

RÜCKBLICK – QUARTAL 4

Aktienindizes in Lokalwährung

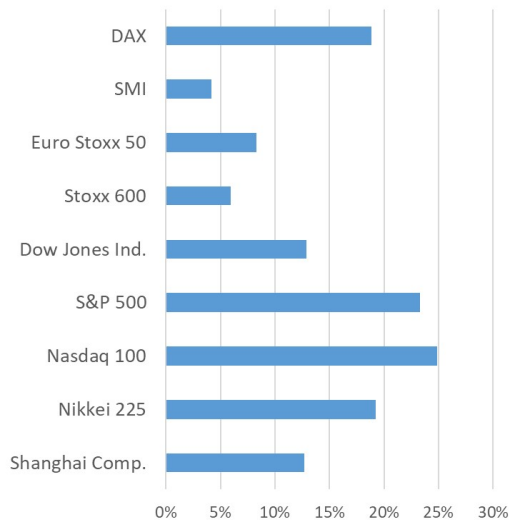


Abbildung 1, Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

Das Jahr 2024 ist beendet und es liegt ein herausforderndes, aber auch richtungsweisendes Börsenjahr hinter uns. Zinswende der großen Notenbanken, trübe Konjunkturaussichten und politische Ereignisse, nicht zuletzt die Präsidentschaftswahl in den USA prägen die Kapitalmärkte – und doch blicken wir mit Zuversicht auf das neue Jahr 2025.

Aktienmärkte trotzen den politischen Risiken

Die internationalen Aktienmärkte blicken auf ein weiteres gutes Jahr zurück. Trotz diverser Belastungsfaktoren, insbesondere von geopolitischer Seite, aber auch

aufgrund der schwachen konjunkturellen Dynamik in Europa und China, legten die meisten Aktienindizes zum Teil deutlich zu. Zu den größten Gewinnern zählten einmal mehr die US-Aktienmärkte. In Europa zeigte sich dagegen ein heterogeneres Bild. Während sich der deutsche DAX überraschend gut entwickelte, gehörten französische Aktien zu den großen Verlierern.

US-Konjunktur als Stütze der Weltwirtschaft

Nachdem die USA im Jahr 2024 eine Rezession vermeiden konnten und sogar überraschend stark gewachsen sind, erwarten wir auch für 2025 ein solides Wirtschaftswachstum. Damit avancieren die USA wieder zur

Wachstumslokomotive der Weltwirtschaft, nachdem China diese Rolle immer weniger ausfüllen kann.

Hintergrund der soliden Entwicklung in den USA ist zum einen der private Konsum, der derzeit von einem stabilen Arbeitsmarkt und steigenden Reallöhnen profitiert. Zum anderen haben die Amerikaner ihren Standortvorteil durch eine sichere und günstige Energieversorgung, umfangreiche Subventionsprogramme und nicht zuletzt durch ein innovatives und unternehmerfreundliches Umfeld ausgebaut und damit neue Industriebetriebe angezogen.

Trump 2.0

Die „America First“-Politik des designierten US-Präsidenten Trump könnte mit Steuersenkungen und Deregulierung das i-Tüpfelchen setzen, denn erstmals seit langem blicken auch kleine und mittlere US-Unternehmen wieder zuversichtlicher in die Zukunft.

Mit dem Amtsantritt von Donald Trump am 20. Januar 2025 dürfte eines sicher sein: Trumps Politik des „America First“ wird Spuren in der Welt hinterlassen. Seine Abkehr von der globalen liberalen Weltordnung während seiner ersten Amtszeit hin zu Isolationismus und Protektionismus wird zweifellos auch die neue Amtszeit prägen. Angesichts der großen Unsicherheiten, die seine Politik mit sich bringen wird, ist es aus heutiger Sicht schwierig, die geopolitischen und wirtschaftlichen Entwicklungen vorherzusagen. Aus seinen Äußerungen der letzten Monate kann man jedoch ein paar Ableitungen ziehen, wohin die Reise gehen kann:

1. **Arbeitsmarkt:** Es wird eine allmähliche Abkühlung des Arbeitsmarktes erwartet, jedoch besteht das Risiko eines Arbeitskräftemangels aufgrund von verschärften Einwanderungskontrollen. Schon im US-Wahlkampf bewegte dieses Thema die Gemüter. Trumps Äußerungen zu

„Massenabschiebungen“ von vermeintlich illegalen Einwanderern, wird sich vermutlich politisch nicht durchführen lassen.

2. **Inflation:** Das Thema Nummer eins im Wahlkampf. Die Disinflation sollte sich zwar fortsetzen, man darf aber die Themen Zölle und Einwanderungspolitik nicht außer Acht lassen, diese sollten das Inflationsrisiko wieder erhöhen.
3. **Fiskalpolitik:** Deregulierungen und Steuersenkungen werden wachstumsfördernd wirken, jedoch könnten Defizite und Schulden auf ein beispielloses Niveau steigen. Ein Vorgeschmack dazu, wie Trump zur letzten Haushaltsdebatte steht und was er fordert, haben wir im Dezember gesehen.
4. **Handelspolitik:** Es wird eine Einführung eines universellen Zolls von 10% auf Importe sowie ein 60% Zoll auf ausgewählte chinesische Importe erwartet.
5. **Außenpolitik:** Der Fokus von Trump liegt ganz klar auf der Außenpolitik, hier kann er brillieren. Geopolitische Krisenherde haben wir aktuell zu genüge, in die er sich einmischen kann.
6. **Fed-Politik:** Die Inflationserwartungen durch Zölle und Steuererleichterungen könnten die Fed dazu veranlassen, vorsichtiger bei zukünftigen Zinssenkungen zu sein. Auch um die souveräne Stellung der US-Notenbank gegenüber politischen Einmischungen zu verdeutlichen.

Zusammenfassend kommen volatile Märkte auf uns zu. Die Chancen unter Trump für US-amerikanische Unternehmen stehen jedoch gut. Gerade Deregulierung und Steuersenkungen stellen die wichtigsten Treiber da, daher positionieren wir uns auch weiterhin auf der Aktienseite stärker Richtung USA.

Europa hinkt hinterher

Die europäischen Aktienmärkte erlebten in den letzten Monaten ein gemischtes Bild. Während sich einige Länder von den makroökonomischen

Unsicherheiten erholen, steht Deutschland – traditionell ein Motor der europäischen Wirtschaft – vor besonderen Herausforderungen. Politische Unwägbarkeiten im Vorfeld der Bundestagswahl 2025 und strukturelle Probleme belasten die Stimmung der Anleger.

Stabilität trotz globaler Herausforderungen

Die europäischen Märkte wurden in den vergangenen Monaten durch sinkende Energiepreise, eine leichte Stabilisierung der Inflation und die abwartende Haltung der Europäischen Zentralbank (EZB) gestützt. Der Stoxx Europe 600 legte eine moderate Performance hin, wobei defensive Sektoren wie Konsumgüter und Gesundheitswesen besonders gefragt waren. Daher haben wir in unserem Europa-Baustein nach wie vor hier unseren Schwerpunkt.

In Deutschland zeigt der DAX eine interessante Entwicklung. Zwar stützte die Exportwirtschaft durch eine anhaltend robuste Nachfrage aus den USA und Asien zeitweise die Märkte, jedoch lasteten schwache Konsumausgaben und ein stagnierender Mittelstand schwer auf der Gesamtentwicklung. Besonders betroffen waren zyklische Branchen wie Automobilbau und Maschinenbau, die unter hohen Energiekosten und Lieferkettenproblemen leiden. Und trotz diesen Hindernissen konnte der DAX in 2024 erstmals die 20.000-Punkte Marke knacken.

Dies lag unter anderem an einer neuen Branchengewichtung im deutschen Leitindex. Waren die deutschen Autobauer in den letzten Jahren die großen Schwergewichte im DAX, machen diese aktuell nur noch etwa 10% aus. Zum 30.12.24 entfällt tatsächlich mit über 35% der Großteil auf den Technologiesektor. Wobei allein SAP mit 16% Anteil deutlich hervorsteicht.

Branchenzusammensetzung im DAX

zum 31.12.2024

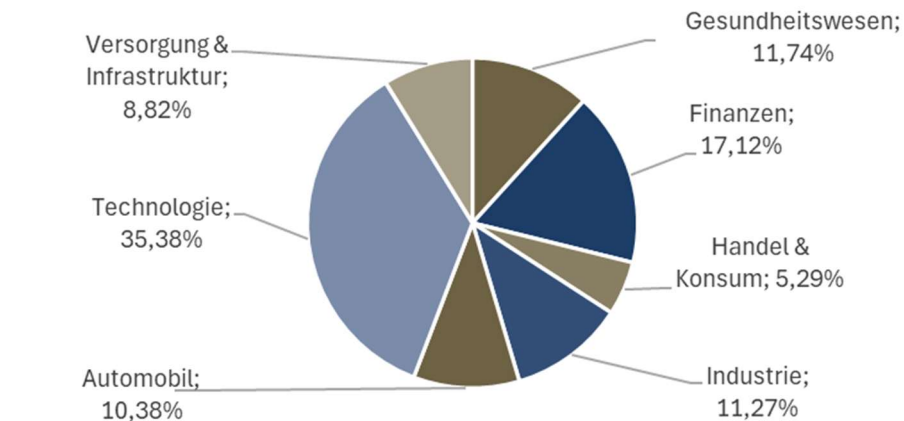


Abbildung 2, Quelle: Xetra, eigene Darstellung

Politischer Stillstand vor der Bundestagswahl

Die bevorstehende Bundestagswahl im Februar 2025 wirft bereits seit dem Aus der Koalition lange Schatten. Politische Unsicherheiten belasten den Markt und da unklar ist, welche wirtschaftspolitische Ausrichtung nach der Wahl dominieren wird und wann eine regierungsfähige Koalition gebildet ist, kommen auch hierzulande volatile Märkte auf uns zu.

Populismus und politische Instabilität: Die gestiegene Zustimmung für populistische Parteien könnte dazu führen, dass eine stabile Regierungsbildung erschwert wird. Solche Unsicherheiten drücken auf die Stimmung, da Reformen in zentralen Bereichen wie Digitalisierung, Bürokratieabbau und Bildung dringend benötigt werden.

Sozial- und Steuerpolitik: Diskussionen über mögliche Steuererhöhungen und

eine Ausweitung sozialer Programme verunsichern vor allem ausländische Investoren. Das Risiko einer stärkeren Belastung für Unternehmen wird als wachsend wahrgenommen. Zumal die zentrale Frage zur Einhaltung der deutschen Schuldenbremse ein elementarer Baustein für die kommenden Haushaltsdebatten darstellt.

Uneinigkeit in der Klimapolitik: Während die Grünen auf eine Verschärfung der Klimaziele drängen, befürchten Unternehmen höhere Kosten und regulatorische Hürden. Gleichzeitig fehlen konkrete Pläne zur Beschleunigung von Projekten wie dem Ausbau erneuerbarer Energien oder dem Aufbau von Wasserstoffinfrastrukturen.

Neben der innenpolitischen Lage steht Deutschland auch vor externen Herausforderungen. Die Abhängigkeit von China bleibt ein kritisches Thema, insbesondere angesichts geopolitischer Spannungen zwischen China und den westlichen Industrienationen. Gleichzeitig steigen die Kosten für die Diversifizierung von Lieferketten und die Rückverlagerung von Produktionsstätten.

Deutschland bleibt wieder einmal der kranke Mann Europas

Für 2025 sind die Aussichten für den deutschen Aktienmarkt verhalten. Die politische Unsicherheit im Vorfeld der Bundestagswahl, gepaart mit einer schwächeren wirtschaftlichen Dynamik, könnte dazu führen, dass Deutschland im europäischen Vergleich weiter zurückfällt. Während der DAX langfristig Potenzial bietet, bleibt das Marktumfeld zumindest im ersten Halbjahr 2025 herausfordernd.

Wir verfolgen daher eine defensive Strategie in Europa und setzen auf Branchen, die von globalen Trends wie der Digitalisierung oder demografischen Wandel profitieren. Gleichzeitig setzen wir auf eine stärkere



Diversifikation in europäische Märkte mit stabileren politischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen.

Fazit: Mit Weitblick investieren

Wir sehen 2025 als ein Jahr der Chancen an den Kapitalmärkten. Trotz verbleibender Unsicherheiten bleiben Aktien eine unverzichtbare Anlageklasse, um langfristig von den strukturellen Wachstumsfeldern der globalen Wirtschaft zu profitieren.

Unser Ansatz, Qualitätsunternehmen mit nachhaltigen Wachstumschancen und starkem Management auszuwählen, hat sich bewährt. Gemeinsam mit Ihnen werden wir auch im kommenden Jahr darauf achten, Ihr Vermögen strategisch auszurichten und von den sich bietenden Gelegenheiten zu profitieren.

Wir danken Ihnen für Ihr Vertrauen und wünschen Ihnen ein erfolgreiches und gesundes neues Jahr 2025.

Ihr Team der GECAM AG

Impressum

Herausgeber:

GECAM AG
Goldschmidtstraße 5
69115 Heidelberg

Tel. 06221-43507570
Fax 06221-43507588
gecam@gecam.de,
www.gecam.de

Verantwortlich:

Armin Spöttli;
Philipp Müller
(Vorstände)

Bildnachweis:

Charts: Bloomberg
Berge: Fotolia
135798957

Marktbericht:

Alexander Busch
GECAM AG

Die Angaben und Darstellungen erfolgen ohne Übernahme der Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit. Alle Rechte vorbehalten. Die dargestellten Meinungen und Kommentare sind persönliche Ansichten des Verfassers. Es wird keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernommen. Diese Inhalte stellen keine Beratung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes dar. Es werden weder einzelne Anlageempfehlungen, noch wird insgesamt eine Anlageempfehlung gegeben. Sie dienen ausschließlich dem Zweck, den Kunden bei seiner selbstständigen Anlageentscheidung zu unterstützen.