



**DONNER & REUSCHEL**

PRIVATBANK SEIT 1798



# VON POLITIK ÜBERLAGERTE BÖRSEN

KONJUNKTUR- UND KAPITALMARKTAUSBLICK

# KONJUNKTUR – PERSPEKTIVEN

DEUTSCHLAND



Eine der wichtigsten Aufgaben der künftigen Bundesregierung ist die Ertüchtigung des Standorts – nicht nur durch Investitionen, sondern insbesondere durch die Unterstützung des Strukturwandels (Mobilisierung privaten Kapitals, Anreiz zum Arbeiten, weniger Bürokratie, schnellere Verfahren, Forcierung von Forschung & Ausbildung, Erhöhung der Planungssicherheit, ...)

**INVESTITIONEN IN  
VERTEIDIGUNGSFÄHIGKEIT  
UND INFRASTRUKTUR  
ERSETZEN KEINE  
ZUKUNFTSAGENDA**

# KONJUNKTUR – PERSPEKTIVEN

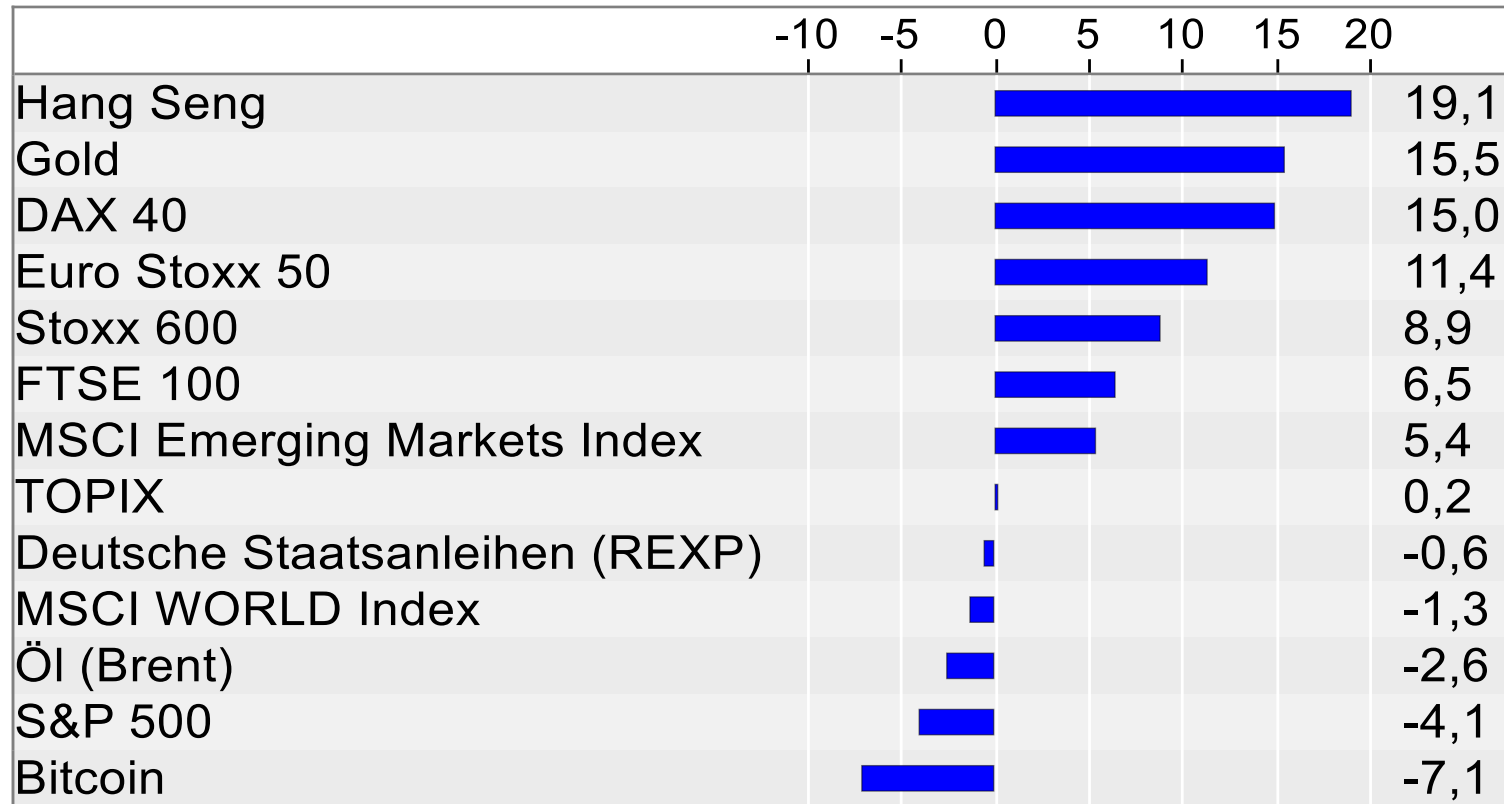
GLOBAL: PROGNOSEN FÜR EUROPA GESENKT, FÜR USA ANGEHOBEN

BIP-Wachstum	KKB 12/24		KKB 03/25	
	2025	2026	2025	2026
<b>Welt</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>
<b>Deutschland</b>	<b>0,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,0</b>	<b>1,5</b>
<b>Eurozone</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,4</b>
<b>USA</b>	<b>2,4</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>
<b>China</b>	<b>4,4</b>	<b>4,0</b>	<b>4,5</b>	<b>4,2</b>



# KAPITALMÄRKTE – RÜCKBLICK

## Performance Assetklassen (2025, in %)



D&R, Macrobond, 24.03.2025



Sehr positiver  
Jahresstart...

Gold und europäische  
Aktien ganz vorn.

US-Aktien hinken  
hinterher.

# KAPITALMARKT – PERSPEKTIVEN

DEUTSCHLAND VS. USA

## Global: DAX vs. S&P 500



Deutliche Underperformance des DAX seit 2018 – v.a. durch Entwicklung der MAG7 bzw. Fokus auf Mittelanstatt Hochtechnologie

Zudem schwächer steigende Produktivität durch zu geringen Aufbau des IT-Kapitalstocks und fehlende Ersatzinvestitionen (bspw. Infrastruktur)

Verkleinerung des Gaps perspektivisch möglich

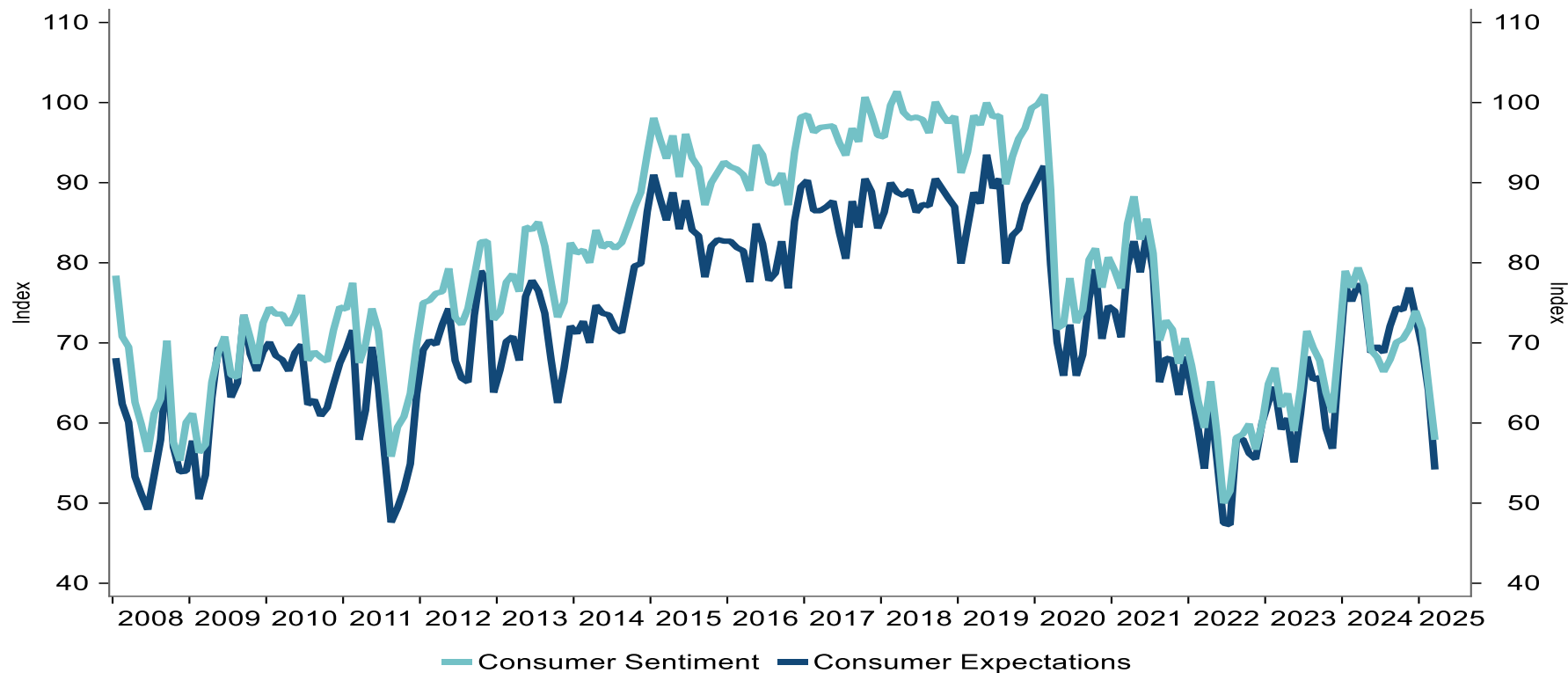
Source: Macrobond, 24.03.2025




# KONJUNKTUR – PERSPEKTIVEN

USA

## Uni Michigan - Konsumentenerwartungen/ Verbrauchervertrauen



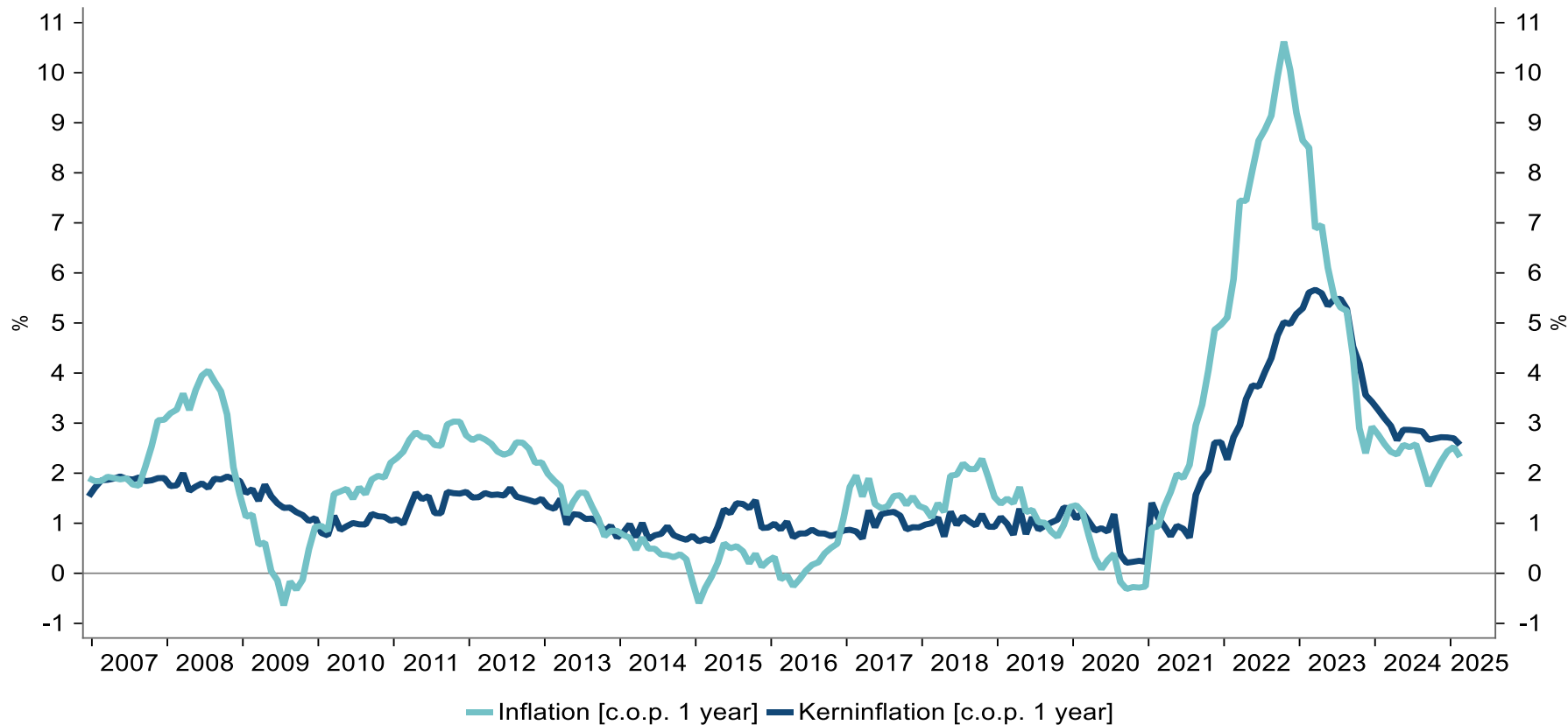
- Deutliche verunsicherte Konsumenten

Source: Macrobond, 24.03.2025  DONNER & REUSCHEL  
PRIVATBANK SEIT 1798

# GELDPOLITIK – PERSPEKTIVEN

EUROZONE

## Eurozone Kerninflation vs. Gesamtinflation



Source: Macrobond, 24.03.2025



Inflation unter EZB-Ziel

EZB-Projektionen:

2,3% in 2025

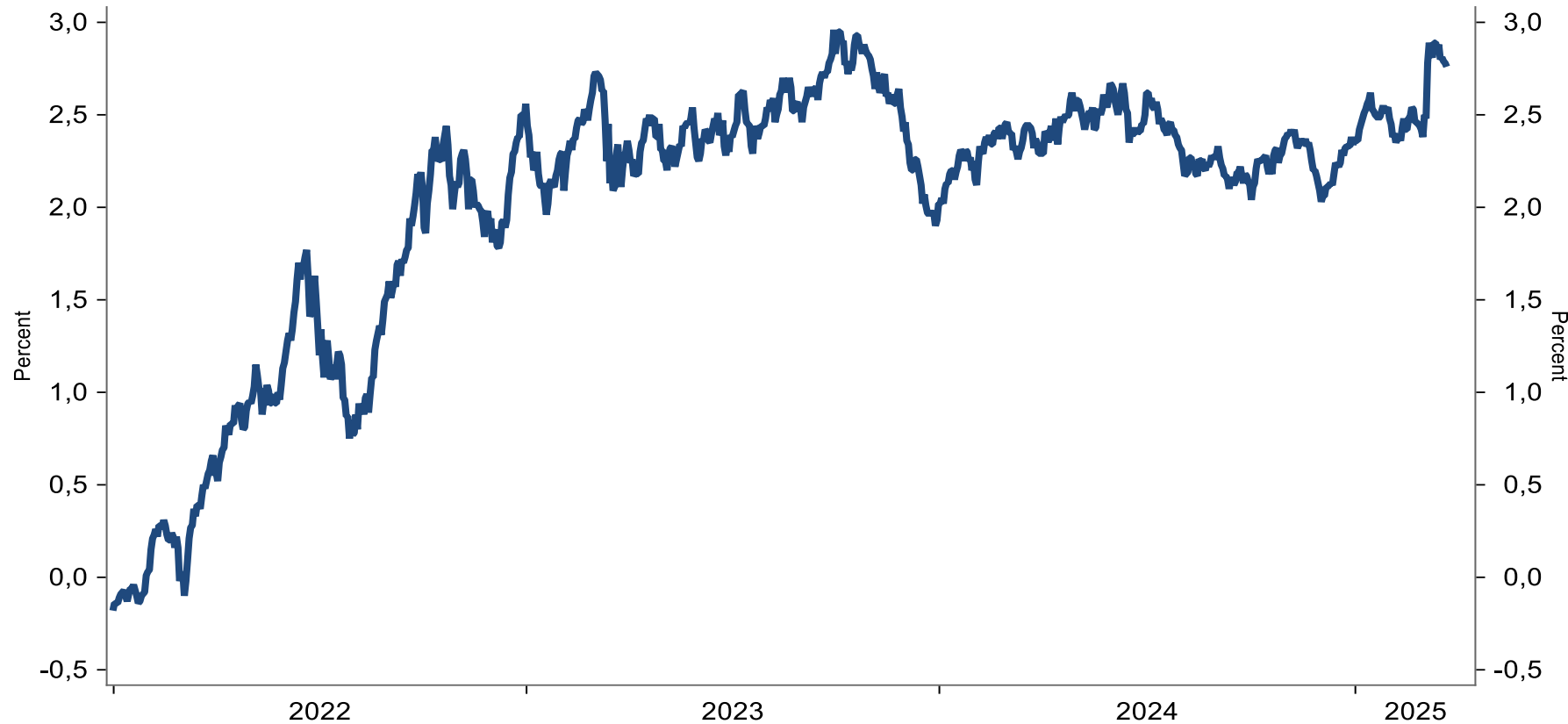
1,9% in 2026

2,0% in 2027

# KAPITALMARKT – PERSPEKTIVEN

DEUTSCHLAND

## Rendite Bunds 10Y



Source: Macrobond, 24.03.2025



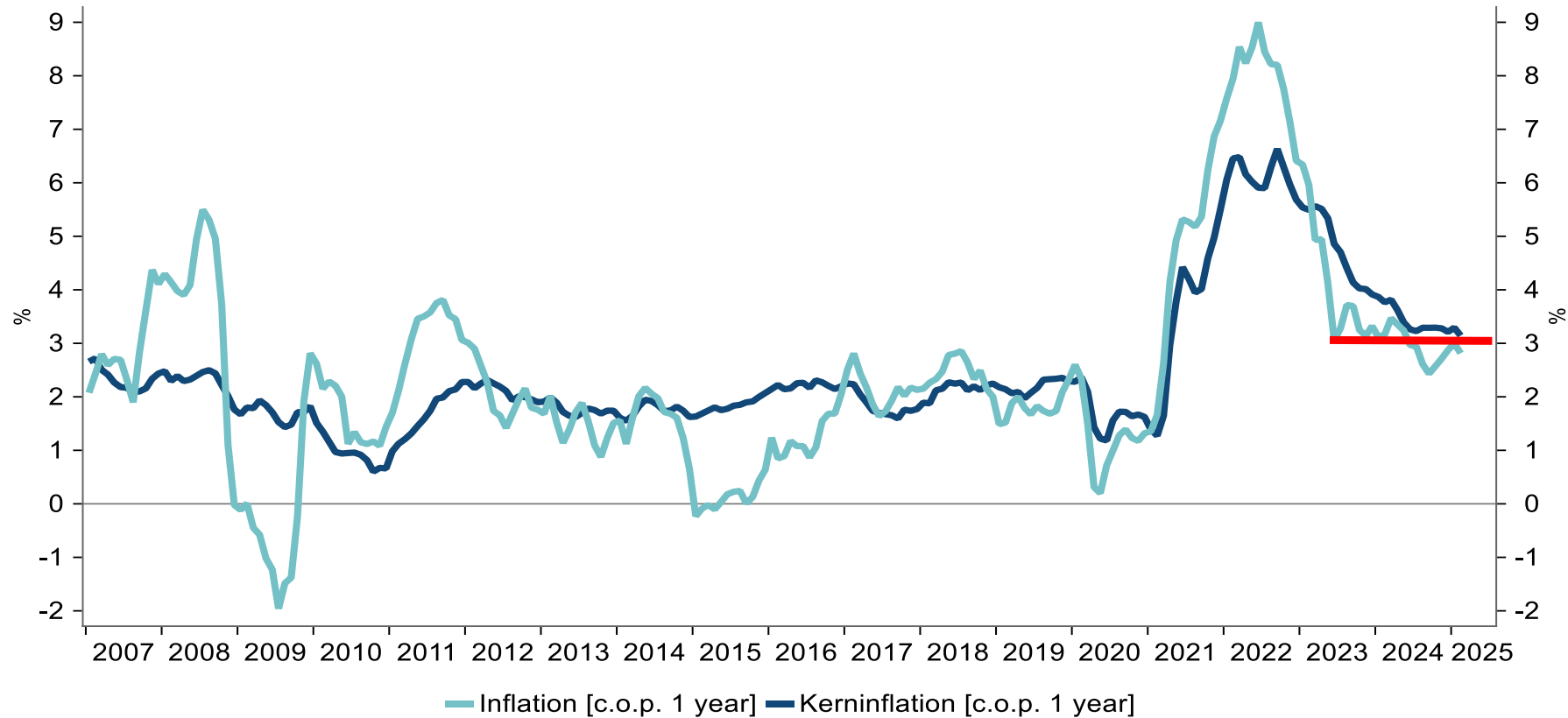
Massiver Zinsanstieg nach Ankündigung möglicherweise stark steigender deutscher Staatsverschuldung



# GELDPOLITIK – PERSPEKTIVEN

USA

## USA: Kerninflation vs. Gesamtinflation



Source: Macrobond, 24.03.2025



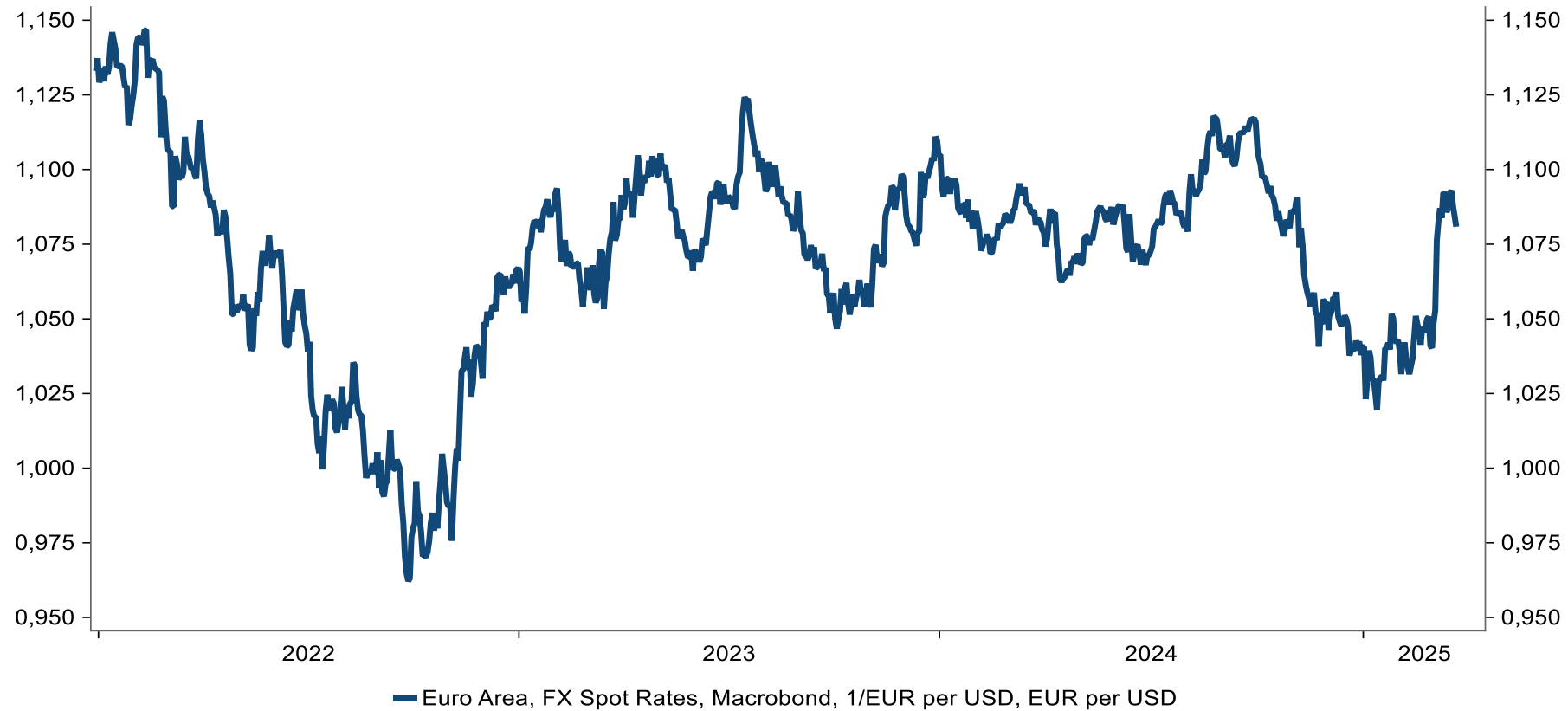
„Endlich“ sinkt die Inflation

Rutsch unter die 3%-Marke könnte nicht nachhaltig sein


# KAPITALMARKT – PERSPEKTIVEN

DEUTSCHLAND

## Wechselkurs EUR/USD



Deutliche Aufwertung des Euro

Source: Macrobond, 24.03.2025  DONNER & REUSCHEL  
PRIVATBANK SEIT 1798



**DONNER & REUSCHEL**  
PRIVATBANK SEIT 1798

Ballindamm 27 | 20095 Hamburg

+49 (0) 40 30217-5565

+49 (0) 40 30217-5399

carsten.mumm@donner-reuschel.de

www.donner-reuschel.de

**CARSTEN MUMM**

**HABEN SIE FRAGEN?**



# DISCLAIMER

## RECHTLICHE HINWEISE

Diese Publikation ist eine Kapitalmarktinformation, die den Regelungen des Wertpapierhandelsgesetzes unterliegt und richtet sich nicht an Personen, die aufgrund ihres Wohn- bzw. Geschäftssitzes einer ausländischen Rechtsordnung unterliegen, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Alle Angaben dienen ausdrücklich nur der allgemeinen Information und stellen keine Empfehlung zum Erwerb, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen dar. Eine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit und Aktualität der Angaben kann nicht übernommen werden. Dieses Dokument darf weder ganz noch teilweise ohne die schriftliche Genehmigung der Autoren bzw. der DONNER & REUSCHEL AG verwendet werden.

Sollte der Leser den Inhalt dieses Dokumentes zum Anlass für eine eigene Anlageentscheidung nehmen wollen, wird ihm zuvor in jedem Fall noch ein eingehendes Beratungsgespräch mit seinem Anlageberater empfohlen. Denn bevor ein Anlageberater Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen aussprechen kann, ist er gesetzlich zur Durchführung einer sogenannten Geeignetheitsprüfung verpflichtet, um die Übereinstimmung mit den mitgeteilten Anlagezielen, der geäußerten Risikobereitschaft sowie den finanziellen Verhältnissen des Lesers sicherzustellen.

Stand: Hamburg; 10. Januar 2018