

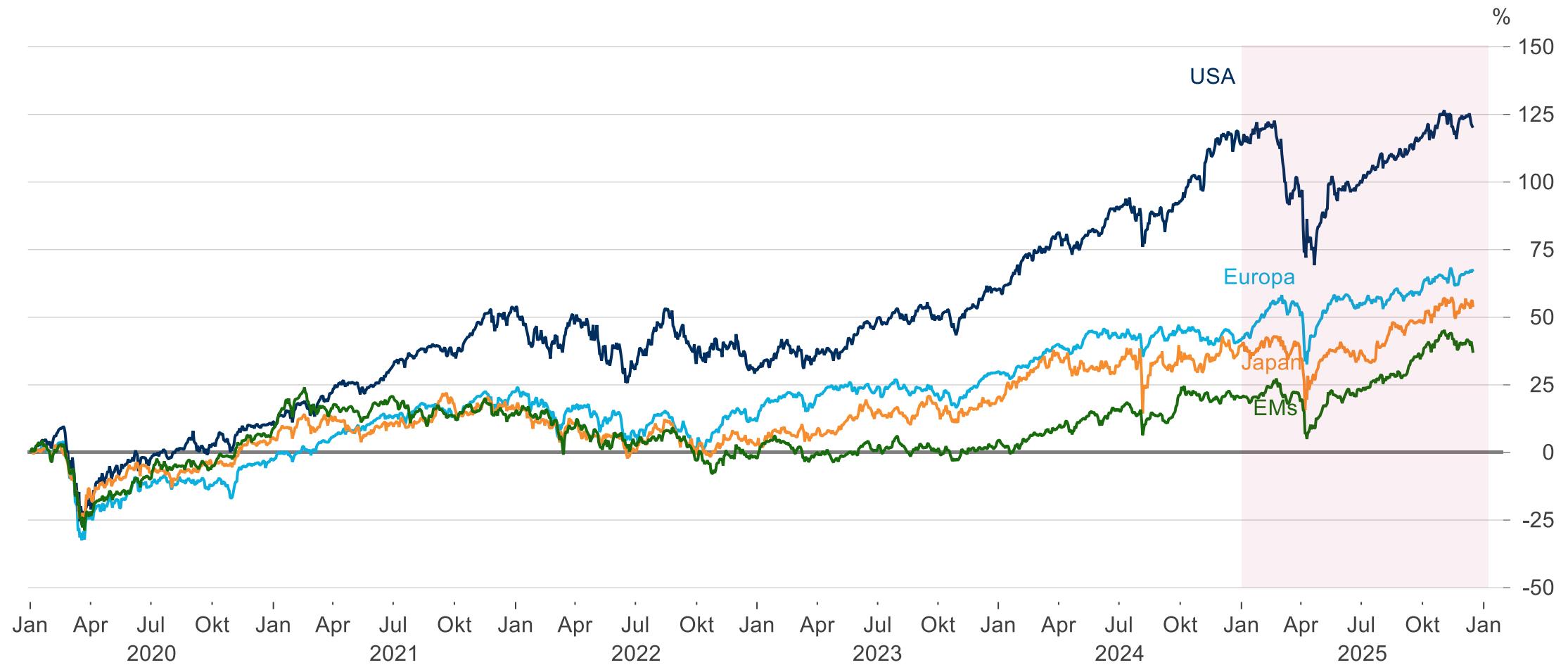
Finanzmarkt-Update zum Jahresausblick

Dr. Daniel Grabowski | 17. Dezember 2025
TARGOBANK Investment Research



Aktienmarktentwicklung im Überblick

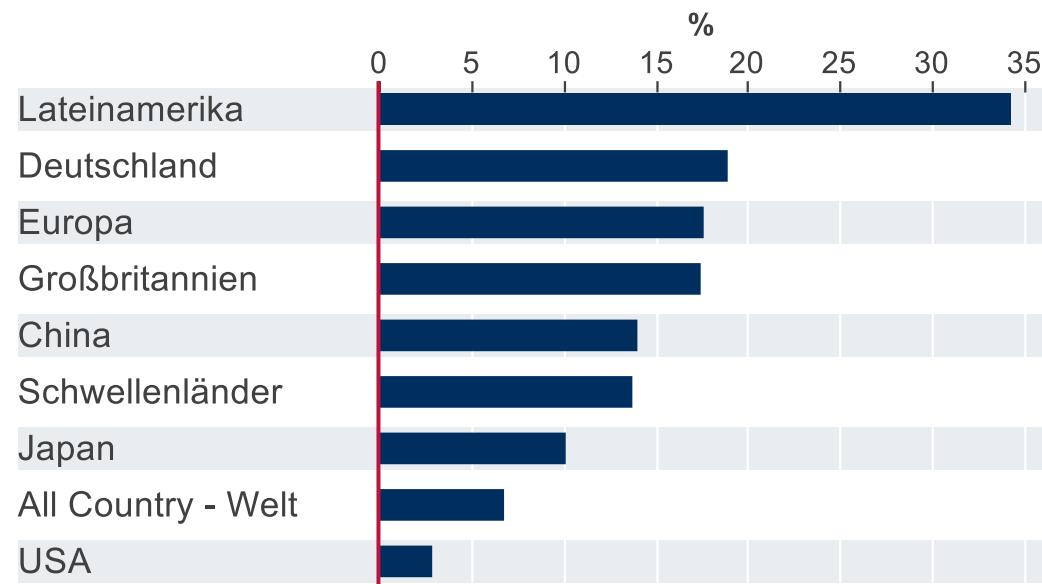
Aktien: Gesamtrendite seit 2020, in Euro



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, MSCI

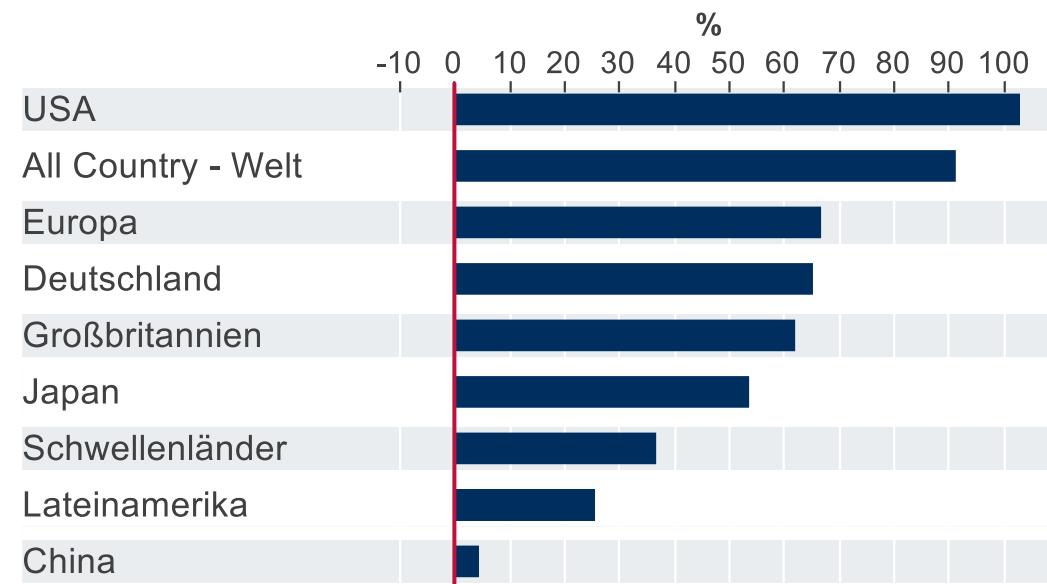
Aktienmarktentwicklung im Überblick

Aktienmarkt-Performance 2025, in Euro



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, MSCI-Indizes (Total Return). 01.01.2025 bis 16.12.2025

Aktienmarkt-Performance seit 1.1.2020, in Euro



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, MSCI-Indizes (Total Return). 01.01.2020 bis 16.12.2025

Wie viel Luft nach oben hat Gold noch?

Entwicklung Gold- und Bitcoin-Kurs, seit 01.01.2020



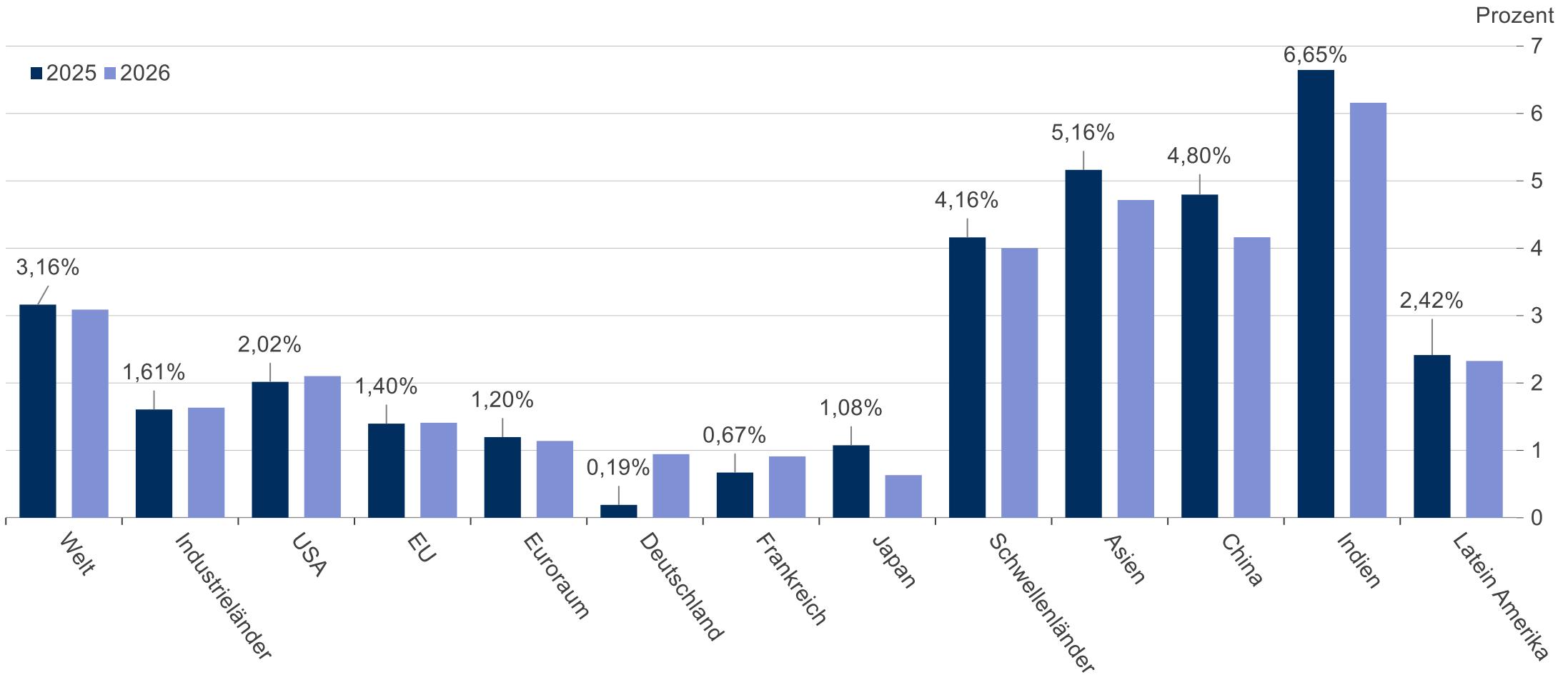
Quellen: TARGOBANK, Macrobond, Macrobond, LBMA

Globale Konjunktur



Globaler Wachstumsausblick bleibt robust

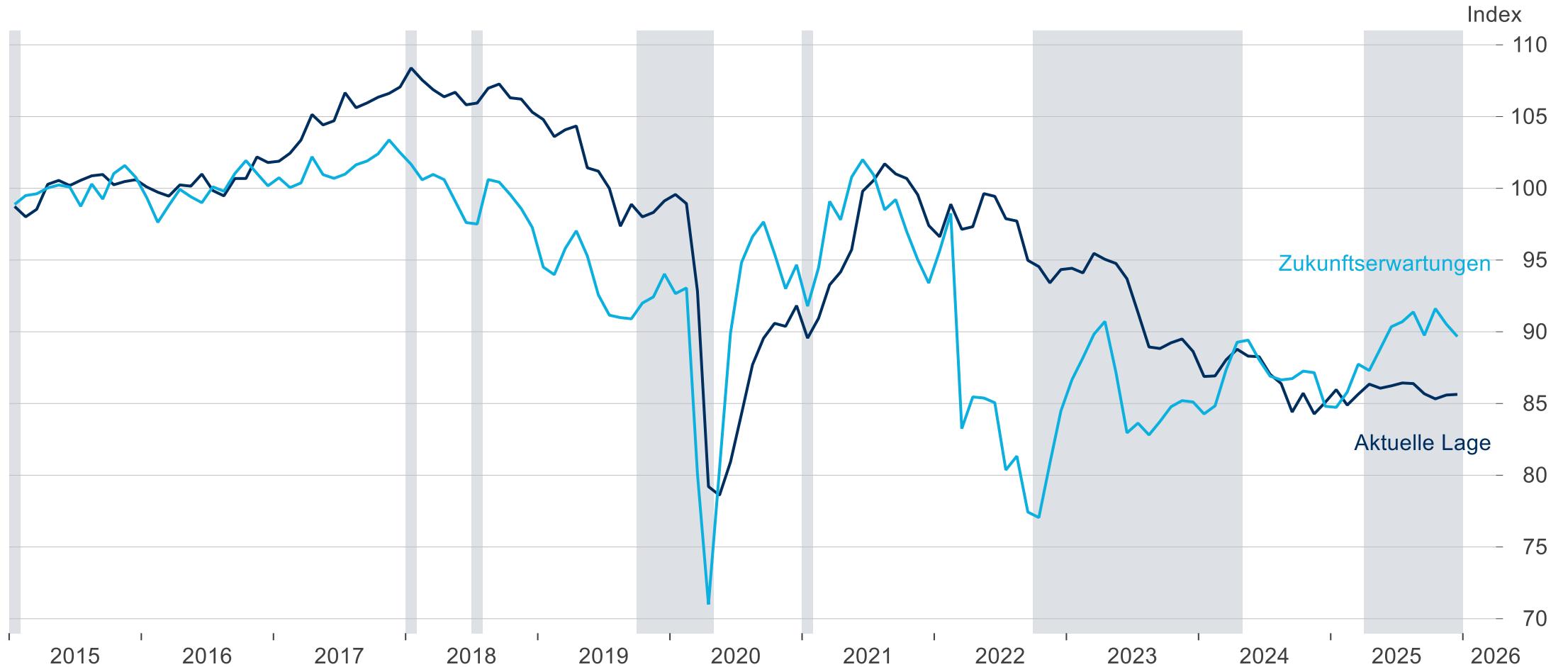
Globale Wachstumsprognosen des Internationalen Währungsfonds



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, IMF

2025: Neue Regierung hat Hoffnungen geweckt, aber bisher nicht geliefert

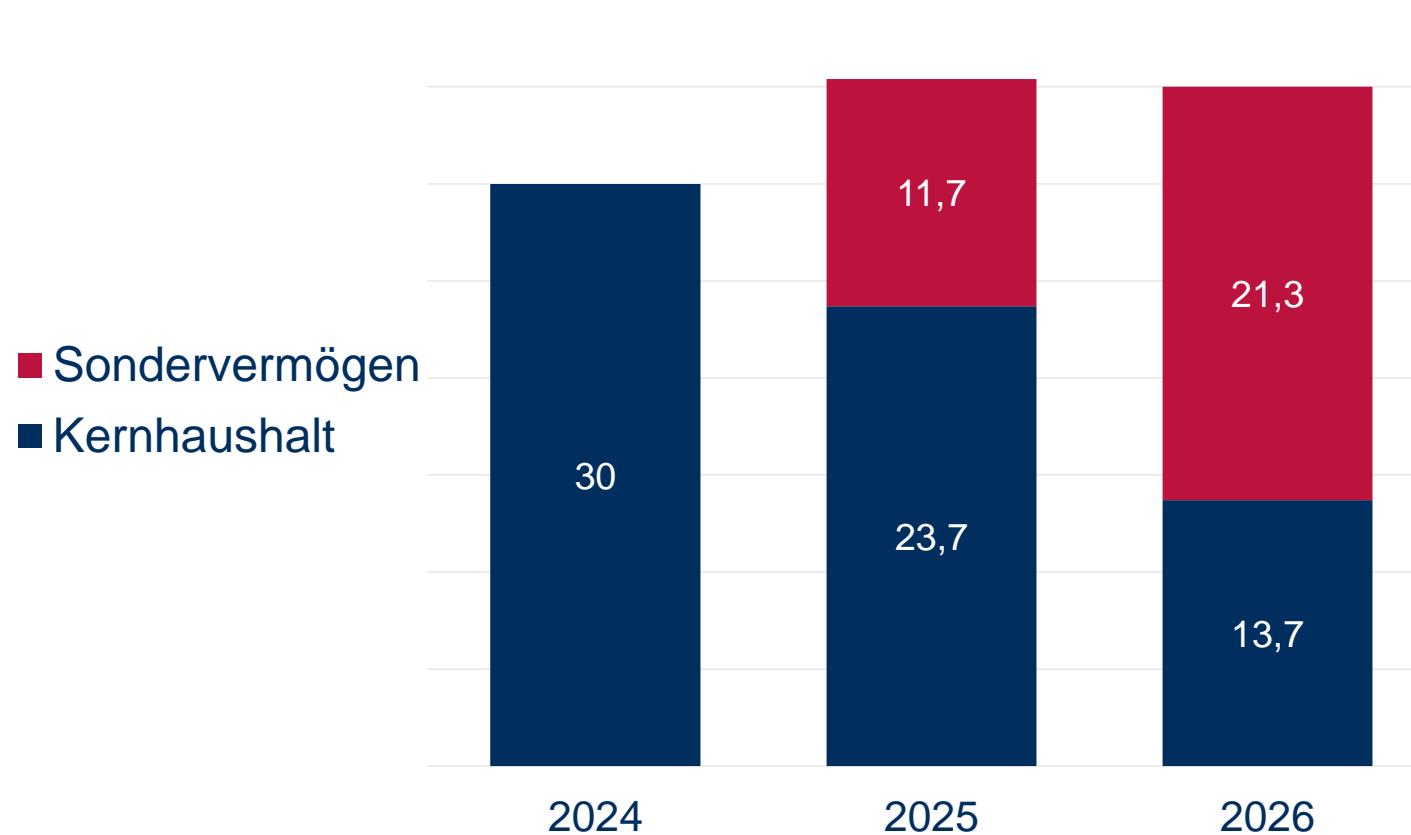
Deutsche Wirtschaftsstimmung: ifo-Geschäftsclima



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, Ifo

Investitionen werden in das Sondervermögen verschoben, statt gesteigert

Investitionen in Verkehr aus dem Bundeshaushalt, in Mrd. €



Quelle: ifo-Institut, Bundesrechnungshof. Darstellung: TARGOBANK

„Das einzige das in Deutschland wächst, ist der Staat“ – Clemens Fuest
Konsum wird importiert, Exporte sinken. Investitionen zu gering.

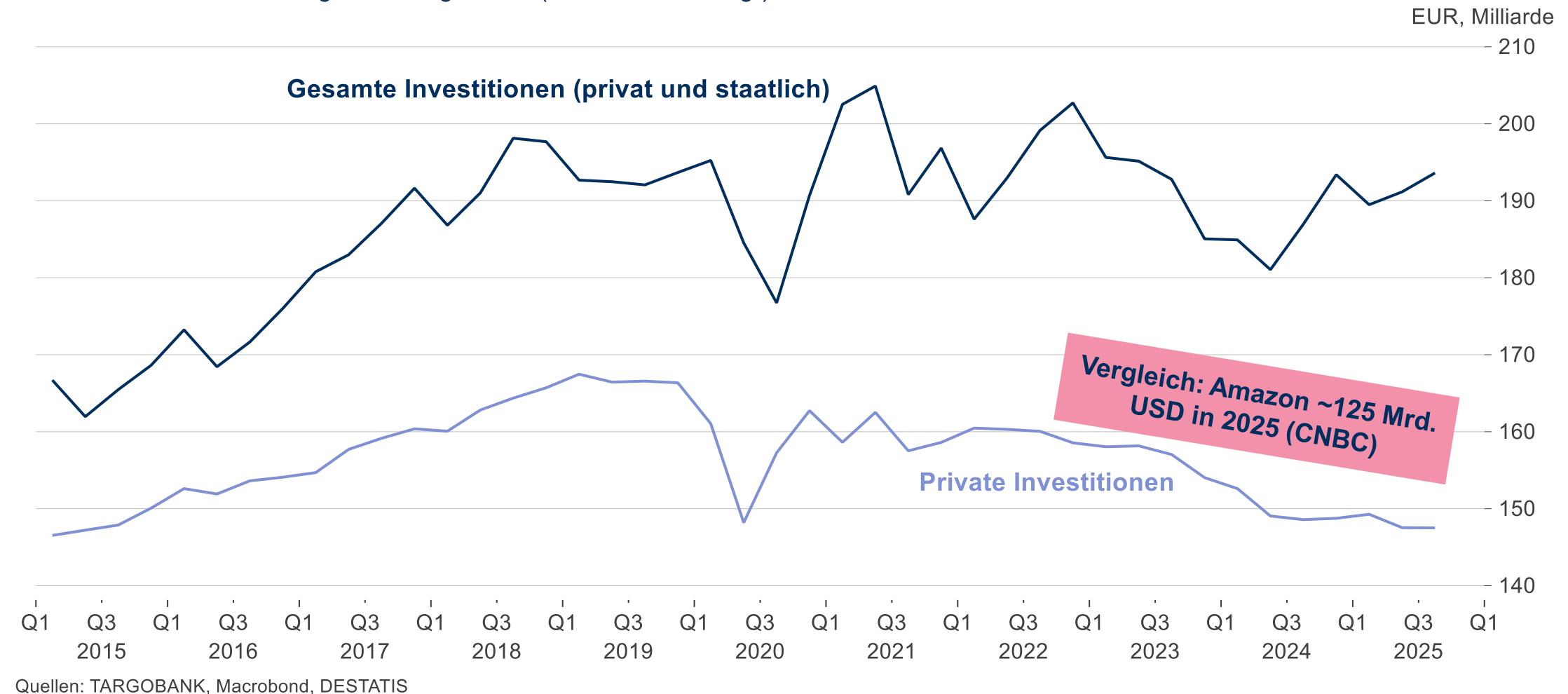
Deutschland: Wachstumsprognosen für 2026 der Wirtschaftsweisen



Quelle: Jahresgutachten des Sachverständigenrats

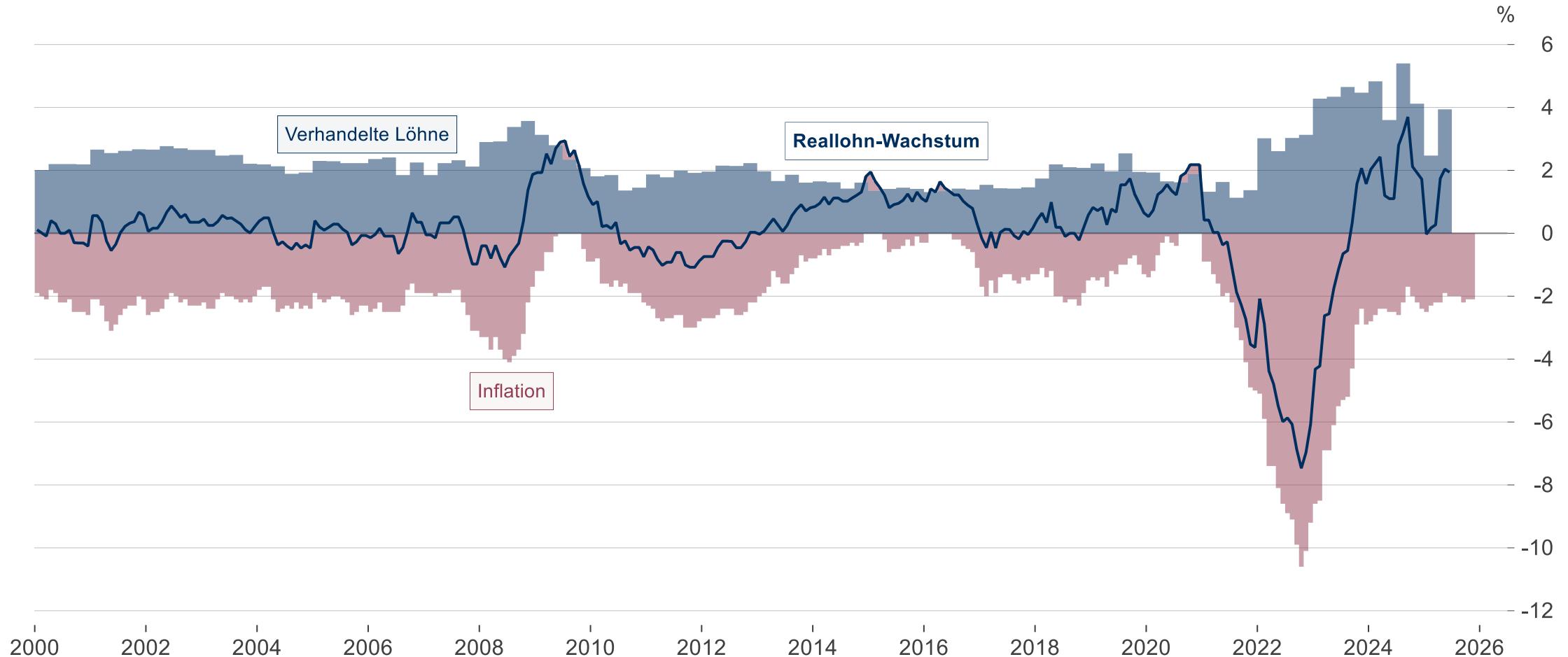
Amazon investiert mehr als ganz Deutschland!

Deutsche Investitionsausgaben stagnieren (inflationsbereinigt)



Die Löhne ziehen nach, müssen die Inflation aber erst noch ausgleichen

Euroraum: Änderungsrate der Reallöhne (Lohnabschlüsse abzüglich Inflation)



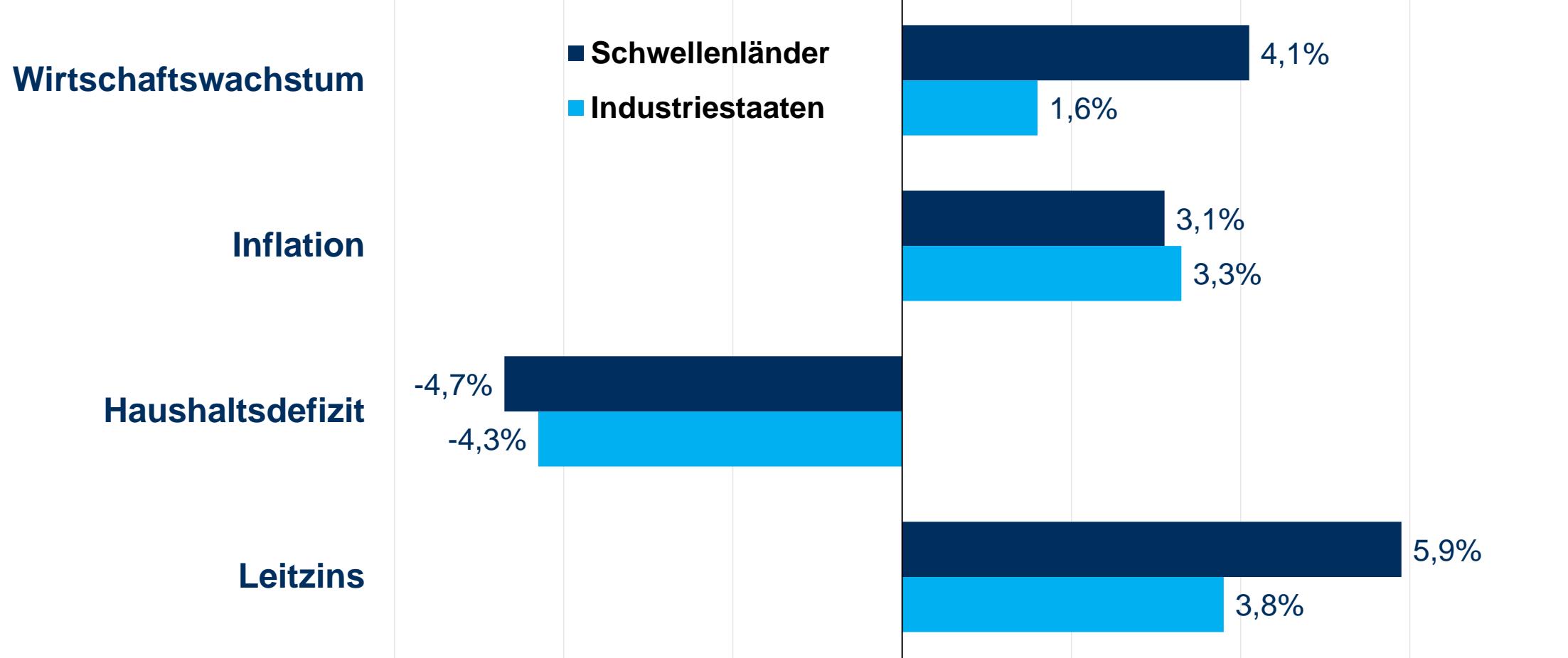
Quellen: TARGOBANK, Macrobond, ECB, Eurostat, DESTATIS, CBS, Istat, Spanish Ministry of Labor & Social Economy, Statistics Austria, GfK

Wo lebt eigentlich die Menschheit?



Datenquelle: Gavekal Research. Darstellung: TARGOBANK

Industrie- oder Schwellenländer: Wo lohnt sich das investieren?



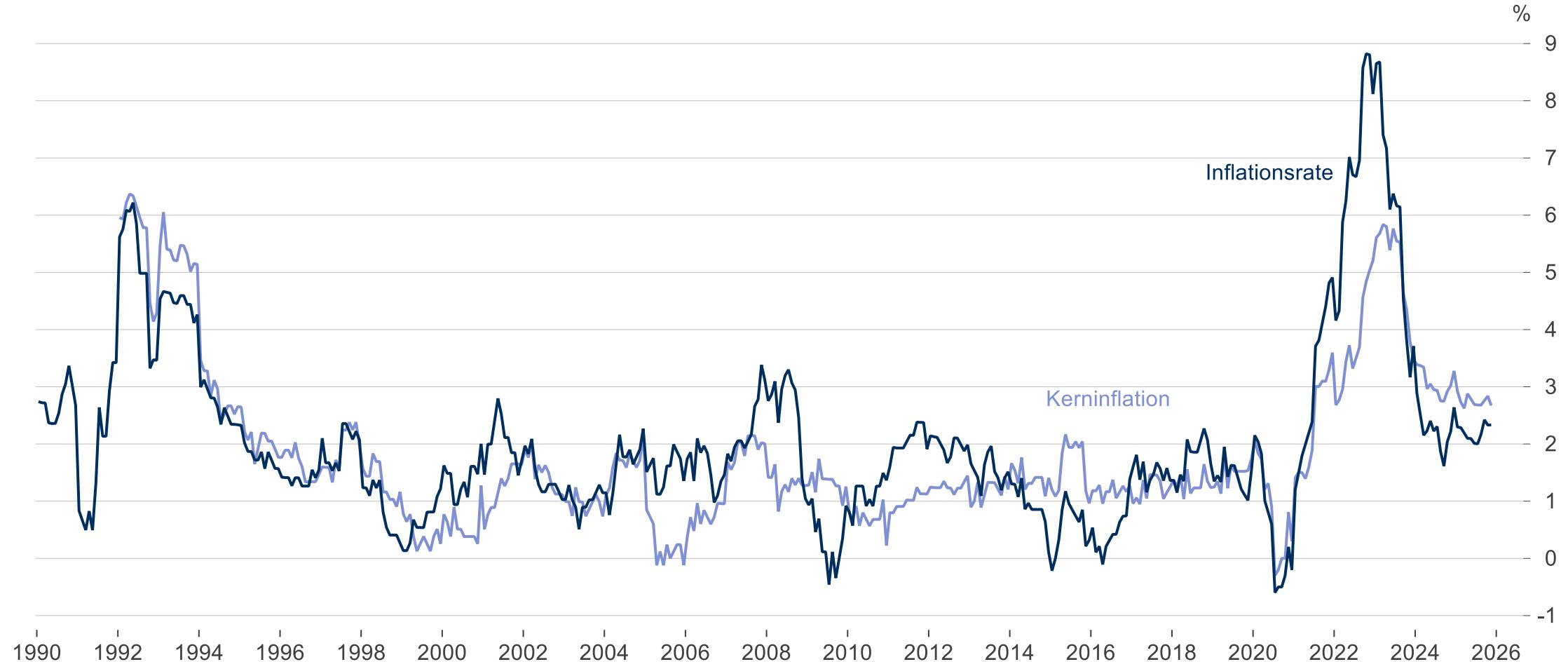
Daten für 2025 nach Bloomberg-Schätzung. Quelle: Bloomberg, TARGOBANK

Zentralbanken, Inflation und Zinsen



Auch in Europa sieht die EZB derzeit keine Eile zu weiteren Zinssenkungen

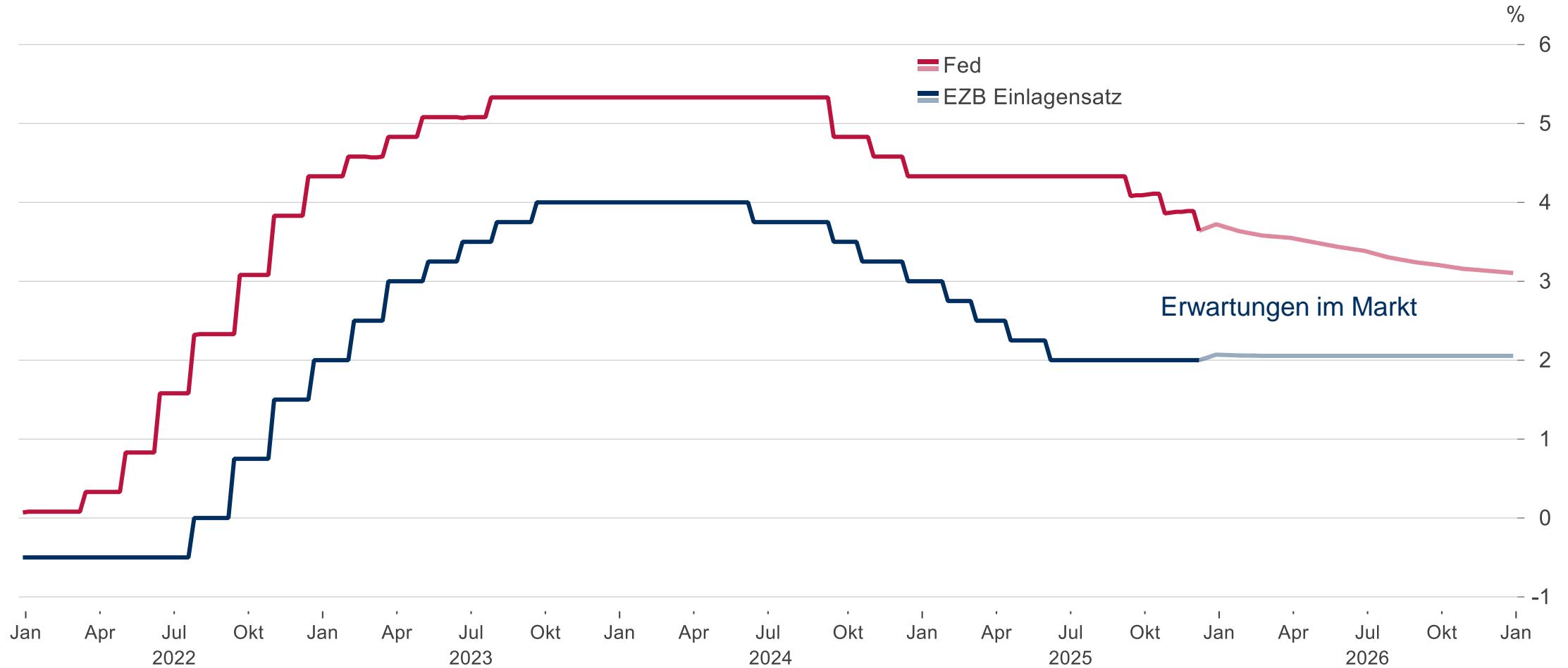
Deutsche Inflationsraten



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, DESTATIS, ECB, Macrobond, New York Fed, BLS

EZB hält Zins bei 2 % | Der Markt erwartet zu viel von der Fed

Leitzinserwartungen im Markt



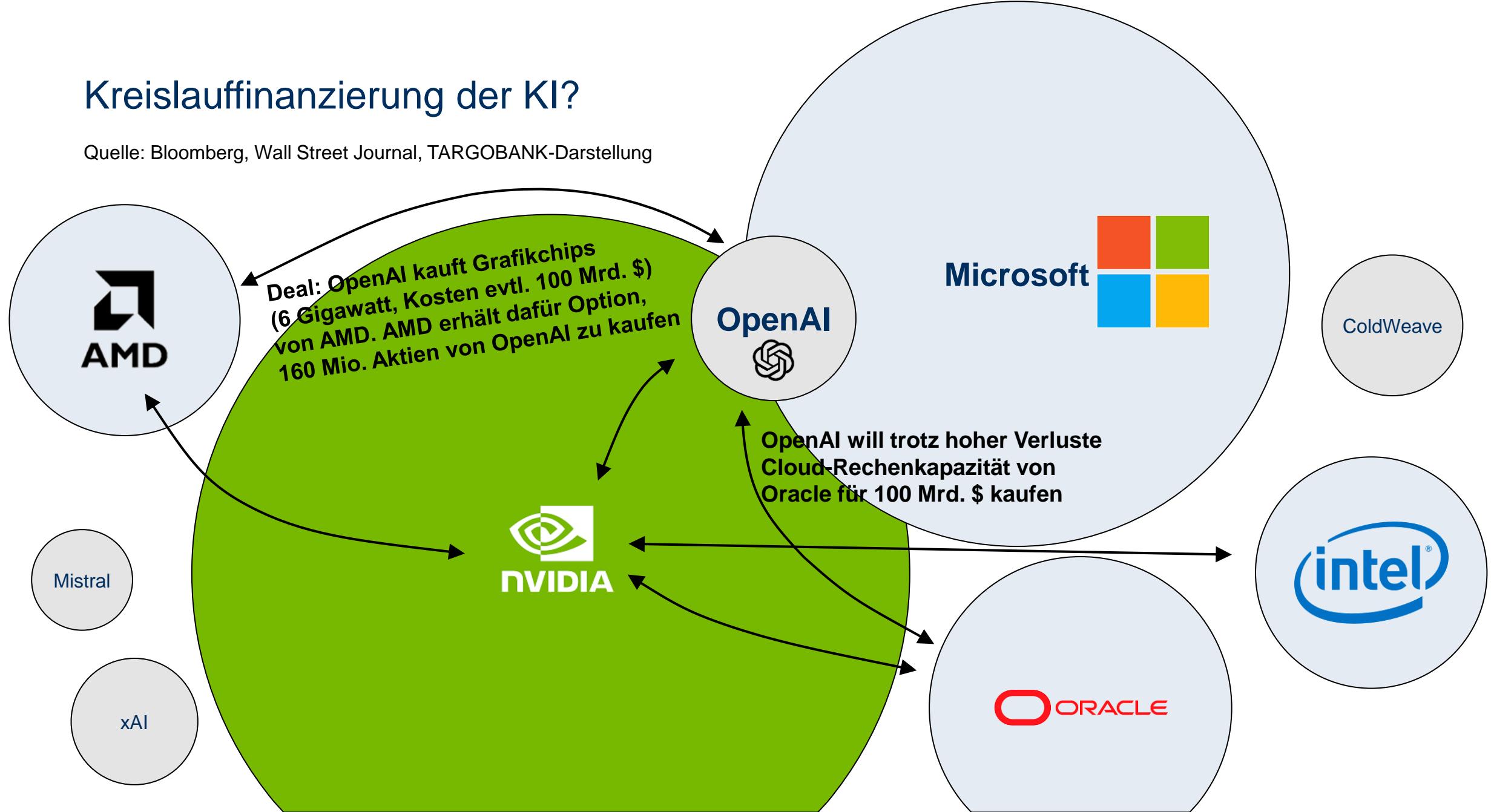
Quellen: TARGOBANK, Macrobond, ECB, Eurex Exchange, BoE, ICE, New York Fed, CME Group



Aktienmarkt

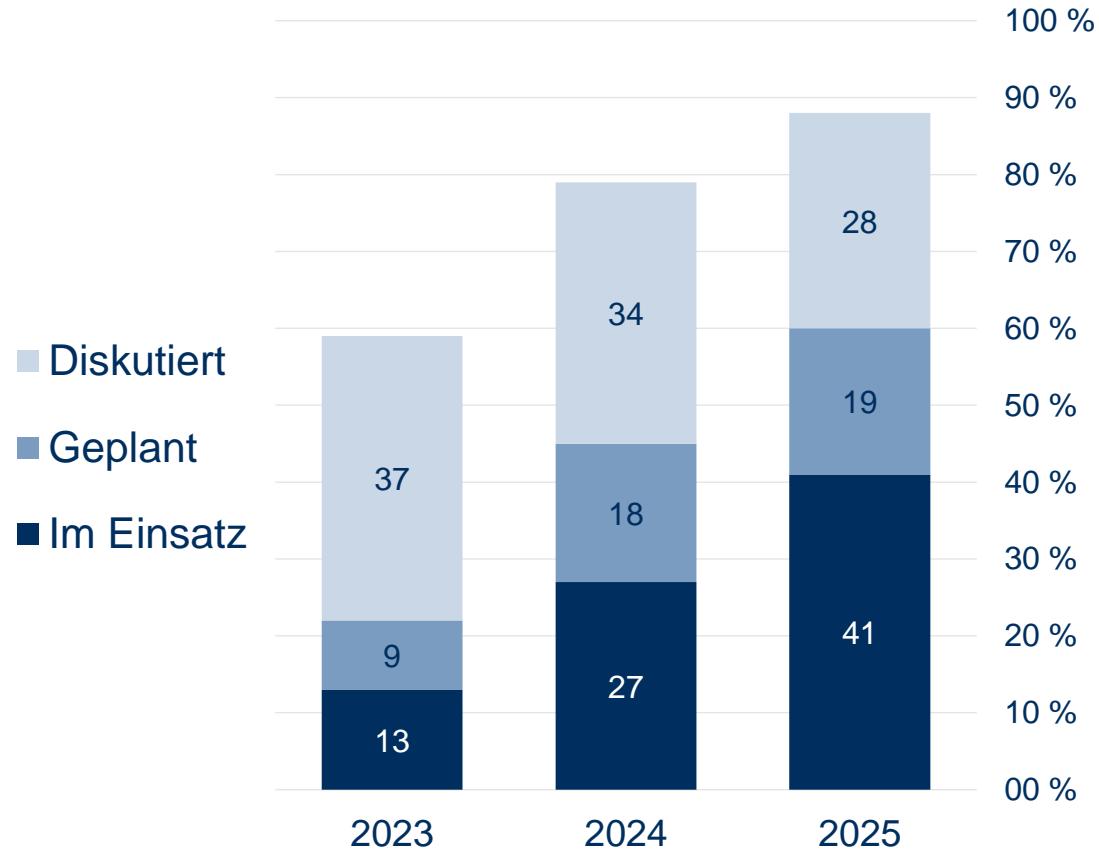
Kreislauffinanzierung der KI?

Quelle: Bloomberg, Wall Street Journal, TARGOBANK-Darstellung



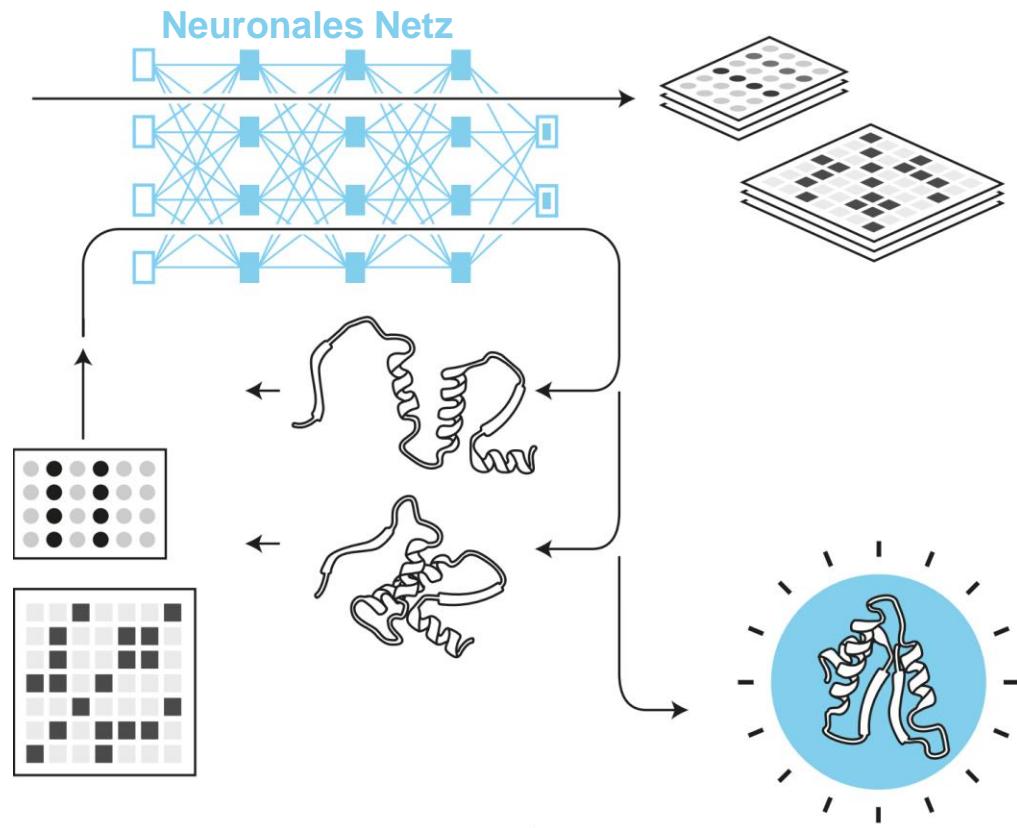
Künstliche Intelligenz auf dem Vormarsch

KI-Nutzung bei deutschen Unternehmen



Quelle: ifo-Institut, Kerkhoff et al. (2024). Darstellung: TARGOBANK

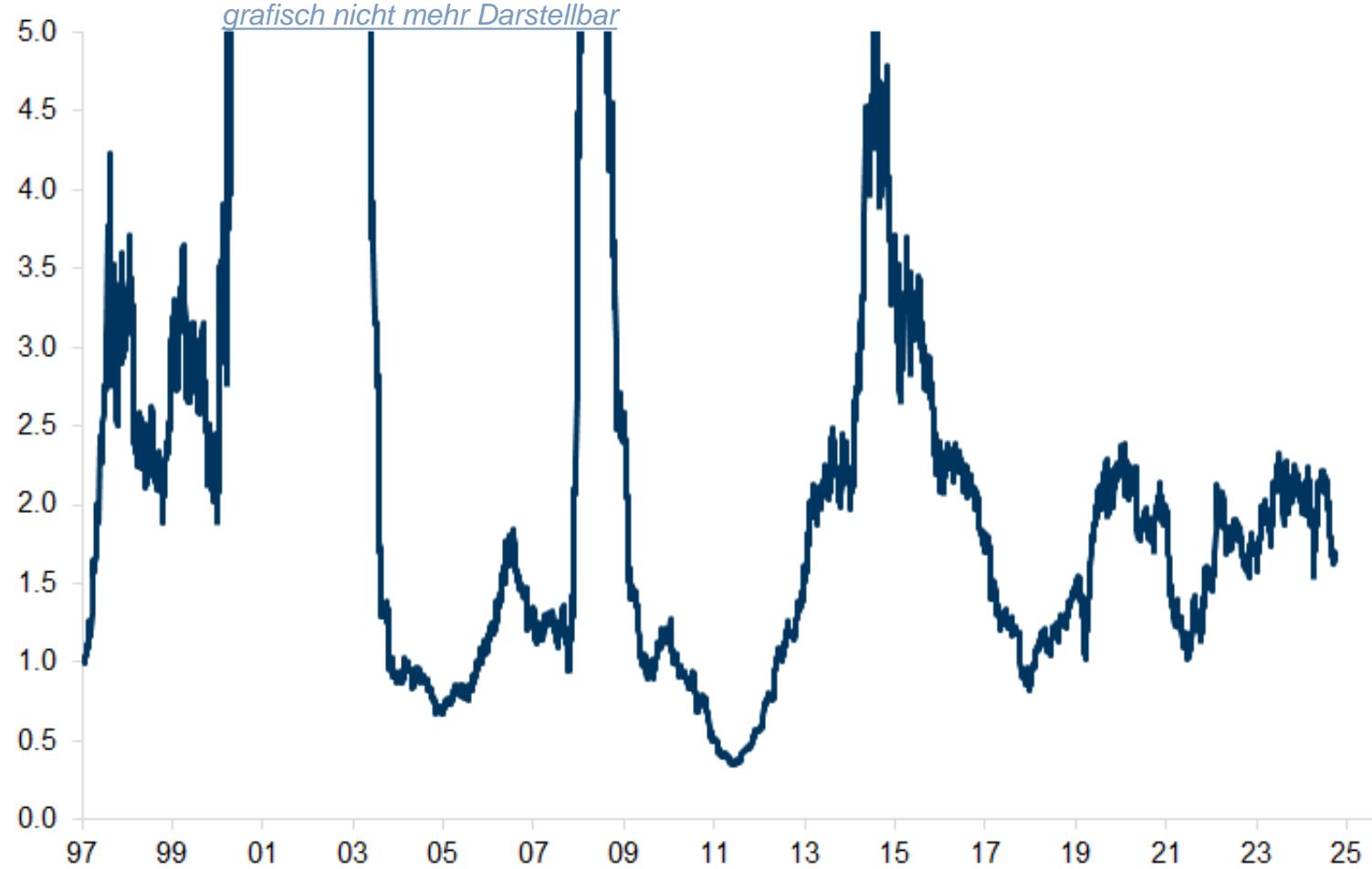
Chemie-Nobelpreis 2024 ging an KI-Entwickler



Quelle: NobelPrize.org (Johan Jarnestad - The Royal Swedish Academy of Science)

Bei Berücksichtigung von Profitabilität und Wachstum erscheinen US-Tech-Titel nicht mehr so teuer

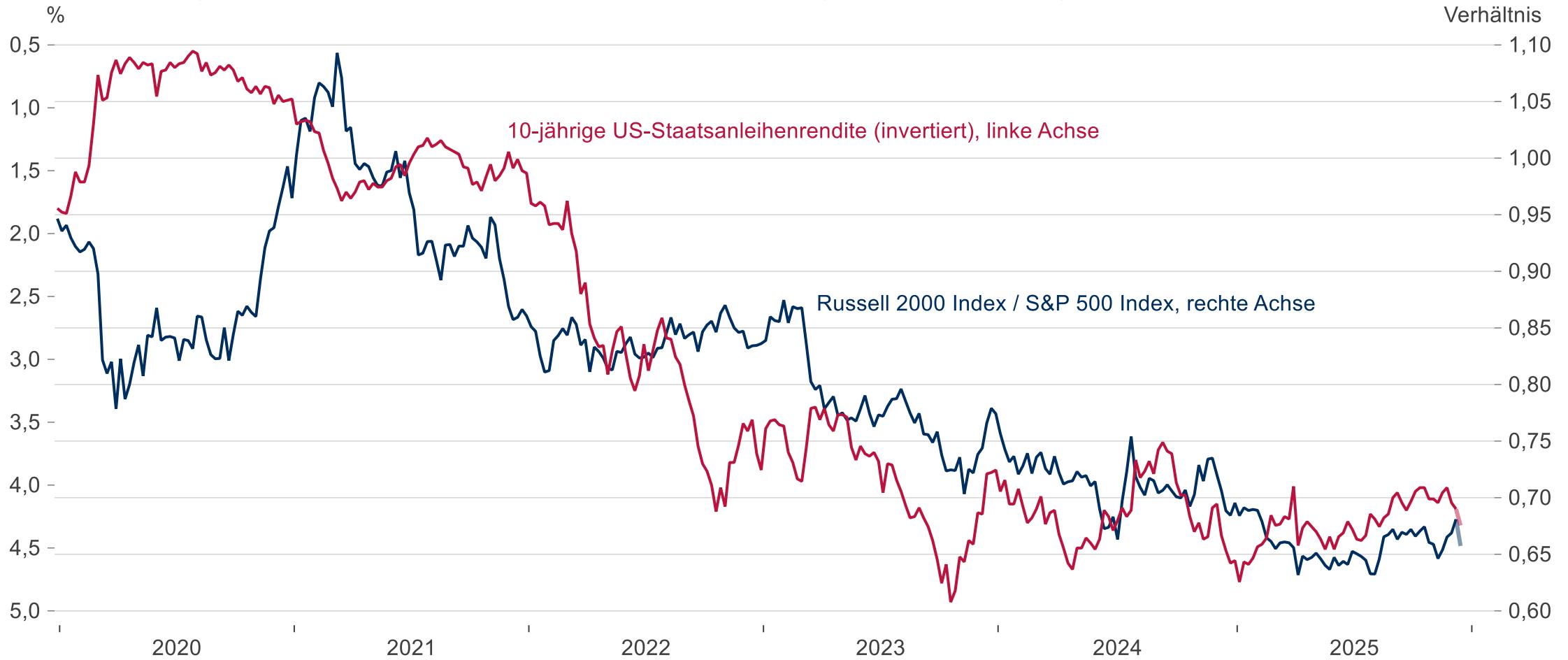
US-Technologie-Sektor: Preis-Gewinn-Wachstums-Verhältnis (PEG)



Quellen: Datastream, Goldman Sachs Global Investment Research. Stand: Oktober 2025

Hohe Finanzierungskosten belasteten zuletzt Small- und Mid-Cap-Aktien

Zusammenhang zwischen US-Zinsen und der relativen Entwicklung von Small- zu Large-Caps



Wichtige Hinweise der TARGOBANK

Keine Anlageempfehlung, keine Beratung: Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung allein ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Die TARGOBANK AG („TARGOBANK“) hat bei der öffentlichen Verbreitung von Finanzanalysen mögliche Interessenkonflikte offen zu legen. Dieser Verpflichtung kommt sie nach, indem sie auf die nachfolgende Darstellung möglicher Interessenkonflikte hinweist. Die möglichen Interessenkonflikte werden mit größtmöglicher Sorgfalt innerhalb der TARGOBANK ermittelt und regelmäßig auf ihre Aktualität überprüft. Die in Finanzanalysen geäußerten Ansichten geben die persönliche Ansicht des Analysten über die genannten Wertpapiere oder Emittenten wieder; die Vergütung des Analysten war weder in der Vergangenheit, ist nicht in der Gegenwart und wird auch nicht in Zukunft an die Einschätzungen oder Ansichten innerhalb der Finanzanalysen gebunden sein. Die in Finanzanalysen genannten Inhalte, Produktinformationen, Ausarbeiten oder Einschätzungen zu Wertpapieren sind nur zu Ihrer Information bestimmt und sollten nicht als ein Angebot aufgefasst werden, Kapitalanlagen zu kaufen, zu verkaufen oder zu deren Kauf oder Verkauf aufzufordern.

Die TARGOBANK stellt Ihnen diese Informationen unverbindlich zur Verfügung und übernimmt keine Gewähr bezüglich der Zuverlässigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen, und sie haftet nicht für etwaige Schäden oder Verluste, die dem Nutzer direkt oder als Folgeschäden aus der Verwendung besagter Informationen entstehen. Die Informationen sind sorgfältig und nach dem letzten verfügbaren Stand zusammengestellt. Durch aktuelle Entwicklungen könnten diese jedoch überholt sein oder sich ansonsten geändert haben, ohne dass die bereitgestellten Einschätzungen, Bewertungen, Ausarbeiten und Informationen geändert wurden bzw. werden. Sofern die Inhalte von Dritten zur Verfügung gestellt wurden bzw. Meinungen Dritter wiedergegeben, müssen diese nicht mit den Auffassungen der TARGOBANK im Einklang, sondern können auch im Widerspruch hierzu stehen.

Die Werte der in den Finanzanalysen genannten Anlagen unterliegen Schwankungen des Marktes, welche zum ganzen oder teilweisen Verlust des Investments führen können. Zum Beispiel kann infolge von Wechselkursveränderungen bei der Währung, auf die die Kapitalanlage lautet, der Wert der Kapitalanlage steigen oder fallen, wenn die eigene Währung des Anlegers eine andere ist. Anlagen in diese Produkte sind keine Bankeinlagen, und sind entsprechend weder durch die TARGOBANK, noch im Rahmen der Einlagensicherung garantiert. Die Performance der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu. Soweit Prognosen abgegeben werden, könnten diese unter Umständen nicht oder nicht vollständig zutreffen.

Vor dem Erwerb eines Produkts sollte der Kunde eine selbständige Anlageentscheidung treffen, ohne sich auf eine Finanzanalyse zu verlassen. Die Finanzanalyse ersetzt keine anleger- und anlagegerechte Beratung. Es sollte eine ausführliche und an der Kundensituation ausgerichtete Beratung erfolgen.

Die in Finanzanalysen genannten Geldanlagen in Unternehmen oder Märkte sollten nur von Anlegern in Betracht gezogen werden, die aufgrund ihrer Kenntnisse und Erfahrungen in Finanz- und Wertpapiergeschäften in der Lage sind, die damit einhergehenden Vorteile und Risiken einzuschätzen; andere Personen sollten keine Wertpapiergeschäfte auf Grundlage einer Finanzanalyse tätigen.

Die genannten Produkte können nicht von US-Personen erworben werden.

Die TARGOBANK erhält für Abschluss und Bestand eines Anlageproduktvertrages vom Emittenten oder der Kapitalanlagegesellschaft Provisionen. Zu genannten Produkten wird ein offizieller Prospekt gemäß den gesetzlichen Vorgaben veröffentlicht. Allein maßgeblich für die Produkte sind die Bedingungen des jeweiligen Prospektes, welcher kostenlos in Ihrer TARGOBANK Zweigstelle erhältlich ist.

Die TARGOBANK, aber auch ihre Organe, Führungskräfte sowie Mitarbeiter halten möglicherweise Anteile oder Positionen an Wertpapieren oder Finanzprodukten, die Gegenstand von Bewertungen sind. Die TARGOBANK kann daher auch ein Geschäft mit einem Finanzinstrument getätigten haben, das Gegenstand der Finanzanalyse ist oder war, bevor diese Information dem Kunden zugänglich gemacht worden ist. Die TARGOBANK hat in Übereinstimmung mit den gesetzlichen undaufsichtsrechtlichen Regelungen interne organisatorische Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden.