

Markets Monthly.



Die Sparkasse
Bremen

28.01.2025

Das große Bild

Die Themen im Überblick

- Der Regierungswechsel in den USA sorgt für viel Bewegung und Hoffnung an den Märkten
- Wir haben unsere Konjunktur- und Inflationsprognosen aktualisiert

Donald Trump ist wieder US-Präsident

Am 20. Januar wurde Donald Trump als 47. Präsident der USA vereidigt und begann sofort damit, neue Verordnungen zu erlassen. An den Märkten wurde mit Erleichterung darauf reagiert, dass er nicht sofort neue Strafzölle gegen Importe aus China oder der EU erlassen hat. Wir gehen jedoch davon aus, dass er sich insbesondere die Importe aus China noch „vorknöpfen“ wird. Generell sollten die künftigen Zölle zu einem Anstieg der US-Inflationsraten führen, weshalb wir unsere Prognose erhöht haben. Zusätzlich werden die politischen Veränderungen zu Anpassungsbedarf in der US-Wirtschaft führen. Aufgrund solcher Reibungsverluste haben wir unsere Wachstumsprognose für 2025 leicht reduziert. Dies ändert jedoch nichts an der Tatsache, dass die US-Konjunktur insgesamt sehr gut läuft.

Wirtschaftliche Impulse durch die Bundestagswahl?

Aufgrund der bevorstehenden Wahlen herrscht in Deutschland derzeit ein politischer Stillstand. Die Konjunkturstimmung liegt ohnehin am Boden. Der Ausgang der Bundestagswahl birgt Chancen und Risiken. Die schnelle Bildung einer handlungsfähigen Regierungskoalition könnte für eine Aufbruchstimmung sorgen. Dies würde sich zuerst in der Konjunkturstimmung und später auch in einem steigenden Wirtschaftswachstum niederschlagen. Der Wachstumseffekt wird aber voraussichtlich erst im Jahr 2026 voll zum Tragen kommen. Aus diesem Grund müssen wir angesichts der schwachen Ausgangslage unsere 2025er-Prognose für Deutschland und damit auch den Euroraum senken. Leider müssen wir auch auf das Risiko verweisen, dass es nach der Wahl zu einer politischen Hängepartie kommen könnte. Die Folge wäre ein Koalitionsvertrag, der keine positive Stimmung auslöst.

Geopolitik mit Chancen und Risiken

Einerseits könnte der neue US-Präsident die Unsicherheit erhöhen, da er auch darüber sinniert, Kanada, Panama und Grönland zu Teilen der USA machen zu wollen. Im Gegenzug hat er sich aber klar zum Nahost-Konflikt und dem Ukraine-Krieg positioniert. Hier könnten schnelle Fortschritte Chancen für die Märkte bergen.



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsdeuyt)

Konjunktur

28.01.2025

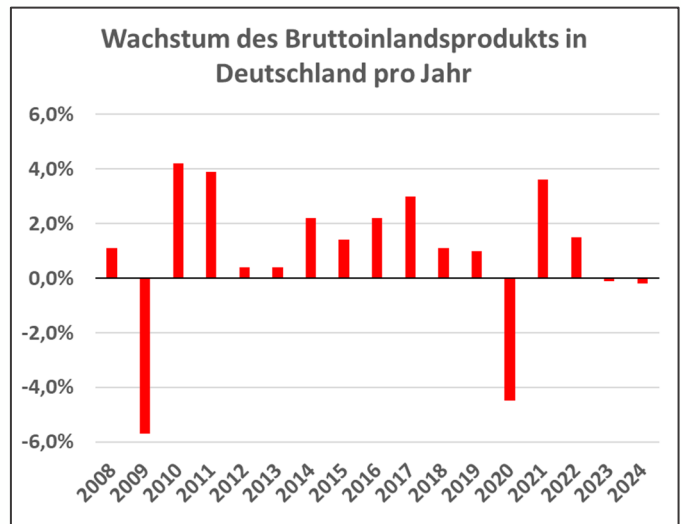
China mit starkem Endsput

Dank eines starken vierten Quartals konnte China für das Jahr 2024 doch noch ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von 5,0 Prozent vermelden, was dem Ziel der Regierung entsprach. Insbesondere die Exporte konnten zum Jahresende noch einmal kräftig zulegen. In Erwartung hoher Strafzölle haben viele Firmen und Händler in den USA ihre Bestände an Waren und Vorprodukten aus China aufgefüllt. Da sich dieser Effekt nicht wiederholen wird, wird an den Märkten darauf spekuliert, dass für 2025 ein massives Konjunkturprogramm der Regierung erforderlich wird, um das Wachstumstempo weiter aufrecht zu erhalten.



Deutsche Wirtschaft schrumpft weiter

Von Dynamik ist die deutsche Wirtschaft weiterhin entfernt. Nach vorläufigen Angaben des Statistischen Bundesamts ist die Wirtschaftsleistung im Jahr 2024 um 0,2 geschrumpft. Im Vorjahr hatte der Wert bei minus 0,1 Prozent gelegen (siehe Grafik oben rechts). Auch die jüngsten Daten zu Auftragseingängen oder Industrieproduktion sowie die schwache Konjunkturstimmung deuten weiterhin keine Trendwende an. Wir erwarten zwar eine Belebung für die kommenden Jahre, aber angesichts der schwachen Ausgangslage müssen wir unsere Prognose für 2025 auf 0,6 Prozent senken.



Euroraum mit etwas mehr Schwung

Aufgrund des hohen deutschen Anteils an der Wirtschaftsleistung des Euroraums müssen wir auch die Prognose für den Euroraum senken. Insgesamt läuft es in unseren Nachbarstaaten aber besser. Hierzu haben auch die Gelder aus dem Wiederaufbau-Fonds der EU beigetragen, der im Rahmen der Corona-Pandemie beschlossen worden war. In den kommenden Jahre wird dieser Effekt jedoch nachlassen, weshalb wir die Prognose für 2026 nur noch leicht oberhalb der Erwartungen für die deutsche Wirtschaft ansetzen.

US-Wirtschaft vor einigen Veränderungen

Durch den Regierungswechsel in Washington D.C. und den damit verbundenen Politikwechsel wird es in einigen Branchen zu Veränderungen kommen. Diese Anpassungen werden zu Reibungsverlusten führen. Letztlich wird die US-Wirtschaft zwar weiter wachsen, aber wir passen unsere Wachstumsprognose für das Jahr 2025 leicht nach unten an. Die vorgesehenen Maßnahmen (zum Beispiel Deregulierung, Abschottung ausländischer Konkurrenz, Senkung von Steuern und Energiepreisen) werden dann 2026 voll zum Tragen kommen und zu einem noch höheren Wachstum führen. Gleichzeitig erwarten wir für 2025 eine höhere Inflation.



Erfahren Sie mehr!

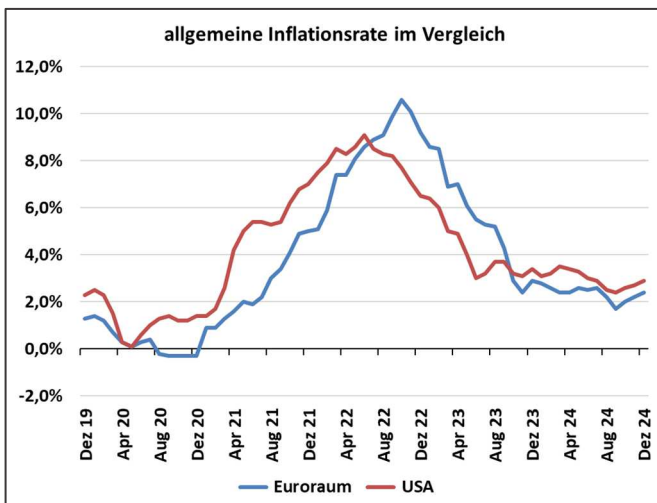
Unsere Meinung zu Börse & Märkte finden Sie auch auf unserem Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsde/uyt)

Zinsen

28.01.2025

Inflation steigt im Dezember an

Zum Jahresende sind die Inflationsraten sowohl in den USA als auch im Euroraum angestiegen (siehe Grafik). Der wesentliche Grund hierfür ist ein mathematischer Basiseffekt. So waren gegen Ende 2023 insbesondere die Energiepreise gesunken, wodurch der Vergleich mit dem aktuellen Preisindex zu einer höheren Jahresrate führte. Trotz des Anstiegs lösten die Daten aus den USA Begeisterung an den Börsen aus, denn es war ein noch stärkerer Anstieg erwartet worden. Zusätzlich gab die Kerninflationsrate leicht nach.

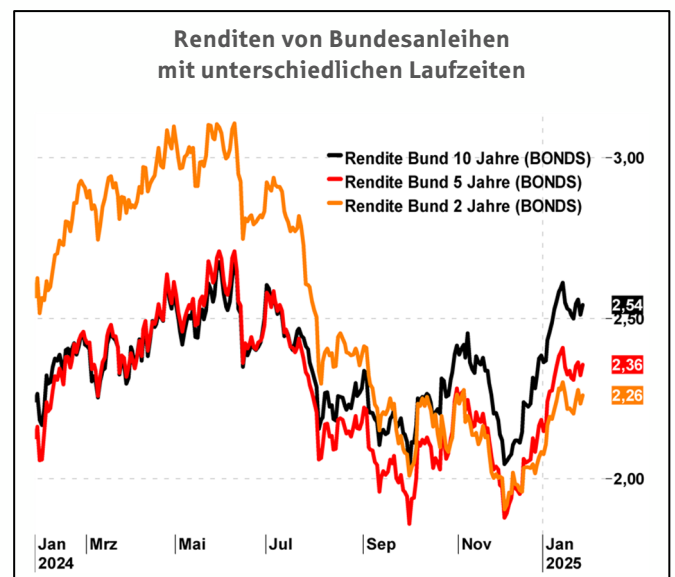


US-Notenbank in Warteposition

Vor Veröffentlichung der US-Inflationsdaten hatte an den Märkten die Erwartung vorgeherrscht, dass die US-Notenbank die Leitzinsen überhaupt nicht mehr weiter senken wird. Der Rückgang der Kerninflationsrate hat hier jedoch einen Stimmungswchsel herbeigeführt. Gemäß des Nachrichtensystems Bloomberg werden an den Märkten wieder zwei Leitzinssenkungen à jeweils 0,25 Prozent für die kommenden zwölf Monate erwartet. Aber auch diesem Thema möchte der neue US-Präsident seinen Stempel aufdrücken, denn er verlangt schnellere Zinssenkungen.

Anleihemärkte starten schwach ins neue Jahr

Anfang Dezember 2024 hatten die Rentenmärkte Tiefststände bei den Renditen erreicht. So lag die Rendite für Bundesanleihen mit zehn Jahren Laufzeit am 02.12.2024 bei 2,04 Prozent. Die Diskussion über drohende US-Zölle und damit einhergehend die Furcht vor steigender Inflation und dem Ausbleiben weiterer Leitzinssenkungen in den USA erfasste danach auch die Märkte im Euroraum und trieb die Rendite der Zehnjährigen innerhalb von sechs Wochen auf einen Wert von 2,65 Prozent. Wie geschildert, sorgte erst die Meldung der US-Inflationsdaten für eine Beruhigung. Gleichzeitig ist auch erkennbar, dass sich die Zinsstruktur wieder „normalisiert“ hat, denn die 10-Jahres-Rendite liegt wieder eindeutig höher als die Werte für 2- und 5-jährige Papiere.



Prognosen unverändert

Wir behalten unsere Zinsprognosen unverändert bei, was bedeutet, dass die EZB die Leitzinsen weiter senken wird. Nach dem Renditeanstieg zum Jahresbeginn erwarten wir für längere Laufzeiten in den kommenden Monaten eine Seitwärtstendenz.



Erfahren Sie mehr!
Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/s.de/uyt)

Aktien

28.01.2025

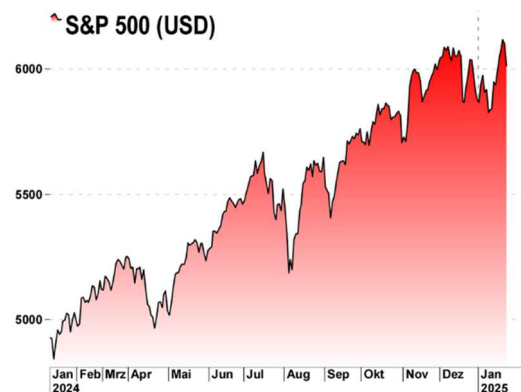
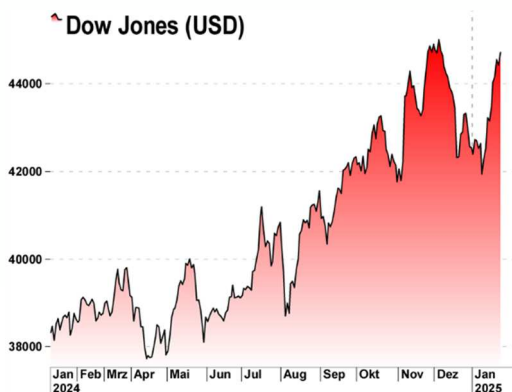
Neue Impulse und attraktives Bewertungsniveau

Trotz der erneuten Senkung der Konjunkturprognose für Deutschland und den Euroraum behalten wir unsere Prognosen für den DAX und den EuroStoxx50 unverändert bei. Die großen Unternehmen in diesen Indices sind als Global Player in der Lage, weltweite Chancen zu nutzen und damit Schwächen im Heimatmarkt ausgleichen zu können. Im Vergleich zu US-Titel weisen europäische Aktien auch eine günstigere Bewertung auf. So liegt das Kurs-Gewinn-Verhältnis des DAX aktuell bei 16 und beim EuroStoxx50 bei 15. Beim Dow-Jones-Index liegt dieser Wert bei 23 und beim S&P500 aufgrund des höheren Anteils an Technologie-Aktien bei über 25.

Politik bleibt im Fokus

Die höhere Bewertung von US-Aktien lässt sich durch die gute Gewinnsituation der dort beheimateten Firmen begründen. Die neue US-Regierung wird alles daran setzen, dass die Konjunktur weiter in Schwung bleibt und die Wirtschaft mit diversen Maßnahmen fördern. Die Ankündigung einer Investitionsoffensive im Bereich Künstlicher Intelligenz (KI) erhielt aber innerhalb kürzester Zeit einen Dämpfer, weil das KI-Start-Up „DeepSeek“ aus China eine kostengünstige Lösung mit großem Leistungsumfang präsentierte. Im Februar rückt die Bundestagswahl in den Fokus, deren Ausgang Chancen und Risiken für die Märkte bieten wird.

Entwicklung ausgewählter Aktienindices



Erfahren Sie mehr!

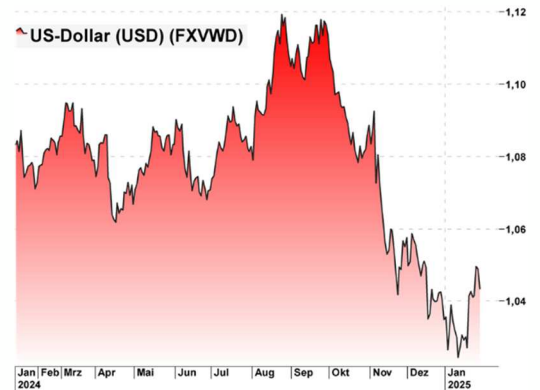
Unsere Meinung zu Börse & Märkte finden Sie auch auf unserem Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Währungen

28.01.2025

US-Notenbank im Fokus

Angesichts der erwarteten Politik des neuen US-Präsidenten waren die Schätzungen für die US-Inflation gestiegen und die Erwartungen für Leitzinssenkungen in den USA gen Null gesunken. Dies erhöhte die Attraktivität des US-Dollars gegenüber dem Euro als Anlagewährung und setzte den Euro-Wechselkurs unter Druck. Erst die Inflationsdaten aus den USA sorgten für eine Gegenbewegung. Wir sehen den Wechselkurs im Jahr 2025 grundsätzlich in einer Handelsspanne von 1,00 bis 1,10 EUR/USD und setzen unsere Punktprognosen innerhalb dieses Bereichs. Die kaum vorhersehbaren Volten des US-Präsidenten können dabei immer wieder zu erratischen Ausschlägen des Wechselkurses führen.



Elon Musk setzt Britisches Pfund unter Druck

Der Januar brachte viel Bewegung beim Euro-Wechselkurs zum Britischen Pfunds. Zum einen lässt sich mit einer Gegenreaktion argumentieren, nachdem das Pfund im Jahr 2024 zulegen konnte und der Euro im Dezember Tiefststände bei 0,82 EUR/GBP hinnehmen musste. Zum anderen geriet das Britische Pfund zum Beginn des neuen Jahres in den Fokus, da Elon Musk in seiner Funktion als Berater des neuen US-Präsidenten die britische Regierung für ihre Politik massiv kritisierte. In den vergangenen Tagen haben sich die Wellen wieder etwas geglättet und der Wechselkurs konnte leicht konsolidieren. Wir behalten unsere Prognose eines leicht stärkeren Euros unverändert bei.



Schweizer Leitzinsen nähern sich der Null-Linie

Anfang Dezember musste der Euro auch gegenüber dem Schweizer Franken Tiefststände unter 0,93 EUR/CHF hinnehmen. Die Zinssenkung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) von Mitte Dezember um 0,5 Prozent sorgte dann aber für eine Gegenbewegung. Zum Start ins neue Jahr konnte der Euro seine Erholung weiter fortsetzen. Angesichts der Schweizer Inflationsrate von nur 0,6 Prozent werden den Märkten weitere Zinssenkungen erwartet, was den Leitzins (aktuell 0,5 Prozent) weiter in Richtung der Null-Linie drücken dürfte. Hierdurch würde der Franken als Anlagewährung weiter an Attraktivität verlieren, weshalb wir bei unserer Erwartung bleiben, dass der Euro im Jahr 2025 leicht aufwerten sollte.



Erfahren Sie mehr!

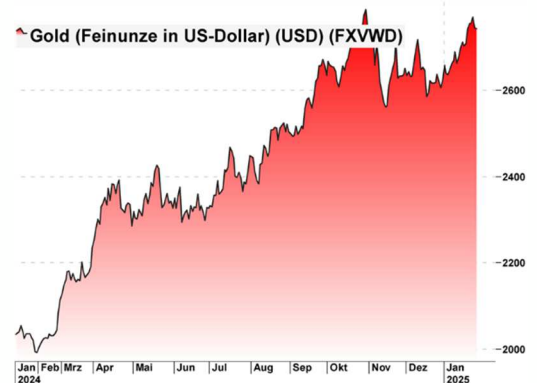
Unsere Meinung zu Börse & Märkte finden Sie auch auf unserem Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsdeuyt)

Rohstoffe

28.01.2025

Inflationsängste treiben Goldpreis

Nach der Gold-Rallye im Jahr 2024 legte der Preis eine kurze Pause ein, stieg zuletzt allerdings wieder deutlich an. Rund um die Amtseinführung des neuen US-Präsidenten kletterte der Goldpreis auf 2.757 US-Dollar je Feinunze, getrieben von Inflationsängsten, geopolitischen Unsicherheiten und der Suche nach einem sicheren Hafen. Auffällig ist, dass Gold zuletzt parallel zu steigenden Aktien und Anleiherenditen zulegte, was eine Abkehr von den üblichen Marktmechanismen signalisiert. Ein Hauptfaktor ist die Finanzpolitik des neuen US-Präsidenten. Geplante Steuererleichterungen und höhere Staatsausgaben dürften das Haushaltsdefizit der USA weiter anwachsen lassen und damit die Inflation anheizen. Zugleich könnte ein verschärfter Handelskonflikt mit China, inklusive Strafzöllen, den Goldpreis weiter stützen. Chinas Notenbank reagierte bereits mit massiven Goldkäufen, um sich von der Abhängigkeit vom US-Dollar zu lösen. Die Inflation und geopolitische Spannungen dürften den Goldpreis stabil hochhalten. Bis zur Jahresmitte erwarten wir einen Preis von 2.700 US-Dollar je Feinunze, zum Jahresende 2025 prognostizieren wir ein Preisniveau von 2.600 US-Dollar.



Ausgerufener US-Energienotstand und möglicher Handelskrieg belasten Ölpreis nach kräftigem Anstieg

Während der neue US-Präsident Donald Trump mit seinen Absichten und Dekreten weltweit für Aufsehen sorgt, haben die Rohölpreise, nach dem starken Anstieg zum Jahresanfang, zuletzt leicht korrigiert. Hauptgrund dafür ist die Sorge der Marktteilnehmerinnen und -teilnehmern vor einem möglichen Handelskrieg, den die US-Regierung mit großen Volkswirtschaften wie China und Europa anzetteln könnte. Trump hat zudem angekündigt, die US-amerikanische Öl- und Gasindustrie zu stärken und die Fördermengen zu erhöhen. Um dieses Ziel schneller zu erreichen, hat er den Energienotstand ausgerufen, was ihm die Möglichkeit gibt, Umweltschutzauflagen auszusetzen und die Produktion auszuweiten. Derzeit verbrauchen die USA etwa 20 Millionen Barrel Öl pro Tag, fördern jedoch nur gut 13 Millionen Barrel selbst, obwohl sie schon der größte Ölproduzent der Welt sind. Auch die neuen Sanktionen gegen Russland bleiben ein wichtiges Thema. Diese könnten das verfügbare globale Ölangebot in naher Zukunft weiter verknappen und den Markt zusätzlich belasten. Beim Preis für die Rohölsorte Brent rechnen wir vor diesem Hintergrund bis Ende 2025 mit einem anhaltend stabilen Preisniveau um 80 US-Dollar je Fass.



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte finden Sie auch auf unserem Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsdeuyt)

Prognosen im Überblick I

28.01.2025

Wachstum Bruttoinlandsprodukt	2024e	2025e	2026e
Deutschland	-0,2 %	0,6 % (1,0 %)	1,25 %
Euroland	0,6 %	1,25 % (1,5 %)	1,5 %
USA	2,5 %	2,75 % (3,0 %)	3,0 %
China	5,0 %	5,0 %	5,0 %
Welt	3,0 %	3,5 %	3,5 %

Inflationsraten	2024e	2025e	2026e
Deutschland	2,5 %	2,25 %	2,25 %
Euroland	2,5 %	2,25 %	2,25 %
USA	2,9 %	3,0 % (2,5 %)	2,75 %

Zinsen Euroland/Deutschland	Aktuell	30.06.2025e	31.12.2025e
EZB-Einlagensatz	3,00 %	2,50 %	2,25 %
Bundesanleihe 2 Jahre	2,26 %	2,10 %	2,00 %
Bundesanleihe 10 Jahre	2,54 %	2,40 %	2,45 %
Zinsswap* 10 Jahre	2,38 %	2,35 %	2,45 %
Zinsswap* 20 Jahre	2,45 %	2,50 %	2,60 %

Rohstoffe	Aktuell	30.06.2025e	31.12.2025e
Gold /Feinunze in USD)	2.743	2.700	2.600
Oil (Sorte Brent, Barrel in USD)	76,60	80	80

*Kontrakte im Inter-Bankenhandel auf Basis der ESTR-Zinskurve
e = erwartet / bisherige Werte in Klammern



Erfahren Sie mehr!
Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsdeuyt)

Prognosen im Überblick II

28.01.2025

Währungen	Aktuell	30.06.2025e	31.12.2025e
US-Dollar	1,04	1,05	1,03
Britisches Pfund	0,84	0,86	0,86
Schweizer Franken	0,94	0,97	0,98

Aktienmärkte	Aktuell	31.03.2025e	30.06.2025e	31.12.2025e
DAX	21.412	21.000	21.000	22.000
EuroStoxx50	5.213	5.150	5.000	5.250
Dow Jones	44.714	46.000	47.000	48.000
S&P 500	6.012	6.200	6.300	6.400

e = erwartet / bisherige Werte in Klammern



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Markets Monthly

Wir sind für Sie da.

28.01.2025

Die Spielregeln der Finanzwelt haben sich fundamental verändert. Erfolgreiche Vermögensanlage ist heute eine komplexe Herausforderung. Gefragt sind maßgeschneiderte Lösungen für Sie und Ihr Vermögen – transparent, flexibel, individuell und komfortabel. Hierfür stehen wir als Sparkassen Bremen mit unserem Finanzkonzept. Zusätzlich bieten wir einen umfassenden Service und aktuelle Informationen.



Ihr Ansprechpartner für
Aktienmärkte und Rohstoffe:

Dr. Sascha Otto

Leiter Wertpapier- und
Portfoliomanagement

0421 179-3542
sascha.otto@sparkasse-bremen.de



Ihr Ansprechpartner für
volkswirtschaftliche Analysen,
Notenbanken und Rentenmärkte:

Björn Mahler

Chefanalyst Wertpapier- und
Portfoliomanagement

0421 179-1450
bjorn.mahler@sparkasse-bremen.de



Ihr Ansprechpartner für
volkswirtschaftliche Analysen:

Steffen Dierking

Analyst Wertpapier- und Portfolio-
management

0421 179-1475
steffen.dierking@sparkasse-bremen.de



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/s.de/uyt)

Rechtliche Hinweise.

28.01.2025

Diese Veröffentlichung dient ausschließlich zu Informationszwecken. Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die von der Die Sparkasse Bremen AG als zuverlässig erachtet werden, ohne allerdings zwingend von unabhängigen Dritten verifiziert worden zu sein. Es besteht keine Garantie oder Gewährleistung im Hinblick auf Genauigkeit, Vollständigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck. Alle Meinungsäußerungen, Schätzungen oder Prognosen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung eines Finanzinstruments. Es besteht keinerlei Zusage, dass ein in dieser Veröffentlichung genanntes Portfolio oder eine Anlage eine günstige Anlagerendite erzielt.

Die Inhalte dieser Veröffentlichung sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder irgendeiner anderen Handlung beabsichtigt und dienen nicht als Grundlage oder Teil eines Vertrages. Weder diese Veröffentlichung noch eine Kopie dieser Veröffentlichung, auch nicht auszugsweise, darf ohne die vorherige schriftliche Erlaubnis der Die Sparkasse Bremen AG an unberechtigte Personen oder Unternehmen verteilt oder übermittelt werden, es sei denn, die Weitergabe ist vertraglich gestattet. Die Art und Weise wie dieses Produkt vertrieben wird, kann in bestimmten Ländern, einschließlich der USA, weiteren gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sind verpflichtet, sich diesbezüglich zu informieren und solche Einschränkungen zu beachten.

Die Sparkasse Bremen

Dr. Sascha Otto
Universitätsallee 14
28359 Bremen
0421 179-3542

sascha.otto@sparkasse-bremen.de
www.sparkasse-bremen.de

Quellenangaben

Charts & Marktdaten: Die Sparkasse Bremen AG/
S-Investor/Thomson Reuters/Bloomberg/vwd

Grafik auf Seite 2 (linke Spalte): eigene Darstellung auf Basis von Bloomberg-Daten

Grafik auf Seite 2 (rechte Spalte): eigene Darstellung auf Basis von Daten des Statistischen Bundesamts

Grafik auf Seite 3 (linke Spalte): eigene Darstellung auf Basis von Daten des Bureau of Labor Statistics und Eurostat

Grafik auf Seite 3 (rechte Spalte): vwd



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsdeuyt)