

PROGNOSEN 2025

2025 wird zum hochvolatilen Aktienjahr infolge der aussergewöhnlichen Machtfülle des US-Präsidenten. Geopolitische Verschiebungen bergen Chancen wie Risiken. Die grossen Wall-Street Häuser rechnen global mit einem positiven Börsenjahr und steigenden Aktienkursen. Die Konzentration der Anlagen bevorzugt US-Titel im Wachstums-Sektor. Die durchwegs positive Anlegerstimmung zum Jahreswechsel birgt die Gefahr von zu hohen Erwartungen. Eine Welle von neuen Verordnungen aus dem Weissen Haus wird an den Finanzmärkten einen unruhigen Jahreseinstieg verursachen.

Ein Blick in den Rückspiegel 2024 erinnert an die vorsichtige Stimmung vor Jahresfrist. Die Prognosen der Wall-Street Häuser für den Börsenverlauf des S&P-500 schwankten von negativen 3600 Punkten bis zu positiven 5300 Zählern, und wir alle hatten damit den positiven Jahresverlauf weit unterschätzt. Der Begriff Rezession verblasste im Laufe der guten Konsumentenstimmung. Zwar liessen sich die Zentralbanken mit Zinssenkungen bis in den Spätsommer Zeit. Diese Hinhalte-Taktik mit nebulösen Statements des FED verursachte ab Juli eine viermonatige Konsolidierung der Aktienkurse. Nun beenden die Finanzmärkte das Jahr 2024 hochvolatil im Kontext der Erholung unterbewerteten Sektoren, politischer Verschiebungen und der Frühphase des KI-Booms. Und ein Klassiker hat sich einmal mehr bestätigt: Wahljahre sind gute Börsenjahre.

An der Schwelle des Aktienjahres 2025 herrscht eine ungewöhnlich positive Stimmung. War vor Jahresfrist die Mehrheit der professionellen Anleger skeptisch, sind derzeit rund 80% der Fondsmanager optimistisch. Genauer: moderat optimistisch bis Mitte 2025 und betont optimistischer zum Jahresende. Andererseits wird aus der üblichen Ecke das Gespenst 1929 und der Vergleich zur Dotcom-Blase 2000 bemüht. Diese emotional getriebenen Übertreibungen nach allen Seiten zeigen einen funktionierenden Markt. Zum Jahreswechsel beobachteten wir Höchststände im Geldmarkt, was trotz gefühltem Optimismus auf gesunde Vorsicht hinweist. Damit fehlt es auch nicht an der nötigen Liquidität für die Aktienmärkte. Mit dem Ausblick in die Zinslandschaft werden Bond-Anlagen weniger attraktiv. Die grossen Themen für 2025 drehen sich um die Geopolitik mit ihren Wirtschafts-Strukturen und Lieferketten und um die Frühphase des KI-Booms. Der Zugang zum Quantencomputer für eine ausgewählte breitere Masse wird an Fahrt gewinnen und den Industrie- und Dienstleistungs-Sektor zu enormen Investitionen zwingen.

Garantiert ist uns die Unruhe der Präsidentschaft Trump. Nicht zuletzt zählen Zinspolitik, Währungen und die neu aufkommende Diskussion um eine Rezession zu den Themen des Jahres 2025. Die absolute Mehrheit der Republikaner in Senat und Kongress in den USA ergibt für die kommenden 2 Jahre eine ausgeprägte Machtfülle für das Weisse Haus. Als Präludium des Jahres 2025 reagierten die Märkte darauf bereits ab November, so als wäre Trump bereits im Amt, de facto als Schattenregierung. Die Administration Trump steht für erratische Volatilitäten in den Aktienmärkten. Für Anleger mit sensiblen Nerven eine Herausforderung, für Investoren mit langfristiger Optik gewinnbringende Jahre.

Sein Programm erscheint auf den ersten Blick als Angriff auf den Welthandel, der Lieferketten bedroht, in der Folge den US-Konsumenten höhere Lebenskosten beschert und nicht zuletzt Gegenmassnahmen provoziert. So droht China mit einem Exportverbot seltener Erden, die für die globale Hightech-Produktion unerlässlich sind. China kontrolliert mit Russland fast 90% dieses Marktes an raren Materialien. Trotz streng kontrollierter Vertriebswege unterschätzt man damit das Potential Chinas, das einen technologischen Boykott mit unkonventionellen Methoden zu umgehen weiss. Der Staub wird sich am grünen Tisch legen müssen, damit die globalen Grossunternehmen nicht zum Spielball der Politik werden. Sollte aus dem Weissen Haus ein globaler Handelskrieg mit einer ausser Kontrolle geratenen Kettenreaktion losgetreten werden, dann muss der Aktienanteil eines Portefeuilles neu bewertet werden.

Schon vor Amtsantritt setzt sich Trump als Bitcoin-Präsident in Szene. Bleibt zu hoffen, dass das Weisse Haus nicht zu einer Crypto-Bank verkommt. Den Boom und diese virtuellen Währungen in allen Ehren: in einem Portefeuille mit kontrollierten Risiken sehen wir diese Produkte noch nicht. Ein weiteres Thema ist die Deregulierung. Behörden sollen effizienter werden, auch eine mächtige SEC oder FDA soll nicht verschont bleiben. Der Abbau der lähmenden Bürokratie in allen Bereichen der Wirtschaft und der Finanzwelt wäre auch ein willkommenes Signal an Europa. In der Summe wird die neue US-Präsidentschaft die Inflation kaum weiter senken – im positivsten Fall.

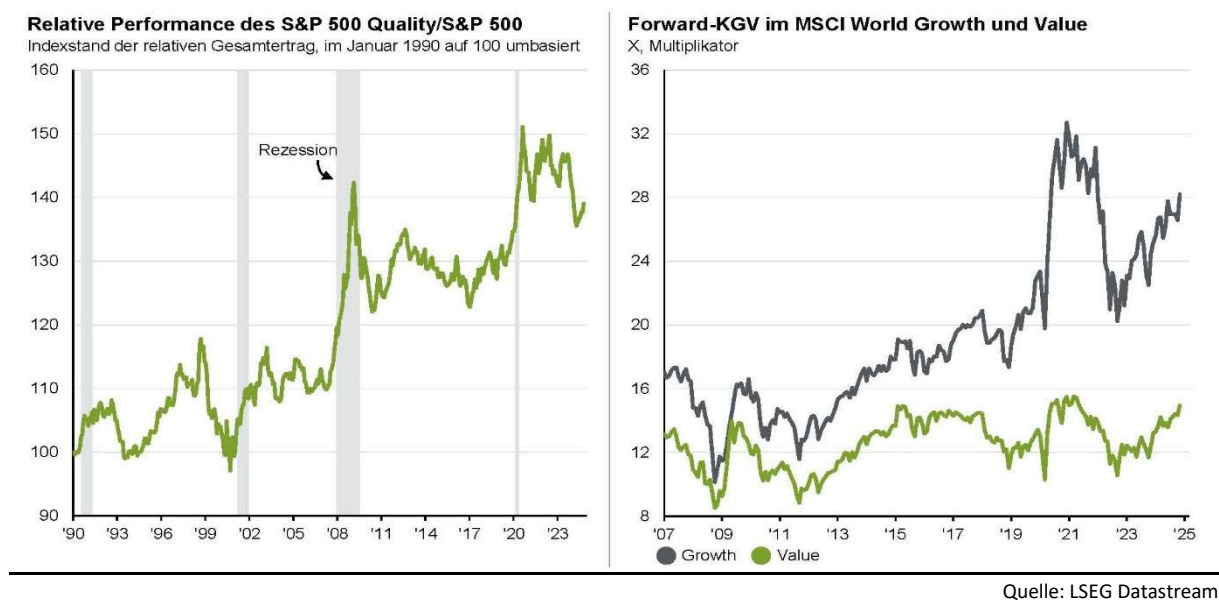
Zum aktuellen Jahreswechsel senkten die wichtigsten Zentralbanken nochmals die Zinssätze: Bank of England, die EZB, China und Japan und nicht zuletzt die Schweizer Nationalbank, deren Zinssätze wieder an die Nullzins-Politik erinnern. In Asien und in Frankreich riskiert man damit deflationäre Tendenzen, andererseits wird damit die aufkommende bessere Konsumenten-Stimmung weiter befeuert. In Deutschland ist die Regierung Scholz an der Realität gescheitert. Um uns eine politische Ansicht zu erlauben: Weder bei globalen Marktkräften noch in der Natur der Energieversorgung lässt sich die Physik per Dekret ausser Kraft setzen. Schon gar nicht, wenn per Verfassung neutrale Bundesbehörden mit parteipolitischen Expertisen in die Marktkräfte eingreifen. Der Effekt auf die Gesellschaft ist fatal: gerade die grösste Wirtschaft Europas oszilliert mit einem Wachstum um knapp null Prozent im Bereich der Rezession – voraussichtlich bis ca. 2026. Mit noch höheren Steuern und Abgaben droht dem Staat die Fiskal-Falle, d.h. am Ende weniger Einnahmen infolge sich abschwächender Wirtschaftsaktivitäten und erlahmender Konsumentenstimmung. Ein Alarmzeichen ist hier die ungewöhnliche Zunahme der Sparquote der Privathaushalte.

Die neue Regierung wird Hoffnung aufkeimen lassen und positive Impulse für die Börse liefern. Das ungünstigste Szenario wäre eine Minderheitsregierung ohne grosse Durchsetzungskraft. Eine Situation, die schon in Frankreich droht. Auch sonst erleben wir in dieser Zeit eine geopolitische Kettenreaktion vieler Krisenherde. Dies birgt nicht nur verdrängte Sicherheitsgefahren, sondern auch die Chance auf Optimismus und Hoffnung auf friedlichere Zeiten.

Damit begründen wir die Struktur 2025 eines Aktienportefeuille:

Ein Grossteil der Anlagen sollte in Nordamerika positioniert werden. Europäische Titel vorzugsweise nur von Grossunternehmen mit globaler Präsenz. Angesichts der Konjunkturlage empfiehlt sich eine Konzentration auf Wachstums-Titel und weniger auf klassische Value-Werte, deren hohe Dividenden-Versprechen oft böse Überraschungen zeitigen. Im vergangenen Jahr enttäuschten vorab die Value-Titel und für 2025 besteht für diesen klassischen Sektor kaum eine Chance, die Performance von Growth-Titeln zu erreichen:

Seit 2019 weitet sich der Gesamt-Profit zu Gunsten der Wachstums-Titel aus:



Die Welt der künstlichen Intelligenz wird in den Medien dominieren und dementsprechend die Börsenkurse beeinflussen. Das Potential der Big-Players wird nach wie vor unterschätzt und nimmt Fahrt auf. Die Erwartungen der Anleger werden mit den Gewinnausweisen Schritt halten müssen um die hohen Aktien-Bewertungen zu rechtfertigen. Hohe Kursschwankungen werden so zur Tagesordnung. Mit der breiteren Kommerzialisierung des Quanten-Computing wird der Ausgabenzwang für neue Computer-Hardware stark zunehmen und Investments in diesem Bereich attraktiv machen. Marktführer der Cyber-Sicherheit gehören dazu. In den USA entspricht der IT-Sektor bereits 5,2% der Gesamtwirtschaft, von der Wertschöpfung nicht zu Reden.

Die neue geopolitische Realität zwingt zudem den Fokus auf Verteidigungs-Titel. Bestrebungen in der NATO fordern neu 3 statt 2% des Bruttosozialprodukts an Verteidigungsausgaben. Daraus resultiert auf Jahre hinaus ein Auftragsboom für die Rüstungsunternehmen, eine Herausforderung für ESG konforme Portefeuilles.

Vorsichtig bleiben wir bei Chemie- und klassischen Industrietiteln. Bei Pharma-Unternehmen sollte man genau hinschauen: staatliche Preisregulierungen werden zum Kostenproblem. Mit R. Kennedy wird ein Impfkritiker und Verschwörungstheoretiker zu Trumps Gesundheitsminister und damit zum Problem für den Sektor. Auch im Rohstoff- und Ölmarkt werden wir grosse Kursschwankungen sehen, genauso wie chinesische Titel, die sich durch die amerikanische Sanktionskeule bedroht sehen.

Eine Diversifikation in aufstrebende Märkte wie z.B. Indien, China, Südamerika, etc. ist bei genauem Hinsehen wenig motivierend. Währungsprobleme und politische Unsicherheiten erhöhen das Risiko.

Der langfristige Performance-Vergleich (gelb) mit dem MSCI World-Index (blau) spricht für sich:

**CUMULATIVE INDEX PERFORMANCE – GROSS RETURNS (USD)
(SEP 2009 – SEP 2024)**



ANNUAL PERF

Year	MSCI World
2023	24.42
2022	-17.73
2021	22.35
2020	16.50
2019	28.40
2018	-8.20
2017	23.07
2016	8.15
2015	-0.32
2014	5.50
2013	27.37
2012	16.54
2011	-5.02
2010	12.34

Quelle: Bloomberg

Die USA sehen wir nach wie vor als Lokomotive der Weltwirtschaft, eigentlich sind es zwei Lokomotiven, wenn man dabei an China denkt. Europa dagegen schwächelt, sogar für die Schweiz ist ein bescheidenes Wirtschaftswachstum von unter 1,5% zu erwarten.

Die hohen Kurswerte einzelner Titel werden im neuen Jahr zu einer Welle von Aktien-Splits führen, vorwiegend mit positiver Kursentwicklung im Nachgang. Wir erachten den Markt derzeit als fair bewertet. Unterbewertungen sind rar geworden.

Die wichtigsten Finanzhäuser der Wall Street sehen den breit gefassten Aktienindex S&P500 per Ende 2025 im negativen Szenario bei 6100 bis zu 7000 Punkten bei positivem Verlauf. Auf der Basis unserer Daten aus glaubwürdigen Quellen rechnet MPM mit einem sehr volatilen Jahresverlauf, der mit einem S&P500-Index von rund 6850 Punkten schliessen kann. Dieser Wert entspricht einem Wert von rund 14% Plus. Die Dynamik der Weltwirtschaft wird sich in diesem Jahr auf knapp 3,1% beruhigen. Diese Werte sind vorsichtig berechnet und bergen Potential für positive Überraschungen.

Mit den politischen Verschiebungen in Europa erachten wir Indexberechnungen der EU-Wirtschaft als wenig aussagekräftig. Für Updates im Laufe des Jahres verweisen wir auf unsere quartalsweise veröffentlichten Ausblicke auf unserer Webseite: www.mpmswiss.com.

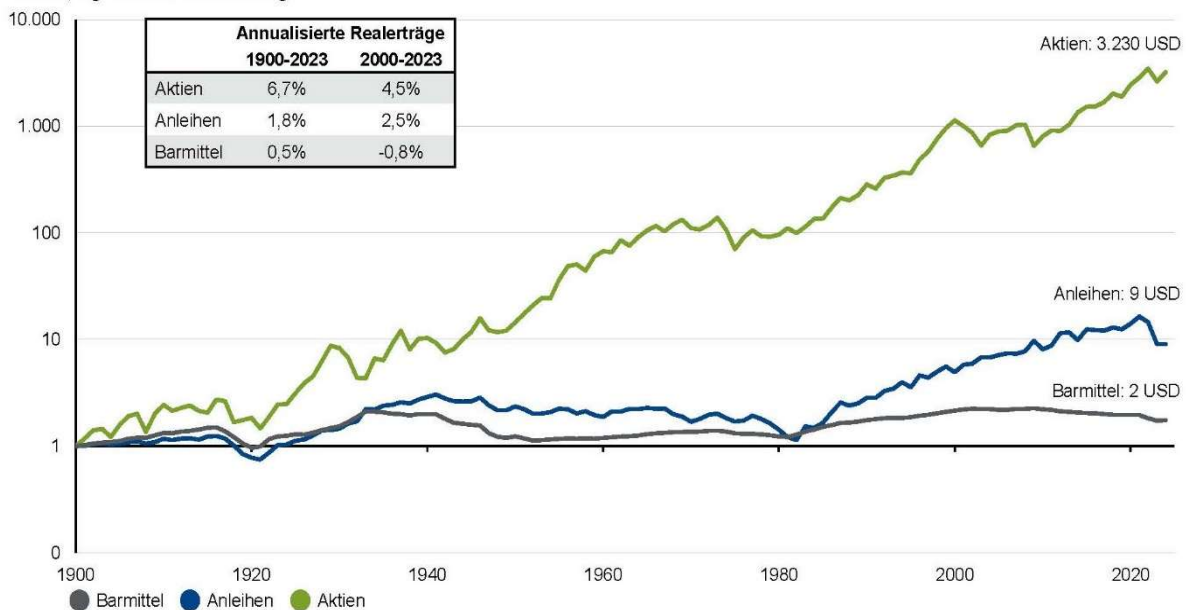
Das Potential für einen unvorhergesehenen schwarzen Schwan fehlt auch 2025 nicht: Naturereignisse, soziale Unruhen, Autokraten die zu Allem fähig sind, wenn sie mit dem Rücken zur Wand stehen und nicht zuletzt zerstörte Lieferketten durch politische Eskalationen. Der Blick auf Risiken gehört zum Geschäft.

Mit dem Fokus auf Wachstumstitel mit langfristiger Optik versprechen wir uns bessere Resultate bei deutlich reduziertem Timing-Risiko. Die Konzentration auf Aktien als Anlageklasse im langfristigen Vergleich hierzu:

LANGFRISTIGE ANLAGEERTRÄGE

Realer Gesamtertrag von 1 US-Dollar

In USD, log. Skala für Gesamterträge



Quelle: JPM Quantitative Beta Solution

Allein der Blick auf diese Grafik unterstützt unsere Argumentation für eine langfristige Anlage-Strategie mit Konzentration auf Aktien als Anlageklasse.

Auch im neuen Jahr werden die Investoren von den Finanzmedien mit polarisierenden Meinungen jeder Couleur bearbeitet. Dadurch sind emotionell getriebene kurzfristige Kursausschläge jederzeit möglich. Die Orientierungslosigkeit vieler privater Spekulanten spiegelt sich im messbaren Risikoappetit. So ist der Risk-Z-Score seit Mitte 2024 mit plus 1,5 auf minus 0,5 zum Jahresanfang 2025 gesunken. Damit wird der neutrale Durchschnittswert derzeit um 50% unterboten. Dass eine enthusiastische Stimmung einer nüchternen Betrachtung gewichen ist, lässt die Rufe nach einem ungesunden überbewerteten Markt verstummen. Aus europäischer Sicht wird oft übersehen, dass

rund 60% der Weltbevölkerung in Asien lebt und Trends wie Risiken anders bewertet. Um nur 3 Beispiele zu nennen: Asien sorgt sich von Rang 1 bis 3 um einen Handelskrieg, Aufruhr durch Zinserhöhungen und geopolitische Verschiebungen, in dieser Reihenfolge. In der westlichen Welt der Reihe nach: Geopolitische Spannungen, Pandemie-Gefahren, und Cybersicherheit. Interessant ist in dieser Erhebung, dass die Themen Schuldenkrise und Unabhängigkeit der Zentralbanken global weniger sorgen. Als Joker aller Prognosen würden u.a. gelockerte Sanktionen und der Rückbau der Umweltziele des Pariser Abkommens den Börsen eine neue Richtung diktieren.

Mit langjähriger Erfahrung betreuen wir die Portefeuilles unserer Mandanten mit einer klar definierten Strategie, verantwortungsvollem Risikomanagement, langfristiger Optik und nicht zuletzt mit einer guten Portion Swissness.

Januar 2025/MPM

Disclaimer

Der Inhalt in dieser Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf- oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig und glaubwürdig halten. Trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Internationale Investment-Produkte enthalten Risiken, die für gewisse Anleger ungeeignet sind. Veränderungen politischer, ökonomischer oder währungspolitischer Natur können jederzeit Wertschwankungen bestehender Anlagen auslösen, die zu hohen bis sehr hohen Verlusten von Kapital-Anlagen führen können. Für Private-Equity-Engagements bestehen besondere Risiken, die zu Totalverlusten führen können. Diese Dokumentation darf nicht als ausschliessliche Entscheidungsgrundlage oder anstelle einer unabhängigen Beurteilung verwendet werden. Die darin aufgeführten Produkte sind unter Umständen nicht für alle Personen geeignet. Deshalb sollte im Zweifelsfalle eine professionelle Beratung gesucht werden.