

# +++ Börsen-Telegramm +++ Dezember 2024

# Markteinschätzung

## Ausblick 2025: Eine Gratwanderung

Wir halten es für sehr unwahrscheinlich, dass das klassische Ergebnis einer weichen Landung, auf das die Anleger in den USA gewettet haben (höhere Aktienkurse und niedrigere Anleiherenditen), eintreten wird. Gleichzeitig erhöht die Wahl Trumps die Chancen auf ein positives Ergebnis für Aktien im Jahr 2025, wenn auch mit höheren Renditen von Staatsanleihen.

Wir sind offen dafür, irgendwann im nächsten Jahr wieder optimistischer zu werden, bleiben aber zunächst vorsichtig. Wir erwarten von der Trump-Regierung im Jahr 2025 umfangreiche Handelsmaßnahmen, die sich sowohl auf die Weltwirtschaft als auch auf die US-Wirtschaft negativ auswirken dürften.

Die Wachstumsaussichten in Europa haben sich bereits im Vorfeld der US-Wahlen abgeschwächt, und wenn Trump Zölle verhängt, werden sie sich wahrscheinlich weiter verschlechtern.

Die Wahl Trumps könnte ironischerweise Reformen in Europa auslösen. Die bestehende Wachstumsdynamik in Europa, die Handelsmaßnahmen im nächsten Jahr sowie Chinas Reaktion darauf dürften jedoch die dominierenden zyklischen Treiber der europäischen Wirtschaft werden.

## Auswirkungen auf verzinsliche Wertpapiere, Aktien und US-Dollar

Die US-Anleiherenditen dürften in einem aggressiven Szenario der fiskalischen Expansion deutlich steigen. Auch wenn Zölle in der Regel die Preise erhöhen, könnten sie per Saldo leicht deflationär sein, wenn sie die globale Wirtschaftstätigkeit destabilisieren. Das begünstigt längere Laufzeiten (Duration) bei Anleihen.

US-Aktien sind deutlich teurer als 2018, was bedeutet, dass sie im Falle eines größeren wirtschaftlichen Schocks sehr anfällig für einen Ausverkauf sind. Globale Nicht-US-Aktien sind deutlich günstiger bewertet, ihre Erträge würden allerdings von einseitigen US-Zöllen überproportional beeinflusst. Der US-Dollar tendiert zur Stärke.

## Konklusion

Vorerst sollten globale Anleger Aktien gegenüber Anleihen über einen Zeithorizont von 6 bis 12 Monaten untergewichten. Kurzfristig könnte sich die positive Dynamik an den Aktienmärkten fortsetzen, es sei denn, der Arbeitsmarkt verschlechtert sich weiter, die Aussicht auf einen fiskalischen Schub lässt nach oder die angekündigten Zölle stehen unmittelbar bevor. Gold sollte bei Rücksetzern, nämlich wenn die Zentralbanken ihre Käufe reduzieren, aufgestockt werden.

## Risikohinweis

Bei den in dieser Präsentation bereitgestellten Informationen und Wertungen handelt es sich um eine Werbemitteilung, die nicht den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit einer Finanzanalyse genügt und einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen nicht unterliegt. Die Informationen stellen weder eine Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren dar und können auch keine Anlageberatung ersetzen. Sie dienen ausschließlich dem Zweck, den Kunden in die Lage zu versetzen, eine selbständige Anlageentscheidung zu treffen. Die SLADEK Vermögensberatung GmbH übernimmt trotz sorgfältiger Analyse keinerlei Gewähr für Inhalt, Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Sofern in den bereitgestellten Informationen zukunftsgerichtete Aussagen insbesondere zur Kursentwicklung von Märkten oder Wertpapieren getroffen werden, handelt es sich um Prognosen. Markteinschätzungen stützen sich zum Teil auf Forschungsergebnisse von BCA-Research Inc.. Haftungsansprüche gegen die SLADEK Vermögensberatung GmbH, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen, sofern seitens SLADEK Vermögensberatung GmbH kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt.

Darstellungen, Inhalte und Struktur dieser Präsentation sind urheberrechtlich geschützt. Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von der SLADEK Vermögensberatung GmbH darf diese Präsentation weder ganz noch teilweise reproduziert, verändert oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Präsentation erklärt sich der Empfänger mit den im gesamten Disclaimer beschriebenen Bestimmungen einverstanden. Alle Rechte sind vorbehalten.