vom Prinzip Hoffnung - hoffen wir, dass dieses Prinzip aufgeht!“, so formuliert es Markus Frei, Vorsitzender des Vorstandes der Kreissparkasse Ostalb.

Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

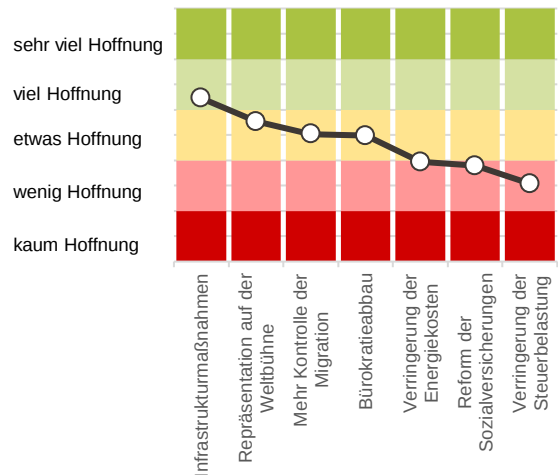
Zwei Felder sind es, die die Sparkassen im Reformstau besonders ansprechen. An erster Stelle stehen Bürokratie und Überregulierung:

- „Statt erklärtem Bürokratieabbau nimmt diese immer mehr zu. Erschreckend hierbei ist die Tatsache, dass viele völlig sinnfreie Aufgaben und Regelungen darunter sind.“ (Thomas Arndt, Sparkasse Wittenberg, Vorsitzender des Vorstandes).
- „Es wird viel über Bürokratieabbau gesprochen. In Teilen sind Erfolge zu sehen. Insgesamt werden die Vorgaben für Kreditvergaben und das Bankgeschäft leider immer bürokratischer und umständlicher.“ (Martin Ruhland, Vorsitzender des Vorstandes der Sparkasse Rottal-Inn).

Die Überregulierung der Republik ist eines der größten wirtschaftlichen Wachstumshemmnisse in Deutschland – ebenso wie die daraus resultierende Bürokratie. Immer mehr kann die Verwaltung die Regeln nicht mal mehr ausführen, die Bürgerinnen und Bürger schütteln mit dem Kopf. Selbst innerhalb der Verwaltung beginnt das Vertrauen gegen die eigene Institution zu bröckeln.

An zweiter Stelle stehen die unabwiesbaren Probleme der Sozialversicherungen in Deutschland. Auch hier gilt, dass die Diagnose seit langem bekannt ist, der politische Betrieb jedoch vor Maßnahmen zurückschreckt. „Daher braucht es Bereitschaft zu unbequemen Entscheidungen - auch wenn es zunächst einmal Wählerstimmen kosten dürfte. Wenn wir unsere Sozialsysteme fit machen wollen für die Zukunft, (...), dann brauchen wir unbequeme Entscheidungen.“ (Wilfried Röth, Vorstandsvorsitzender Sparkasse Rhein-Maas). Auch Andreas Sommer, Vorsitzender des Vorstandes der Sparkasse Harburg-Buxtehude, denkt so: „Es ist offensichtlich, dass der Generationenvertrag nicht zukunftsfähig ist. Die Regierung muss unbequeme Tatsachen aussprechen und konsequent Maßnahmen ergreifen, um die Sozialsysteme zu reformieren.“ Aus dem Prinzip Hoffnung muss das Prinzip Handeln werden.

Abb. 5 In welchen Bereichen erwarten Sie Fortschritte?

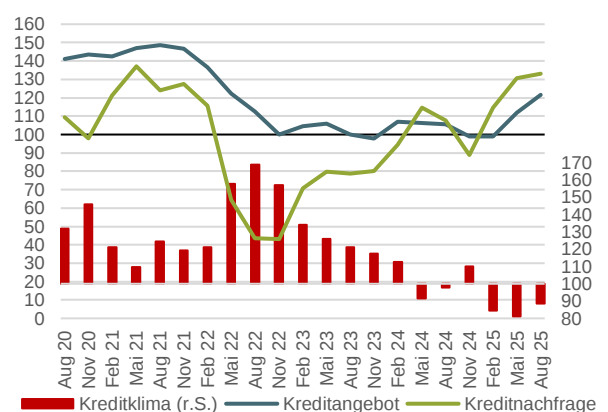


Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Kreditnachfrage steigt – Angebot hat fast gleichgezogen

Das Kreditklima hat sich im dritten Quartal verbessert (Abb. 6). Die Sparkassen berichten von einer weiterhin sich belebenden Kreditnachfrage ihrer Unternehmenskunden. Nachdem in den vergangenen Quartalen das Kreditangebot zuvor mit der steigenden Nachfrage nicht ganz Schritt halten konnte, drehte sich nun der Spieß um. Kreditangebot und Kreditnachfrage sind nun nach dem starken Zinsanstieg der Vorjahre wieder etwa im Gleichgewicht. Finanzierungsengpässe sind nicht das Problem der deutschen Wirtschaft.

Abb. 6 Kreditklima



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

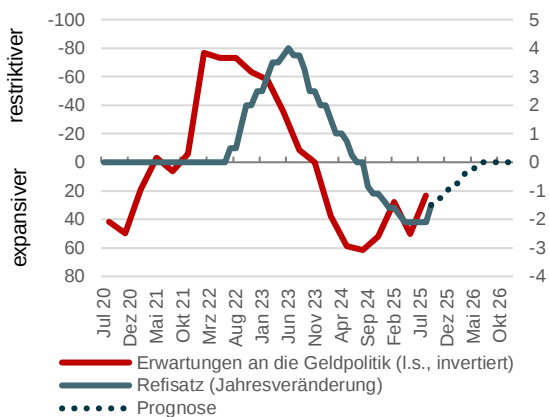
Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

Geldpolitik: Normalisierung abgeschlossen

Für jedes Kreditinstitut sind Leitzinsen und die Zinsstruktur der verschiedenen Laufzeiten (Zinskurve) entscheidende Größen für den Geschäftsverlauf. Die Dramatik an den Zinsmärkten hat sich jedoch im vergangenen Jahr bereits deutlich abgeschwächt, nachdem sich der starke Zinsanstieg in Reaktion auf die Inflation wieder umgekehrt hatte. Mittlerweile ist bei den Leitzinsen der EZB diese Zinsnormalisierung ebenfalls abgeschlossen. Dies wird in den Zinseinschätzungen der Top-Sparkassenmanager durch eine Bewegung in Richtung der Null-Linie reflektiert: Im Sparkassenlager erwartet man in den kommenden Monaten keine Änderung der Geldpolitik mehr – höchstens noch ein Restrisiko für einen letzten kleinen Abwärtsschritt (Abb. 7). Insgesamt bleibt die Geldpolitik zumindest für den Rest des Jahres jedoch ein unspektakulärer Faktor im deutschen Wirtschaftsgeschehen.

Abb. 7 Leitzins und der S-Indikator



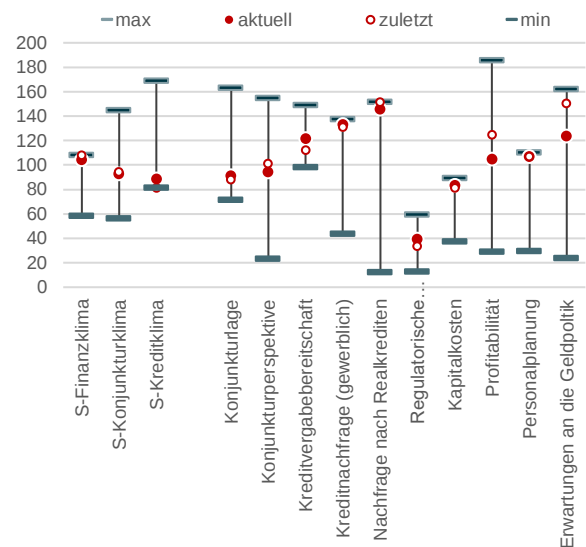
Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Fazit

Der „Herbst der Entscheidungen“ ist eine Formulierung, die noch von der alten Regierung geprägt worden war. Aber auch die Regierung Merz steht vor einer ähnlichen Lage. Auch hier wird der Herbst entscheiden über die Zuversicht, mit der nicht nur die Sparkassen in die wirtschaftliche Zukunft ihrer Volkswirtschaft schauen. Die in der ersten Jahreshälfte geweckten Konjunkturerwartungen sind im dritten Quartal zumindest ins Stocken geraten. Die Impulse durch die verabschiedeten Infrastrukturausgaben sind bereits in den Erwartungen eingebucht. Es zeigt sich jedoch zusehends, dass diese Impulse lediglich ein Gegengewicht sind zu den negativen Exportwirkungen der Zölle. Um wirklich Phantasie für das Wachstum der deutschen Wirtschaft zu entfachen, müssen tatsächlich sichtbare Angebotsreformen her.

Die Wirkungen der güterwirtschaftlichen Abschottung der Vereinigten Staaten sind scheinbar gering: das weltweite Wirtschaftswachstum wurde kaum nach unten revidiert, der Welthandel zeigt sich einigermaßen stabil und selbst die Abwärtsrevisionen der US-Konjunktur halten sich in Grenzen. Die Umfrage zum Deka-S-Finanzklima enthüllt jedoch, dass unter dieser „Stabilität auf der obersten Ebene“ gegenwärtig zahlreiche Anpassungsprozesse in der deutschen Unternehmenslandschaft vor sich gehen. Das deutsche Geschäftsmodell wird abgeändert, der US-Handel verkleinert oder ganz abgebaut. Um eine forcierte Abwendung von der traditionellen Stärke der deutschen Wirtschaft, der Industrieproduktion zu verhindern, sind Rahmenbedingungen notwendig, die den Unternehmen die Entwicklung neuer Geschäftsfelder und neue Investitionen erleichtern. Das hat auch die Politik erkannt und erste Schritte eingeleitet. In den Augen der Sparkassen reicht es jedoch noch nicht aus. Die Aussagen aus dem Lager der deutschen Sparkassenverbände können auf einen Nenner gebracht werden: „Wenn wir den Wohlstand in Deutschland sichern wollen, dann müssen wir Bürokratie abbauen, den Fachkräftemangel entschlossen angehen und unsere Sozial- und Rentensysteme zukunftsfest machen“ (Prof. Ulrich Reuter, Präsident DSGV).

Abb. 8 Indikatorenüberblick



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

Deka-S-Finanzklima-Index: Konstruktion

Der Deka-S-Finanzklimaindex wurde entwickelt in einer Kooperation zwischen dem von Prof. Horst Gischer geleiteten Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung an der Universität Magdeburg und der DekaBank unter Einbeziehung der Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV). Der Index wird berechnet aus den Ergebnissen einer quartalsweisen Umfrage unter 343 Sparkassen. Er besteht aus zehn Themenfeldern, die sich jeweils in die Perspektive zur gegenwärtigen Lage und zu den Zukunftserwartungen unterteilen lassen. Hinzu kommen wechselnde Sonderfragen, die sich auf die aktuelle wirtschaftliche oder monetäre Lage beziehen.

Der Auswertungsalgorithmus basiert auf den Salden von positiven und negativen Antworten zu jeder Frage. Ein vollständig neutrales Ergebnis resultiert dabei in einem Indexwert von 100. Eine vollständig positive Einschätzung in allen Fragen durch alle Teilnehmer bedeutet einen Indexwert von 200 Punkte, bei der gegenteiligen negativen Variante liegt der Indexwert bei null.

Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

Autor:

Dr. Ulrich Kater, Dr. Andreas Scheuerle

Herausgeber:

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater
DekaBank, Makro Research
Tel. (0 69) 71 47 - 28 49
E-Mail: economics@deka.de

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 ist kein verlässlicher Indikator 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 RexP® 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

Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

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 Anteilsinhabern des Fonds gegenüber für Fehler oder Auslassungen (infolge von Fahrlässigkeit oder aus sonstigen Gründen).

MSCI: MSCI ist eine eingetragene Marke von Morgan Stanley Capital International Inc. MSCI übernimmt weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Zusicherung oder Gewährleistung und ist in keiner Weise verantwortlich für etwaige in diesem Foliensatz enthaltene MSCI-Daten. Die MSCI-Daten dürfen nicht weitergegeben oder als Basis anderer Indizes, Wertpapiere oder Finanzprodukte verwendet werden. Diese Publikation wurde nicht von MSCI geprüft, gebilligt oder hergestellt.

Merrill Lynch: Merrill Lynch lizenziert die Merrill Lynch-Indizes ohne Gewähr, macht keine Zusicherungen in Bezug auf diese, übernimmt keine Garantie für die Qualität, Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Merrill Lynch-Indizes oder die darin enthaltenen oder davon abgeleiteten Daten und übernimmt 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 Deka-Bank. „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: BLOOMBERG und BLOOMBERG INDIZES sind Marken oder Dienstleistungsmarken von Bloomberg Finance L.P. Bloomberg Finance L.P. und seine Tochtergesellschaften (zusammen „Bloomberg“) oder Bloomberg Lizenzgeber besitzen alle Eigentumsrechte an 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.