

Liebe Mandantinnen und Mandanten,

es ist schon fast unheimlich, wie die Aktienmärkte die politischen Unsicherheiten in positive Kursentwicklungen umsetzen. Wie fragil Märkte sein können, wurde kurz sichtbar, als mit der Veröffentlichung der chinesischen KI DeepSeek die Technologieaktien neubewertet wurden.

Was ist passiert?

Das Börsenjahr 2025 beginnt so, wie das Jahr 2024 geendet hat: mit steigenden Aktienmärkten und sinkenden Zinsen. Der DAX trotz der negativen Konjunkturstimmung in Deutschland, markiert neue Allzeithochs und erzielt im Januar einen Zuwachs von 9,1 %. Auch in den USA haben die Märkte die Anpassungen des Zinssenkungspfades aus dem Vorjahr gut verkraftet, was sich in den Zuwächsen der bekannten Aktienindizes widerspiegelt (DOW JONES 4,7 %, S&P 500 2,7 %). Es überrascht daher nicht, dass die EZB erwartungsgemäß die Zinsen um 25 Basispunkte gesenkt hat. Gleichzeitig hält die US-Notenbank an ihrer angekündigten Zinssenkungspause fest. Am Ende des Monats sorgte jedoch der asiatische Markt noch für Aufsehen. Die Veröffentlichung der neuen chinesischen KI-Software DeepSeek R1, die als Konkurrenzprodukt zu bekannten westlichen Tech-

nologien agiert, brachte zusätzliche Volatilität in den Markt. Technologiewerte, insbesondere aus dem KI-Segment, gerieten unter Druck, was die positive Entwicklung der großen Indizes zum Jahresstart etwas abschwächte. Trotz der geopolitischen Herausforderungen kann dennoch von einem insgesamt gelungenen Jahresauftakt an den Kapitalmärkten gesprochen werden.

Die Märkte im Januar

Märkte	Entwicklung Januar 2025	Entwicklung 2024
DAX	9,16%	18,85%
Euro STOXX 50	7,98%	8,45%
DOW JONES USA	4,70%	12,88%
S&P 500 USA	2,70%	23,31%
MSCI World	3,40%	19,33%
MSCI Emerging Markets	1,58%	5,05%
Nikkei 225 Japan	-0,81%	19,22%

Quelle: Infront, eigene Berechnung

Trump löst einen Handelskrieg aus

US-Präsident Donald Trump hat hohe Zölle gegen die drei größten Handelspartner der USA - Kanada, Mexiko und China - verhängt. Die Einführung der Zölle in Höhe von 25 % für Kanada und Mexiko sowie 10 % für China basiert auf einer kontroversen Wirtschaftstheorie des Ökonomen Stephen Miran, der voraussichtlich den wirtschaftlichen Beirat (CEA) leiten wird. Mirans Theorie besagt, dass der Dollar als Weltreservewährung seit Jahren überbewertet ist, was zu chronischen Handelsdefiziten geführt hat. Um

Gleichgewichte herzustellen, schlägt er konsequente Zölle und eine aktive Wechselkurspolitik vor, die auf einen schwächeren US-Dollar ausgerichtet ist. Trump setzt diese Theorie nun mit hohen Zöllen um, die Waren im Wert von 1,4 Billionen Dollar betreffen. Die betroffenen Länder haben bereits Gegenzölle angekündigt. In Folge dessen warnen Ökonomen und die US-Wirtschaft vor negativen Folgen, wie steigender Inflation und Störungen in Lieferketten.

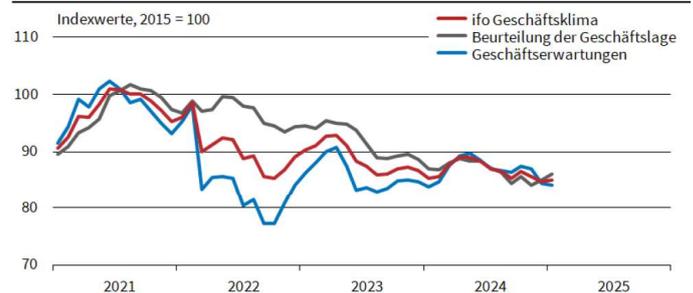
ifo-Geschäftsklimaindex besser als erwartet

Die Unternehmensstimmung in Deutschland scheint sich zum Jahresbeginn 2025 weiter zu stabilisieren. Im Januar konnte der ifo-Geschäftsklimaindex ein leichtes Plus auf 85,1 Punkte verzeichnen und lag damit oberhalb der Erwartungen. Die Hauptgründe dieser Entwicklung waren eine verbesserte Einschätzung der aktuellen Geschäftslage und ein optimistischer Start des Dienstleistungssektors in das neue Jahr. Die Werte in der Industrie und dem Baugewerbe haben sich jedoch noch einmal verschlechtert und bleiben damit herausfordernd. Der Handel stagnierte ebenfalls auf niedrigem Niveau. Vor allem das enttäuschende Weihnachtsgeschäft scheint noch nachzuwirken. Die Unternehmen erwarten für die kommenden sechs Monate jedoch keine weitere Verbesserung. Hauptfaktoren sind die geo- und wirtschaftspolitischen Unsicherheiten. Vor allem die Sorge vor einer angepassten US-Handelspolitik belastet. Aber auch weitere Themen, wie die

aktuelle Veränderung in der internationalen Klimapolitik, drohen Auswirkungen auf Europa und Deutschland zu haben. Die anstehende Bundestagswahl hat die Chance, neue Impulse zu setzen, das Land steht jedoch gleichzeitig vor großen konjunkturellen und strukturellen Herausforderungen. Für 2025 wird nur noch mit einem BIP-Wachstum von 0,2 % für die deutsche Wirtschaft gerechnet. Die weitere Entwicklung hängt somit von vielen Faktoren ab.

Die deutsche Wirtschaft stabilisiert sich

ifo Geschäftsklima Deutschland^a
Saisonbereinigt



^a Verarbeitendes Gewerbe, Dienstleistungssektor, Handel und Bauhauptgewerbe.
Quelle: ifo Konjunkturumfragen, Januar 2025.

© ifo Institut

Ausblick

Die geopolitische Lage ist besorgniserregend. Das spüren wir alle, trotzdem scheinen sich die Märkte von diesen Entwicklungen bisher zu entkoppeln. Wie lange geht das noch gut? Einen Vorgeschmack auf das, was wir in den nächsten Monaten zu erwarten haben, erleben wir gerade. Ausgelöst von den Zollmaßnahmen des neuen US-Präsidenten erleben wir eine erste Neubewertung. Wir sollten uns auf volatilere Zeiten einstellen. Der Wettbewerb der Systeme könnte sich stärker negativ auswirken, als dies bisher von den Kursentwicklungen gespiegelt wird.

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.