



DONNER & REUSCHEL

PRIVATBANK SEIT 1798

POLITISCHER HERBST

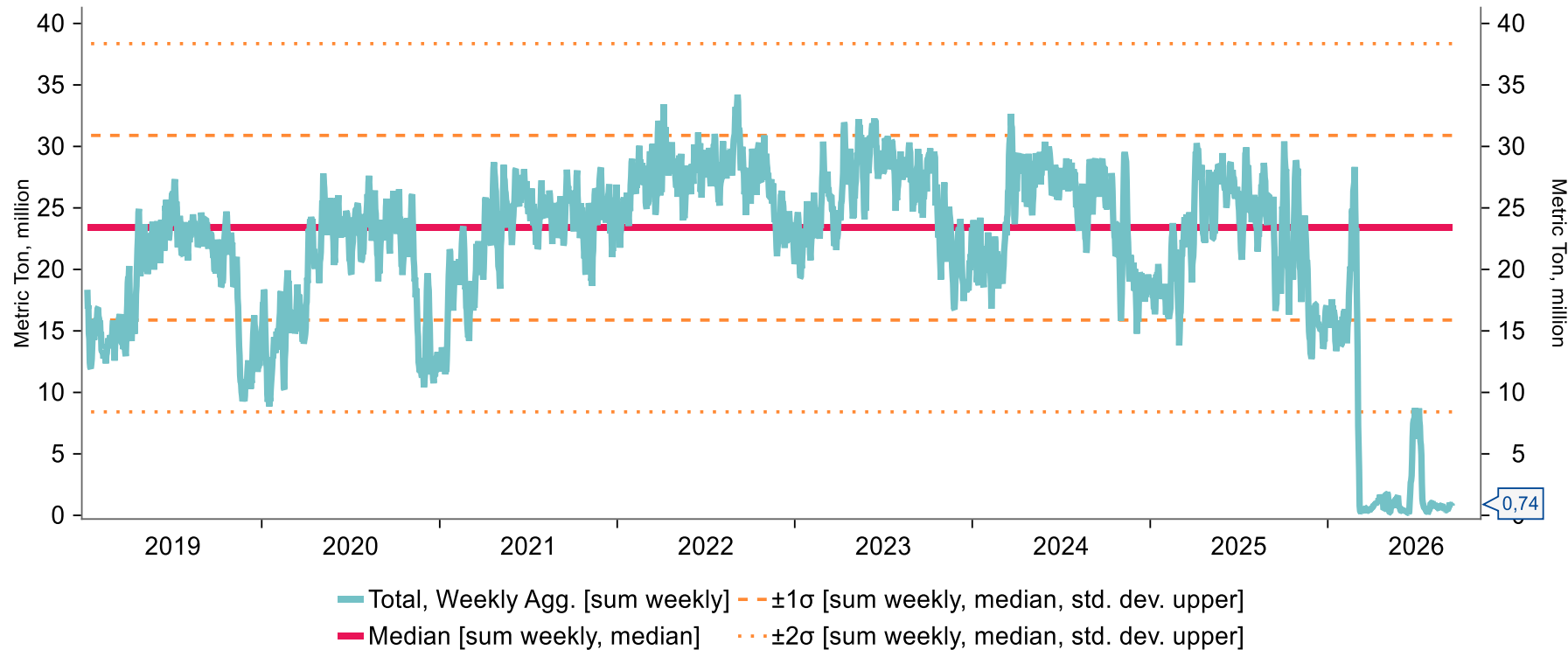
KONJUNKTUR- UND KAPITALMARKTAUSBLICK

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.



Source: Macrobond, 21.09.2026



DONNER & REUSCHEL
PRIVATBANK SEIT 1798



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...

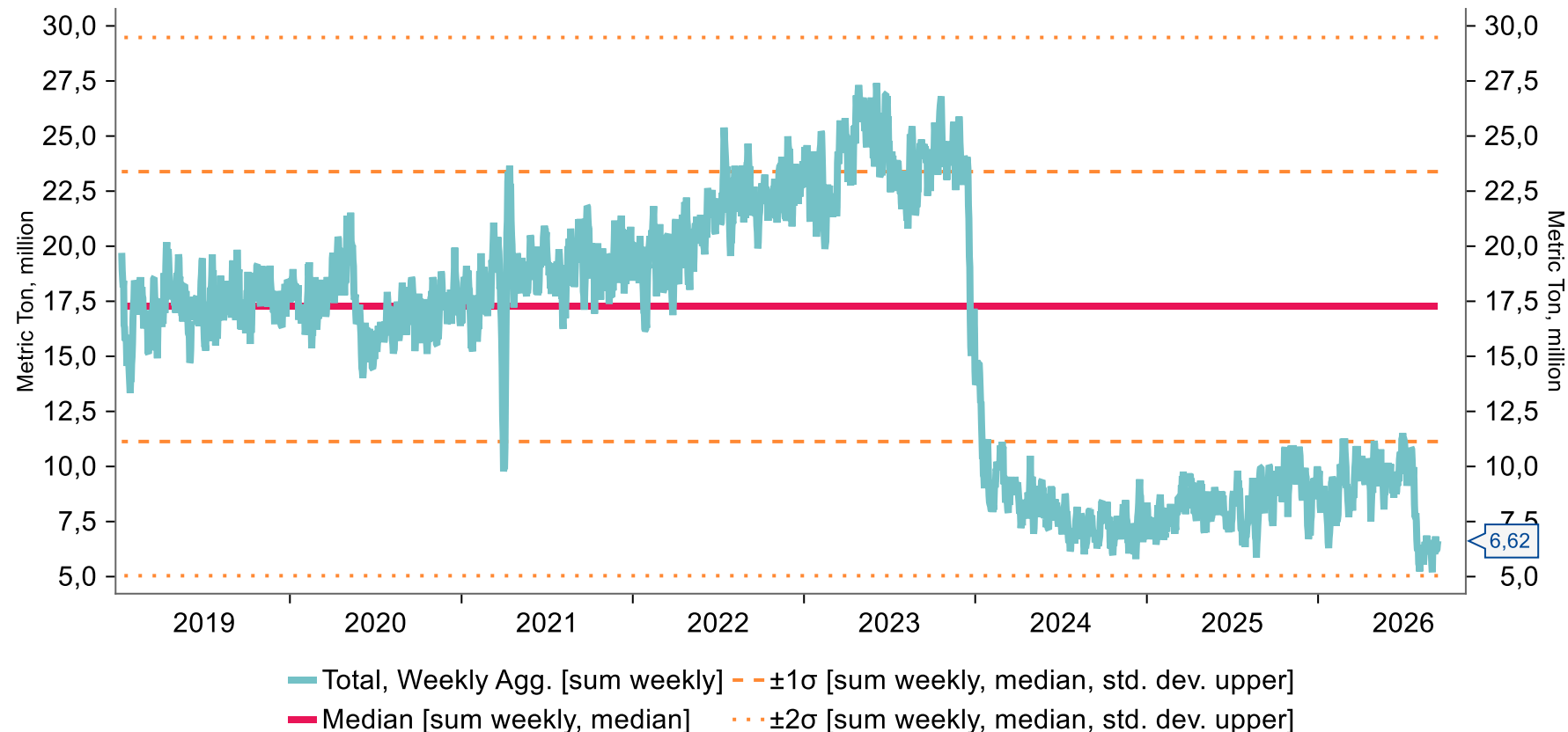
Zukunft als „Mautstraße“?

KONJUNKTUR – PERSPEKTIVEN

ESKALATION DES IRAN-KONFLIKTS

World: Trade Volume Estimates — Bab el-Mandeb

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



Die Meerenge Bab al-Mandab verbindet das Rote Meer mit dem Indischen Ozean, ein weiterer Engpass neben der Straße von Hormus.

Insbesondere relevant für den Erdöllexport von Saudi-Arabien in Richtung Asien.

Seit 2023 hat Deutschland seine Abhängigkeiten von diesem Nadelöhr deutlich reduziert.

In Kombination mit der Blockade der SvH kann eine Blockade von Bab al-Mandab die Energiepreise weiter erhöhen.

Source: Macrobond, 21.09.2026 DONNER & REUSCHEL
PRIVATBANK SEIT 1798

KONJUNKTUR – PERSPEKTIVEN



- **Aktuell wird keine rasche Normalisierung der Schifffahrt durch die Straße von Hormus erwartet.**
- Selbst bis Mitte 2027 nur eine knapp 50-prozentige Chance auf eine vollständige Wiederherstellung des Verkehrs.
- Die anhaltende Unsicherheit könnte zu dauerhaft höheren Ölpreisen und einer erhöhten Volatilität an den Energiemärkten führen...
- ...und zu stärkeren Bestrebungen die Import-Abhängigkeit von fossilen Rohstoffen zu reduzieren.



POLITICS

When will traffic at the Strait of Hormuz return to normal?

Calendar icon, Comment icon, Share icon, Download icon, Live chat

Requires 7-day moving average of traffic exceed 60

Before Jul 1, 2028 66% Before Jan 1, 2028 55% Before Jul 1, 2027 45%

Kalshi



\$43,706,952 vol

1D 1W 1M ALL

Chance

Before Jul 1, 2027

45%

Yes 46¢

No 55¢

Before Jan 1, 2028

55% ▼ 2

Yes 56¢

No 45¢

Before Jul 1, 2028

66% ▲ 3

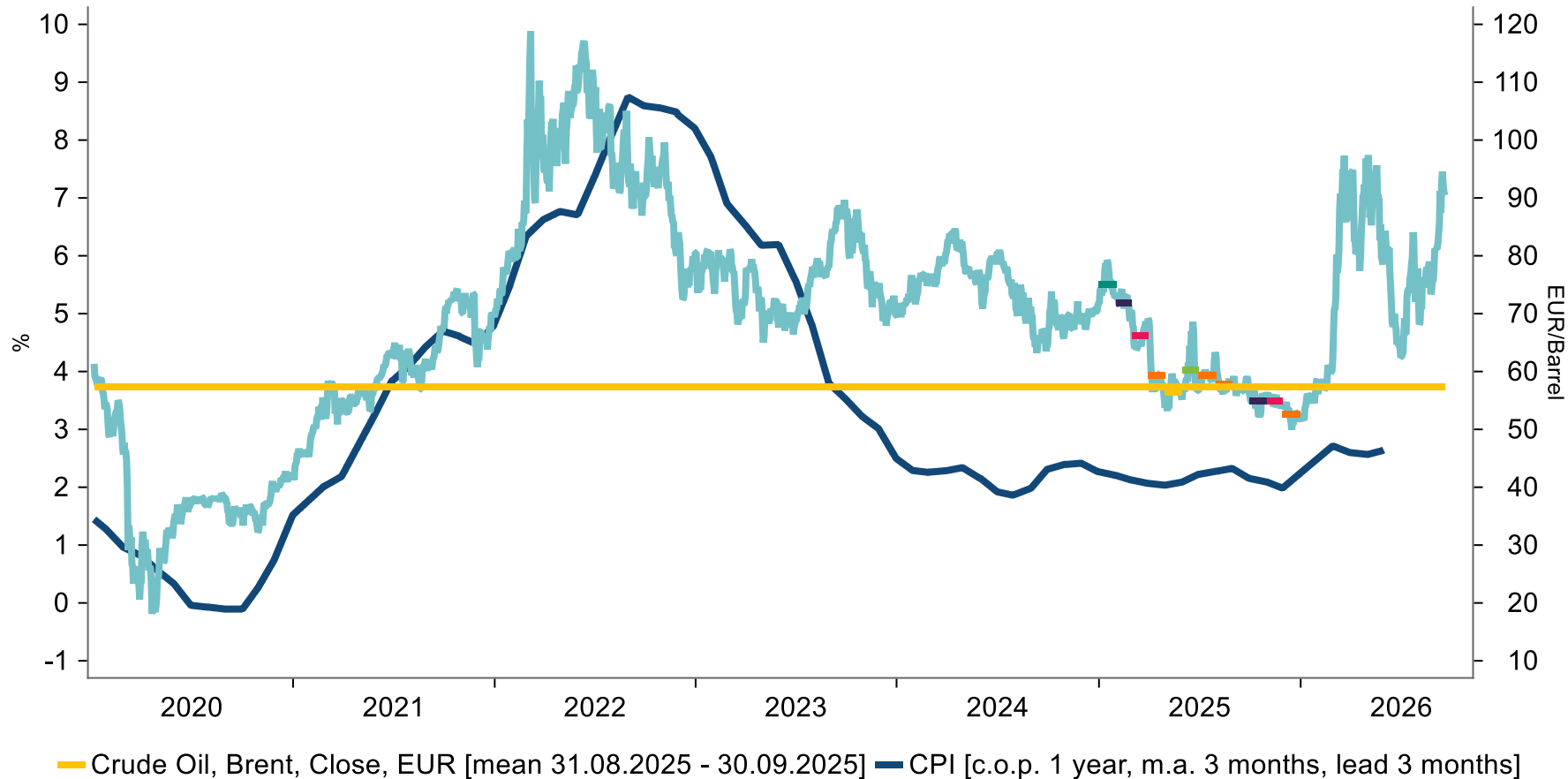
Yes 67¢

No 34¢

KONJUNKTUR – PERSPEKTIVEN

DEUTSCHLAND

Deutschland: Brent vs. CPI



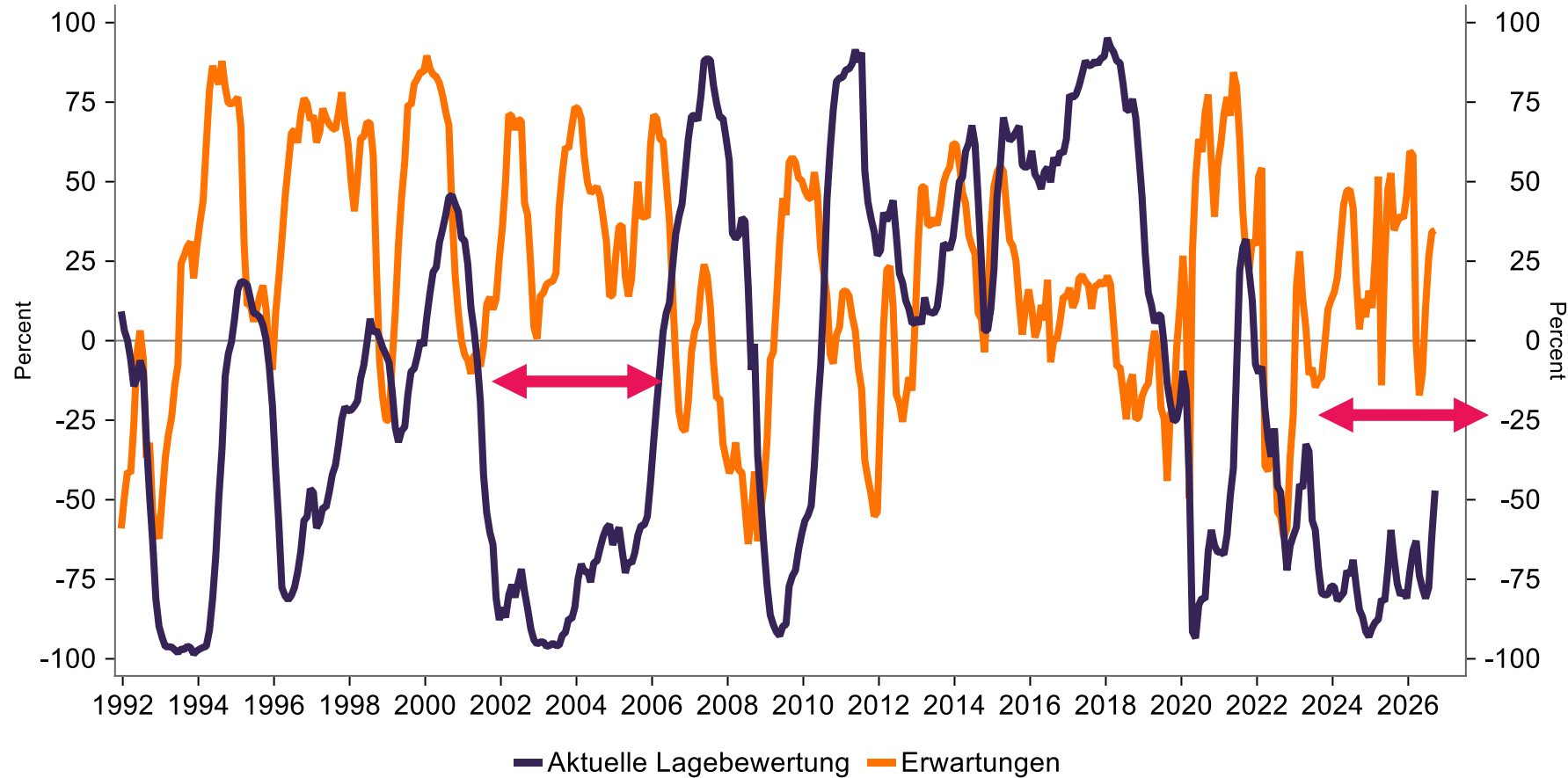
- **Inflationsrate August +2,9 Prozent** (nach +2,8% im Juli), **Kernrate unverändert bei 2,4 Prozent**.
- Energiekomponente nimmt weiter zu mit +10,5 Prozent (im Juli +8,3 Prozent), Dienstleistungen sind weiterhin schwächer mit „nur“ +2,8 Prozent (+2,9 Prozent im Juli).
- Ab Februar 2027 dürfte die Energiepreiskomponente die Inflation weniger stark treiben bzw. könnte inflationssenkend wirken...

Source: Macrobond, 21.09.2026  **DONNER & REUSCHEL**
PRIVATBANK SEIT 1798

KONJUNKTUR – PERSPEKTIVEN

DEUTSCHLAND

Deutschland, ZEW-Finanzmarktreport



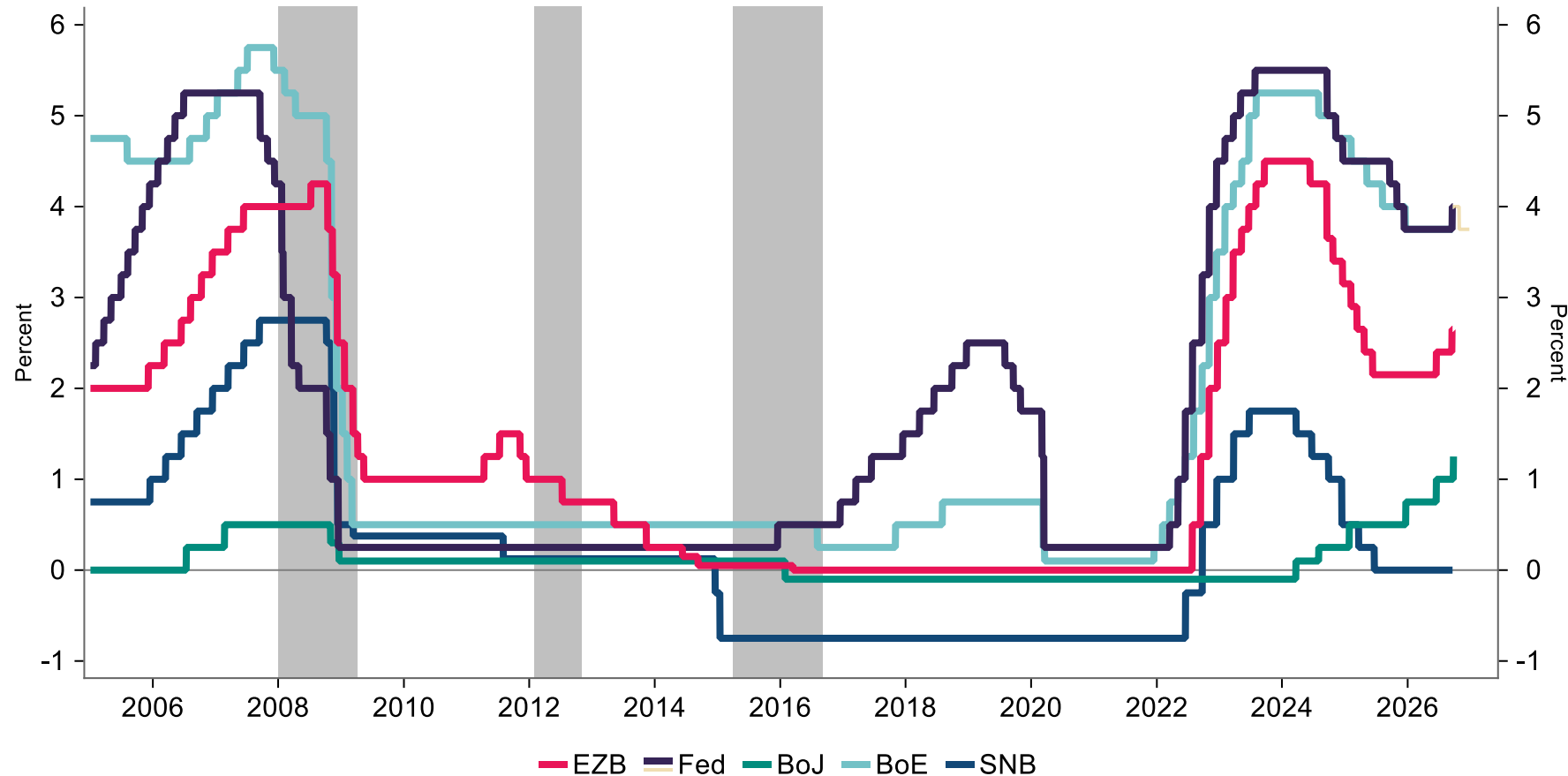
- Verbesserte aktuelle Lage und Konjunktur-Erwartungen in allen Branchen.
- Der Iran-Krieg und das Rhein-Niedrigwasser belasten.
- Auftrags- und Exportdynamik sowie staatliche Aufträge beflügeln.
- Positive Impulse dringend gesucht (Reformen, Ende von Konflikten, Innovationen, Stimmung, ...)

Source: Macrobond, 21.09.2026  **DONNER & REUSCHEL**
PRIVATBANK SEIT 1798

KAPITALMARKT – PERSPEKTIVEN

GLOBAL

Leitzinsen verschiedener Zentralbanken



- Die EZB könnte die Leitzinsen ein zweites Mal im laufenden Jahr anheben.
- Für die Fed wird mit einem unveränderten Zinsniveau im Jahresverlauf gerechnet.
- **Notenbanken (exkl. BoJ) bleiben deutlich expansiver als 2022.**

Source: Macrobond, 21.09.2026  **DONNER & REUSCHEL**
PRIVATBANK SEIT 1798

KAPITALMARKT – PERSPEKTIVEN

GLOBAL

Renditen (30Y), Deutschland, USA, Japan



Verzinsungen von Staatsanleihen bei längeren Laufzeiten steigen weiter.

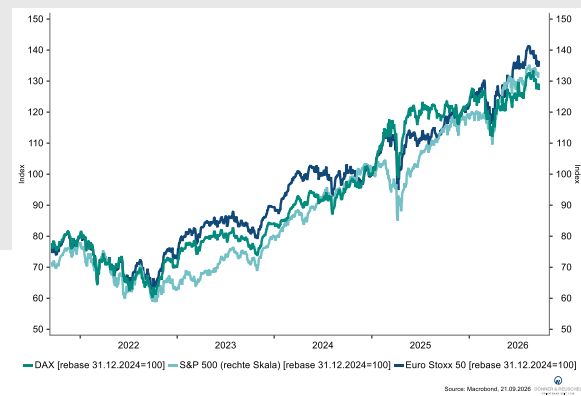
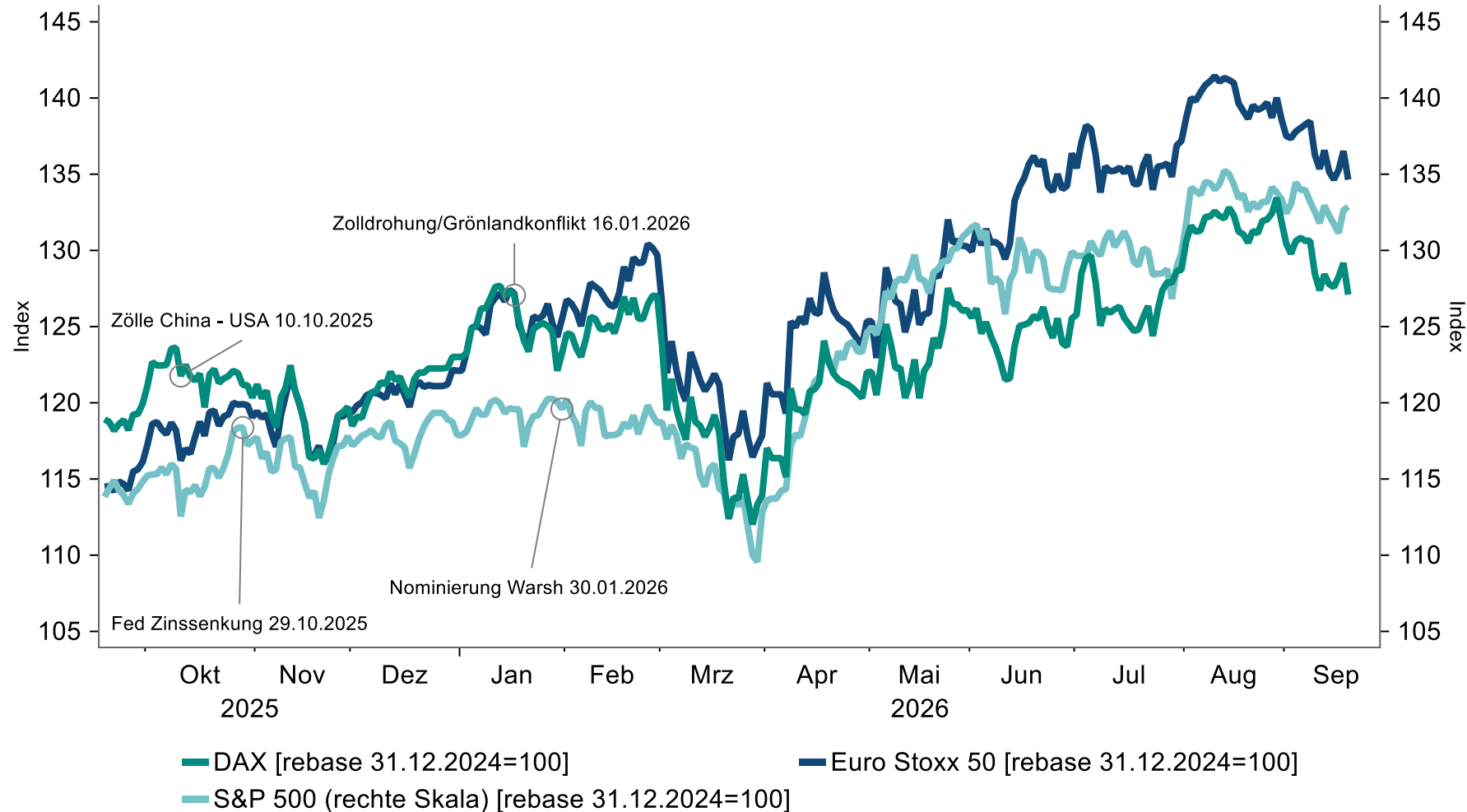
Rendite 30-jähriger japanischer Staatsanleihen auf historischem Höchststand.

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

Refinanzierungskosten für Staatsschulden können Fiskalpolitik disziplinieren...

Source: Macrobond, 21.09.2026  **DONNER & REUSCHEL**
PRIVATBANK SEIT 1798

KAPITALMARKT – ÜBERBLICK

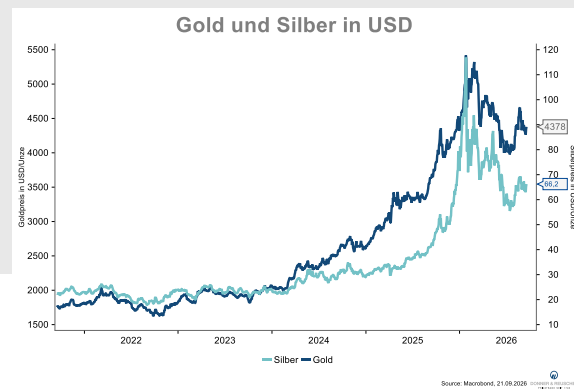
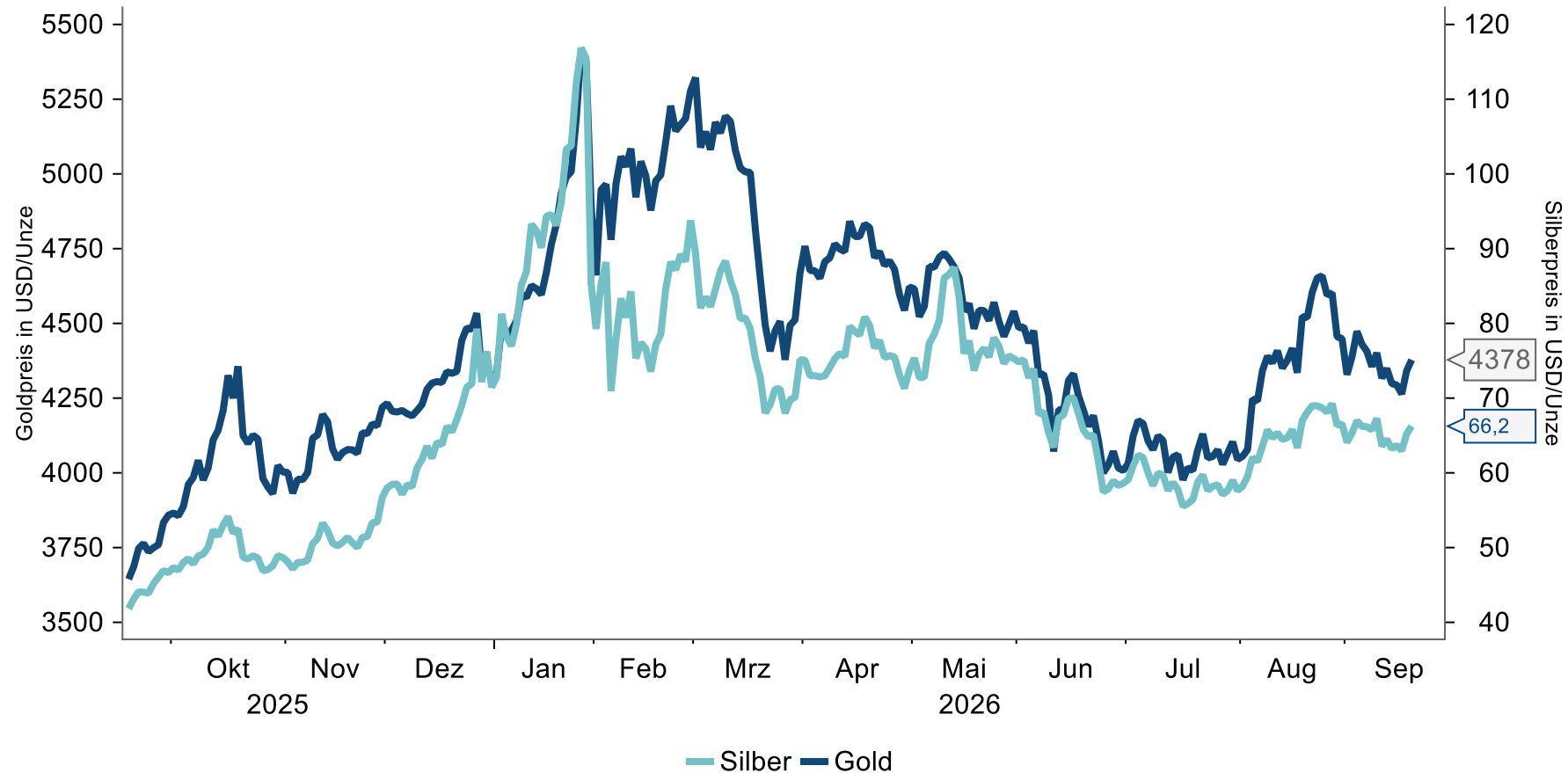


- Insgesamt sehr gute Aktienmarktrenditen.
- Heftiger kurzfristiger Rücksetzer zum Liberation Day Anfang April.
- Außergewöhnliche Outperformance deutscher und europäischer Aktienindizes im ersten Halbjahr – seitdem seitwärts.
- US-Aktien holen im zweiten Halbjahr auf.
- **Steigende Aktienkurse für 2026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

Source: Macrobond, 21.09.2026  **DONNER & REUSCHEL**
PRIVATBANK SEIT 1788

KAPITALMARKT – PERSPEKTIVEN

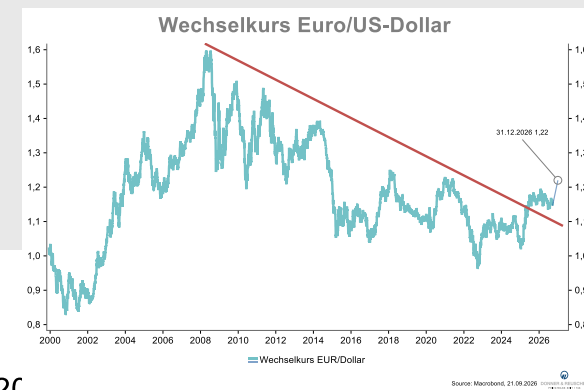
Gold und Silber in USD



- Trotz hoher geopolitischer Unsicherheiten steigen Edelmetallpreise nicht weiter...
- **Strukturelle Nachfrage** bleibt, Zentralbankkäufe, steigende Staatsschulden etc., Gold könnte profitieren, wenn die Energiekrise sich entspannt.

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.**



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