

KAPITALMÄRKTE



**Bank für Kirche
und Diakonie**

Wir investieren in gute Wege.

Agenda

1. Auf den Blick
2. Geldmarkt
3. Ertragswert
4. Substanzwerte
5. Sachwerte
6. Rechtliche Hinweise



Kapitalmarktumfeld

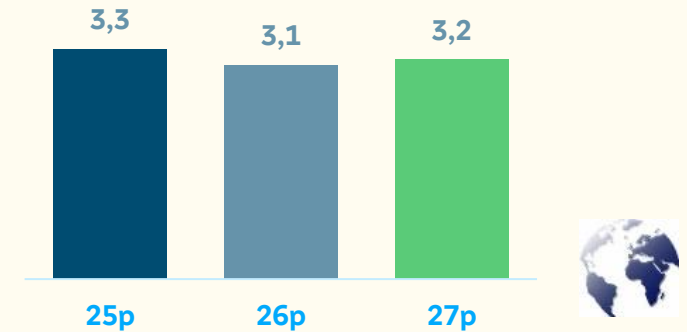
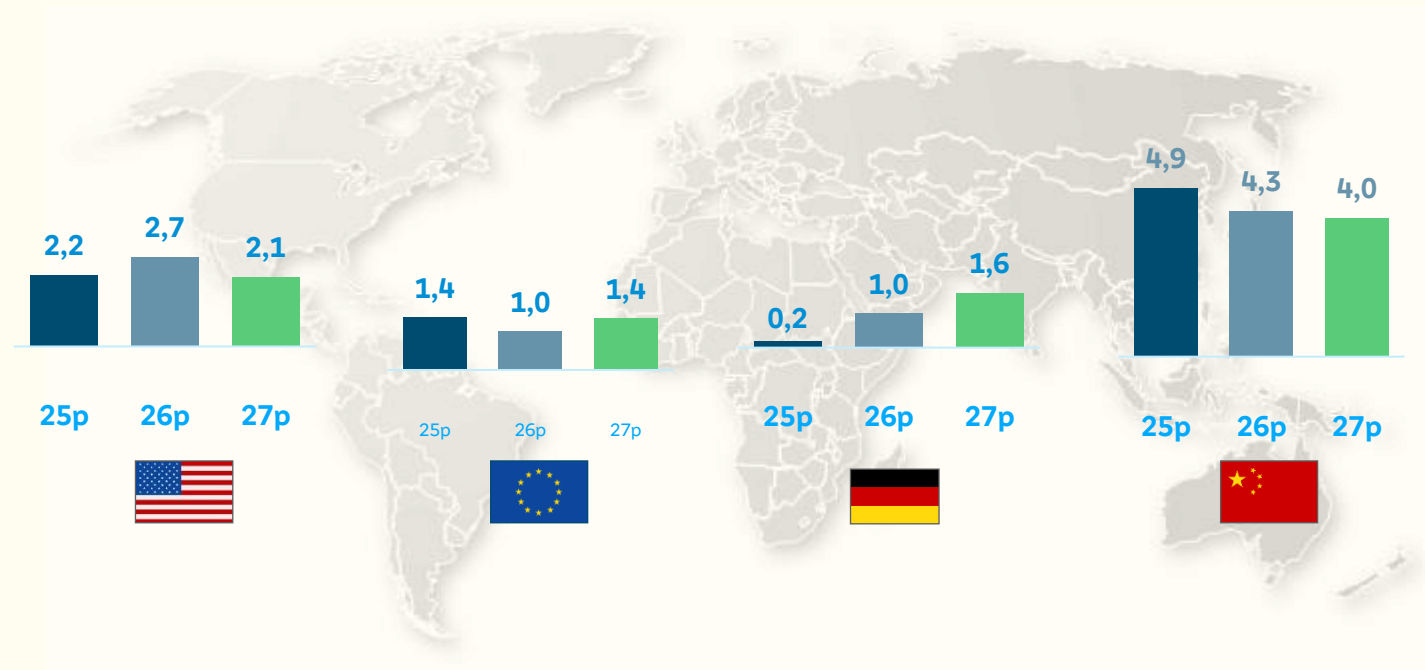
Konjunktur

Weltwirtschaft: Ausblick auf das neue Jahr bleibt vorsichtig optimistisch



US-Wirtschaft dynamisch – Deutschland vor Erholung – Konjunktur in China gespalten

Bruttoinlandsprodukt (J/J in %; p=Prognose)



Wirtschaftswachstum



Weltwirtschaft: Ausblick auf das neue Jahr bleibt vorsichtig optimistisch



US-Wirtschaft dynamisch – Deutschland vor Erholung – Konjunktur in China gespalten

Bruttoinlandsprodukt (BIP), Veränderung J/J in %

	2025p	2026p	2027p
Euro-Raum	1,4	1,0	1,4
Deutschland	0,2	1,0	1,6
Frankreich	0,8	0,8	1,2
Italien	0,5	0,4	0,7
Großbritannien	1,3	1,1	1,2
Schweiz	1,3	0,8	1,7
USA	2,2	2,7	2,1
Kanada	1,7	1,2	1,8
Japan	1,2	0,7	0,9
Australien	1,8	2,5	2,6
China	4,9	4,3	4,0
Indien	7,5	6,8	6,8
Türkei	3,5	3,3	3,7
Brasilien	2,6	1,5	2,2
Welt	3,3	3,1	3,2

- Die **globale Wirtschaft** beendet das zurückliegende Jahr 2025 mit einer bemerkenswerten Resilienz gegenüber den zahlreichen geopolitischen Turbulenzen, die beispiellos geprägt wurden von der Agenda Donald Trumps in seinem ersten Amtsjahr und wohl auch weiter bestehen bleiben. Die **US-Wirtschaft** kann sich jedoch trotz einer erheblichen Verunsicherung besser behaupten als erwartet, vor allem dank des Booms rund um Künstliche Intelligenz (KI). **Wir heben unsere US-Prognose für dieses Jahr daher von 2,3 auf 2,7% an.**
- Auch der **Welthandel** zeigt sich bislang robust mit einem sogar leicht überdurchschnittlichen Zuwachs im vergangenen Jahr. Dazu trägt vor allem **China** bei, das seine Waren statt in den USA erfolgreich in anderen Ländern absetzt. Gebremst wird das BIP-Wachstum in China jedoch von Problemen im Inland.
- **Deutschland** kann die mehrjährige Rezession mit einem Mini-Wachstum im letzten Jahr überwinden und steuert nun auf eine fiskalisch getragene Erholung zu. Strukturelle Schwächen hierzulande sowie im gesamten **Euro-Raum** stehen aber einem dynamischen Aufschwung erst einmal entgegen.

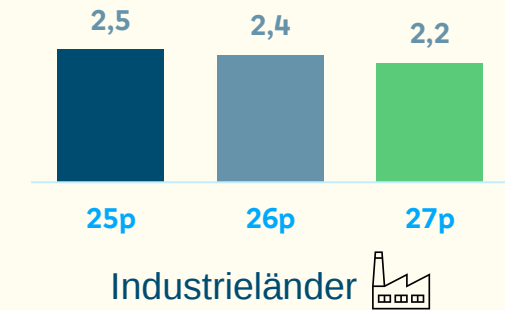
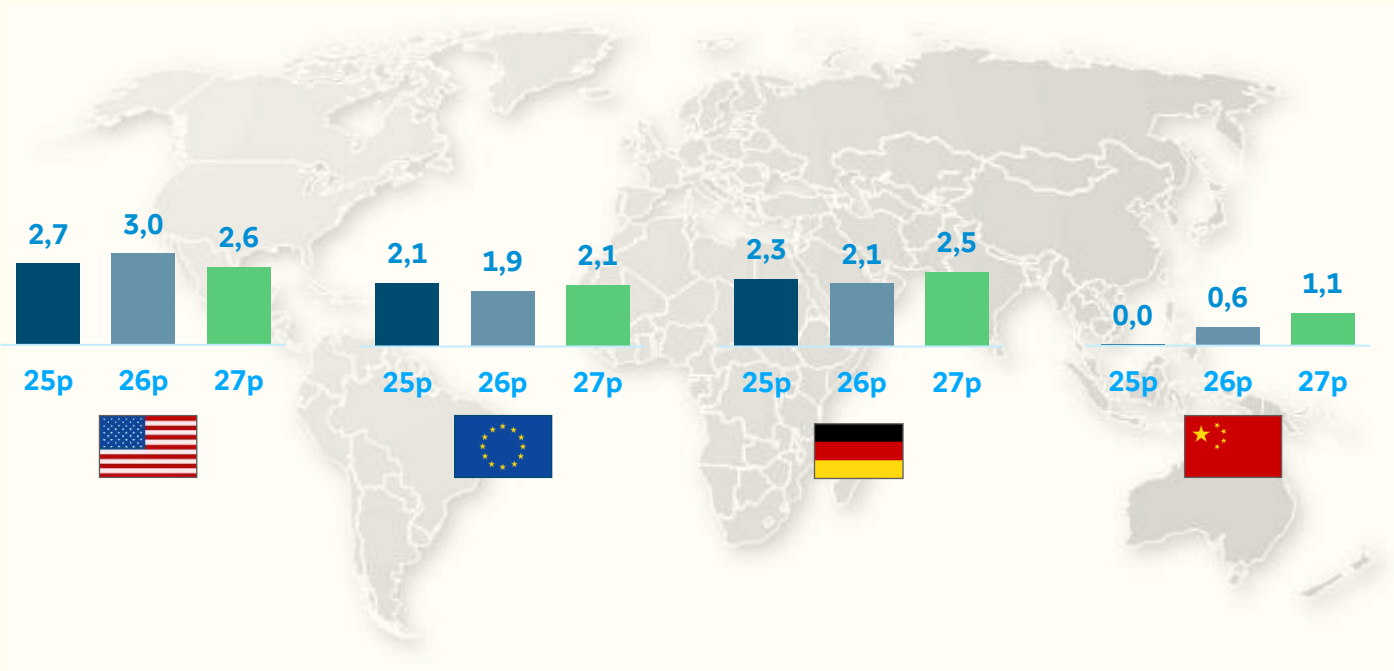


Globaler Inflationsüberblick: Inflation weiterhin nur leicht erhöht



Geringerer Zoll-Effekt bei der US-Inflation, Fiskalimpulse erhöhen Preisdruck in Europa

Verbraucherpreise (J/J in %; p=Prognose)



Inflationsraten



Globaler Inflationsüberblick: Inflation weiterhin nur leicht erhöht



Geringerer Zoll-Effekt bei der US-Inflation, Fiskalimpulse erhöhen Preisdruck in Europa

Verbraucherpreise, Veränderung J/J in %

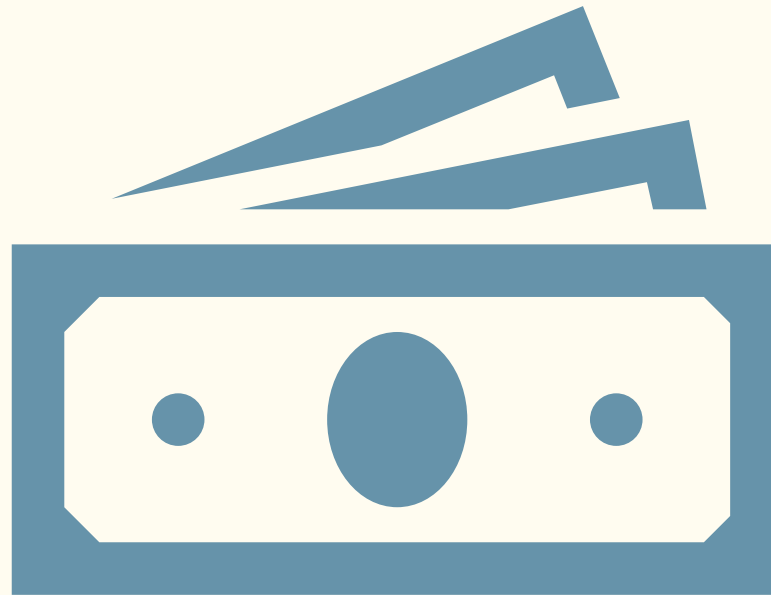
	2025p	2026p	2027p
Euro-Raum*	2,1	1,9	2,1
Deutschland*	2,3	2,1	2,5
Frankreich*	1,0	1,5	1,7
Italien*	1,7	1,6	1,8
Großbritannien*	3,4	2,5	2,1
Schweiz*	0,2	0,0	0,4
USA*	2,7	3,0	2,6
Kanada*	2,1	2,3	2,2
Japan*	3,2	2,1	1,9
Australien*	2,8	3,1	2,6
China	0,0	0,6	1,1
Indien	2,2	3,4	4,4
Türkei	35	25	19
Brasilien	5,0	4,0	3,6
Industrieländer*	2,5	2,4	2,2

- Die **Inflationsraten in den Industrieländern** bewegen sich inzwischen zumeist wieder **in ruhigen Bahnen** – wenngleich größtenteils auf immer noch etwas erhöhtem Niveau.
- In den **Vereinigten Staaten** lassen signifikante Preiseffekte durch die hohen Zölle immer noch auf sich warten und dürften 2026 insgesamt moderater ausfallen als bislang gedacht. Wir senken unsere Prognose für die US-Inflation von 3,3 auf 3,0%.
- Im **Euro-Raum** bewegt sich die Teuerung wieder auf einem zielkonformen Niveau. Der Preisdruck in **Deutschland** liegt weiterhin leicht über dem EWU-Durchschnitt und wird aufgrund der höheren staatlichen Investitionsnachfrage wohl auch wieder steigen, da mit Knappheiten zu rechnen ist.
- **Japan** weist aktuell ungewöhnlicherweise eine der höchsten Inflationsraten unter den Industriestaaten auf. Dabei kämpfte das Land jahrelang gegen die Deflation. Um die hartnäckigen Deflationserwartungen zu dämpfen, hat die Notenbank aber die Zinswende bewusst hinausgezögert. Die jetzt straffere Geldpolitik dürfte die Teuerung im weiteren Jahresverlauf drosseln.



Quelle: Macrobond, Oxford Economics, p: Prognose DZ BANK; *Entwickelte Volkswirtschaften (Industrieländer), unten: gewichteter Durchschnitt

2. Anlagekasse Geldmarkt

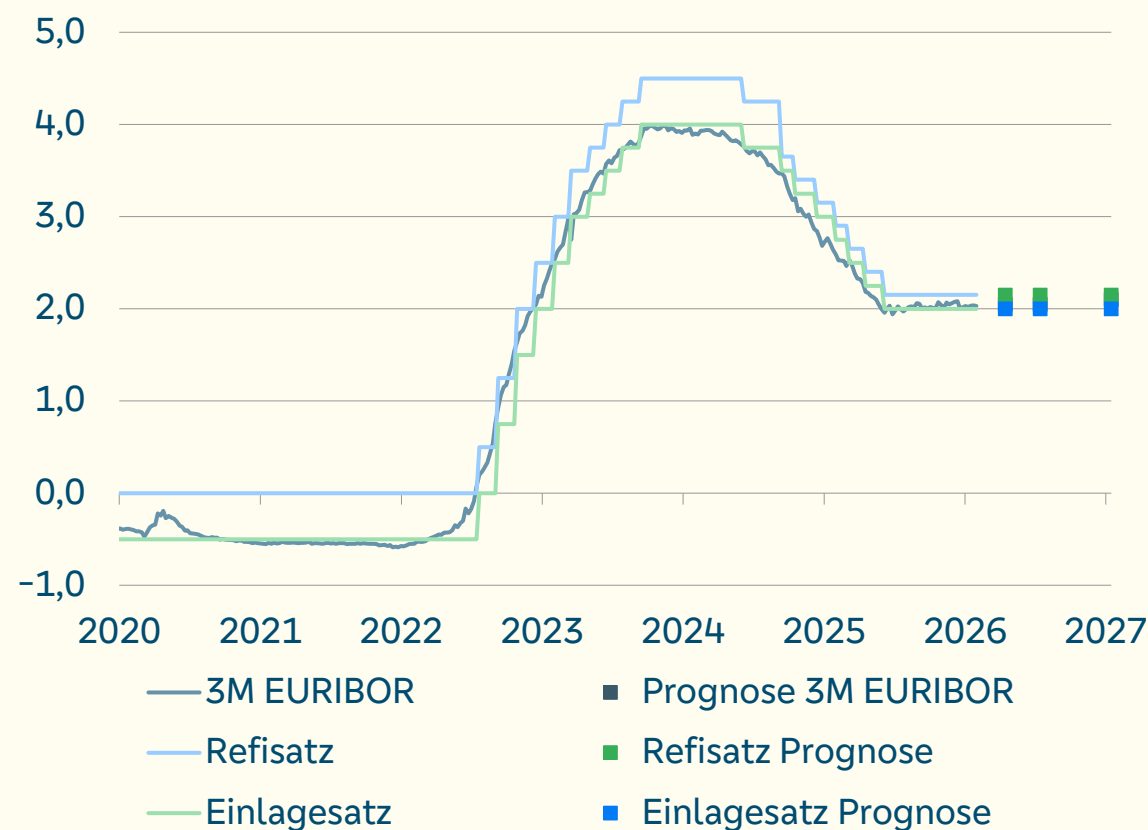


EZB: Währungshüter sehen sich gut positioniert

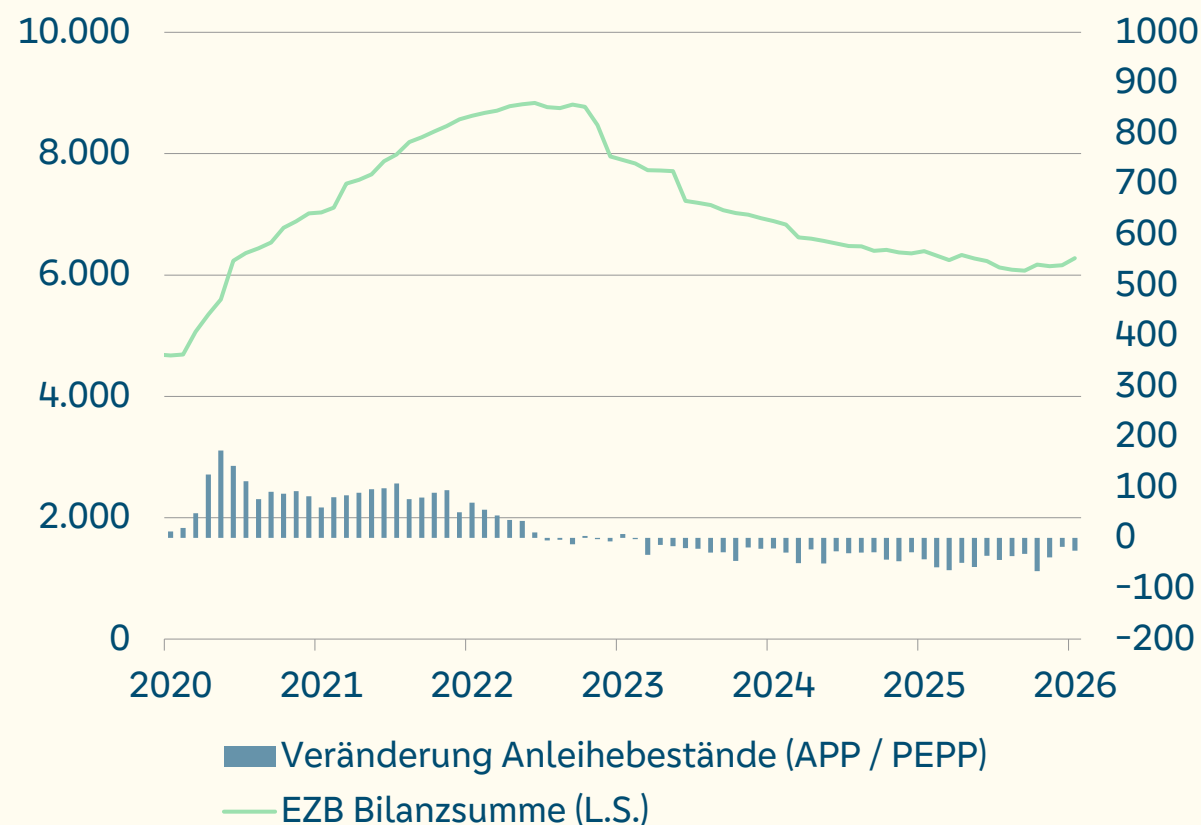


Keine weitere Lockerung der Zinszügel mehr zu erwarten – Einlagesatz verbleibt bei 2%

EZB Leitzinsprognose (in Prozent)



EZB Ankaufprogramme / Bilanz (in Milliarden Euro)



EZB Ausblick



Geldpolitisches Stillhalten – Notenbank-Obere sehen sich gut positioniert

➤ Aktuelle Ausrichtung

- Seit Juni 2025 liegt der Einlagesatz unverändert bei 2,00%. Die Notenbankler betonen derzeit unermüdlich, dass sie sich mit der aktuellen geldpolitischen Ausrichtung gut positioniert sehen. Auch die aktuelle Datenlage und die jüngsten Projektionen sprechen gegen rasche Anpassungen.

➤ Anleihekäufe

- Durch die Beendigung der Reinvestitionen im Rahmen des APP (Asset Purchase Programme) und des PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) schrumpft die Notenbankbilanz nach und nach.

➤ Leitzinsen

- Die europäischen Währungshüter sehen sich mit dem aktuellen Leitzinsniveau nach wie vor gut positioniert. Aufgrund eines energiepreisbedingten Basiseffekts ist in den kommenden Monaten mit einem nachlassenden Inflationsdruck zu rechnen. Ein temporäres Unterschreiten des EZB-Inflationsziels ist für die Notenbank-Oberen allerdings kein ausreichender Grund, die Zinsen nochmals zu senken. Vielmehr dürfte das gegenwärtig neutrale Leitzinsniveau auf Jahressicht Bestand haben. Zwischenzeitliche Spekulationen über eine Leitzinswende erachten wir für verfrüht. Zwar könnte der nächste Zinsschritt eine Erhöhung sein, angesichts des verhalten ausgeprägten Inflationsdrucks sollte dieser aber erst im Jahresverlauf 2027 stärker in den Fokus rücken.



3. Anlageklasse Ertragswerte

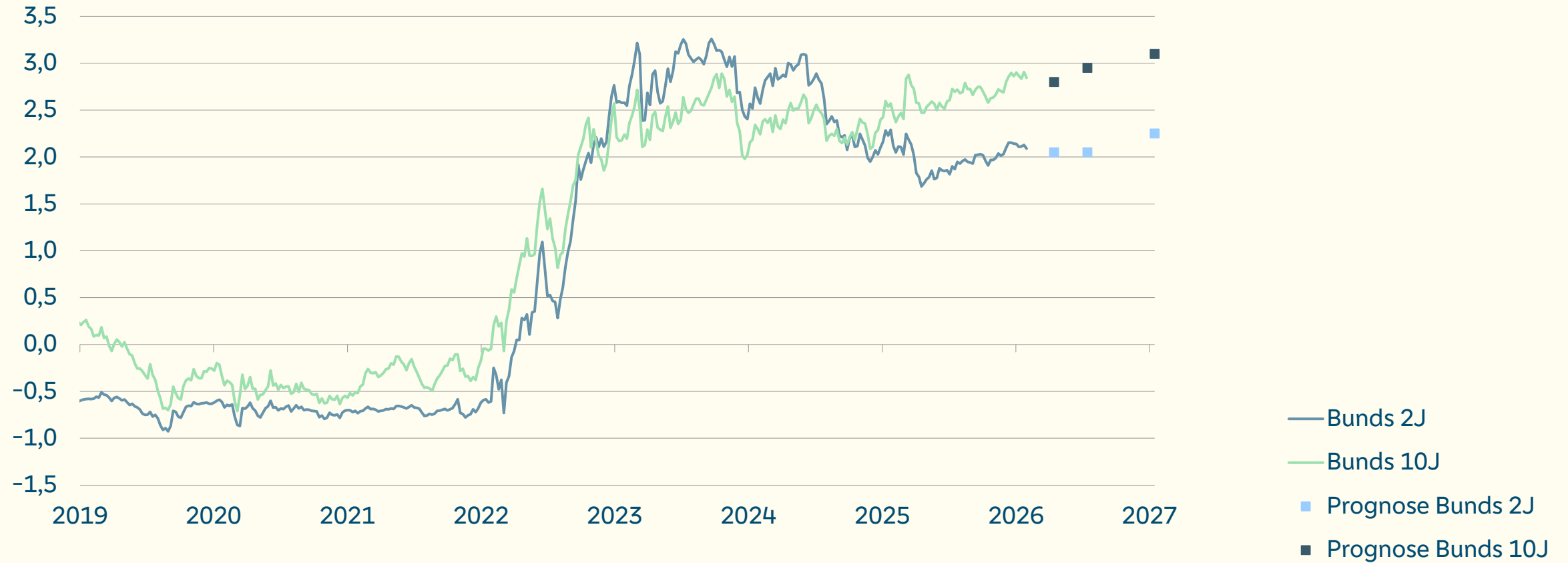


10J Bundrendite: Auf Jahressicht im Aufwind

Wachstumsbelebung + Verschuldung = höheres Renditeniveau



In Prozent



Quelle: Bloomberg, DZ BANK

10J Bund: Leichter Aufwärtstrend



Kurvensteilheit sollte 2026 zunehmen

- Zum Jahreswechsel gelang es der 10J Bund-Rendite, mit 2,90% das Verlaufshoch aus dem März 2025 um einen Hauch zu übertreffen. Dennoch **halten wir eine Fortsetzung der Anstiegsdynamik wie im letzten Quartal für unwahrscheinlich**. Unser bisheriges Gesamtbild für 2026, insbesondere eine Belebung der konjunkturellen Dynamik, bleibt intakt. Vor diesem Hintergrund prognostizieren wir auf Sicht der kommenden zwölf Monate weiterhin leicht steigende 10J Bund-Renditen.
- Auf Sicht von drei Monaten dürfte die Marke von 2,85% im Visier bleiben. Die konjunkturelle Dynamik, getrieben durch die Fiskalpakete der Bundesregierung, sollte erst peu à peu im Jahresverlauf 2026 zum Tragen kommen. Angesichts von Energiepreisbasiseffekten dürfte die EWU-Inflation Anfang 2026 zudem zunächst zurückgehen, was sich auch dämpfend auf den graduellen Renditeanstieg auswirken sollte. **Im Jahresverlauf sollte sich die 10J Bund-Rendite der Drei-Prozent-Marke annähern und diese im zweiten Halbjahr dann leicht überschreiten.**
- **Ein weiterer Faktor, der die Erwartung steigender Renditen am langen Ende auf Jahressicht stärkt, ist die Finanzierung der Fiskalpakete über eine umfangreiche Neuverschuldung.** Angesichts des erhöhten Angebots an Bundesanleihen dürften Investoren künftig eine etwas höhere Risikoprämie verlangen. Der Jahresausblick der Deutschen Finanzagentur (DFA) hat jedoch gezeigt, dass der Druck auf längere Laufzeiten durch die verstärkte Nutzung von Geldmarktpapieren etwas gelindert werden soll.
- Ausgehend vom langen Ende rechnen wir mit einer **steileren Zinskurve im Bereich zwischen 2 und 10 Jahren.**

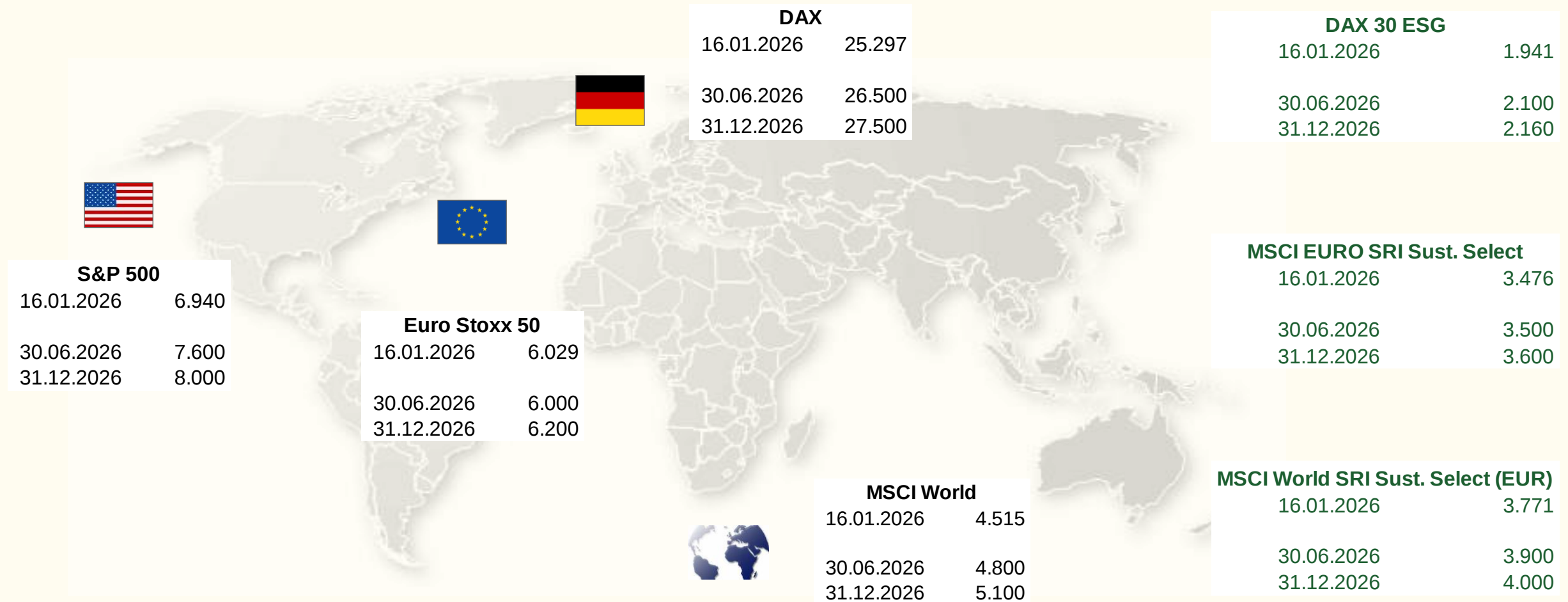


4. Anlageklasse Substanzwerte



Aktienprognosen im Überblick

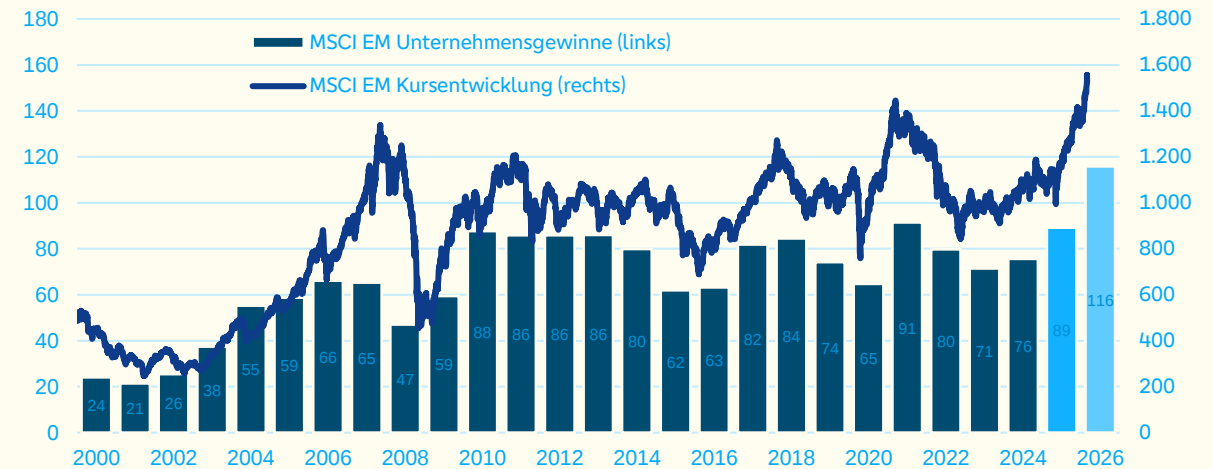
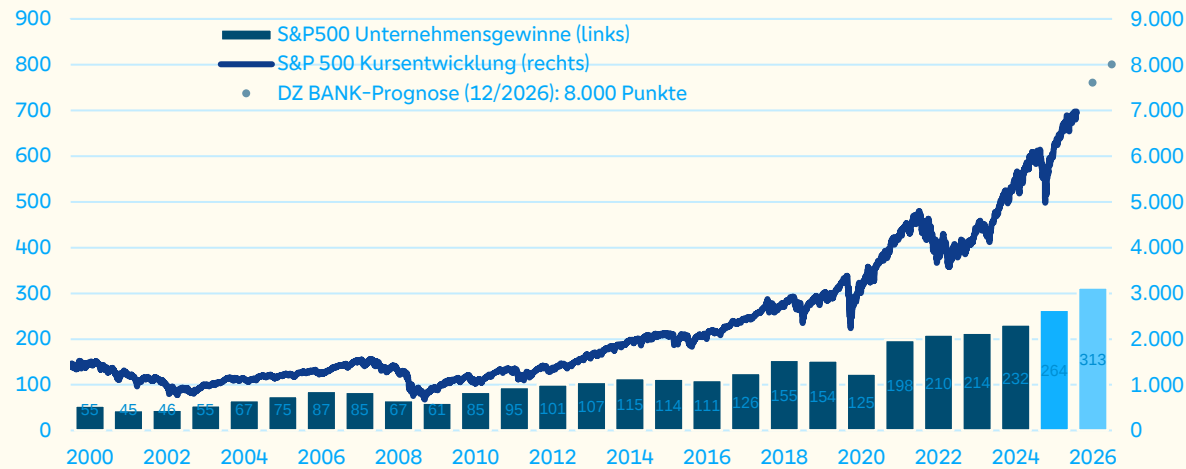
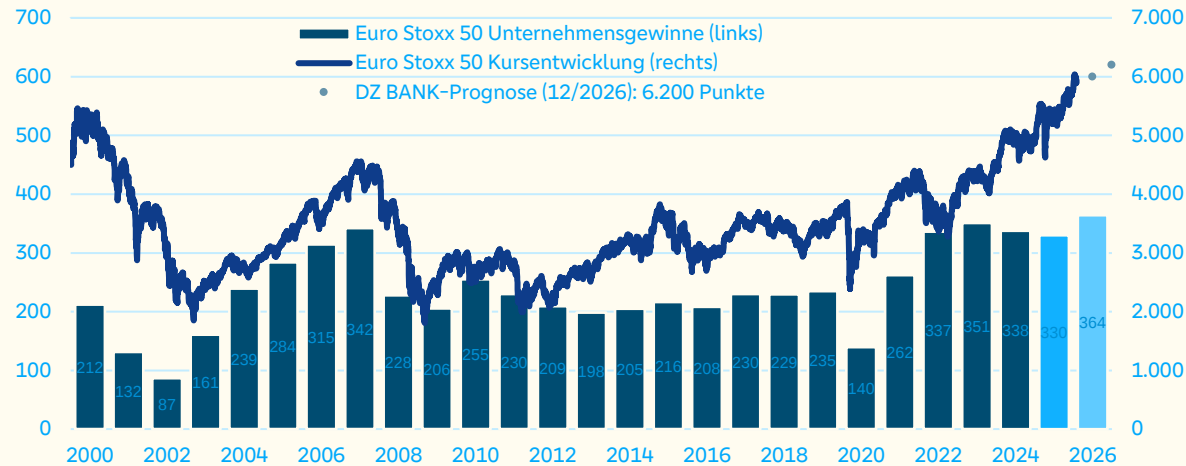
Weiteres Potenzial an den weltweiten Aktienmärkten im Jahr 2026



Stabiles Gewinnwachstum für 2026 und 2027 treibt die Kurse



Ambitionierte Bewertungen – Unternehmen müssen 2026 Gewinne liefern



Aktienmarktprognozen



KI-Fantasie und Fiskalpakete setzen starke Impulse

- Die Aktienmärkte sind volatil in das Jahr 2026 gestartet. Die Rahmenbedingungen für weiter steigende Kurse stehen gut. Die Phase einer restriktiven US-Notenbankpolitik läuft aus, sodass die Unternehmen verlässlich planen können. Gleichzeitig zeigen sich die Auswirkungen fiskalischer Anreize. In Deutschland und Europa stützen Investitionen in Verteidigung, Sicherheit und Infrastruktur die Nachfrage. In den USA schafft das OBBA-Programm (One Big Beautiful Act) eine Grundlage für Investitionen in Technologie, Energie und digitale Kapazitäten. Das geopolitische Umfeld bleibt jedoch herausfordernd. Es kann daher auch 2026 immer wieder zu Rücksetzern kommen.
- Unterstützt durch diese Rahmenbedingungen rechnen wir mit einem insgesamt positiven Kursverlauf der großen Aktienindizes. Der Marktkonsens erwartet für den S&P 500 und den DAX zweistellige Gewinnzuwächse. In den USA wird der erwartete Gewinnanstieg vor allem von den großen Technologieunternehmen getragen. Die hohen Investitionen der vergangenen Jahre schaffen die Basis für steigende Umsätze und Gewinne. Davon profitieren auch Firmen, die an der Schnittstelle zur KI-Infrastruktur arbeiten. Dadurch nimmt die Marktbreite zu und mehr Titel außerhalb der „Magnificent Seven“ gewinnen an Bedeutung. Wir erwarten den S&P 500 zur Jahresmitte 2026 bei rund 7.600 Punkten und zum Jahresende bei etwa 8.000 Punkten.
- In Europa sollte die Lage im Finanzsektor stabil bleiben. Energie- und Versorgungsunternehmen profitieren von Investitionen in Energiesicherheit und Netzinfrastruktur. Zudem erhalten Unternehmen der Rüstungsindustrie Auftrieb durch mehrjährige europäische Beschaffungsprogramme. Aus Sicht der deutschen Indizes werden die positiven globalen Vorgaben und die öffentlichen Investitionen in die Verteidigungsfähigkeit durch ein Infrastrukturpaket mit erheblichem Finanzierungsrahmen ergänzt. Der DAX dürfte etwas dahinter liegen, aber ebenfalls zulegen und bis auf etwa 27.500 Punkte steigen.



5. Anlageklasse Sachwerte

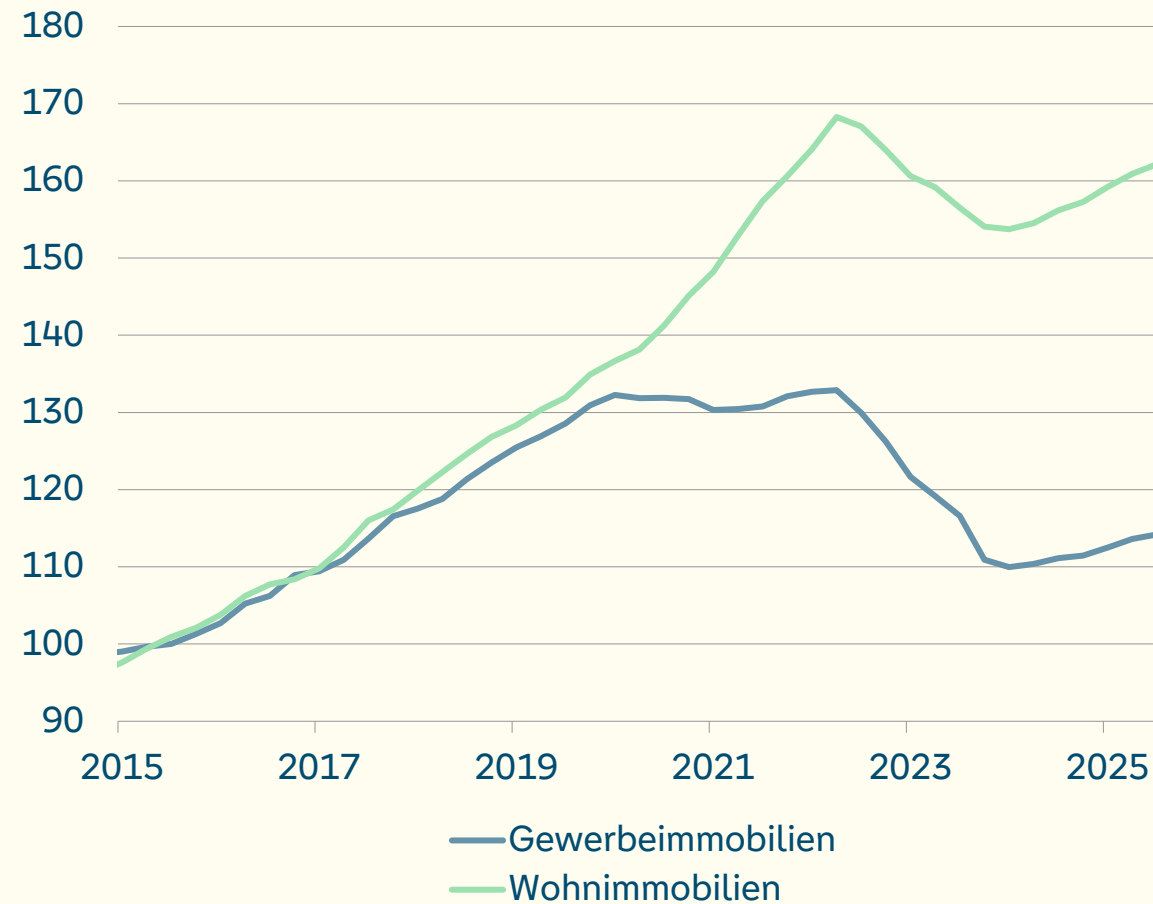


Immobilien: Markterholung setzt sich in Q3 mit moderatem Tempo fort

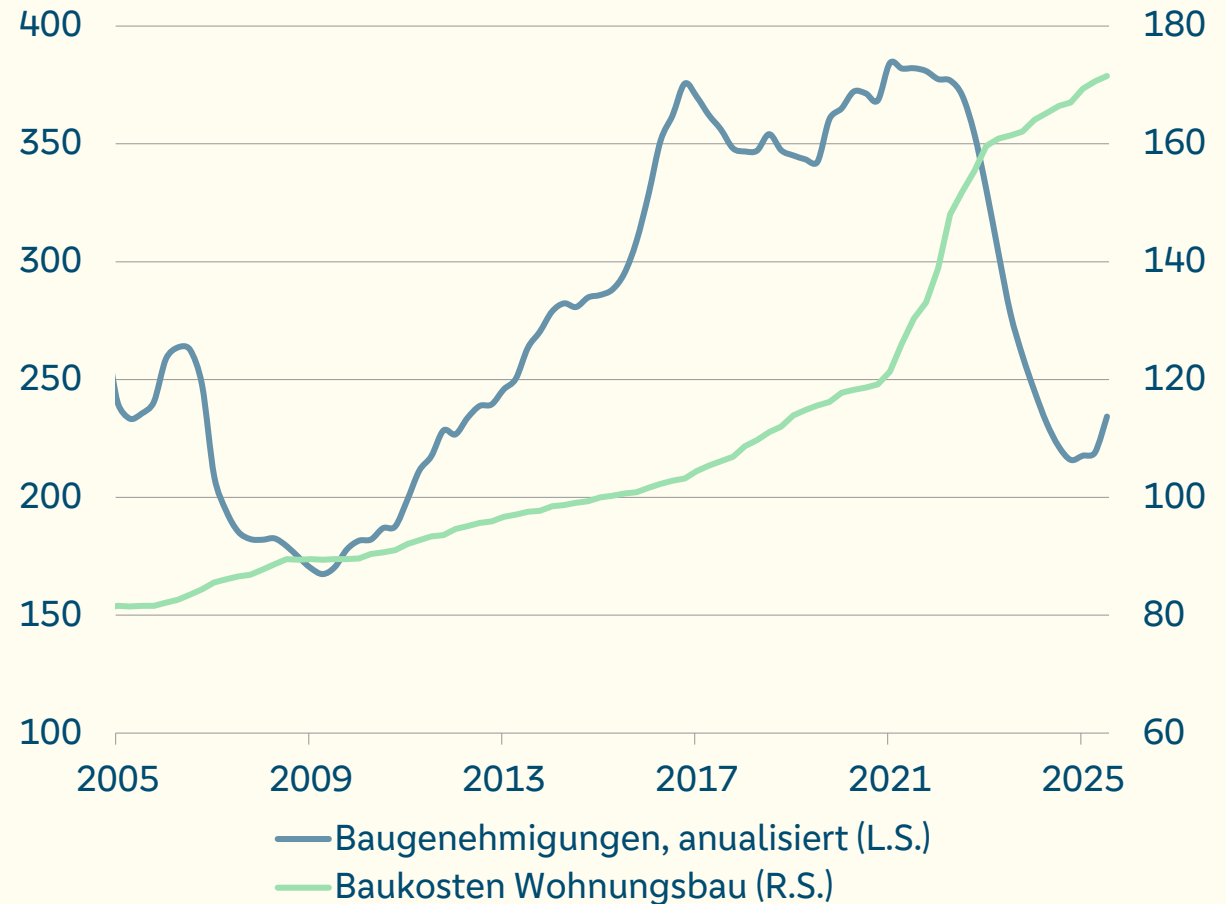


Trotz weiter steigender Baukosten ist Talsohle bei Baugenehmigungen durchschritten

Immobilienbewertung: Preisindizes 2015 = 100

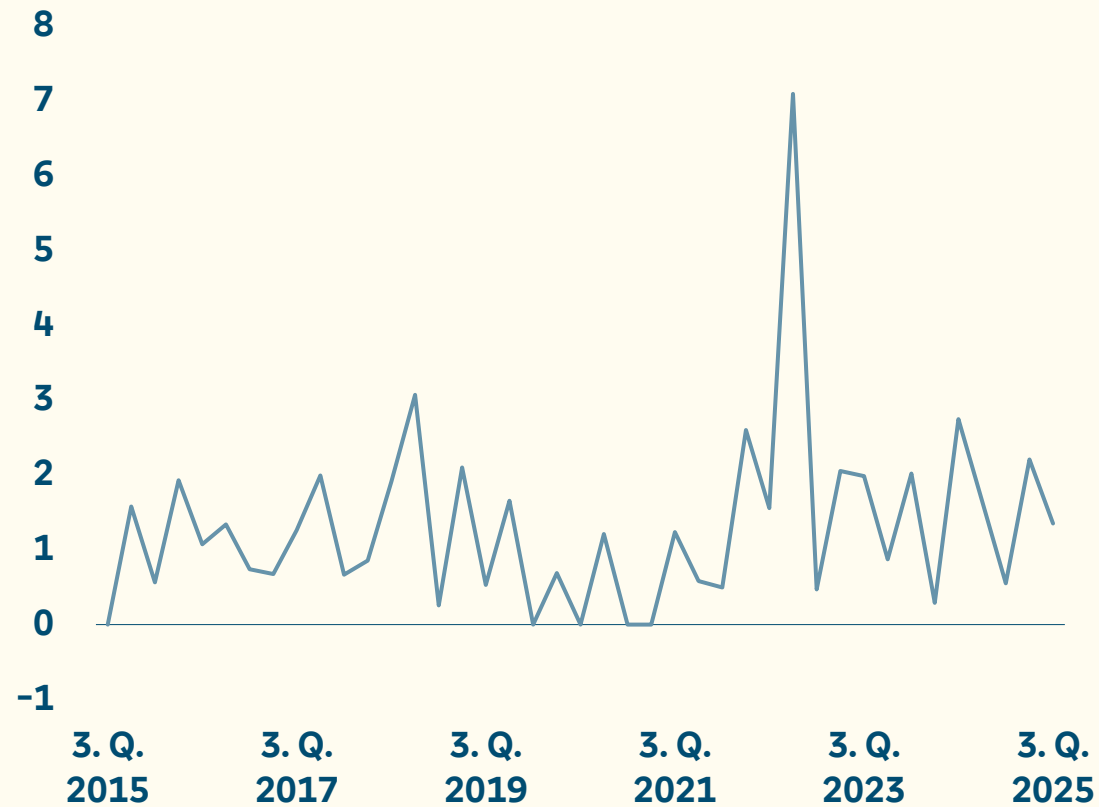


Wohnbau: L.S.: in Tsd. Wohnungen, R.S.: Baukostenindex 2015 = 100

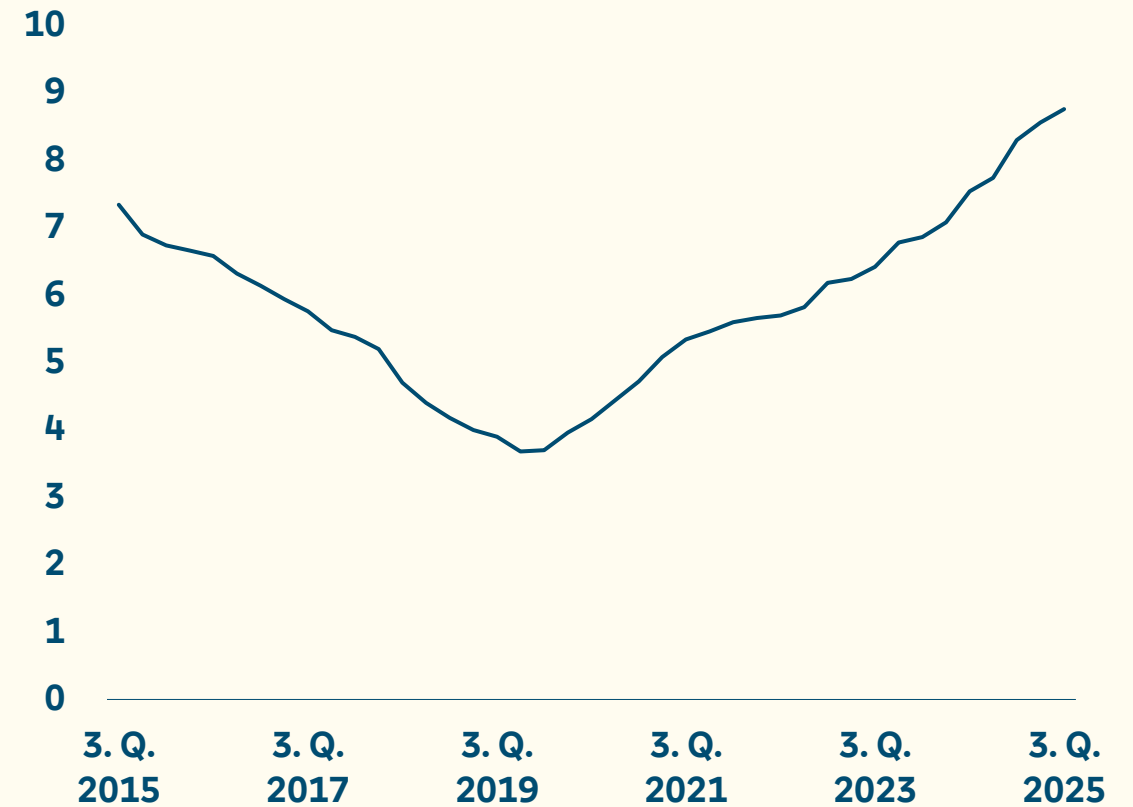


Büroimmobilienmarkt Deutschland: Steigende Spitzenmieten trotz erhöhter Leerstände

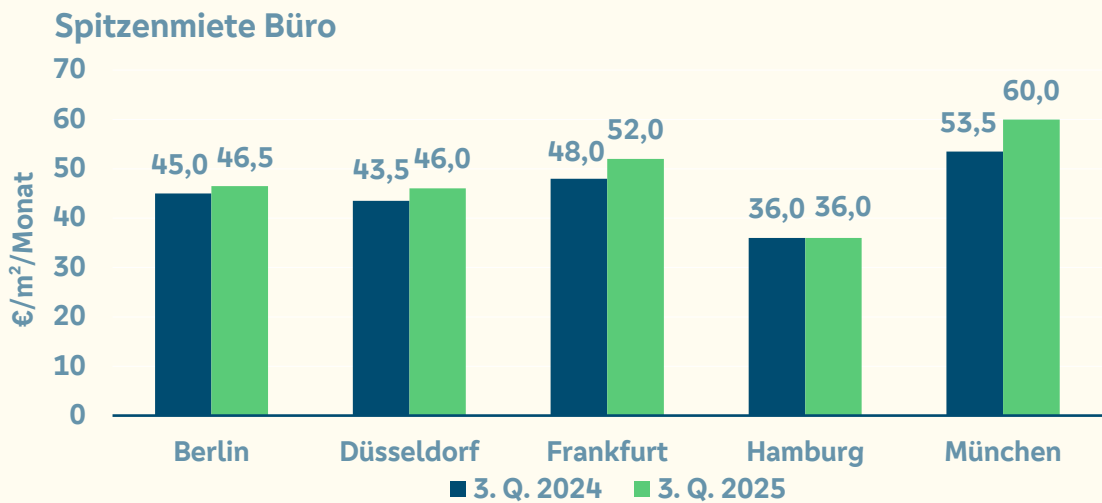
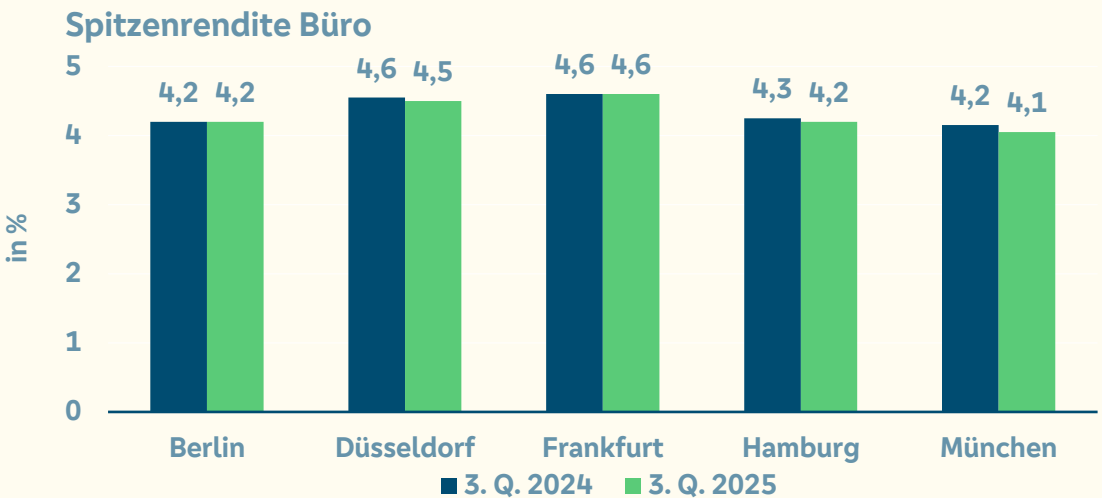
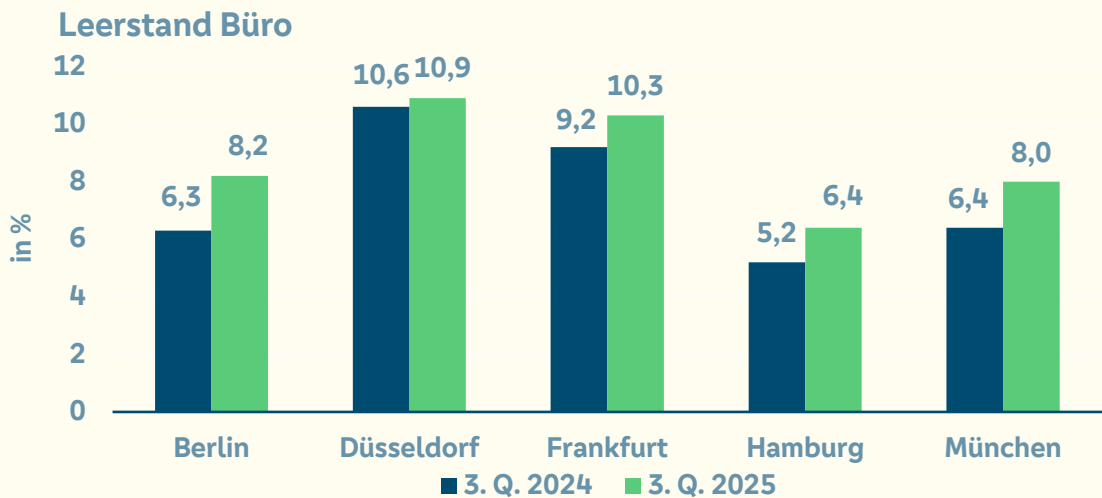
Quartälliche Veränderung der Bürospitzenmieten in Deutschland in Prozent



Entwicklung der Leerstandsquote in Deutschland in Prozent



Büroimmobilienmarkt Deutschland: Positiver Mietpreisausblick



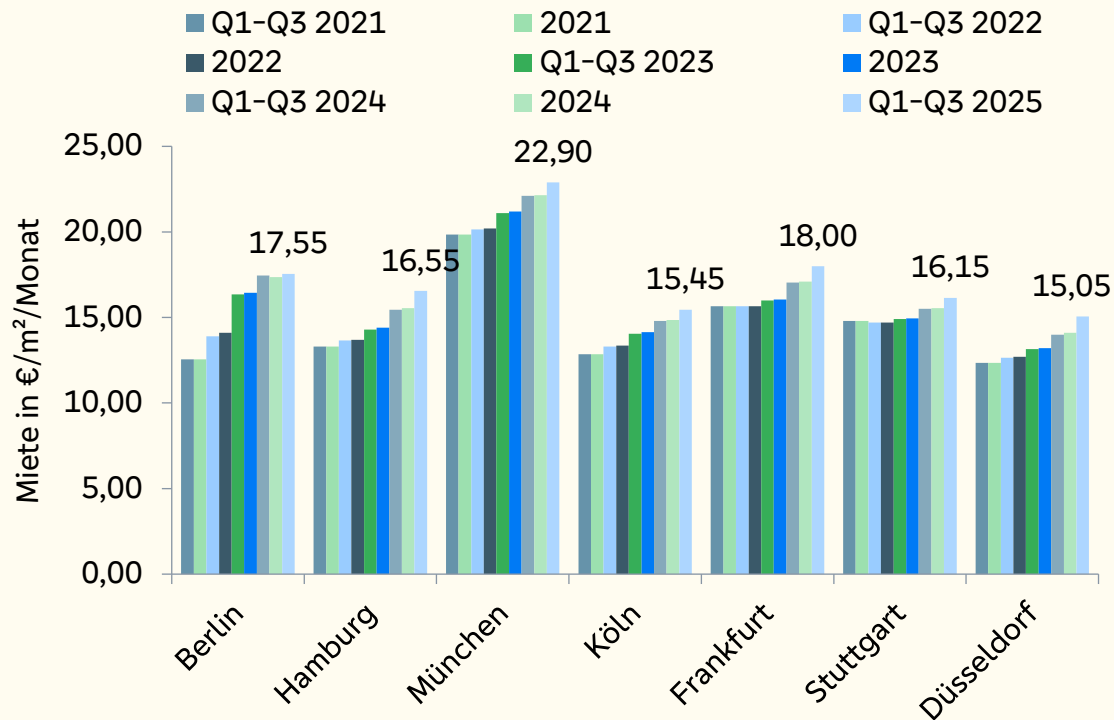
	Ausblick: Entwicklung Spitzenmiete Büro		
	2025	2026	2027
Berlin	→	→	↗
Düsseldorf	→	↗	↗
Frankfurt	↑	↗	↗
Hamburg	↗	↗	↗
München	↑	↗	↗



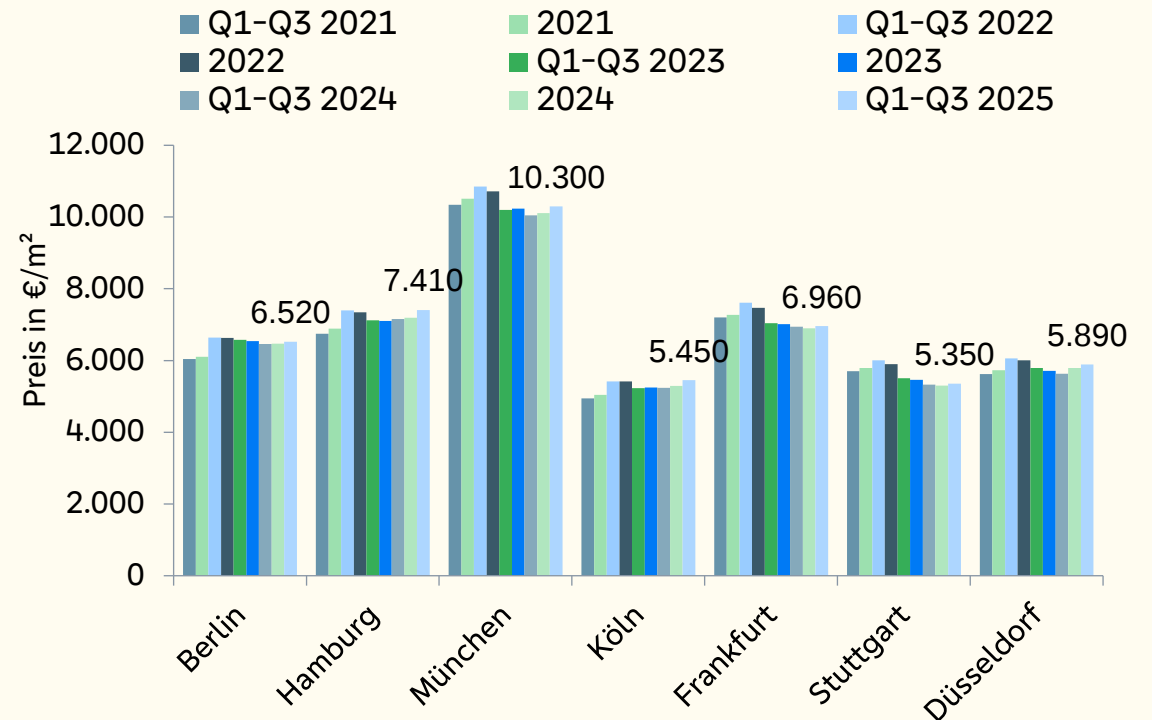
Wohnimmobilienmarkt Deutschland:

Angebotsmieten für Mietwohnraum und Angebotspreise für Eigentumswohnungen in den Metropolen in 2025 mit Stabilisierungstendenzen, Miet- und Kaufpreisanstiege im Vorjahresvergleich

Durchschnittliche Angebotsmiete Mietwohnungen



Durchschnittlicher Angebotspreis Eigentumswohnungen



Fragen



Antworten



Kontakt

Vorname Nachname

0231 58444 – Durchwahl
vorname.nachname@kd-bank.de

Schwanenwall 27 • 44135 Dortmund
www.kd-bank.de/kontakt





Vielen Dank!



**Bank für Kirche
und Diakonie**

Wir investieren in gute Wege.

7. Rechtliche Hinweise

Die Inhalte in diesem Dokument wurden von der Bank für Kirche und Diakonie eG – KD-BANK nach bestem Urteilsvermögen erstellt und herausgegeben. Eigene Darstellungen und Erläuterungen beruhen auf der jeweiligen Einschätzung des Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung, auch im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Als Grundlage dienen Informationen aus eigenen oder öffentlich zugänglichen Quellen, die für zuverlässig gehalten werden. Für deren Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit steht der jeweilige Verfasser jedoch nicht ein.

Alle Index- bzw. Produktbezeichnungen anderer Unternehmen als Bank für Kirche und Diakonie eG – KD-BANK werden lediglich beispielhaft genannt und können urheber- und markenrechtlich geschützte Produkte und Marken dieser Unternehmen sein.

Alle Inhalte dieses Dokuments dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie dürfen daher weder ganz noch teilweise verändert oder zusammengefasst werden. Sie stellen keine individuelle Anlageempfehlung dar und ersetzen weder die individuelle Anlageberatung durch die Bank noch die individuelle, qualifizierte Steuerberatung. Für die Eignung von Empfehlungen zu Fondsanteilen oder Einzeltiteln für bestimmte Kunden oder Kundengruppen übernimmt Bank für Kirche und Diakonie eG – KD-BANK daher keine Haftung.

Dieses Dokument wurde mit Sorgfalt entworfen und hergestellt, dennoch übernimmt Bank für Kirche und Diakonie eG – KD-BANK keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit. Es wird keinerlei Haftung für Nachteile, die direkt oder indirekt aus der Verteilung, der Verwendung oder Veränderung und Zusammenfassung dieses Dokuments oder seiner Inhalt entstehen, übernommen. Die dargestellten Sachverhalte dienen ausschließlich der Illustration und lassen keine Aussagen über zukünftige Gewinne oder Verluste zu.

Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen ist der 09. Februar 2026, soweit nicht anders angegeben.