



**GUT ZU  
WISSEN**



04.01.2025

**01/25**

**BÖRSENBERICHT:**

**DIE BÖRSEN AUF DER ZIELGERADEN**

**BLICKPUNKT:**

**2025 WIRD ANDERS ... ALS ERWARTET**



### **BÖRSENBERICHT: DIE BÖRSEN AUF DER ZIELGERADEN**

Der saisonal in den letzten Wochen eines Kalenderjahres oft zu beobachtende Zufluss von Kapital verhalf den Aktienmärkten auch ohne eine eindeutig positive Nachrichtenlage zu Kursgewinnen. Unterstützend wirkt dabei beiderseits des Atlantiks die Erwartung weiterer Leitzinssenkungen durch die jeweiligen Notenbanken. Allerdings verflieg an der Wallstreet die Euphorie, nachdem man sich dort im November über den klaren Wahlsieg der Republikaner mit ihrem Kandidaten Donald Trump gefreut hatte. Den im Wahlkampf versprochenen Steuersenkungen und Deregulierungen für Unternehmen steht das Risiko einer wieder höheren Inflation gegenüber.

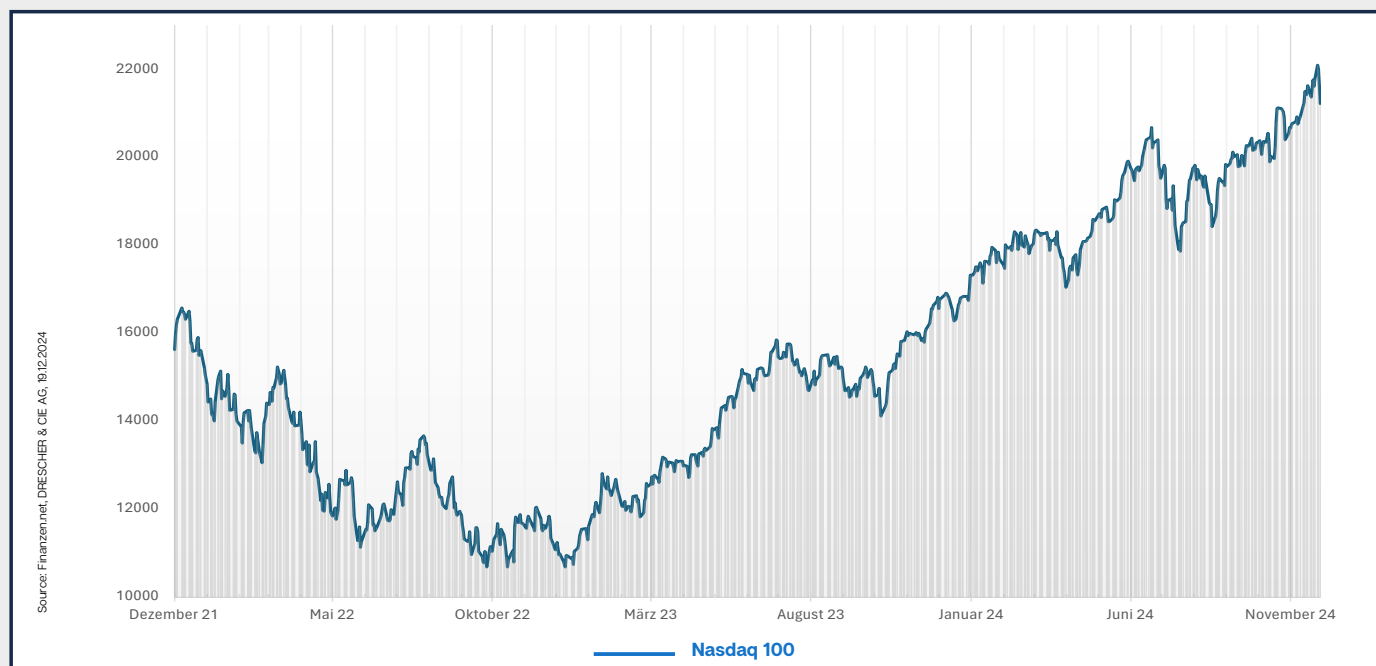
Die Nominierung des Hedgefonds-Manager Scott Bessent zum künftigen US-Finanzminister wurde an der Wallstreet positiv aufgenommen. Das hohe Kursniveau lieferte zugleich ein Anlass für Gewinnmitnahmen. Unter den Magnificent-Seven-Aktien profitierte die Tesla-Aktie weiterhin von der Nähe des Tesla-Chefs Elon Musk zum designierten US-Präsidenten Donald Trump und erreichte neue Rekordhöhen.

Beim KI-Chip-Hersteller Nvidia überwogen dagegen Gewinnmitnahmen. Die Gunst der Nasdaq-Investoren wandte sich dem Chipkonzern Broadcom zu, dessen Aktie von guten Geschäftszahlen und einem zuversichtlichen Ausblick profitierte.

### **Kursaufschwung bei US-Aktienindizes schwächt sich ab**

Nachdem die meisten US-Aktienindizes den November in der Nähe neu erreichter Rekordstände beenden konnten, schwächte sich der Kursaufschwung im Dezember spürbar ab. Nach einem neuen Rekord knapp über 45.000 Zählern rutschte der Dow Jones um über fünf Prozent auf 42.300 Punkte ab. Auch dem S&P 500 Index ging die Kraft aus. Nach einem neuen Rekordwert bei 6.100 Zählern löste die US-Notenbank Federal Reserve einen Rückgang aus, als ihr Präsident die Erwartung der Leitzinssenkungen im kommenden Jahr deutlich dämpfte. Statt der vorher eingepreisten mindestens vier Zinsschritte geht man nun nur von zwei Zinssenkungen um je 25 Basispunkte aus. Damit läge die Fed Funds Rate, der US-amerikanische Leitzins, in einem Jahr nur einen halben Prozentpunkt tiefer als jetzt.

## HÖCHSTSTAND UND KURSVERLUSTE BEIM NASDAQ-100



Die von großen Technologie-Aktien geprägten Nasdaq-Indizes setzten ihren Anstieg im Dezember zunächst fort. So erreichte der Nasdaq-100 mit 22.133 Punkten einen neuen Höchststand, bevor auch hier die Notenbank die Stimmung verdarb. Dabei fiel der Nasdaq-100 auf rund 21.200 Zähler zurück, womit die Kursgewinne seit Anfang Dezember weitgehend verloren gingen. Seit Jahresbeginn vermag das den Erfolg aber kaum zu mindern, denn der Anstieg liegt kurz vor Weihnachten bei rund 27 Prozent.

### Märkte in Europa und Asien treten auf der Stelle

Von solchen Zuwächsen sind die meisten Aktienmärkte außerhalb der USA weit entfernt. Zwar pro-

fitierten auch die europäischen Aktien in der ersten Dezemberwoche von Mittelzuflüssen, der Anstieg des EURO STOXX 50 auf 5.000 Punkte bedeutete aber keine neuen Rekorde, sondern nur eine Erholung von den Kursverlusten der Wochen zuvor. Oberhalb von 5.000 Indexpunkten ging dem Leitindex der Eurozone in diesem Jahr wiederholt die Kraft aus. Das Jahreshoch bei 5.122 Zählern stammt aus dem April. Anders als die USA darf die Eurozone 2025 stärkere Unterstützung durch Leitzinssenkungen erwarten. Dem stehen jedoch eine schwächere Konjunktur und die Unsicherheit über die Entwicklung der internationalen Beziehungen gegenüber.



## ERHOLUNGSVERSUCH DES HANG SENG STOPPT BEI 21.000 PUNKTEN



Ähnliches gilt für Asien. Der japanische Nikkei 225 Index blieb im Dezember in der engen Handelsspanne der Vormonate zwischen gut 40.000 Punkten und gut 37.600 Zählern als Unterstützung. In Japan hofft man auf auskömmliche Beziehungen zu den USA unter Präsident Trump. Stärker unter dessen Zollpolitik dürfte China leiden, zumal dort hausgemachte Probleme wie die verschleppte Immobilienkrise die Volkswirtschaft weiter belasten. Ein Erholungsversuch des Hongkonger Hang Seng Index reichte wie schon im November nur bis knapp über 21.000 Punkte.

### US-Dollar im Aufwind

An den Devisenmärkten lieferte die Aussicht auf weniger fallende US-Zinsen einen Grund für einen Anstieg des US-Dollars. Mit nur noch 1,035 US-Dollar für einen Euro macht die Währung einen Versuch, aus

der seit Anfang 2023 gültigen Bandbreite auszubrechen. Weil der daraus folgende größere Zinsvorteil auch mittelfristig für den US-Dollar spricht, könnte aus der noch jungen Bewegung ein Trend werden, der das Euro-Dollar-Verhältnis erstmals seit 2022 wieder zur Eins-zu-eins-Parität und darüber hinaus führt.

Auch an den Edelmetallmärkten zeigte die Ankündigung verlangsamter US-Zinssenkungen Wirkung. Der Goldpreis rutschte unter 2.600 US-Dollar pro Unze, den tiefsten Stand seit Mitte November. Zum einen verteuert ein steigender US-Dollar aus Sicht anderer Währungen Gold, das international gegen US-Dollar gehandelt wird. Zum anderen sind verzinsliche Anlagen umso attraktiver gegenüber dem zinslosen Gold, je höher die Zinsen bleiben.





### IM BLICKPUNKT: 2025 WIRD ANDERS ... ALS ERWARTET

Das zumindest ist die Meinung zahlreicher Kapitalmarktexperten, so es schon fast ein Widerspruch in sich ist. Insbesondere der hohe Optimismus an der Wallstreet stößt in Europa auf Skepsis. Dass sich der Anstieg der US-amerikanischen Aktienindizes auch 2025 unterbrechungsfrei fortsetzt, dürfe man nicht erwarten.

Der Wahlsieg des Rechtspopulisten Donald Trump im November war von der Wallstreet positiv aufgenommen worden – im Hinblick auf eine angekündigte Deregulierung und weitere Absenkung der Unternehmenssteuern ist dies verständlich. Von der angekündigten Erhebung deutlich höherer Importzölle dürften insbesondere kleine und mittlere Unternehmen profitieren, die damit vor ausländischer Konkurrenz geschützt werden. Auch das Thema Künstliche Intelligenz (KI), das 2024 für viel Fantasie und Kursgewinne gesorgt hatte, dürfte 2025 noch stärker in praktischen Anwendungen anzutreffen sein. Von einer Rezession, also einer Phase ohne Wirtschaftswachstum, scheinen die USA weit entfernt zu sein. Mehrheitlich wird an den Börsen mit einem „No Landing“-Szenario für die US-Konjunktur gerechnet, also mit fortgesetztem Wirtschaftswachstum. Gemeinhin wird ein durchschnittlicher Anstieg der Unternehmensgewinne in den USA um 10 bis 20 Prozent erwartet und damit weiterhin mehr als in Europa.

### Börsen sehen US-Aktien 2025 im Vorteil

So rechnen die Börsen mehrheitlich wohl damit, dass US-Aktien auch 2025 erste Wahl bleiben und besser abschneiden als europäische Aktien. In den beiden letzten Monaten des Jahres 2024 waren entsprechende Kapitalströme zu beobachten. Im MSCI World entfallen inzwischen rund drei Viertel auf US-Aktien, im MSCI All Countries immerhin zwei Drittel. Doch es gibt nicht wenige Stimmen von erfahrenen Kapitalmarktexperten, die diese hohe Gewichtung von US-Aktien kritisch sehen. Sie verweisen auf die damit verbundenen Risiken Inflation, Staatsverschuldung und Zinsentwicklung.

Die US-Notenbank Fed dürfte diejenigen enttäuschen, die von ihr im Jahr 2025 mindestens vier Leitzinssenkungen erwartet haben. Denn die angekündigte harte Einwanderungs- und Zollpolitik von Trump würde wohl die Inflation wieder steigen lassen. Dann müsste die Fed sich wieder der Inflationsbekämpfung zuwenden. Fed-Präsident Powell selbst schraubte die Erwartungen schon auf nur zwei kleine Zinssenkungen herunter. Carsten Roemheld, Kapitalmarktexperte bei Fidelity, will nicht ausschließen, dass es 2025 keine einzige Fed-Zinssenkung mehr geben könnte. Die Unsicherheiten für 2025 seien groß. Deshalb warb er jüngst dafür, in Szenarien zu denken: „Weil die Szenarien jetzt so unterschiedlich sein können, ist eine Prognose kritisch“. Dies gelte auch für das Thema US-Zölle: „Wir können das Thema noch nicht richtig einschätzen.“ Aber Zollerhöhungen würden die US-Unternehmensgewinne belasten, „weil man von Importen, die weiterverarbeitet werden, abhängig ist.“

### Anstieg der Inflation und ausbleibende Zinssenkungen als Risiko

Auch Erik Lueth, Ökonom bei Legal & General Investment Management, warnt: „Wir glauben, dass Trump im Moment zu positiv gesehen wird. Zölle für China werden kommen“, sagt er. Dies dürfte zu Inflation führen, womit die Fed die Zinsen dann nicht senken könne, wie der Markt erwarte. Nicht zuletzt deshalb sei der Spielraum für positive Überraschungen in Europa größer: „Die Inflation in den USA wird höher sein als in Europa.“

Eindringlich warnen auch andere Experten vor überzogenen Erwartungen an den US-Aktienmarkt. So sagt Dr. Ulrich Kaffarnik von der DJE Kapital AG:

„Wir haben einen großen Schluck aus der Pulle genommen. (...) 25 Prozent im S&P 500 machen wir 2025 nicht mehr. (...) Vom Konjunktur-Boom in den USA könnte zu viel erwartet werden.“ Das sieht auch Roemheld von Fidelity so: „Bei den USA glaube ich nicht, dass sie das so positiv fortsetzen können wie in den beiden vergangenen Jahren.“

Auch 2025 hat gute Chancen, letztendlich ein gewinnbringendes Jahr zu werden. Dabei sollten Anleger aber nicht auf einfache Rezepte vertrauen und „alles auf eine Karte“ setzen. Breite Risikostreuung bleibt der Schlüssel zu einem guten Verhältnis von Renditechancen zu Risiken.

Mit freundlichen Grüßen



Frank Finanz  
Lothar Frank



Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie AG, Ettore-Bugatti-Straße 6-14, 51149 Köln. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie AG als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie AG, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite [investmentredaktion.de/redaktion](http://investmentredaktion.de/redaktion) wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie AG oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie AG zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2024 Drescher & Cie AG.