

# Journal Börse

Ausgabe  
**01 / 25**  
Werbebroschüre

## Liebe Kundinnen und Kunden,

wir hoffen sehr, dass das Jahr 2024 für Sie persönlich ähnlich erfolgreich und angenehm verlaufen ist, wie das vergangene Kapitalmarktjahr!

Obwohl der Ukraine-Krieg mittlerweile bereits in das dritte Jahr geht, der Ausgang der US-Wahl an den Kapitalmärkten für Unsicherheit gesorgt hat und die geopolitischen Spannungen in Nahost zum ständigen Begleiter wurden, herrschte an den Börsen weltweit dank der Leitzinssenkungen gute Stimmung vor.

2024 war ein absolutes Rekordjahr für Kapitalanleger. Zentralbanken wie die Europäische Zentralbank (EZB) und die US-Notenbank (Fed) hielten die Zinsen im ersten Halbjahr 2024 auf einem hohen Niveau, um die Inflation weiter einzudämmen. Dies machte Anleihen zu einer attraktiven Option für sicherheitsorientierte Anleger. Im zweiten Halbjahr hat der Zinssenkungszyklus der Notenbanken begonnen, davon konnten nahezu alle Anlageklassen profitieren, was sich in Rekordständen bei Aktien, Gold und auch Bitcoin widerspiegelt.

Der DAX hat z.B. erstmals die 20.000-Punkte-Marke überschritten und das, obwohl das ifo-Geschäftsklima auch im

Monat Dezember nachgab. Die größte Dynamik findet vor allem an den nordamerikanischen Aktienmärkten statt.

In Deutschland sollten wir Trumps deutlichen Wahlsieg als Weckruf begreifen. Auf unserer Agenda muss stehen, wie unsere Wirtschaft auch in schwierigen Zeiten wieder wachsen kann. Letztlich wird dies, unabhängig von allen Parteipräferenzen, über die Rentabilität von Anlagen und damit mittelbar über unseren Lebensstandard von morgen entscheiden.

In diesen unsicheren Zeiten ist eines sicher: Wir als Ihre VR Bank stehen verlässlich an Ihrer Seite und helfen Ihnen dabei Ihre Fragen zu beantworten und Sie in diesem volatilen Umfeld sicher zu begleiten.

Mit unseren Kapitalmarktthesen für das Jahr 2025 wollen wir Ihnen wie gewohnt eine erste Orientierungshilfe für Ihre Entscheidungen geben.

Aber nichts ersetzt den Austausch mit Ihrem persönlichen Berater vor Ort. Kommen Sie auf uns zu.

Ihre VR Bank Bamberg-Forchheim



[www.vrbank-bafo.de/journal](http://www.vrbank-bafo.de/journal)



**VR Bank  
Bamberg-Forchheim**



## 1. Konjunktur

### Unterschiedliche Tendenzen

Zu Anfang des Jahres 2025 ist der unmittelbare Ausblick auf das kommende Jahr durchwachsen. In den USA ist die Konjunkturampel nach dem Wahlsieg von Trump von Gelb auf Grün gesprungen. Auch in China deuten einige Indikatoren darauf hin, dass das neue Konjunkturpaket zu wirken beginnt. In Umfragen unter Einkaufsmanagern von Unternehmen überwiegt dort wieder ein leichter Optimismus. In Europa sind die Frühindikatoren der Konjunktur dagegen zuletzt erneut eingebrochen. Die politische Unsicherheit in Deutschland und Frankreich belastet vor allem den Ausblick in der Eurozone. Europa muss sich auf einen trüben Winter einstellen, während die Aussichten für die USA und China positiv erscheinen.



## 2. Geldpolitik

### Spielraum für weitere Zinssenkungen

Wir gehen davon aus, dass die EZB im Laufe des Jahres 2025 ein Leitzinsniveau unterhalb von 2% anpeilen wird. Die zu befürchtenden Auswirkungen des Wahlsiegs von Donald Trump in den USA dürften zur Folge haben, dass sich die Konjunktur im Euroraum entgegen der bisherigen Erwartung auch im kommenden Jahr nicht belebt.

Die EZB muss daher durch deutlich niedrigere Leitzinsen Unterstützung geben. Damit setzt sich diese perspektivisch ein Stück weit von der US-Notenbank (Fed) ab, die ihren Leitzins bis Ende 2025 nach unserer Prognose allenfalls sehr zögerlich weiter senken dürfte.

Falls die inflationstreibenden Effekte der von Trump angedrohten massiven Strafzölle voll auf die US-Inflation durchschlagen sollten, könnte die Fed gar zu Zinsanhebungen gezwungen sein.



## 3. EUR – US-Dollar

### „Trump“-Parität voraus

Donald Trump hat im Wahlkampf angekündigt, im Fall seines Sieges die Einfuhrzölle drastisch zu erhöhen. Allein die vorgeschlagene Erhöhung der Einfuhrzölle auf 10% wird nach unseren Berechnungen die Inflation um knapp einen Prozentpunkt in die Höhe treiben.

Daher wird die US-Notenbank Fed ihre Leitzinsen bis Ende 2025 wohl nur noch um einen halben Prozentpunkt auf 4,00% senken, und damit weniger stark als die EZB. Das sollte wiederum den Kurs des US-Dollar beflügeln. Wir erwarten für Mitte 2025 die Parität von Euro und US-Dollar.

## Internationale Börsen im Rückblick

	1-Jahres-Entwicklung <sup>1</sup>	5-Jahres-Entwicklung <sup>2</sup>
<b>Brasilien</b>		
IBOVESPA Index in €	-24,94 %	-27,09 %
<b>China</b>		
CSI 300 in €	+19,28 %	-0,58 %
<b>Deutschland</b>		
DAX 40 Index in €	+18,85 %	+50,27 %
<b>Europa</b>		
EuroStoxx50 in €	+8,28 %	+30,73 %
<b>Indien</b>		
S&P Sensex in €	+12,46 %	+71,05 %
<b>Japan</b>		
Nikkei 225 in €	+13,73 %	+26,04 %
<b>USA</b>		
Dow Jones in €	+20,68 %	+61,75 %
<b>US Technologie</b>		
Nasdaq Composite in €	+37,53 %	+133,52 %

Sämtliche Angaben veranschaulichen die Bruttowertentwicklung in der Vergangenheit. Zukünftige Ergebnisse können sowohl niedriger als auch höher ausfallen. Die Bruttowertentwicklung berücksichtigt nicht die auf Kunden-Ebene anfallenden Kosten (z.B. Ausgabeaufschlag, Transaktionskosten). Zudem können Depotkosten oder andere Verwahrgebühren anfallen, welche die Wertentwicklung mindern.

<sup>1</sup>Zeitraum: 01.01.2024-31.12.2024; Quelle: Bloomberg

<sup>2</sup>Zeitraum: 01.01.2020-31.12.2024; Quelle: Bloomberg

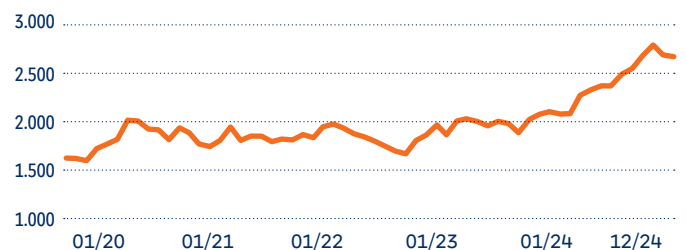


## 4. Gold

### Gold glänzt weiterhin

Das vergangene Jahr wird Goldanlegern mit einer bisherigen Jahresperformance von ca. 35% zweifellos als eines der besten in Erinnerung bleiben. Neben den rückläufigen Zinsen profitierte das Edelmetall von den globalen Unsicherheiten und der zunehmenden Nachfrage von Zentralbanken, vor allem aus China und Indien. Auch die zunehmenden Staatsschulden geben Gold Rückenwind. So wird allein der Zinsaufwand der US-Regierung in diesem Jahr auf mehr als 3% des BIP steigen. Unserer Meinung nach ist Gold nach wie vor eine sinnvolle Ergänzung im Anlageportfolio und es sollte nur eine Frage der Zeit sein bis Gold auch über die 3.000 US-Dollar Marke steigt.

### Goldpreis je Feinunze in USD



Zeitraum: 01.01.2020-31.12.2024; Quelle: Bloomberg

## Aktuelle Anleihe-Renditen

<b>5J Deutschland<sup>5</sup></b> fällig: 11.10.2029 ISIN DE000BU25034	<b>+ 2,11 % p.a.</b>
<b>10J Deutschland<sup>5</sup></b> fällig: 15.08.2034 ISIN DE000BU2Z0313	<b>+ 2,33 % p.a.</b>
<b>10J Italien<sup>5</sup></b> fällig: 01.02.2035 ISIN IT0005607970	<b>+ 3,49 % p.a.</b>
<b>10J Spanien<sup>5</sup></b> fällig: 31.10.2034 ISIN ES00000012N35	<b>+ 3,02 % p.a.</b>
<b>10J USA<sup>5</sup> (\$)</b> fällig: 15.11.2034 ISIN US91282CLW90	<b>+ 4,53 % p.a.</b>

Zum Vergleich  
**Europäische Zentralbank<sup>5</sup>**  
Einlagenfazilität

Die Zins- und Renditeangaben können weiteren Bedingungen unterliegen und ggf. auch geringer ausfallen. Sämtliche Angaben veranschaulichen die Bruttoentwicklung und beinhalten keinerlei Kostenangaben. Auf Kundenebene können Kosten (Transaktionskosten 0,5 %, Verwahrgebühren 0,149 % p.a., jeweils vom Kurswert) anfallen.

<sup>5</sup>Stand: 02.01.2025; Quelle: Bloomberg



## 6. Aktien

### Volatilität und Chancen

Ein schwächeres globales Wirtschaftswachstum und höhere Renditen bei langfristigen Staatsanleihen klingen nach einem herausfordernden Umfeld für die Aktienmärkte. Allerdings stehen die Chancen für DAX & Co. ziemlich gut, dass an ein erfolgreiches Aktienjahr 2024 ein erfreuliches Jahr 2025 anschließt.

Dies gilt insbesondere für die US-Indizes, da die Aussicht auf niedrigere Unternehmenssteuern doch eine sehr gute Nachricht ist. In Kombination mit robusten Gewinnen und weiteren Impulsen durch das Thema Künstliche Intelligenz (KI) dürfte der S&P 500 bis Ende 2025 die Marke von 6.900 Zählern erreichen. DAX und Euro Stoxx 50 müssen sich wohl bis zur Jahresmitte auf eine volatile Seitwärtsbewegung einstellen.

Schließlich können einerseits auch europäische Unternehmen mit ausgeprägten US-Aktivitäten von niedrigeren US-Steuern profitieren, während auf der anderen Seite eine schwächere Konjunktur in Europa und China belasten dürfte.

Nach einigen Monaten sollte jedoch ein Gewöhnungseffekt hinsichtlich der neuen Konstellation in der US-Politik einsetzen und den Weg frei machen für erfreulichere Meldungen. Eine robuste Gewinnentwicklung und das Thema Künstliche Intelligenz dürften dabei beim DAX Spuren hinterlassen und einen Kursanstieg bis 21.500 Punkte und beim Euro Stoxx 50 bis 5.200 Zähler ermöglichen.

Ungeachtet dieser insgesamt erfreulichen Perspektiven bis Ende 2025 müssen sich Anleger in den nächsten Monaten voraussichtlich auf größere Schwankungen einstellen, da die neue politische Landschaft in den USA für jede Menge Volatilität an den Aktien- und Finanzmärkten gut ist.



## 5. Rentenmärkte

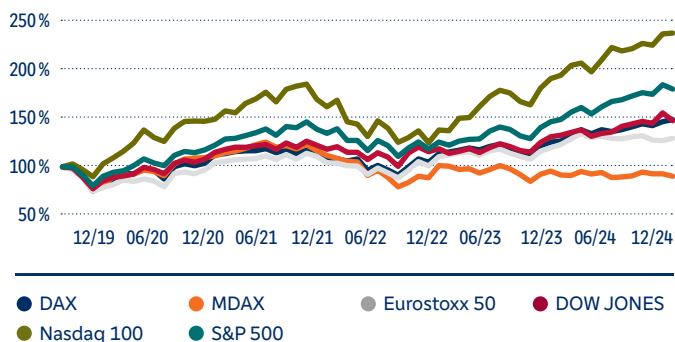
### „Risikolos“ durchläuft Neubewertung

Eine im Falle weiterer Leitzinssenkungen zurückhaltend agierende US-Notenbank dürfte an den US-Rentenmärkten im Jahr 2025 ebenso Spuren hinterlassen wie die Erwartung höherer Inflationsraten und ein steigendes Haushaltsdefizit unter der Trump-Administration. Da überrascht es nicht, dass die Renditen in den USA bereits im Vorfeld der US-Wahlen merklich zulegen.

Ausgehend von derzeit rund 4,3% rechnen wir bei den zehnjährigen US-Staatsanleihen auf Jahressicht mit einem weiteren stetigen Anstieg des Renditeniveaus in Richtung 5%. Mit einer Schuldenkrise ist jedoch nicht zu rechnen. Zu groß und zu liquide ist der US-Staatsanleihemarkt, als dass global agierende Investoren um ihn herumkämen. Länger laufende deutsche Bundesanleihen dürften den Vorgaben aus den USA zumindest teilweise folgen.

Während also die EWU-Wirtschaft lahmt und die Europäische Zentralbank den Leitzins in den expansiven Bereich senkt, sollten die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen 2025 auf 2,75 % ansteigen.

### Aktienmarktentwicklung 5 Jahre in %



Zeitraum: 31.12.2019–31.12.2024; Quelle: Bloomberg

## Terminvereinbarung

Vereinbaren Sie online  
Ihren Beratungstermin:  
[www.vrbank-bafo.de/tvo](http://www.vrbank-bafo.de/tvo)



## Journal digital

Abonnieren Sie das JournalBörse  
als E-Mail-Newsletter:  
[www.vrbank-bafo.de/journal](http://www.vrbank-bafo.de/journal)



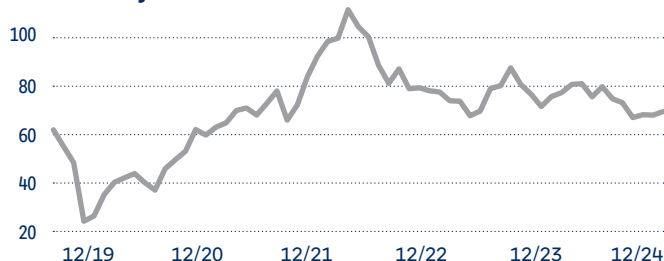


## 7. Rohöl

### Keine Aufwärtsdynamik zu erwarten

Die Ölpreise gaben in 2024 deutlich nach. Eine schwache Weltkonjunktur bremste den Energieverbrauch. Das wurde am Ölmarkt mit Preisabschlägen quittiert. Zwar rechnen wir im kommenden Jahr mit einem wieder etwas stärkeren Weltwirtschaftswachstum, die Ölnachfrage dürfte aber dennoch nur um 1,0 Mio. Barrel pro Tag (mbpd) zulegen. Für die Nicht-OPEC-Staaten prognostiziert die IEA für 2025 eine Ausweitung der Ölförderung um 1,8 mbpd. Daneben wartet auch die OPEC schon länger auf eine günstige Gelegenheit, ihre zuletzt deutlich gedrosselte Produktion wieder zu erhöhen. Der zu erwartende Angebotsüberschuss am Ölmarkt dürfte damit auch 2025 fallende Preise nach sich ziehen.

Preis Rohöl je Barrel in USD



Zeitraum: 31.12.2019–31.12.2024; Quelle: Bloomberg



## 8. Immobilien

### Erholung, aber kein neuer Boom

Der Preisverfall am deutschen Wohnimmobilienmarkt hat 2024 sein Ende gefunden. Seit dem Sommer ist wieder ein leichter Anstieg zu beobachten. Parallel dazu haben sich auch die Umsätze belebt. Das gilt vor allem für den privaten Immobilienmarkt, wo insbesondere Selbstnutzer wieder aktiver geworden sind. Zudem sind die Hypothekenzinsen niedriger als noch in der ersten Jahreshälfte 2024 und machen einen Immobilienerwerb erschwinglicher.

Der Immobilienboom vergangener Tage wird aber so schnell nicht wiederkehren. Das liegt u.a. daran, dass dauerhaft von einem höheren Zinsniveau als vor fünf Jahren auszugehen ist.

Wer vorhat, eine Immobilie zu kaufen, der sollte nicht mehr auf niedrigere Preise oder günstigere Zinsen warten. In Torschluss-panik muss aber auch niemand verfallen.



## 9. Weltwirtschaft

### Zölle bedrohen globale Konjunkturerholung

Der globale Konjunkturausblick auf die kommenden beiden Jahre hat sich mit der Aussicht auf eine wesentlich protektionistischere Handelspolitik unter dem designierten US-Präsidenten Trump erkennbar eingetrübt. Problematisch ist, dass Trump Zolldrohungen als Druckmittel einsetzen will, um in völlig anderen Politikbereichen Zugeständnisse zu erzwingen. Dabei scheint kaum ein Land „sicher“ zu sein. Eine lähmende Verunsicherung könnte die Folge sein. Exportabhängige Volkswirtschaften wie China und Deutschland dürften unter Trumps Zollpolitik besonders leiden. Ein schwächeres Wachstum in China hat darüber hinaus weltweite Auswirkungen durch eine gedrosselte Importnachfrage der Volksrepublik nach Vorprodukten und Rohstoffen. 2025 ist allerdings zunächst mit vorgezogenen Handelsströmen zu rechnen, die das Wachstum in den ersten Monaten beleben dürften.



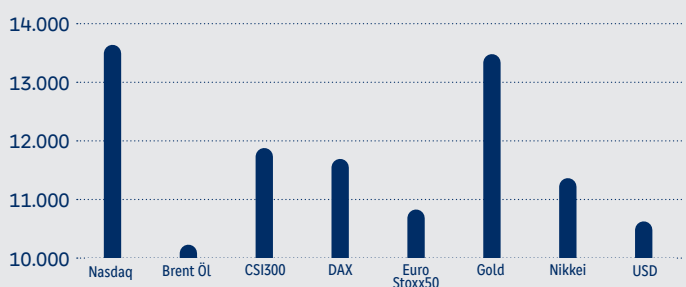
## 10. Trends & Ausblick

### Trotz vorhandener Risiken investiert bleiben!

Viele der Kurstreiber des Jahres 2024 bleiben auch 2025 bestehen. Zumindest die Europäischen Zentralbanken werden ihre geldpolitische Lockerung auch im kommenden Jahr fortsetzen. Künstliche Intelligenz wird auch 2025 das Thema dieses Jahrzehnts bleiben! Insbesondere Digitalisierung und Automatisierung (v.a. durch KI) werden weiterhin zu den wesentlichen Megatrends der kommenden Jahre gehören. Roboter werden dadurch als „The Next Big Thing“ gehandelt. Darüber hinaus erwarten wir ein ähnlich stabiles globales BIP-Wachstum wie im Jahr 2024. Während die deutsche Wirtschaft real auf Vor-Corona-Niveau stagniert, hat der DAX in den letzten Jahren deutlich zugelegt und handelt bei aktuell knapp unter 21.000 Punkten auf einem neuen Allzeithoch! Im DAX sind global agierende Konzerne vertreten, unter 20 % der Umsätze werden in Deutschland erwirtschaftet. Die Kursentwicklung des DAX folgt daher am ehesten einem nominalen globalen Wirtschaftswachstum.

Ratierliche Anlagen über bspw. Investment-Sparpläne als Ergänzung zu einer Einmalanlage könnten sich auch in 2025 als der richtige Weg erweisen, um in die Aktienmärkte zu investieren und um dem realen Vermögensverzehr (Inflation) entgegenzuwirken. Durch monatliches Sparen können Sparerinnen und Sparer regelmäßig Geld zurücklegen, um sich Vermögen sowie eine finanzielle Stabilität aufzubauen. Erwartete Renditen aus Investitionen in festverzinsliche Anlagen sichern dabei das Portfolio zum Teil ab.

Das wäre 2024 aus 10.000 EUR geworden



Anlageform

Anlageform	Stand: 31.12.2022	1-Jahres-Bruttoentwicklung <sup>6</sup>	5-Jahres-Bruttoentwicklung <sup>7</sup>
Amerikanische Tech-Aktien (Nasdaq)	13.753 €	+ 37,53 %	+133,52 %
Brent Öl (Generic 1st Future)	10.358 €	+ 3,58 %	+ 22,71 %
Chinesische Aktien (CSI300)	11.928 €	+19,28 %	-0,58 %
Deutsche Aktien (DAX 40)	11.885 €	+ 18,85 %	+ 50,27 %
Europäische Aktien (EuroStoxx50)	10.828 €	+ 8,28 %	30,73 %
Gold (XAU/EUR Cross)	13.564 €	+ 35,64 %	+ 87,32 %
Japanische Aktien (Nikkei 225)	11.373 €	+ 13,73 %	+ 26,04 %
US Dollar (USD/EUR Cross)	10.661 €	+ 6,61 %	+ 8,31 %

Quelle: Bloomberg; Anlagebetrag: 10.000 Euro; Sämtliche Angaben veranschaulichen die Bruttowertentwicklung in der Vergangenheit. Zukünftige Ergebnisse können sowohl niedriger als auch höher ausfallen. Die Bruttowertentwicklung berücksichtigt nicht die auf Kunden-Ebene anfallenden Kosten (z.B. Ausgabeaufschlag, Transaktionskosten). Zudem können Depotkosten oder andere Verwahrgebühren anfallen, welche die Wertentwicklung mindern. <sup>6</sup>Anlagezeitraum: 01.01.2024 – 31.12.2024; <sup>7</sup>Anlagezeitraum: 01.01.2020 – 31.12.2024