

Markets Monthly.



Die Sparkasse
Bremen

20.02.2025

Das große Bild

Die Themen im Überblick

- Der neue US-Präsident Donald Trump hält die Märkte mit seinen Äußerungen in Atem
- Wir haben unsere Zinsprognosen für kurze Laufzeiten gesenkt und die Prognosen für Euro-Aktien sowie den Goldpreis erhöht

Donald Trump sorgt für Bewegung an den Märkten

Zoll, kein Zoll, doch Zoll – Donald Trump ist wieder da und stellt die Märkte vor die Herausforderung, immer auf dem aktuellsten Stand der Nachrichten sein zu müssen. Mit seinen Volten sorgt er nicht nur für Schlagzeilen, sondern auch für Bewegung an den Märkten. Zwischenzeitlich kamen Signale, dass er nicht auf maximale Eskalation abzielt. Vielmehr möchte er „Deals“ abschließen. Allerdings können diese auch schnell für gescheitert erklärt werden, weil sich die Gegenseite – gemäß seiner eigenen Einschätzung – nicht an die Vereinbarung gehalten habe. Immerhin scheint sich sein Konflikt mit der US-Notenbank Fed zu beruhigen. US-Finanzminister Scott Bessent stellte klar, dass die Regierung ein Interesse an niedrigen Zinsen bei 10-jährigen Staatsanleihen habe. Diese Größe wird aber nicht direkt durch die Leitzinsen der Fed gesteuert. Somit sollten sich Notenbank und Regierung nicht ins Gehege kommen.

Bewegung im Ukraine-Konflikt?

Beim Thema Geopolitik mischt Donald Trump ebenfalls fleißig mit. Während sein Vorschlag für die Umgestaltung des Gaza-Streifens in ein Urlaubsparadies eher für verdrehte Augen sorgte, gibt es Bewegung beim Thema Ukraine. Da aktiv über das Thema gesprochen wird, kam an den Märkten die Hoffnung auf, dass eine Waffenruhe und der Wiederaufbau des Landes näher rücken.

Anhaltende Konjunkturschwäche und politischer Stillstand in Deutschland

Die jüngsten Daten bestätigen das Bild, dass die deutsche Konjunktur dringend neue Impulse benötigt. Aufgrund des Wahlkampfes herrscht jedoch politischer Stillstand. Sollte nach der Wahl ein Regierungswechsel wahrscheinlich werden, dann könnte diese Nachricht einen Impuls für die Konjunkturstimmung liefern. Auf europäischer Ebene versucht derzeit der französische Präsident Emmanuel Macron das politische Vakuum in Berlin zu füllen, indem er verschiedene Initiativen anschoß (zum Beispiel Künstliche Intelligenz oder die Neuorganisation einer gemeinsamen Verteidigung).



Erfahren Sie mehr!

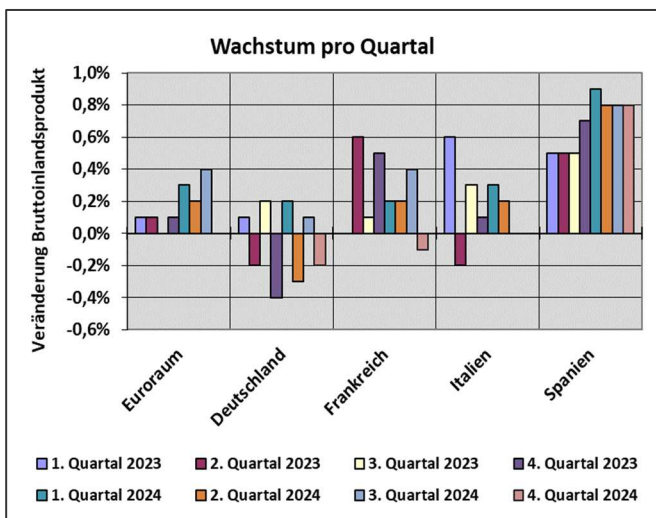
Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsdeuyt)

Konjunktur

20.02.2025

Euro-Wirtschaft zum Jahresende mit Nullwachstum

Der Konjunktur im Euroraum ist im vierten Quartal 2024 die Puste ausgegangen. Das Bruttoinlandsprodukt trat auf der Stelle, was einer Wachstumsrate von 0,0 Prozent gegenüber dem Vorquartal (siehe Grafik) entsprach. Die deutsche Wirtschaft musste sogar einen erneuten Rückgang um 0,2 Prozent hinnehmen. Nach einigen positiven Quartalen verzeichnete auch Frankreich einen Rückgang um 0,1 Prozent. Aus Italien wurde das zweite Quartal in Folge ein Nullwachstum gemeldet. Von den großen Volkswirtschaften des Euroraums stach allein Spanien positiv hervor. Hier liegen die Wachstumsraten dauerhaft über dem Durchschnitt des Euroraums.

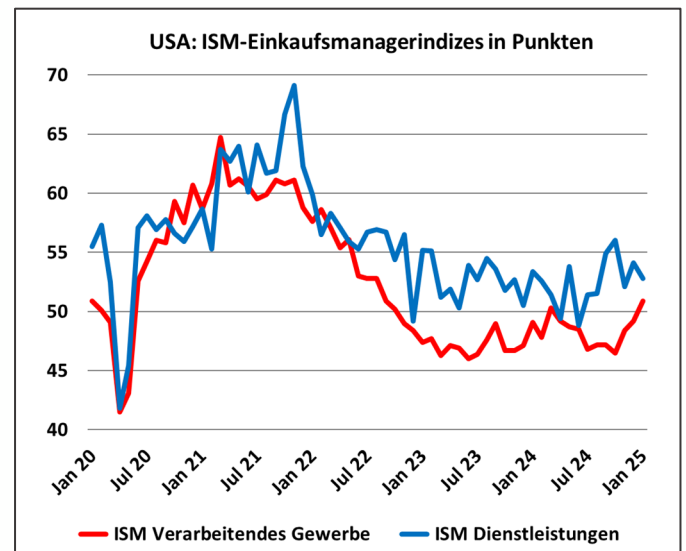


Bundestagswahl als positiver Impuls?

Die schwachen Daten aus Deutschland korrespondieren mit der schlechten Stimmung im Land. Wie geschildert, könnten die Ergebnisse der Bundestagswahl für einen positiven Anstoß zur Veränderung in den Köpfen liefern. Ein erstes Schlaglicht lieferten dabei die Februar-Daten des ZEW-Index. Hier zeigte sich immerhin eine Verbesserung bei den Konjunkturerwartungen. Die aktuelle Geschäftslage wurde hingegen trotz eines minimalen Anstiegs von den Befragten als sehr schlecht beurteilt.

Stimmung in der US-Industrie legt zu

Welche Wirkung Politik auf die Wirtschaftsstimmung haben kann, zeigt sich in den USA. Beim ISM-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe ist ein klarer „Trump-Effekt“ erkennbar. Nach ihrem letzten Tiefstand im Oktober 2024 bei 46,5 Punkten legte die Stimmung nach dem Wahltermin im November auf mittlerweile 50,9 Punkte zu (siehe Grafik). Damit wurde im Januar die wichtige Marke von 50 Punkten überwunden, ab der allgemein mit einem Aufschwung zu rechnen ist. Die Werte für den Dienstleistungsbereich zeigen sich zwar volatil, liegen aber dauerhaft über 50 Punkten.



Prognosen unverändert

Vor diesem Hintergrund behalten wir unseren positiven Blick auf das US-Wachstum bei. Für Deutschland geben wir die Hoffnung noch nicht auf, dass sich das Wachstum 2025 leicht beleben wird. Hierfür sprechen ein Anstieg der verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte, weitere Zinssenkungen der EZB und – wie geschildert – die Erwartung, dass nach der Bundestagswahl der politische Stillstand in Berlin enden wird.



Erfahren Sie mehr!

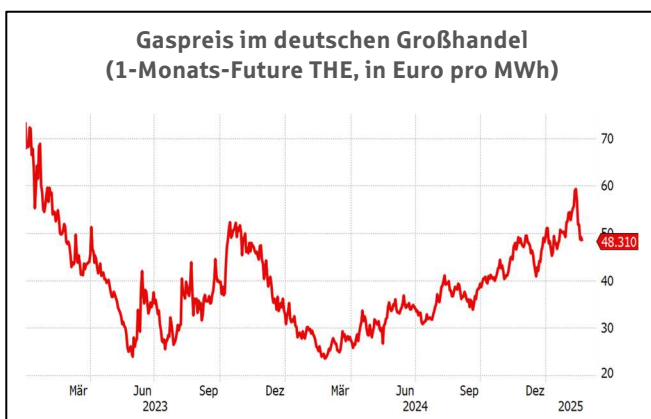
Unsere Meinung zu Börse & Märkte finden Sie auch auf unserem Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsdeuyt)

Zinsen

20.02.2025

Inflation mit weiterem Anstieg

Im Januar legte die Inflation auf beiden Seiten des Atlantiks leicht zu. Mit 2,5 Prozent im Euroraum und 3,0 Prozent in den USA liegen die Werte weiter über dem Ziel der Notenbanken von 2,0 Prozent. Anders als die EZB gehen wir nicht davon aus, dass die Euro-Inflation diesen Wert im laufenden Jahr erreichen wird. Zwar spricht das schwache Wirtschaftswachstum für einen erneuten Rückgang, aber wir sehen Risiken bei den Energiepreisen. So liegt der Großhandelspreis für Erdgas in Deutschland mit knapp 50 Euro pro MWh aktuell doppelt so hoch wie im Februar 2024. Die Gründe hierfür sind die kalte Witterung und der schnell gesunkene Füllstand der Gasspeicher.



EZB senkt Zinsen weiter

Wie erwähnt, geht die EZB davon aus, dass die Inflationsrate im laufenden Jahr sinken wird. Dies war einer der Gründe, weshalb die Notenbank die Leitzinsen am 30. Januar erneut gesenkt hat. Zusätzlich verwies EZB-Präsidentin Christine Lagarde darauf, dass der Einlagensatz mit nun 2,75 Prozent immer noch im restriktiven Bereich läge – also so hoch, dass er die Konjunktur bremsen würde. Angesichts der schwachen Wirtschaftsentwicklung im Euroraum möchte die Notenbank den Leitzinsen deshalb zügig in den neutralen Bereich senken. Wo genau dieser liegt, ist in der volkswirtschaftlichen Literatur nicht eindeutig definiert. Eine aktuelle Studie der EZB siedelt ihn im Bereich von 2,0 Prozent bzw. leicht darunter an.

Senkung der Zinsprognose

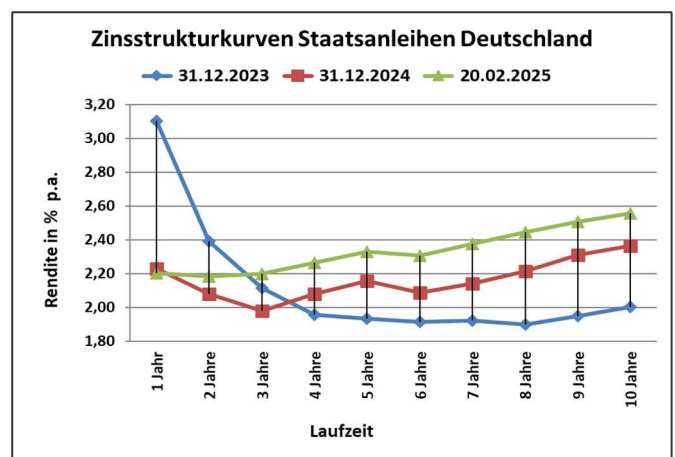
Angesichts der jüngsten Aussagen der EZB senken wir unsere Prognose für den Einlagensatz weiter ab und gehen davon aus, dass der Leitzins in der zweiten Jahreshälfte den Wert von 2,0 Prozent erreichen wird. Da die Leitzinsen auf den Bereich der kurzlaufenden Anleihen ausstrahlen, senken wir auch die Renditeprognose für Bundesanleihen mit zwei Jahren Laufzeit leicht ab.

Ausweitung der Zinsdifferenz zu den USA erwartet

In den USA haben die Markterwartungen für weitere Zinssenkungen hingegen stark nachgelassen. Dies basiert auf zum einen auf der Rückkehr der Inflation zur Marke von 3,0 Prozent und zum anderen auf der Erwartung, dass die künftige Zollpolitik die Preise für Importprodukte erhöhen wird.

Märkte mit unruhigem Start ins Jahr

An den Anleihemärkten gestaltete sich der bisherige Jahresverlauf recht unruhig, was sich in kräftigen Bewegungen der Renditen niedergeschlagen hat. Unter dem Strich setzt sich die Tendenz fort, dass sich die Zinsstrukturkurve weiter in Richtung „Normalität“ entwickelt – also, dass sich der Zinsunterschied zwischen dem kurzen und dem langen Ende versteilt. Wir gehen davon aus, dass dieser Trend angesichts der kommenden Zinssenkungen der EZB anhalten wird.



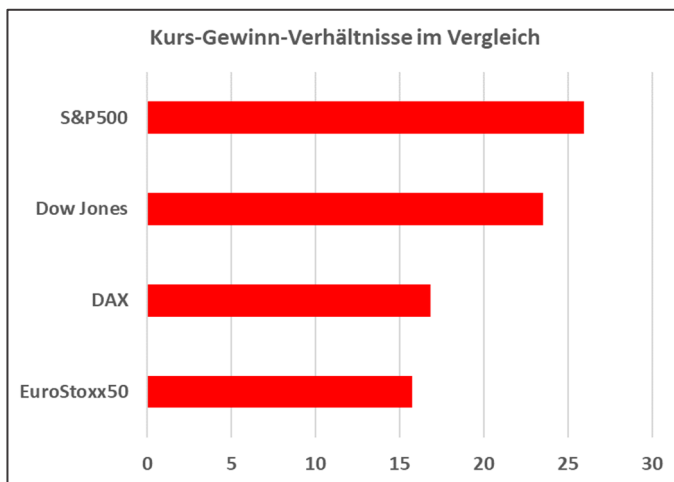
Erfahren Sie mehr!
Unsere Meinung zu Börse & Märkte finden Sie auch auf unserem Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsde/uyt)

Aktien

20.02.2025

US-Werte historisch hoch bewertet – europäische Werte trotz jüngster Aufholjagd nicht teuer

Trotz der jüngsten Bewertungskonsolidierung bei US-Aktien bleibt die Bewertungsdifferenz zwischen europäischen und US-Werten historisch hoch. Europäische Aktien haben seit Jahresbeginn zwar deutlich zugelegt, wodurch auch ihre Bewertungen gestiegen sind. Aktuell notieren sie mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von rund 15,7 aber nur leicht über ihrem langfristigen Durchschnitt von 14,4 seit 1989.



Die überdurchschnittliche Entwicklung europäischer Aktien könnte kurzfristig weiter Bestand haben, da mehrere unterstützende Faktoren vorliegen: verbesserte Gewinnaussichten bei den Unternehmen, positive Konjunkturaussichten, zusätzliche Stimulusmaßnahmen aus China sowie die Möglichkeit einer Entspannung im Ukraine-Krieg. Gleichzeitig stellt die Handelspolitik von Donald Trump das größte Risiko für die Marktstabilität dar. Mittelfristig bleibt es für Europa zudem entscheidend, die anhaltende Wachstumsschwäche sowie strukturelle Herausforderungen zu adressieren. Im Gegensatz dazu präsentiert sich die US-Wirtschaft zum Beginn des neuen Jahres äußerst robust, was die Unternehmensgewinne stützen und die Marktbreite bei US-Werten im weiteren Jahresverlauf weiter ausweiten dürfte. Hierdurch lässt sich die höhere Bewertung rechtfertigen.

Chinesische Aktien mit kräftiger Erholung

Der Hongkonger Hang Seng Index verzeichnete im Februar einen Anstieg von über fünf Prozent. Insbesondere Technologiewerte konnten deutlich zulegen. Ein wesentlicher Treiber dieser Entwicklung sind Hoffnungen, dass die jüngsten Fortschritte Chinas im Bereich der Künstlichen Intelligenz das Anlageinteresse nachhaltig beleben könnten. Die Vorstellung der Plattform „DeepSeek“ erfuhr große Aufmerksamkeit an den Märkten. Zudem profitierten chinesische Internetkonzerne von der Wiederaufnahme subventionsbegünstigter Lieferungen aus China in die USA. Diese hatte der US-Postdienst Anfang des Monats vorübergehend ausgesetzt, nachdem zusätzliche Einfuhrzölle auf alle chinesischen Waren verhängt worden waren. In den vorherigen Monaten war es zu erheblichen Kapitalabflüssen bei chinesischen Aktien gekommen. Hierdurch waren internationale Investorinnen und Investoren in dieser Region nur noch gering positioniert. In Verbindung mit den niedrigen Bewertungs-Kennzahlen waren dies Gründe für die nun erfolgte Kurserholung.

Anpassung unserer Prognosen für europäische Indices

Während US-Indizes wie der S&P 500 und der Dow Jones bereits auf hohem Bewertungsniveau gehandelt werden, bieten europäische Aktien trotz solider fundamentaler Daten und einer sich stabilisierenden Wirtschaft ein günstigeres Chancen-Risiko-Profil. Diese günstigeren Bewertungen könnten zunehmend Investorinnen und Investoren anziehen, insbesondere wenn sich die wirtschaftliche Erholung in der Eurozone abzeichnet und die Unternehmensgewinne an Dynamik gewinnen. Darüber hinaus könnten Zinssenkungen der EZB im weiteren Jahresverlauf zusätzliche Impulse für europäische Aktien liefern. Vor diesem Hintergrund haben wir unsere Prognosen für den DAX und den EuroStoxx 50 leicht nach oben revidiert. Angesichts des starken Starts in das neue Jahr erscheint kurzfristig eine leichte Konsolidierung durchaus wahrscheinlich. Diese würde ein Kaufgelegenheit bieten, um von der erwarteten Erholung im weiteren Jahresverlauf zu profitieren.



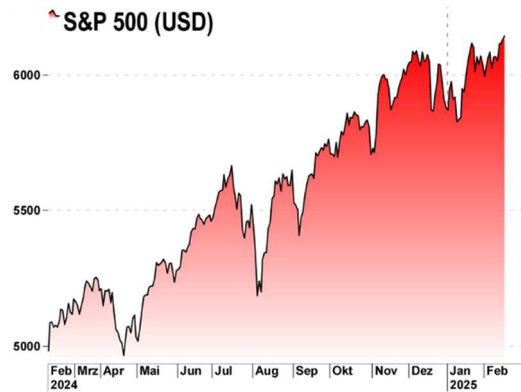
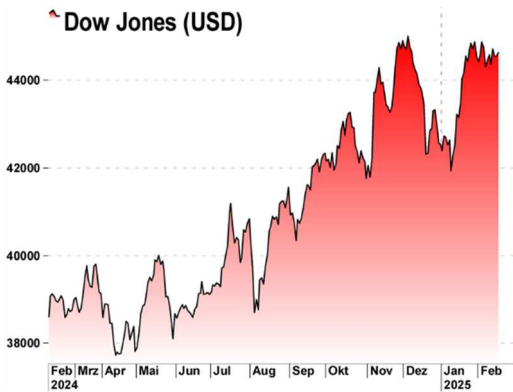
Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte finden Sie auch auf unserem Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsdeuyt)

Markets Monthly

Entwicklung ausgewählter Aktienindices

20.02.2025



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Währungen

20.02.2025

Zinsdifferenz zwischen US-Dollar und Euro wird sich ausweiten

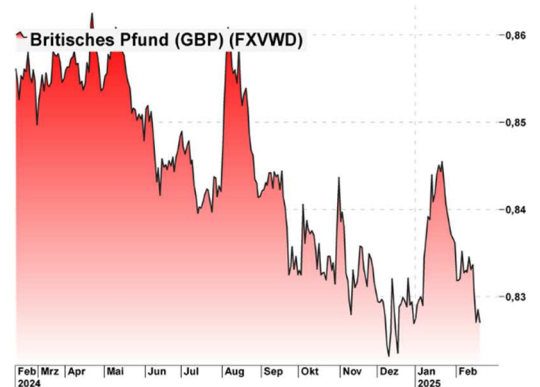
Während die EZB die Leitzinsen Ende Januar gesenkt hat, behält die US-Notenbank Fed ihre Sätze unverändert bei. Angesichts der höheren Inflation in den USA ist dies nachvollziehbar. Wir gehen davon aus, dass sich diese Entwicklung fortsetzen und sich die Zinsdifferenz zwischen den beiden Währungsräumen leicht ausweiten wird. Dieses Argument spricht für ein Anhalten der Stärke des US-Dollars im Vergleich zum Euro. Vor diesem Hintergrund behalten wir unsere Dollar-Prognose unverändert bei. Für Schwankungen am Devisenmarkt dürften dabei immer wieder unerwartete Aussagen des US-Präsidenten sorgen.

Bank of England mit erneuter Zinssenkung

Die britische Notenbank (BoE) hat Anfang Februar ihren Leitzins auf 4,5 Prozent gesenkt. Es mag überraschen, dass sie im gleichen Atemzug ihre eigene Inflationsprognose erhöht hat. Diese Nachricht wird nach Einschätzung der Notenbank aber durch die schwache Konjunktur mehr als überkompensiert. So musste die BoE ihre Wachstumsprognose für 2025 auf 0,75 Prozent halbieren. An den Märkten war die Zinssenkung weitgehend erwartet worden, weshalb der Euro-Wechselkurs zum Britischen Pfund keine große Reaktion zeigte. Angesichts identischer Tendenzen in der Geldpolitik zwischen BoE und EZB erwarten wir weiterhin einen Gleichlauf beider Währungen, wodurch das Pfund aufgrund des Brexits einen leichten Nachteil haben sollte.

Gegenüber dem Franken hat der Euro einen Zinsvorteil

Anders als beim US-Dollar und dem Britischen Pfund hat der Euro gegenüber dem Schweizer Franken den Vorteil höherer Zinsen als Argument für sich. Dieser Zustand dürfte anhalten, da auch von der Schweizerischen Nationalbank weitere Zinssenkungen erwartet werden. Als Gegenargument hat der Franken seinen weltweiten Ruf als sicherer Hafen zu bieten. Unter dem Strich erwarten wir, dass der Euro aufgrund des Zinsvorteils leicht aufwerten wird. Die Parität zwischen Euro und Franken wird aber auch im Jahr 2025 nicht erreicht werden.



Erfahren Sie mehr!

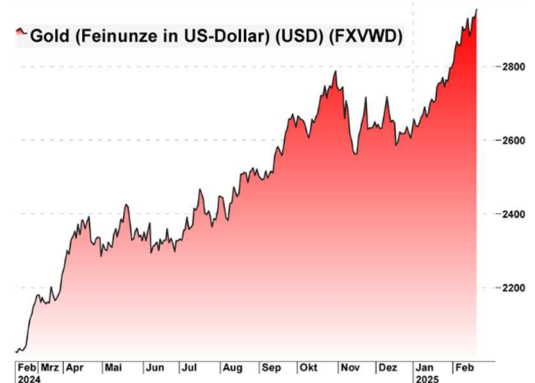
Unsere Meinung zu Börse & Märkte finden Sie auch auf unserem Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsdeuyt)

Rohstoffe

20.02.2025

Undurchsichtige US-Handelspolitik treibt den Goldpreis

Der Goldpreis verzeichnete seit Anfang des Jahres die längste Gewinnserie seit 2020. Diese Entwicklung ist unter anderem auf die anhaltenden Käufe der Zentralbanken, darunter auch Chinas, sowie auf steigende Bestände börsengehandelter Goldfonds zurückzuführen. Zusätzlich gestattete die Regierung in Peking den heimischen Versicherungsgesellschaften erstmals, einen Teil ihrer Reserven in Gold anlegen zu dürfen. Im Februar erreichte der Goldpreis dann mit 2.955 US-Dollar pro Feinunze ein neues Allzeithoch. Während Unsicherheiten über das weitere Vorgehen von US-Präsident Donald Trump bestehen, gibt es Spekulationen, dass seine Zolldrohungen vor allem als Druckmittel in Verhandlungen dienen. Zudem wird die Handelspolitik der Trump-Administration durch Verzögerungen und Ausnahmeregelungen zunehmend schwerer durchschaubar. In diesem Umfeld bleibt Gold als sicherer Hafen gefragt, gestützt durch geopolitische und wirtschaftliche Unsicherheiten. Vor diesem Hintergrund heben wir unsere Prognosen für den Goldpreis zur Jahresmitte auf 2.900 US-Dollar und zum Jahresende auf 2.800 US-Dollar an.



Gegenläufige Einflüsse lassen Ölpreis seitwärts tendieren

Obwohl die Märkte weiterhin verunsichert sind und viele Marktteilnehmerinnen und -teilnehmer die wirtschaftliche Lage mit Sorge betrachten – nicht zuletzt aufgrund der politischen Maßnahmen der Trump-Regierung – bleibt der Druck auf die Rohölpreise bislang moderat. Ein wesentlicher Faktor dafür ist die Ankündigung des US-Finanzministers, die iranischen Ölexporte von derzeit 1,5 Millionen auf nur noch 0,1 Millionen Barrel pro Tag reduzieren zu wollen. Zudem sorgte die Meldung über einen Drohnenangriff auf eine russische Pumpstation, der den Ölfluss durch eine Pipeline unterbrach, für zusätzliche Unterstützung der Preise. Weiterhin gibt es Spekulationen, dass die OPEC die geplante Förderanhebung für das zweite Quartal erneut verschieben könnte. Aufgrund vieler gegenläufiger Einflüsse erwarten wir weiterhin eine Seitwärtstendenz beim Ölpreis.



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte finden Sie auch auf unserem Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsdeuyt)

Prognosen im Überblick I

20.02.2025

Wachstum Bruttoinlandsprodukt	2024	2025e	2026e
Deutschland	-0,2 %	0,6 %	1,25 %
Euroland	0,6 %	1,25 %	1,5 %
USA	2,5 %	2,75 %	3,0 %
China	5,0 %	5,0 %	5,0 %
Welt	3,0 %	3,5 %	3,5 %

Inflationsraten	2024	2025e	2026e
Deutschland	2,5 %	2,25 %	2,25 %
Euroland	2,5 %	2,25 %	2,25 %
USA	2,9 %	3,0 %	2,75 %

Zinsen Euroland/Deutschland	Aktuell	30.06.2025e	31.12.2025e
EZB-Einlagensatz	2,75 %	2,25 % (2,50 %)	2,00 % (2,25 %)
Bundesanleihe 2 Jahre	2,17 %	2,00 % (2,10 %)	1,90 % (2,00 %)
Bundesanleihe 10 Jahre	2,55 %	2,40 %	2,45 %
Zinsswap* 10 Jahre	2,35 %	2,35 %	2,45 %
Zinsswap* 20 Jahre	2,44 %	2,50 %	2,60 %

Rohstoffe	Aktuell	30.06.2025e	31.12.2025e
Gold /Feinunze in USD)	2.951	2.900 (2.700)	2.800 (2.600)
Oil (Sorte Brent, Barrel in USD)	76,12	80	80

*Kontrakte im Inter-Bankenhandel auf Basis der ESTR-Zinskurve
e = erwartet / bisherige Werte in Klammern



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Prognosen im Überblick II

20.02.2025

Währungen	Aktuell	30.06.2025e	31.12.2025e
US-Dollar	1,04	1,05	1,03
Britisches Pfund	0,83	0,86	0,86
Schweizer Franken	0,94	0,97	0,98

Aktienmärkte	Aktuell	31.03.2025e	30.06.2025e	31.12.2025e
DAX	22.571	21.000	22.000 (21.000)	23.000 (22.000)
EuroStoxx50	5.492	5.150	5.200 (5.000)	5.450 (5.250)
Dow Jones	44.628	46.000	47.000	48.000
S&P 500	6.144	6.200	6.300	6.400

e = erwartet / bisherige Werte in Klammern



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Markets Monthly

Wir sind für Sie da.

20.02.2025

Die Spielregeln der Finanzwelt haben sich fundamental verändert. Erfolgreiche Vermögensanlage ist heute eine komplexe Herausforderung. Gefragt sind maßgeschneiderte Lösungen für Sie und Ihr Vermögen – transparent, flexibel, individuell und komfortabel. Hierfür stehen wir als Sparkassen Bremen mit unserem Finanzkonzept. Zusätzlich bieten wir einen umfassenden Service und aktuelle Informationen.



Ihr Ansprechpartner für
Aktienmärkte und Rohstoffe:

Dr. Sascha Otto

Leiter Wertpapier- und
Portfoliomanagement

0421 179-3542
sascha.otto@sparkasse-bremen.de



Ihr Ansprechpartner für
volkswirtschaftliche Analysen,
Notenbanken und Rentenmärkte:

Björn Mahler

Chefanalyst Wertpapier- und
Portfoliomanagement

0421 179-1450
bjorn.mahler@sparkasse-bremen.de



Ihr Ansprechpartner für
volkswirtschaftliche Analysen:

Steffen Dierking

Analyst Wertpapier- und Portfolio-
management

0421 179-1475
steffen.dierking@sparkasse-bremen.de



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Rechtliche Hinweise.

20.02.2025

Diese Veröffentlichung dient ausschließlich zu Informationszwecken. Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die von der Die Sparkasse Bremen AG als zuverlässig erachtet werden, ohne allerdings zwingend von unabhängigen Dritten verifiziert worden zu sein. Es besteht keine Garantie oder Gewährleistung im Hinblick auf Genauigkeit, Vollständigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck. Alle Meinungsäußerungen, Schätzungen oder Prognosen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung eines Finanzinstruments. Es besteht keinerlei Zusage, dass ein in dieser Veröffentlichung genanntes Portfolio oder eine Anlage eine günstige Anlagerendite erzielt.

Die Inhalte dieser Veröffentlichung sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder irgendeiner anderen Handlung beabsichtigt und dienen nicht als Grundlage oder Teil eines Vertrages. Weder diese Veröffentlichung noch eine Kopie dieser Veröffentlichung, auch nicht auszugsweise, darf ohne die vorherige schriftliche Erlaubnis der Die Sparkasse Bremen AG an unberechtigte Personen oder Unternehmen verteilt oder übermittelt werden, es sei denn, die Weitergabe ist vertraglich gestattet. Die Art und Weise wie dieses Produkt vertrieben wird, kann in bestimmten Ländern, einschließlich der USA, weiteren gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sind verpflichtet, sich diesbezüglich zu informieren und solche Einschränkungen zu beachten.

Die Sparkasse Bremen

Dr. Sascha Otto
Universitätsallee 14
28359 Bremen
0421 179-3542

sascha.otto@sparkasse-bremen.de
www.sparkasse-bremen.de

Quellenangaben

Charts & Marktdaten: Die Sparkasse Bremen AG/
S-Investor/Thomson Reuters/Bloomberg/vwd

Grafik auf Seite 2 (linke Spalte): eigene Darstellung auf Basis von Eurostat-Daten

Grafik auf Seite 2 (rechte Spalte): eigene Darstellung auf Basis von ISM-Daten

Grafik auf Seite 3 (linke Spalte): Bloomberg

Grafik auf Seite 3 (rechte Spalte): eigene Darstellung auf Basis von vwd-Daten

Grafik auf Seite 4: eigene Darstellung auf Basis von Bloomberg-Daten



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsdeuyt)