

CONCLUSIO

Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

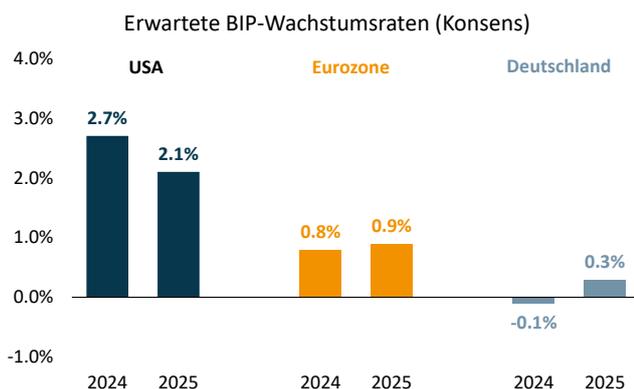
Ausblick 2025: Manchmal ist jetzt

Als der DAX Anfang dieser Woche die 20.000-Punkte-Marke überwand, schaffte es dieses Ereignis mitten in die Hauptsendung der *tagesschau*. Diese Ehre wird dem Börsenbarometer nur äußerst selten zuteil, und wenn, dann eher bei außergewöhnlichen Kurseinbrüchen. Selbst ein elfprozentiges Kursplus im März 2020 besaß hierfür keinen ausreichenden Nachrichtenwert. Aus dieser Erfahrung heraus wünscht man sich eigentlich, dass der DAX im nächsten Jahr keine Erwähnung in den Hauptnachrichten finden wird. Wie groß ist das Risiko tagesschaurelevanter Aktienmarkturbulenzen in 2025? Wie stehen die Aussichten für Konjunktur und Finanzmärkte insgesamt?

Es gibt wohl keine zwei Meinungen dahingehend, dass die Konjunktur in den Vereinigten Staaten in diesem Jahr besser gelaufen ist als in Europa oder gar in Deutschland. Bei noch ausstehenden Daten für das vierte Quartal zeichnet sich für das Gesamtjahr 2024 in den USA ein Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts von 2,7 Prozent ab, für die Eurozone eines von 0,8 Prozent, während Deutschland voraussichtlich ein Minus von 0,1 Prozent bilanzieren wird.

Es gibt wohl keine zwei Meinungen dahingehend, dass die Konjunktur in den Vereinigten Staaten in diesem Jahr besser gelaufen ist als in Europa oder gar in Deutschland. Bei noch ausstehenden Daten für das vierte Quartal zeichnet sich für das Gesamtjahr 2024 in den USA ein Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts von 2,7 Prozent ab, für die Eurozone eines von 0,8 Prozent, während Deutschland voraussichtlich ein Minus von 0,1 Prozent bilanzieren wird.

BIP-Wachstum: Konsensprognosen für 2025



Quelle: Bloomberg, eigene Erhebungen, antea

Der von vielen Volkswirten propagierte **Ausblick für 2025** liest sich einigermaßen verschachtelt: Im nächsten Jahr wird es in den USA weiterhin besser laufen als in Europa, aber weniger ausgeprägt als in diesem Jahr, wenngleich etwas dynamischer im Vergleich zu einem Szenario ohne Donald Trump. Alles klar? In Zahlen wird es deutlicher: Nach etwa

2,7 Prozent in diesem Jahr wird für die USA im nächsten Jahr grundsätzlich ein BIP-Wachstum von knapp zwei Prozent erwartet, wobei

die Politikvorhaben des *president elect* ein etwas stärkeres Wachstum von 2-2¼ Prozent vermuten lassen. Die Konjunkturdynamik in der Eurozone und in Deutschland dürfte derweil minimal anziehen, von 0,8 auf 0,9 Prozent respektive von minus ein bisschen auf plus ein bisschen. Ein früherer Lehrmeister von mir bezeichnete derartiges Feinjustieren von Dezimalstellen im Prozentbereich als „Kunstschießen“ – wer möchte ihm da widersprechen?

In diesem Umfeld sollte der **Inflationsdruck** weiter nachlassen. Unter Herausrechnung der Energie- und Lebensmittelpreise dürften die Teuerungsraten in den USA von 3¼ auf etwa 2½ Prozent und in der Eurozone von 2¾ auf rund zwei Prozent absacken. Damit wäre das Inflationsthema wohl aus den Schlagzeilen, aber noch nicht aus den Köpfen. Der gesamte Preisanstieg der vergangenen Jahre von mehr als zwanzig Prozent dürfte weiterhin das Denken und Handeln der Konsumenten beeinflussen.

Die **Zentralbanken** werden ihren Zinssenkungszyklus wohl fortsetzen. Von der Fed werden noch drei, von der EZB fünf bis sechs weitere Zinsschritte um jeweils einen viertel Prozentpunkt erwartet. Für die USA liefe dies auf ein Leitzinsniveau von vier Prozent hinaus, für die Eurozone von maximal zwei Prozent. Der gleiche Abstand von zwei Prozentpunkten wird auch zwischen den **Kapitalmarktren-**

diten (Staatsanleihen mit zehn Jahren Laufzeit) vermutet. Diese werden in den USA bei 4-4½ Prozent und für Bundespapiere bei 2-2½ Prozent gesehen.

Die Zuversicht für weitere Kursgewinne an den **Aktienmärkten** ist groß. Ich habe bislang noch keine Prognose gesehen, die für 2025 einen Kursrückgang implizieren würde. Die erwarteten Kursanstiege liegen meistens im Bereich von fünf bis zehn Prozent. Nun ist aber der DAX alleine in den vergangenen zwei Wochen bereits um sieben Prozent geklettert. Ähnlich wie Ende 2023 stellt sich auch dieses Jahr wieder die Frage, ob er damit nicht einen großen Teil seines Kurssteigerungspotenzials bereits verfrühstückt hat.

Bezüglich der **Goldpreisentwicklung** wird mittlerweile allgemein anerkannt, dass die anhaltende Nachfrage der Zentralbanken die klassischen preisbestimmenden Faktoren Zins- und Dollarentwicklung überkompensiert. Nach einem Kursanstieg von rund dreißig Prozent in diesem Jahr herrscht bei den Marktbeobachtern zwar weiterhin Zuversicht, aber auch eine gewisse Demut vor. Kaum einer von ihnen traut sich, für nächstes Jahr erneut einen zweistelligen Kursanstieg zu prophezeien.

Gemessen an den geo- und handelspolitischen Unwägbarkeiten, die uns im nächsten Jahr bevorstehen, ist der durchschnittliche Konjunktur- und Marktausblick aufreizend unspektakulär. Und tatsächlich werde ich den Eindruck nicht los, dass jedermann zu ahnen scheint, alles würde ganz anders kommen. Entweder, es läuft viel besser, oder es läuft alles den Bach runter. „Manchmal“ kommt es ja anders als man denkt. Das Jahr 2025 dürfte mit großer Wahrscheinlichkeit ein solches „Manchmal-Jahr“ werden. Während der Phantasie keine Grenzen gesetzt sind, versuche ich einmal, ein negatives und ein positives Szenario zu skizzieren.

Im **negativen Szenario** („Trump trampelt“) werden alle Befürchtungen zum politischen Handeln des künftigen US-Präsidenten wahr. In diesem Szenario führt Trump rücksichtslos Monsterzölle gegenüber einer Vielzahl von Staaten ein, die sich wiederum mit entsprechenden Gegenmaßnahmen zu wehren versuchen. Der Welthandel wird empfindlich gestört, Lieferketten zerbrechen, die Stimmung und

Zuversicht von Unternehmen und Verbrauchern knickt ein. Die Weltkonjunktur steht am Rande einer Rezession, und dennoch steigen die Inflationsraten wegen kaum überwindbarer Lieferengpässe. Die Zentralbanken denken zunächst an Zinsanhebungen, versuchen dann allerdings, Konjunktur und Finanzmärkte mit umfangreichen Liquiditätsspritzen zu stabilisieren. In einem solchen Szenario dürften die Aktienmärkte wohl tagesschaurelevante Rückschläge erleiden, bevor der Liquiditätsschub der Zentralbanken, ähnlich wie 2020, zu einer steilen Kurserholung führen könnte. Gold wäre in einem solchen Umfeld wohl „the place to be“.

In Erwägung gezogen werden sollte aber auch ein **positives Szenario** („Trumpf Trump“). Hierbei gelingt es der US-Administration, mit Steuersenkungen und Bürokratieentrümpelung eine Aufbruchstimmung zu erzeugen. Trumps Zollandrohungen münden in konstruktiven Verhandlungslösungen. Vielleicht gelingt es Frankreich und Deutschland, stabile Regierungskoalitionen zu formen, China bringt ein nachfragestimulierendes Fiskalpaket auf den Weg und für die gegenwärtigen Kriegsregionen zeichnen sich, zumindest auf dem Papier, Friedenslösungen ab. Ein aus dieser positiven Dynamik heraus resultierendes höheres Zinsniveau würde die Aktienmärkte in ihrem von Gewinnzuwächsen getragenen Vortrieb nicht aufhalten. Die Goldpreisentwicklung hingegen würde wohl eher unter dem Radar verlaufen.

Conclusio: Wird das Basis- bzw. Konsensszenario zugrunde gelegt, ergibt sich für die meisten Anleger vermutlich wenig Handlungsbedarf. Werden jedoch alternative Szenarien in die Betrachtung miteinbezogen, drohen einerseits erhebliche Risiken, andererseits eröffnen sich auch außergewöhnlich große Chancen. Die Risiken zu minimieren, ohne dabei die Potenziale aus den Augen zu verlieren – dafür braucht es entweder ein perfektes Timing (wem gelingt das schon?) oder aber einen von Anfang an breit gestreuten diversifizierenden Investmentansatz. Für die Geldanlage ist das von so großer Bedeutung, dass es eigentlich in den Hauptnachrichten gesagt werden sollte.

Verfasser: purps@antea-ag.de

Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Sie dient werblichen Zwecken und ausschließlich der Information und wurde mit großer Sorgfalt erstellt, dennoch wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP-KIID) zum jeweiligen Wertpapier oder Titel, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Angaben der CONCLUSIO stellen weder ein Angebot dar noch dienen sie als Grundlage für vertragliche und anderweitige Verpflichtungen und ersetzen nicht die individuelle Beratung. Es handelt sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von ihnen abweichen. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea ag | Neuer Wall 72 | 20354 Hamburg | www.antea-ag.de

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

