



DONNER & REUSCHEL

PRIVATBANK SEIT 1798



ZU OPTIMISTISCHE AKTIENMÄRKTE?

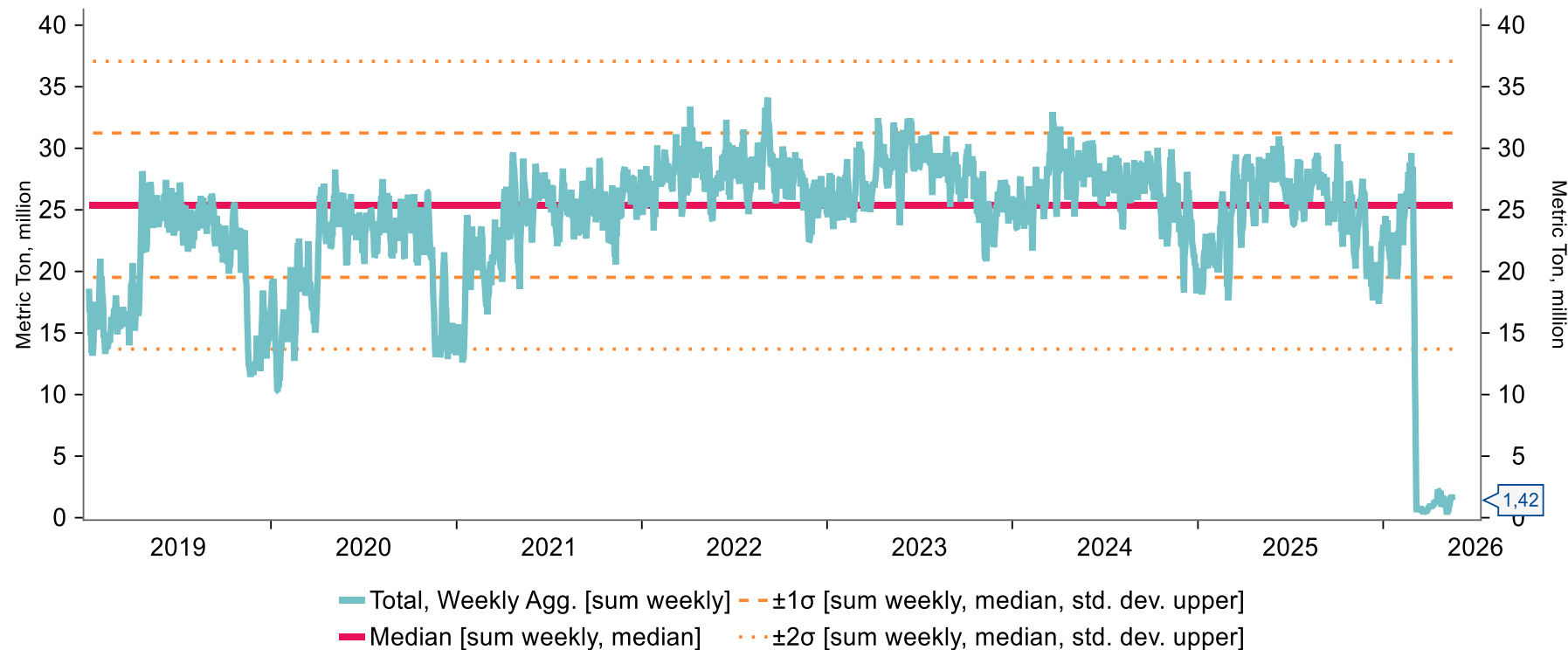
KONJUNKTUR- UND KAPITALMARKTAUSBLICK

KONJUNKTUR – PERSPEKTIVEN

ESKALATION DES IRAN-KONFLIKTS

World: Trade Volume Estimates — Strait of Hormuz

A critical chokepoint linking the world's largest gas reserves and major oil exporters to global markets.




Der derzeit verwundbarste Engpass der Weltwirtschaft: Die Straße von Hormus...

Ca. 20% der weltweiten Rohöl- und LNG-Transporte passieren die Meerenge.

Zudem stocken Lieferungen für Düngemittel und andere wesentliche Rohstoffe.

Ja länger dieser Transportweg weitgehend gesperrt bleibt, umso stärker wird Wachstum gebremst und Inflation befeuert...

Zukunft als „Mautstraße“?

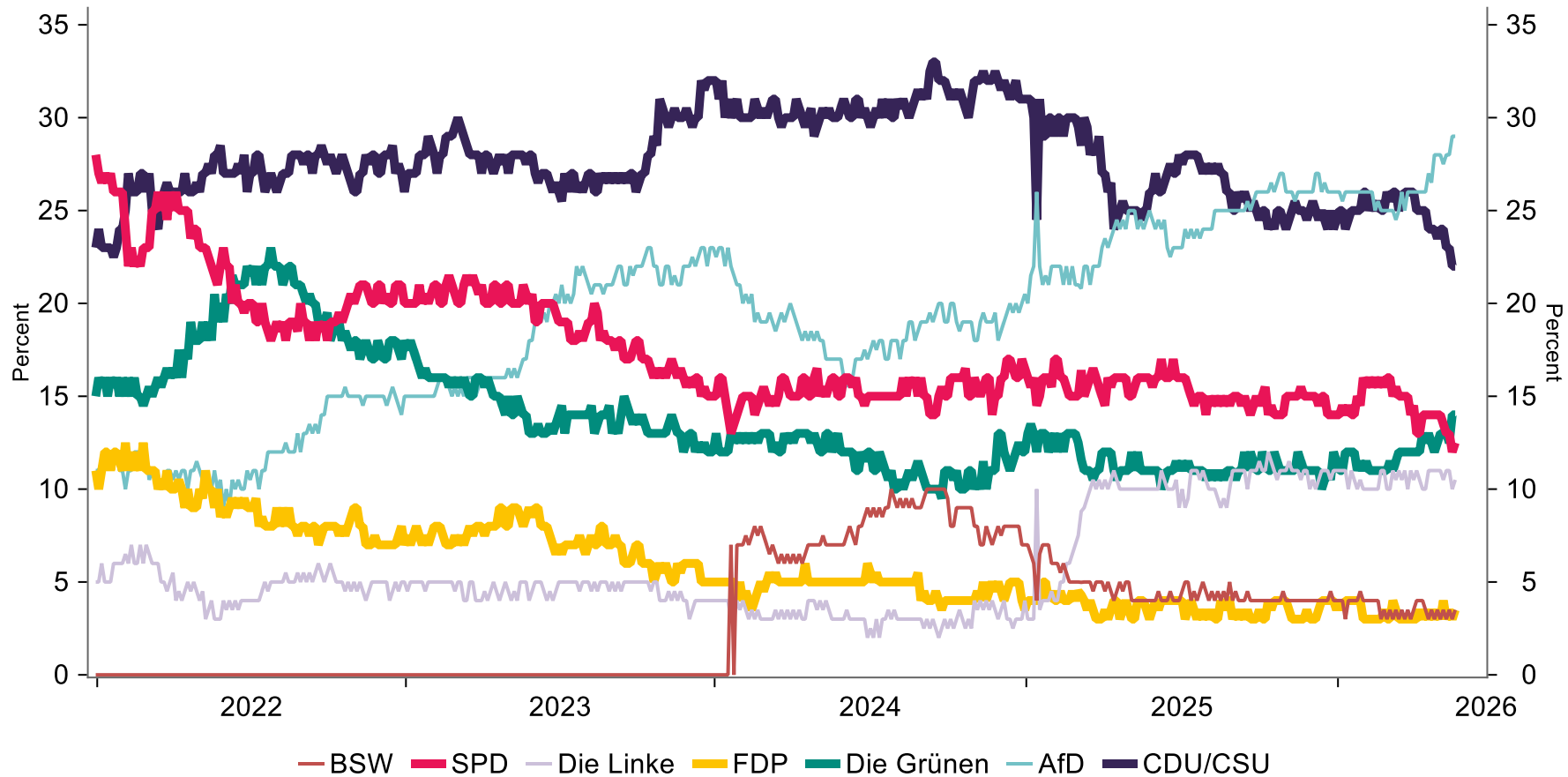
Source: Macrobond, 22.05.2026  **DONNER & REUSCHEL**
PRIVATBANK SEIT 1798

Aktuelle wirtschaftliche Lage in Russland




- Sinkendes BIP-Wachstum
- Hohe Inflation
- Rückgang im Handel
- Haushaltsdefizit

Deutschland, INSA-Umfrage, Bundestagswahl



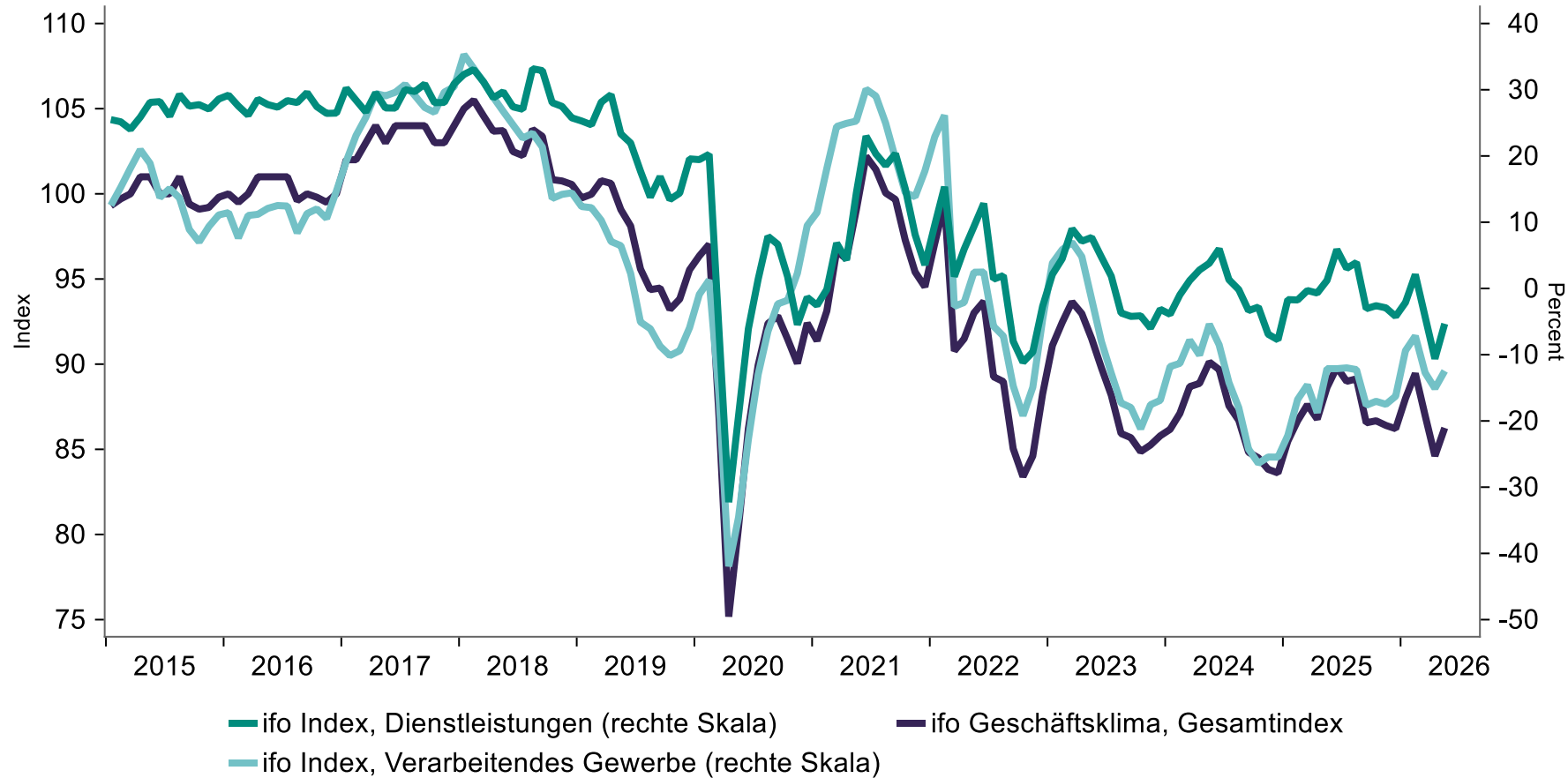
Die politische Mitte ist nicht mehr mehrheitsfähig...
Strukturenreformen sind die einzige Chance... (!?)

Source: Macrobond, 22.05.2026  **DONNER & REUSCHEL**
PRIVATBANK SEIT 1798


KONJUNKTUR – PERSPEKTIVEN

DEUTSCHLAND

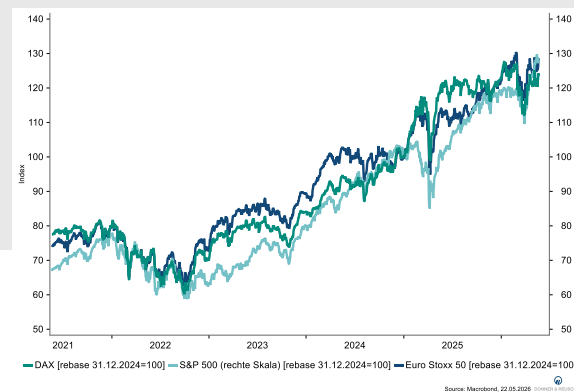
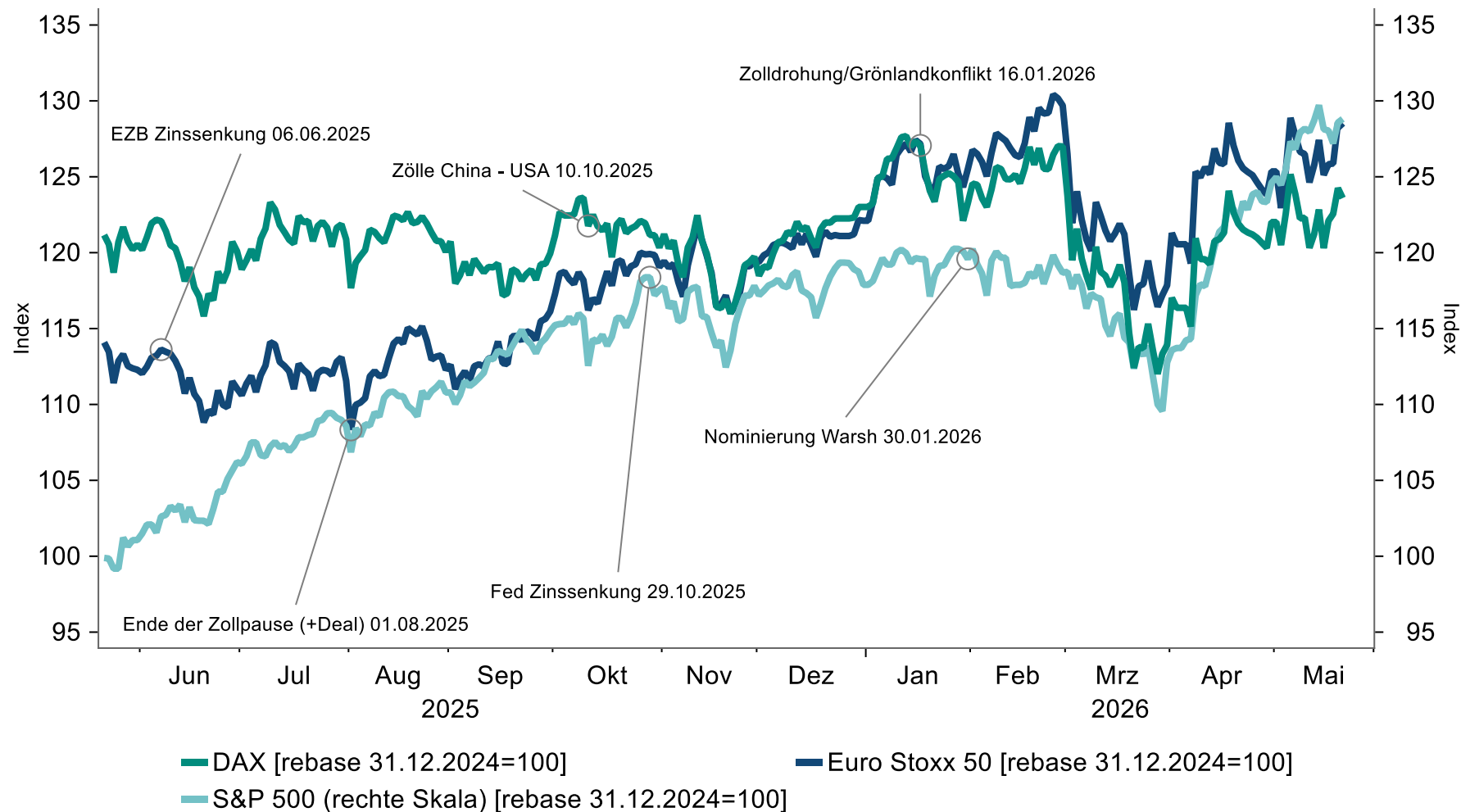
ifo Geschäftsklimaindex




- Leichte Verbesserung der aktuellen Lage und der Geschäftserwartungen nach heftigem Einbruch im Vormonat.
- **Leichte Verbesserung der Stimmungslage** in fast allen Segmenten – außer im Baugewerbe.

Source: Macrobond, 22.05.2026  **DONNER & REUSCHEL**
PRIVATBANK SEIT 1798

KAPITALMARKT – ÜBERBLICK



- Insgesamt sehr gute Aktienmarktrenditen.
- Heftiger kurzfristiger Rücksetzer zum Liberation Day Anfang April.
- Außergewöhnliche Outperformance deutscher und europäischer Aktienindizes im ersten Halbjahr – seitdem seitwärts.
- US-Aktien holen im zweiten Halbjahr auf.
- **Steigende Aktienkurse für 2026 erwartet (differenziert auf Einzeltitelebene).**

Source: Macrobond, 22.05.2026  **DONNER & REUSCHEL**
PRIVATBANK SEIT 1798

KONJUNKTUR – PERSPEKTIVEN

ESKALATION DES IRAN-KONFLIKTS

Deutschland: Brent vs. CPI



Source: Macrobond, 22.05.2026

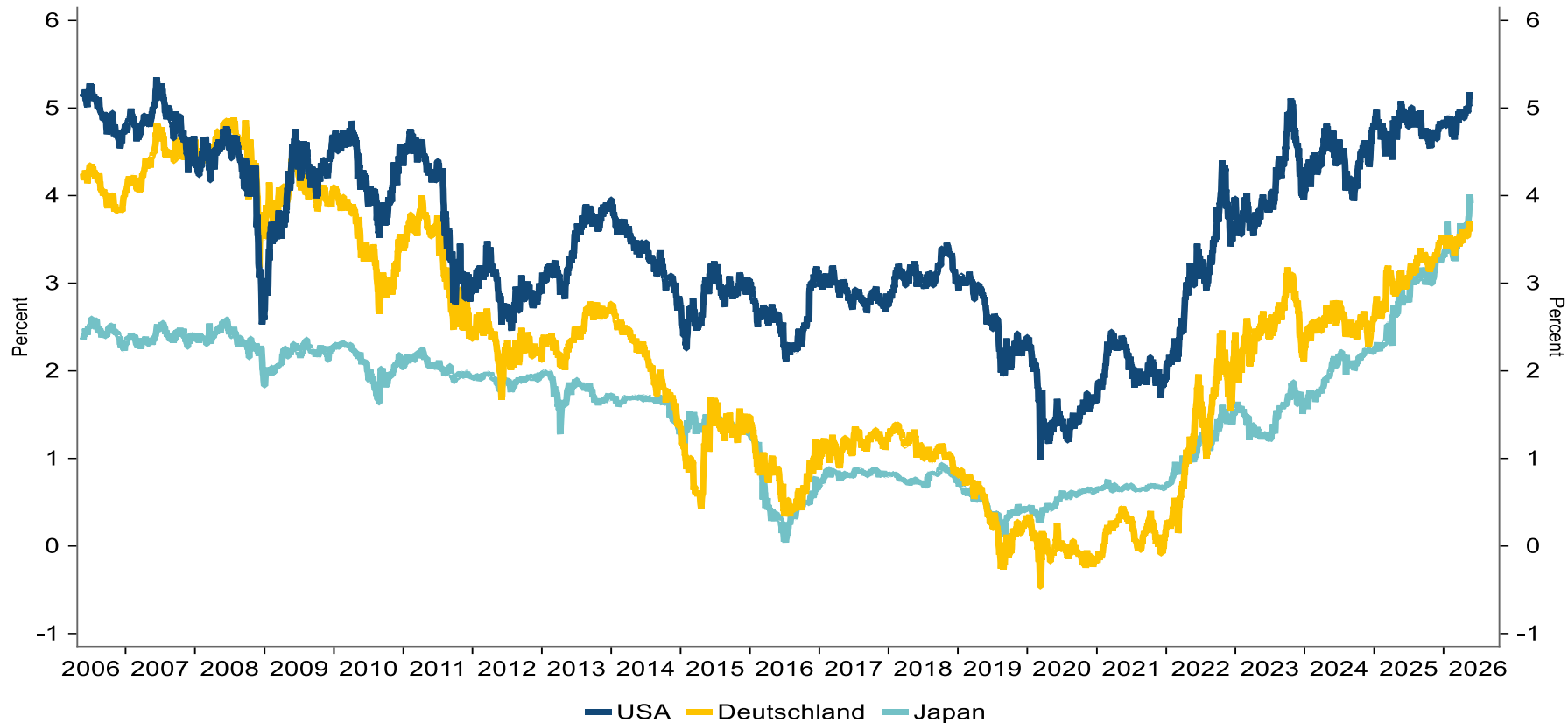


- **Inflationsrate März 2,7% / April 2,9%** (nach Februar 1,9%).
- **Energiekomponente +10,1%** (bis Februar negativ) durch Ölpreis- und Dollaranstieg...
- **Inflation dürfte auf absehbare Zeit oberhalb des Inflationsziels der EZB (2 Prozent) liegen...**

GELD- / FISKALPOLITIK

GLOBAL

Renditen (30Y), Deutschland, USA, Japan




Verzinsungen von Staatsanleihen bei längeren Laufzeiten steigen weiter.

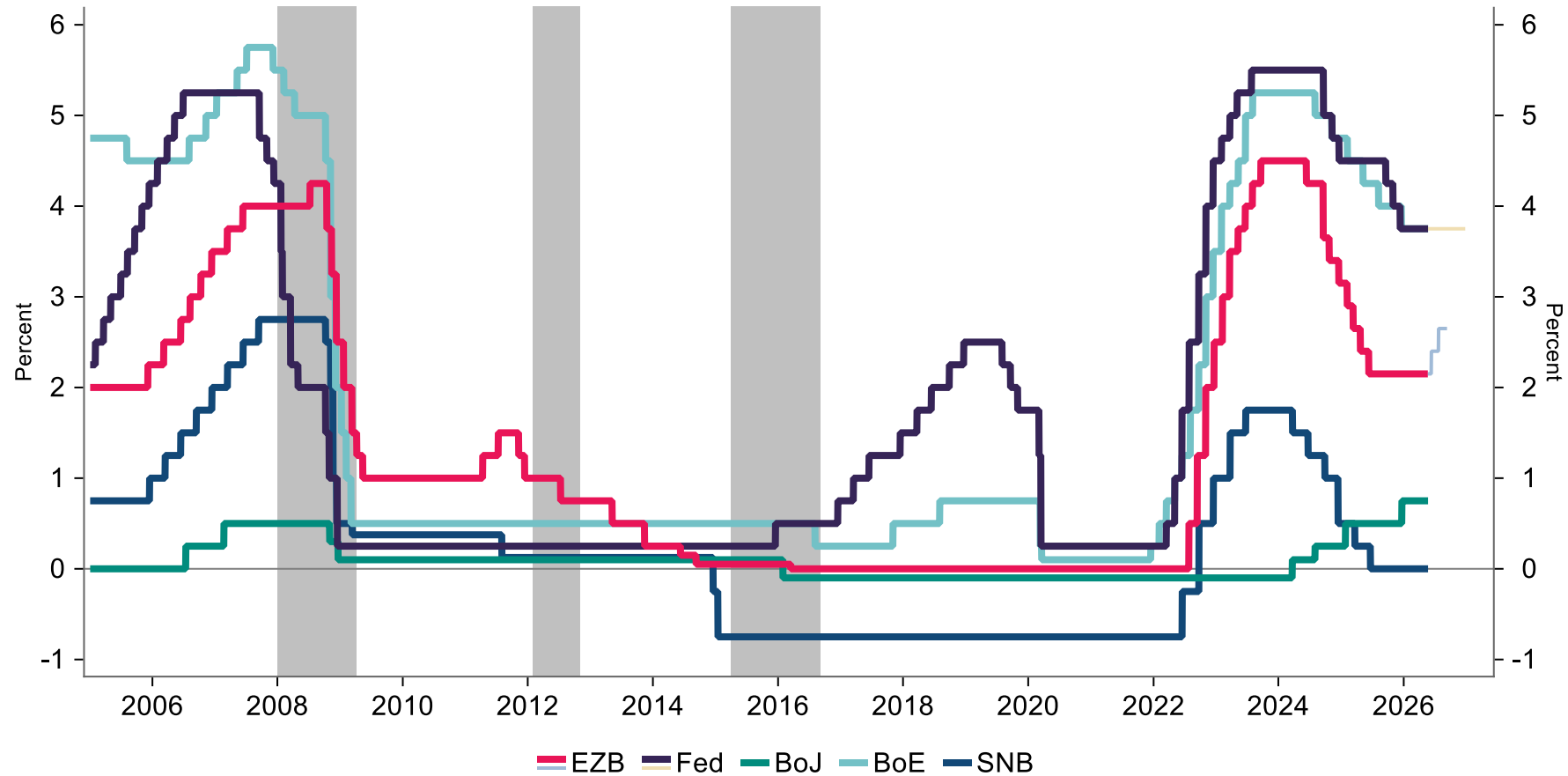
Rendite 30-jähriger japanischer Staatsanleihen auf historischem Höchststand.

Bundesanleihen und US-Treasuries auf/nah 15-Jahreshoch.

Refinanzierungskosten für Staatsschulden können Fiskalpolitik disziplinieren...

Source: Macrobond, 22.05.2026  **DONNER & REUSCHEL**
PRIVATBANK SEIT 1798

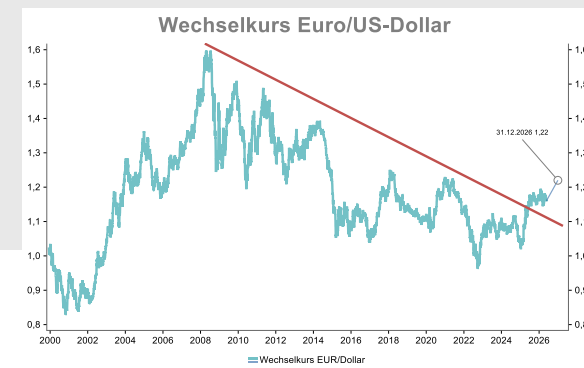
Leitzinsen verschiedener Zentralbanken



- Die EZB dürfte die Leitzinsen im Juni erstmals wieder anheben
 - Für die Fed wird mit einem unveränderten Zinsniveau im Jahresverlauf gerechnet.
 - Unverändert beließen die BoJ und die BoC.
 - BoE ebenfalls unverändert erwartet...
- **Notenbanken (exkl. BoJ) bleiben deutlich expansiver als 2022.**

KAPITALMARKT – ÜBERBLICK

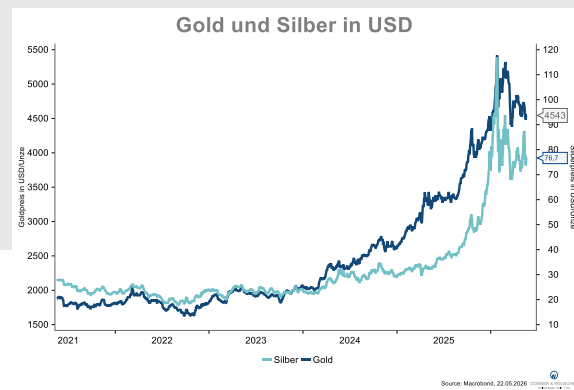
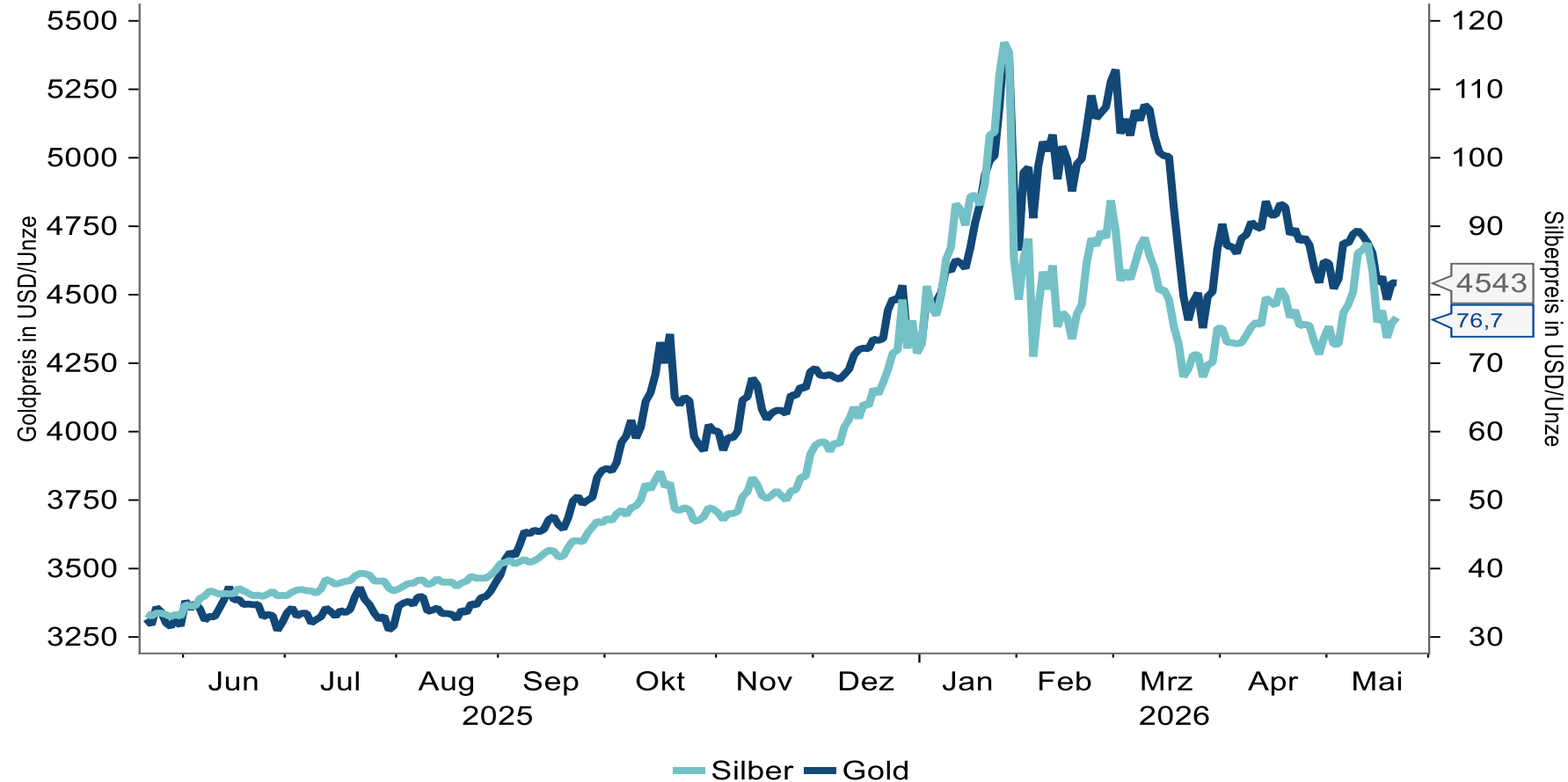
Wechselkurs EUR/USD




- Euro-Abwärtstrend (seit 2008) gebrochen.
- Deutliche Dollarschwäche im ersten Halbjahr 2025.
- Zwischen 1,15 und 1,19 EUR/USD seitwärts im zweiten Halbjahr 2025.
- **Ausbruch über 1,20 EUR/USD durch Warsh-Nominierung als Powell-Nachfolger beendet.**
- **Sukzessive schwächerer Dollar wahrscheinlich.**

KAPITALMARKT – ÜBERBLICK

Gold und Silber in USD



- Schwacher USD, sinkende Zinsen, Unsicherheiten und Suche nach Diversifikation treiben Edelmetallkurse – v.a. Schwellenländer-Notenbanken kaufen...
- Weitere kurzfristige Konsolidierung / deutlich erhöhte Volatilität wahrscheinlich.
- **Strukturelle Nachfrage dürfte hoch bleiben und Kurse weiter treiben.**

Source: Macrobond, 22.05.2026  **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