

Liebe Mandantinnen und Mandanten,

wir stehen vor einem besonderen Jahr. Die geopolitischen Herausforderungen könnten kaum größer sein. Der künftige US-Präsident Donald Trump könnte sich von Europa abwenden und die NATO infrage stellen und der russische Präsident Putin und sein chinesischer Amtskollege Xi Jinping drohen die bisherige Weltordnung einzureißen.

Was ist passiert?

Das Börsenjahr 2024 ist vorbei und wird trotz der vorweihnachtlichen Volatilität als ein gutes Kapitalmarktjahr in die Börsengeschichte eingehen. Doch die Jahresendrally drohte vor Weihnachten zunächst zu kippen, als der Dow Jones seine längste Verlustserie seit 1974 verzeichnete. Hauptursache war die US-Notenbank (FED), die am 18. Dezember erneut den Leitzins um 25 Basispunkte senkte. Allerdings fiel die Entscheidung knapper aus als erwartet. Auch der kommende Zinssenkungspfad wurde deutlich unsicherer kommuniziert, sodass anstatt von vier Zinssenkungen nur noch zwei Senkungen zu je 25 Basispunkten für 2025 erwartet werden. Diese Zurückhaltung begründet sich vor allem in den zuletzt nur zögerlich sinkenden Inflationsraten sowie in den Aussichten auf ein solides Wirtschaftswachstum im kommenden Jahr.

Zinssenkungen könnten sich fortsetzen

Der Dezember stand ganz im Zeichen der Zinssenkungen. Mehrere große Notenbanken setzten ihren Zinssenkungskurs fort. Wie erwartet senkten sowohl die Europäische Zentralbank (EZB) als auch die US-Notenbank ihre Zinsen um 0,25 %. Der Einlagenzins der EZB beträgt nunmehr noch 3,0 % und verbleibt damit weiterhin im restriktiven Bereich. Beide Zentralbanken agieren jedoch zunehmend vorsichtiger und wollen vermehrt die Wirtschafts- und Inflationsda-

Die Kapitalmärkte haben dies mit Sorge aufgenommen. Die Renditen der US-Staatsanleihen stiegen und die großen amerikanischen Aktienindizes reagierten mit spürbaren Kursabschlägen.

Die Märkte im Dezember

Märkte	Entwicklung Dezember 2024	Entwicklung 2024
DAX	1,44%	18,85%
Euro STOXX 50	1,91%	8,45%
DOW JONES USA	-5,27%	12,88%
S&P 500 USA	-2,50%	23,31%
MSCI World	-1,99%	19,33%
MSCI Emerging Markets	-0,29%	5,05%
Nikkei 225 Japan	4,41%	19,22%

Quelle: Infront, eigene Berechnung

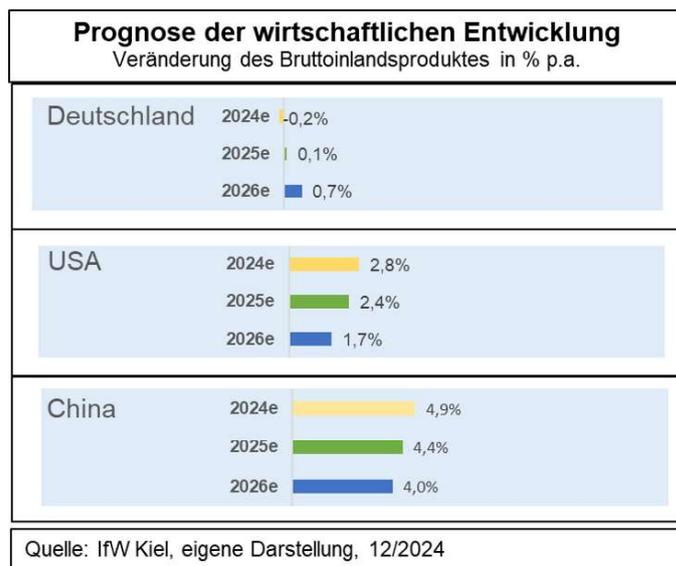
ten im kommenden Jahr im Blick behalten. Eine Überraschung bot die Schweizerische Nationalbank. Sie senkte die Leitzinsen im Dezember um 50 Basispunkte auf 0,50 %. Im Vorfeld war dieser große Zinsschritt für unwahrscheinlich gehalten worden. Die Zentralbank begründet dies mit dem starken Rückgang des Inflationsdrucks in der Schweiz und den kommenden wirtschaftspolitischen Unsicherheiten, die Europa in 2025 erwarten könnten.

Die Weltwirtschaft im Fokus größerer Unsicherheiten

Die Weltwirtschaft wird auch im kommenden Jahr mit erhöhten Unsicherheiten zu kämpfen haben. Besonderen Einfluss werden die Maßnahmen der kommenden US-Administration bezüglich von Handelsbeschränkungen und Zöllen haben. Die letzten Äußerungen der US-Notenbank verunsicherten die Märkte, da nun davon auszugehen ist, dass die Notenbank den Zinssenkungszyklus vor dem Hintergrund der guten Wachstumswahlen und der hartnäckigen Inflationszahlen deutlich langsamer fortsetzen könnte. Trotz dieser Rahmenbedingungen dürfte die Wirtschaft in den Vereinigten Staaten weiter der Wachstumsmotor bleiben. Die konjunkturelle Dynamik in Europa bleibt zunächst gering, sollte aber nach Ansicht der meisten Analysten allmählich an Fahrt gewinnen. Nur die Entwicklung in Deutschland bleibt aus den bekannten Gründen zurück. Die konjunkturellen Probleme in China bleiben weiterhin bestehen. Vor dem Hintergrund der eingetrübten Perspektiven für die Exporte und trotz der inzwischen deutlichen wirtschaftspolitischen Impulse wird sich daran absehbar auch nichts ändern. Der Welt-handel scheint im vergangenen Jahr zwar wie-

der gestiegen zu sein, dürfte aber in der Zukunft durch die zu erwartenden handelspolitischen Spannungen spürbar gebremst werden. Trotz aller Risiken rechnen die Volkswirte des IfW Kiel mit einem Anstieg der Weltproduktion – gemessen auf Basis von Kaufkraftparitäten – von 3,1 % für das Jahr 2025 und für 2026 ebenfalls mit 3,1 %.

Die deutsche Wirtschaft schwächelt



Ausblick

Trotz aller Risiken und Unsicherheiten sollten wir uns nicht den Blick verstellen lassen für die Chancen, die sich aus solchen Phasen ergeben können. Gleichwohl sollten wir uns aber auf volatilere Kapitalmärkte einstellen.

Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument wurde von der Nordtreuhand GmbH als unverbindliche Marketingmitteilung erstellt und richtet sich ausschließlich an in Deutschland ansässige Empfänger. Alle darin enthaltenen Informationen, Analysen, Bewertungen, Annahmen, Beurteilungen, Ansichten und Einschätzungen beruhen auf uns vertrauenswürdig erscheinenden Quellen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit sowie Aktualität sämtlicher Angaben kann dennoch keine Gewähr oder Haftung übernommen werden. Die Nordtreuhand GmbH übernimmt keine Verpflichtung, auf geänderte Sachverhalte hinzuweisen sowie die Mitteilung zu aktualisieren. Soweit rechtliche oder steuerliche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen, die eine Einschätzung der Nordtreuhand GmbH zum Zeitpunkt der Erstellung wiedergeben. Diese können die individuelle Beurteilung durch einen Steuerberater oder Rechtsanwalt nicht ersetzen. Diese Mitteilung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar, sondern dient lediglich der Information. Sie alleine stellt auch keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung dar. Durch Ausgabe oder Entgegennahme kommt kein Auskunfts- oder Beratungsvertrag zwischen dem Empfänger und der Nordtreuhand GmbH zustande. Gemachte Indikationen sind von den Marktgegebenheiten abhängig und somit als unverbindlich zu verstehen. Frühere Entwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung. Für Schäden, die im Zusammenhang mit einer Verwendung oder Verteilung dieser Mitteilung entstehen oder entstanden sind, übernimmt die Nordtreuhand GmbH keine Haftung.