Januar 2025

Herausforderungen für 2025

Traditionell blicken wir nach dem Jahreswechsel kurz aufs Vorjahr, bevor wir die zu erwartenden Herausforderungen für die Finanzmärkte in den kommenden Monaten thematisieren. 2024 hat unsere zu Jahresbeginn geäußerten Erwartungen weitgehend bestätigt. So sind die Aktienmärkte sehr stark gewesen und die Preise bei Immobilien haben sich mindestens stabilisiert, in vielen Bereichen sind diese sogar bereits wieder angestiegen. Das bestätigt unsere langjährige Strategie, Sachwerte zu präferieren. Die Leitzinsen, die das kurzfristige Zinsniveau abbilden, wurden erwartungsgemäß gesenkt, die langfristigen Zinsen liegen leicht höher als Ende 2023.
Leider sind auch viele genannte Risiken eingetreten, was sich negativ auf die wirtschaftliche Entwicklung und auch politische Stabilitätsaussichten ausgewirkt hat. Während in der Euro-Zone das Bruttoinlandsprodukt 2024 bereits 4% höher liegt als im letzten Vor-Corona-Jahr 2019 und in den USA sogar bereits ein Zuwachs von 12% zu verzeichnen ist, weist Deutschland seit 5 Jahren keinen Zuwachs auf und verliert damit relativ gesehen an Wettbewerbsfähigkeit.

Vor einem Jahr hatten wir auf 2024 mit Zuversicht geblickt und ein erfolgreiches Kapitalmarktjahr prognostiziert. In Summe war dies ähnlich stark wie 2023:
Der DAX gewann fast 20 Prozent, der breite S&P 500 für US-Werte lag mit einem Zuwachs von 34,7 Prozent deutlich besser. Auch der globale Aktienindex MSCI World lag mit knapp 28 Prozent vor dem Ergebnis des DAX. Extrem positiv lief erneut der Bitcoin mit 138 Prozent Kursgewinn, stark befördert auch von der Wahl Donald Trumps. Auch Gold beendete 2024 mit einem deutlichen Gewinn von 34,5 Prozent, Silber erzielte +30,8% und Rohöl notierte knapp 2% höher als 2023.
Deutsche Staatsanleihen notierten fast unverändert mit einem knappen Plus von 0,3 Prozent. Verluste verzeichneten u.a. die Aktienmärkte in Brasilien (minus 25,3%) und Lettland (minus 34,9%). (alle Werte umgerechnet auf Euro-Basis)

Diese Ergebnisse bestätigen unsere bereits länger formulierte Kritik, dass zu hohe Staatsquoten und Staatsdefizite angesichts einer über viele Jahre unterinvestierten Infrastruktur zu einem strukturellen Problem angewachsen sind. Lag das Bruttoinlandsprodukt pro Kop in Deutschland und den USA vor 30 Jahren auf vergleichbarem Niveau, liegt das US-Niveau mittlerweile über 50% höher als in Deutschland.[1] Wir sind damit relativ gesehen ärmer geworden oder anders gesagt, wir können uns weniger Güter leisten.[2] Diese Entwicklung ist auch gegenüber der Schweiz zu beobachten und impliziert deutlichen Änderungsbedarf in der EU und Deutschland.

Lassen Sie uns jetzt einen Ausblick auf die Erwartungen für 2025 werfen:

2025 wird erneut positive Ergebnisse ermöglichen
Von den Notenbanken sind in diesem Jahr mehrere Leitzinssenkungen zu erwarten. Im Basisszenario sehen wir dabei für die EZB vier Reduktionen um jeweils 0,25% und für die amerikanische FED zwei Reduzierungen. Auf die langfristigen Zinsen sollte sich dies nur wenig auswirken, hier erwarten wir zum Jahresende ein Niveau von 2% bis 2,25% für die 10-

[1] 74.900 US-Dollar für die USA versus 48.904 US-Dollar für Deutschland per 2022. Vergleiche u.a. https://www.bpb.de/kurz-knapp/zahlen-und-fakten/globalisierung/52658/bruttoinlandsprodukt-pro-kopf/
[2] Diese Betrachtung der wirtschaftlichen Effizienz gefällt nicht allen, daher wird u.a. darauf hingewiesen, dass wir in den weniger leicht quantifizierbaren Bereichen wie „Umwelt, Gesundheit, Gleichstellung oder Work-Life-Balance“ bessere Werte in Deutschland hätten. Vergleiche u.a. https://www.boeckler.de/de/pressemitteilungen-2675-vergleich-deutschland-usa-10-von-15-wichtigen-kenngroessen-besser-55922.htm

Anschrift
Dr. König und Kollegen GmbH
Schlothauerweg 15
52353 Düren

Telefon
02421- 99 45 860
Fax
02421 - 99 45 862

Email
info@koenig-kanzlei.de
Internet
www.koenig-kanzlei.de

Deutsche Bank Düren
BIC: DEUTDEDB395
IBAN DE82 3957 0024 0809 5952 00
USt-ID: DE815387385

jährige Bundesanleihe. Damit sind auch bei Baufinanzierungen nur leichte Zinsrückgänge zu erwarten. Die Herausforderung vor allem in den USA wird sein, die Zinsen zu reduzieren, ohne die Inflation wieder ansteigen zu lassen. Hier wird sich auch die politische Entwicklung (s.u.) deutlich auswirken.
Das Wirtschaftswachstum in Deutschland dürfte auch 2025 schwach verlaufen und um die Nulllinie tendieren. Hauptgründe sind unverändert ein durch höhere Abgaben und unsichere Zukunftsaussichten schwacher Konsum (auch wenn dieser das einzige Wachstumssegment darstellt) und erwartbar gedeckelte Staatsausgaben. Die zum Jahreswechsel durch die Verteuerung der CO_2-Zertifkate noch einmal angetriebene Inflationsrate in Deutschland könnte auf das Ziel der von europäischen Zentralbank EZB gewünschten Inflationsrate von 2 Prozent zulaufen. Dies sorgt angesichts bereits vereinbarter attraktiver Lohnzuwächse für eine Zunahme des realen Einkommens und ermöglicht damit steigende Konsumausgaben. Hier wird es auf die Klarheit des Ergebnisses der Bundestagswahl ankommen, ob eine Aufbruchstimmung entstehen kann oder die Mollphase der letzten Jahre weitergeführt wird, wovon vor allem die Sparrate profitieren würde.
Mittelfristig bleiben wir bei der Erwartung einer erhöhten Inflationsrate mit durchschnittlich 3-4 Prozent pro Jahr. Daher bevorzugen wir weiterhin vor allem nicht beliebig vermehrbare Sachwerte wie Immobilien oder Unternehmensanteile (Aktien) im Vergleich zu Geldwerten wie Liquidität, Festgeldern oder Ähnlichem. Allerdings könnte der Aktienmarkt 2025 schwankungsanfällig bleiben, da bedeutende wirtschaftspolitische Entscheidungen wie Bundestagswahl in Deutschland, Aufstellung des Staatshaushalts in Frankreich und Deutschland und die angekündigten Veränderungen in den USA nach Amtsübernahme durch Donald Trump schwer prognostizierbar sind.
Positiv sehen wir weiter den Wohnimmobilienmarkt in Deutschland. Die Preiskorrektur der Jahre 2022 und 2023 scheinen abgeschlossen, so dass 2025 das Jahr der wieder steigenden Preise werden sollte. Der breit dokumentierte Wohnraummangel und der weitere Rückgang der Fertigstellungszahlen, vertiefen das Angebotsdefizit. Dies sollte zu weiteren Mietsteigerungspotentialen führen und damit die Immobilienwerte steigen lassen.

Auf der Liste möglicher ökonomischer Risiken für 2025 finden wir sowohl neue Risiken, aber auch vor allem „alte Bekannte“ aus den Vorjahren wieder. In der Grundprognose erwarten wir hieraus keine zusätzlichen Belastungen, aber ausschließen lassen sich diese nicht.

- Donald Trump: Nach den Erfahrungen der ersten Amtszeit und den Aussagen im Wahlkampf wird sich zeigen müssen, wie die reale Politik aussieht. Zwei Beispiele hierzu: Die angekündigte Ausweisung von ausländischen Arbeitskräften könnte zu einem deutlichen Arbeitskräftemangel und Anstieg von Inflation und Zinsen führen. Die Einführung von Zöllen (bspw. China bis zu 100%) würde viele Waren in den USA deutlich verteuern und könnte ebenfalls preistreibend wirken. Daher ist u.E. noch vollkommen unklar, welche Strategie der 47. US-Präsident tatsächlich umsetzen wird.
- Wie entwickeln sich die bekannten und vielleicht auch unerwarteten geopolitischen Risiken? Vor allem die weitere Entwicklung im Krieg in der Ukraine nach dem Amtsantritt von Donald Trump, die Entwicklung in Nahost (Syrien, Iran uvm) oder Chinas Politik gegenüber Taiwan könnten neben der direkten regionalen Auswirkung einen starken ökonomischen Effekt zeigen. Für Europa und vor allem auch die nächste Bundesregierung wird sich die Frage stellen, wie die Unterstützung der Ukraine und die Stärkung der Verteidigungsfähigkeiten in Europa finanziert werden können, falls sich die USA hier stärker zurückhalten.
- Wie kann ein „Decoupling“ oder „Derisking“ im Handel mit China gelingen, ohne dass Handelskonflikte zunehmen und viele Waren in Deutschland massiv verteuert werden? Deutschland ist weltweit das Land mit der höchsten Offenheit im Außenhandel und hat daher bei einer Einschränkung des internationalen Handels stärkere Auswirkungen zu erwarten, als eher binnenwirtschaftlich orientierte Nationen, wie beispielsweise die USA.

Anschrift
Dr. König und Kollegen GmbH
Schlothauerweg 15
52353 Düren

Telefon
02421- 99 45 860
Fax
02421 - 99 45 862

Email
info@koenig-kanzlei.de
Internet
www.koenig-kanzlei.de

Deutsche Bank Düren
BIC: DEUTDEDB395
IBAN DE82 3957 0024 0809 5952 00
USt-ID: DE815387385

- Wie verläuft die wirtschaftliche und wirtschaftspolitische Entwicklung in China? Hier sind besonders der Immobilienbereich und der seit zwei Jahren feststellbar beginnende Bevölkerungsrückgang, ein erhöhtes ökonomisches Risiko.
- Wie wirken sich die Bundestagswahlen dieses Jahres aus? Deutschland benötigt dringende wirtschaftspolitische Weichenstellungen, die angesichts einer derzeit starken Fragmentierung des Parlaments und der damit einhergehenden Koalitionskompromisse nicht klar genug umgesetzt werden könnten.
- Kann in Deutschland die verstärkte Deindustrialisierung aufgrund anhaltend hoher Energiepreise, hoher Regulatorik (auch aus der EU) und einem zunehmenden Fachkräftemangel, noch verhindert werden?
- Unbeachtet von breiten Teilen der Öffentlichkeit ist in Deutschland wieder steigende Arbeitslosigkeit zu erkennen. Im Jahresverlauf könnte die Zahl sogar auf 3 Millionen steigen.

Fazit:
Nach derzeitigem Stand könnte 2025 grundsätzlich dem positiven Vorjahr folgen. Allerdings ist die Gefahr negativer Überraschungen hoch, auch wenn positive Effekte wie ein Kriegsende in der Ukraine für zusätzliche Stimulanz sorgen könnten. Angesichts schon hoher Kurse erwarten wir größere Schwankungen bei Aktien im Jahresverlauf, allerdings mit positivem Ausgang des Kursniveaus, welches durchaus das Potential von weiteren 10 Prozent auf Jahresbasis aufweist.
Angesichts knapp über 2 Prozent für 10-jährige Bundesanleihen bieten mehrjährige Festgelder aktuell einen leichten Ertragsaufschlag von circa 1%, wenn auch bei kürzeren Laufzeiten. Die Ertragserwartungen von Sachwerten liegen kurz- und mittelfristig weiterhin oberhalb der festverzinslichen Erträge. Dank rückläufiger Inflationsraten sollte der reale Ertrag, also nach Abzug der Geldentwertung, des Vermögens 2025 weiter positiv sein.

Unverändert bleibt unser Hinweis, notwendige Risiken kritisch zu begleiten und weiterhin die ökonomische Entwicklung zu verfolgen. Ein unverzichtbares Instrument in der Anlage bleibt die Erkenntnis, dass keine Anlage für 100 Prozent der Anlagesumme geeignet ist, sondern dass durch Diversifikation, also die Verteilung des Vermögens auf unterschiedliche Vermögenswerte, ein deutlicher Mehrwert hinsichtlich Rentabilität und Wertstabilität erreicht werden kann.

Wir wünschen Ihnen, dass Sie vor allem ein gesundes und zufriedenes Jahr 2025 erleben dürfen, ergänzt mit weiteren positiven Renditen für Ihre Investments!

Ihr

Dr. Michael König

Die Einschätzungen, die in diesem Dokument vertreten werden, basieren auf Informationen Stand Januar 2025. Die Einschätzungen sollen dabei nicht als auf die individuellen Verhältnisse des Lesers abgestimmte Handlungsempfehlungen verstanden werden und können eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Alle Informationen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. Garantien können wir für die Richtigkeit nicht übernehmen.

Anschrift
Dr. König und Kollegen GmbH
Schlothauerweg 15
52353 Düren

Telefon
02421- 99 45 860
Fax
02421 - 99 45 862

Email
info@koenig-kanzlei.de
Internet
www.koenig-kanzlei.de

Deutsche Bank Düren
BIC: DEUTDEDB395
IBAN DE82 3957 0024 0809 5952 00
USt-ID: DE815387385