

Seite 1

Das letzte Jahr

Liebe Leserinnen und Leser,

der Jahresrückblick auf die Entwicklung der Aktienmärkte ruft bei einigen Verwunderung hervor. Trotz Rezessionssorgen und politischen Konflikten haben die Aktienindizes neue Rekordstände erreicht. Dieser scheinbare Widerspruch lässt sich mit den begonnenen Zinssenkungen und dem Ausblick auf eine weiter wachsende Wirtschaft in den USA erklären. Dies könnte sich im ersten Quartal fortsetzen. Danach wird das aktive Management und die Auswahl der richtigen Titel und Branchen noch stärker an Bedeutung gewinnen.

Gerade in diesen herausfordernden Zeiten ist uns der persönliche Kontakt mit Ihnen wichtig, um die Anlagestrategie zu überprüfen und gegebenenfalls anzupassen.



Jochen Sölter
Geschäftsführer der
SK Vermögensver-
waltung GmbH

Seite 2 - 3

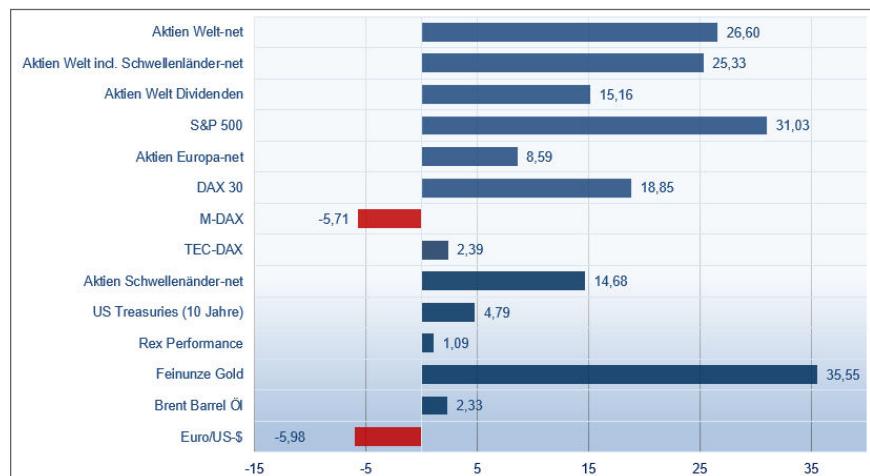
Konjunktur Global
Jahresausblick auf 2025:
Aktien-, Rentenmärkte

Jahresausblick auf 2025:
(Fortsetzung)
Währungen, Rohstoffe

Rückläufige Leitzinsen und steigende Gewinne der großen Technologieunternehmen sorgen für ein erfolgreiches Aktienjahr

Die Kursentwicklung an den Aktienmärkten bleibt im vergangenen Jahr zweigeteilt. Besonders Technologiewerte profitieren überdurchschnittlich vom aktuellen KI-Hype. Nach einer Korrektur während des Sommers können sie ab Herbst wieder an ihren Aufwärtstrend anknüpfen. Der breitere Markt hingegen kann mit diesem Anstieg, der von nur wenigen Unternehmen getragen wird, nicht Schritt halten. Die später als erwartet zurückgehende Inflation ermöglicht es den Notenbanken, die Leitzinsen mit Verzug zu senken.

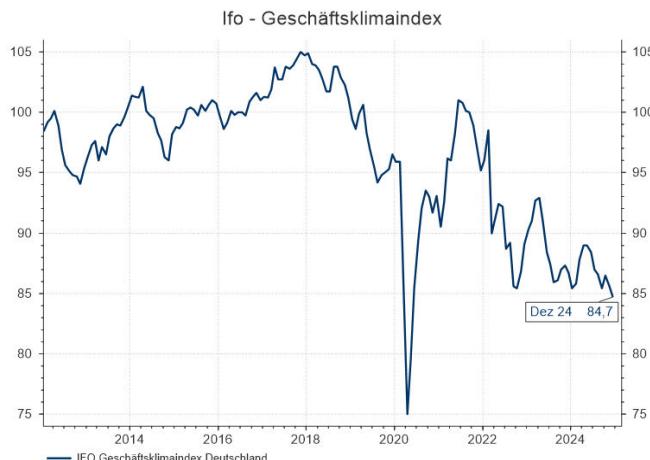
Wertentwicklung der Märkte vom 01.01.2024 bis 31.12.2024 in Euro



Quelle: Refinitiv, Stand: 31.12.2024

Die Aktien Welt verzeichnen in Euro gerechnet einen Wertzuwachs von 26,60 %, der Index inklusive der Schwellenländer liegt mit 25,33 % leicht darunter. Die Schwellenländer zeigen wie in den vergangenen Jahren mit 14,68 % eine unterdurchschnittliche Entwicklung. An der Spitze liegt der technologie-lastige S&P 500 mit einem Gewinn von 31,03 %. Die Aktien in Europa verzeichnen lediglich einen Zuwachs von 8,59 %. Der DAX hingegen profitiert von einigen wenigen Unternehmen mit guter Performance sowie hoher Gewichtung und weist einen Zuwachs von 18,85 % aus. Unterstützt von Zinssenkungen holen Dividendenwerte zum Jahresende auf und verzeichnen einen Anstieg von 15,16 %. Eine enttäuschend negative Entwicklung weisen die deutschen Indizes für Technologiewerte und mittelständische Unternehmen aus. Der TEC-DAX kann nur 2,29 % zulegen, der M-DAX büßt sogar ganze 5,71 % ein. Der Euro verliert gegenüber dem US-Dollar 5,98 %. Die Anleihemärkte profitieren von den Zinssenkungen der Notenbanken. Der Rex Performance gewinnt 1,09 %, US-Treasuries mit 10 Jahren Laufzeit legen aufgrund des stärkeren US-Dollar sogar 4,79 % zu. Der Goldpreis haussiert um 35,55 %, der Preis für Brent Öl steigt um 2,33 %.

Konjunktur Global



	Einkaufsmanagerindizes Verarbeitendes Gewerbe*						
	2023		2024				
	31.12.	31.03.	30.06.	30.09.	31.10.	30.11.	31.12.
Welt	49	50,6	50,9	48,7	49,4	50	49,6
Schwellenländer	50,9	52	52,1	49,8	50,6	51,6	50,9
USA	47,1	50,3	48,5	47,2	46,5	48,4	49,3
Japan PMI	47,9	48,2	50	49,7	49,2	49	49,6
Eurozone	44,4	46,1	45,8	45	46	45,2	45,1
Deutschland	43,3	41,9	43,5	40,6	43	43	42,5
Frankreich	42,1	46,2	45,4	44,6	44,5	43,1	41,9
China	50,8	51,1	51,8	49,3	50,3	51,5	50,5

* Eine Punktzahl von 50 zeigt an, dass die Wirtschaftstätigkeit weder expandiert noch schrumpft, eine Punktzahl von über 50 weist auf eine Expansion hin, eine Punktzahl von unter 50 bedeutet eine Kontraktion der Wirtschaft.

Quelle: Refinitiv, Stand 31.12.2024

In Europa ist ein selbsttragender Aufschwung nicht in Sicht, hier bilden die Schwergewichte Frankreich und Deutschland das ökonomische Schlusslicht. Gemäß den Angaben des Ifo-Geschäftsklimaindex ist die aktuelle Stimmung in der deutschen Wirtschaft zum Jahresende auf dem tiefsten Niveau seit Mai 2020.

Eine Rückkehr zu vernünftigen Wachstumsraten ist nur möglich, wenn sich die von der Politik vorgegebenen Rahmenbedingungen massiv verbessern (Stichwort: Bürokratie, Energie, Innovation etc.) und parallel die Leitzinsen weiter gesenkt werden. Die wirtschaftliche Abhängigkeit Europas von den USA nimmt weiterhin zu.

Die Wachstumsraten in den USA sind zumindest aktuell intakt. Für Unsicherheit sorgt die wenig planbare Zollpolitik der neuen US-Regierung und deren Auswirkungen auf die USA selbst sowie auf den Rest der Welt.

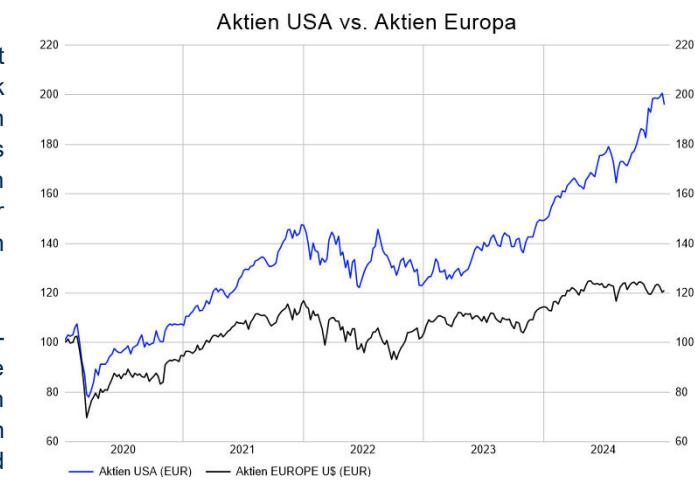
Anleger müssen sich für 2025 auf eine Vielzahl handels- und geopolitischer Risiken einstellen. In diesem Umfeld sind Risiken in den Portfolios zu reduzieren. Dabei ist auf eine ausreichende geographische und sektorale Diversifikation zu achten, um Klumpenrisiken zu vermeiden.

Aktien

Der amerikanische Aktienmarkt hat nach der Präsidentenwahl mit hohen Kurszuwächsen auf die angekündigte „America-First“-Politik reagiert. Es werden Steuererleichterungen und Deregulierungen erwartet, welche die Gewinnzuwächse der Unternehmen nochmals steigern. Damit sind teilweise Erwartungen eingepreist, die sich in der Zukunft realisieren müssen. Diese sehr positive Stimmung der Investoren mahnt zur Vorsicht. Aufgrund der hohen Bewertungen ist eine Korrektur nicht auszuschließen.

Die großen Tech-Unternehmen investieren weiterhin enorme Summen in den Markt der künstlichen Intelligenz, was die Nachfrage und die Preise von Produkten im Technologiesektor nach oben treibt. Hier ergibt sich ein signifikantes Sektor-Risiko, sollte sich ein Abflachen dieser Ausgaben abzeichnen. Preisrückgänge und Überkapazitäten wären die Folge.

Auf den anderen Märkten lastet die Unsicherheit über die künftige US-Politik. In Europa wird eine andauernde wirtschaftliche Stagnation erwartet. Hier ist Pessimismus eingepreist. Die Bewertungen der Unternehmen sind niedrig, was Überraschungspotential nach oben bietet, sofern sich auf politischer Ebene der grundsätzliche Wille zur Verbesserung der wirt-

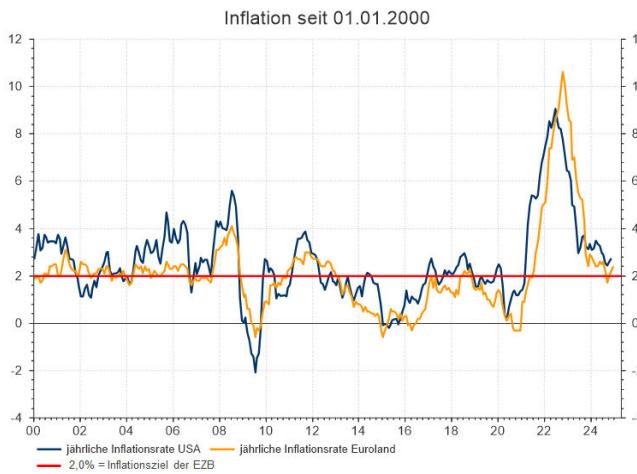


schaftlichen Rahmenbedingungen abzeichnet. Dem Ziel Wirtschaftswachstum muss wieder ein vorrangiger Stellenwert eingeräumt werden, da sonst weiterhin mit Stillstand und Wohlstandsverlusten zu rechnen ist. Wir sehen die stark exportorientierten und defensiv ausgerichteten Unternehmen aus dem Vereinigten Königreich als attraktiv bewertet. Außerdem weisen sie hohe Dividendenrenditen auf.

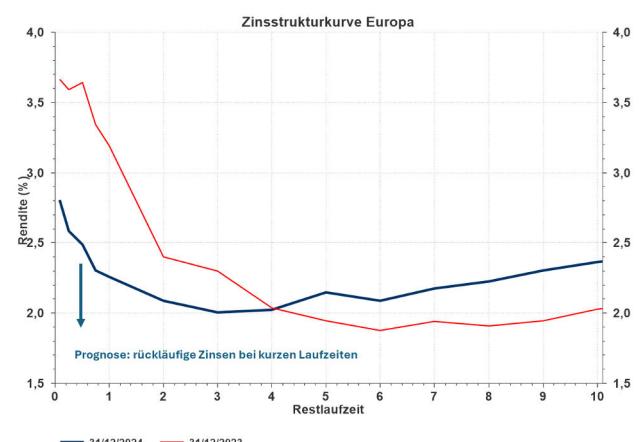
In China bleibt die anhaltende Immobilienkrise ein belastender Faktor. Um die heimische Wirtschaft anzukurbeln, beabsichtigt die Regierung, weitere Zinssenkungen vorzunehmen und Maßnahmen zur Konsumförderung einzuführen. Allerdings bleibt abzuwarten, wie effektiv diese staatlichen Pläne tatsächlich sein können, da die gesunkenen Börsen- und Immobilienpreise einen negativen Einfluss auf den Konsum der Kunden haben.

Bei der Auswahl der Sektoren legen wir besonderen Wert auf den Pharma- und Biotechbereich sowie auf Halbleiterhersteller und ausgewählte Technologiewerte. Ein weiterer Fokus liegt auf Luxus- und Konsumgüterherstellern, die über eine starke Preissetzungsmacht verfügen. Die defensiven Gesundheitsaktien haben nach dem Ende der Coronakrise teilweise erhebliche Kursverluste erlitten und sind derzeit günstig bewertet. Die langfristigen Perspektiven bleiben jedoch stabil und die Aktien bieten ein hohes Potenzial, insbesondere durch den Einsatz von KI in der Datenanalyse. Industriewerte profitieren von den langfristigen Trends im Bereich der Energieversorgung, dem Ausbau der Infrastruktur und der Reduzierung von Kohlendioxidemissionen. Wir sind hingegen vorsichtig gegenüber Versorgungs- und Telekommunikationsunternehmen, da diese einen hohen Investitionsbedarf haben und stark reguliert sind.

Renten



Quelle: LSEG Datastream



Quelle: LSEG Datastream

Die Inflationsrate hat sich weiter verringert und nähert sich somit dem 2 %-Ziel der Europäischen Zentralbank (EZB). Es wird erwartet, dass sie vorerst auf diesem Niveau bleibt.

In diesem Zusammenhang hat sich die Zinsstrukturkurve in Europa aufgrund der Zinssenkungen der EZB abgeflacht, während die Renditen für längere Laufzeiten gestiegen sind. Laut der EZB werden die Zinsen in diesem Jahr am kurzen Ende weiter sinken und somit unter die Renditen der längeren Laufzeiten fallen. Dies würde eine flache Zinsstrukturkurve zur Folge haben und das Ende der inversen Zinsstruktur markieren.

Daraus ergibt sich ein Anpassungsbedarf für das Anleiheportfolio. Zukünftig erscheint es sinnvoll, vom kurzen Ende in mittlere Laufzeiten umzuschichten, um einen Renditevorteil gegenüber Geldmarktanlagen zu erzielen. Dabei werden liquide Staatsanleihen sowie Unternehmensanleihen mit Investmentgrade-Bonität favorisiert.

Zusätzlich gewinnen Rentenersatzstrategien wie Discountzertifikate und Aktienanleihen aufgrund der von uns erwarteten steigenden Volatilität wieder an Bedeutung. Hochzinsanleihen und private Kreditfonds bleiben hingegen die am wenigsten bevorzugten Anleihesektoren. Schwellenländeranleihen stellen eine bedingte Anlagealternative dar, da sie attraktive Realzinsen bieten, auch vor dem Hintergrund der Aussicht auf eine Aufwertung der Währungen.

Währungen

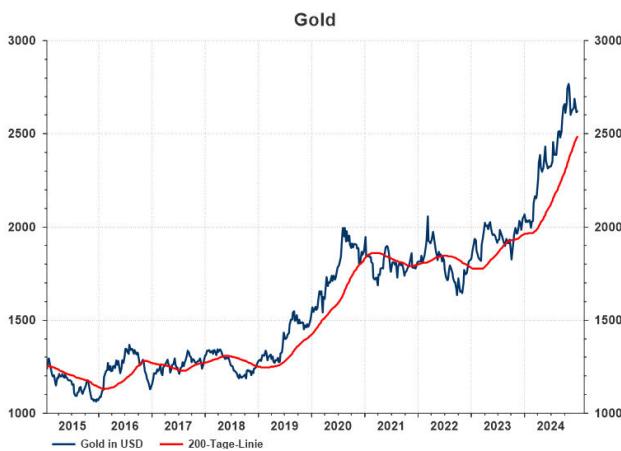
Der Euro steht gegenüber dem US-Dollar momentan unter Druck, bedingt durch den Ausgang der amerikanischen Präsidentschaftswahl und den politischen Unsicherheiten in Deutschland und Frankreich. Perspektivisch bleiben die Aussichten für den Euro weniger günstig, wenn die US-Wirtschaft robust bleibt und die Eurozone mit Wachstumsschwächen zu kämpfen hat.

Der EUR-GBP-Wechselkurs liegt derzeit nahe einem Dreijahrestief. Der neue Haushaltsplan des Vereinigten Königreichs könnte wachstumsfördernd wirken, was nur moderate Zinssenkungen zur Folge hätte. Außerdem dürfte die Bank of England langsamer als die EZB Zinssenkungen vornehmen, was das Pfund gegenüber dem Euro stärkt.

Rohstoffe

Gold setzte seinen Aufwärtstrend fort und erreicht neue Allzeithöchs. Gründe sind die Weltweiten Restriktionen und sinkende Zinsen.

Rohöl schwankte im vierten Quartal in einer volatilen Seitwärtsspanne, da neue OPEC+-Impulse ausblieben und die Förderkürzungen fortgesetzt wurden. Ohne signifikantes Nachfragewachstum, insbesondere aus China oder eine Eskalation im Nahost-Konflikt ist ein starker Preisanstieg unwahrscheinlich. Der Ölpreis wird in einer volatilen Seitwärtsbewegung zwischen 60 und 80 US-Dollar von uns erwartet.



Quelle: LSEG Datastream

Ingo Esser

seit 1996

bei der SK Vermögensverwaltung GmbH, zuständig
für Asset Allocation und die
Kundenportfolio-Steuerung



Impressum:

Herausgeber SK Vermögensverwaltung GmbH, Geschäftsführende Gesellschafterin: Sandra Seebach, Geschäftsführer: Jochen Söller

USt-ID DE 143245790, Handelsregister HRB 106601 Mannheim

Banken-Wertpapieraufsicht: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Straße, 53117 Bonn, E-Mail poststelle@bafin.de

Verantwortlich im Sinne des Pressegerechtes: Jochen Söller

Nachdrucke der Berichte sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträgern aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die SK Vermögensverwaltung GmbH.

SK Vermögensverwaltung GmbH, Kaiserallee 12 a, 76133 Karlsruhe, Postfach 111347, 76063 Karlsruhe
Tel. 0721/98565-0, Fax 0721/98565-14, E-Mail info@sk-karlsruhe.de

Disclaimer:

Dieses Dokument gibt die aktuelle Einschätzung der SK Vermögensverwaltung GmbH wieder, die auch sehr kurzfristig und ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Dieses Dokument ist mit größter Sorgfalt erstellt worden. Für dessen Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität übernimmt die SK Vermögensverwaltung GmbH jedoch keine Haftung. Dieses Dokument dient lediglich zu Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung noch eine sonstige Wertpapierdienstleistung dar. Dieses Dokument kann eine auf die persönlichen Kenntnisse und Erfahrungen, Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Anlegers zugeschnittene Aufklärung über die mit Finanzinstrumenten und Anlagestrategien verbundenen Risiken und Beratung nicht ersetzen. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.