



Herrmann auf den Punkt

Kapitalmarktprognosen für die kommenden sechs Monate |

Felix Herrmann, Chefvolkswirt, ARAMEA Asset Management AG



Am Rentenmarkt hat die Normalisierung der Zinskurven in den USA und der Eurozone länger laufende Anleihen aus Sicht von **Felix Herrmann, Chefvolkswirt bei Aramea**, wieder interessanter gemacht. Angesichts der europäischen Wachstumsschwäche erachtet er lange **Laufzeiten in der Eurozone allerdings nun als attraktiver als in den USA**, wo die Politik Trumps zunächst eher

Aufwärtsdruck auf die Renditen erzeugen könnte.

„Fortgesetzte Zinssenkungen seitens der Europäischen Zentralbank, die im Zweifel eher umfangreich ausfallen dürfte, sollten Bundesanleihen generell gut unterstützt halten, wenngleich Zinssenkungen per se natürlich kein Garant für fallende Zinsen am langen Ende sind“, betont Herrmann. Da die gepreiste Endrate der EZB zudem bereits deutlich unterhalb der Marke von 2 Prozent liegt, sei der Spielraum für weitere Zinsrückgänge entlang der Bundkurve überschaubar. **„Insgesamt dürften sich die Zinsen in Deutschland somit tendenziell seitwärts bewegen.“** Bei **Unternehmensanleihen** gilt es im Jahr 2025 Herrmanns Einschätzung zufolge vor allem, **problembehaftete Sektoren zu meiden**. An erster Stelle nennt er den Automobilsektor.

Für den Aktienmarkt in den USA geht Herrmann davon aus, dass die Agenda des neuen US-Präsidenten Donald Trump die Kluft zwischen Gewinnern und Verlierern vergrößert. **„So sollten etwa Banken, Energiefirmen beziehungsweise klein- und mittelgroß kapitalisierte Firmen in den USA von einer weniger strengen Regulierung profitieren.“**

Europas Aktienmarkt dürfte den US-Markt in den kommenden Monaten nur schwerlich übertreffen können. „Das stärkste Argument pro Europa ist vermutlich, dass der gesamte Markt dies so einzuschätzen scheint und sich die Dinge gerade dann oft anders entwickeln.“

Der **Blick auf die einzelnen Anlageklassen** – Herrmanns Einschätzungen für...

▪ **Aktien Europa**

Europäische Aktien sind im Vergleich zu US-Werten nach wie vor sehr günstig bewertet. Weitere Argumente für europäische Aktien – zumindest in der Breite – muss man mit der Lupe suchen. **Allerdings könnten Unternehmen, die zwar in Europa ihren Sitz haben**

und somit im transatlantischen Vergleich tendenziell günstig bewertet sind, jedoch einen hohen Anteil ihrer Gewinne in den USA machen, im Jahr 2025 zu den großen Gewinnern zählen.

- **Aktien USA**

Wir rechnen auch im Jahr 2025 mit einer Outperformance von US-Titeln. Die Tatsache, dass US-Firmen jenseits des Tech-Sektors in punkto KI-Adaption tendenziell besser aufgestellt sind als europäische, spricht ganz besonders für eine Outperformance US-amerikanischer Aktien im Jahr 2025. Lediglich die hohe Bewertung könnte ein Bremsfaktor werden.

- **10-jährige deutsche Staatsanleihen**

Vieles spricht für eine Seitwärtsbewegung zehnjähriger Bundesanleiherenditen im Jahr 2025. Aus heutiger Sicht scheinen geopolitische Risiken noch am ehesten dafür prädestiniert zu sein, die Zinsentwicklung im Verlauf des Jahres deutlicher zu beeinflussen – insbesondere Safe-Haven-Märkte wie deutsche Bundesanleihen.

- **10-jährige US-Treasuries**

Auch lange US-Zinsen erwarten wir im Jahr 2025 in einem engeren Band um den aktuellen Kurs. **Anders als in der Eurozone sehen wir jenseits des Atlantiks allerdings die Möglichkeit für einen abermaligen Inflationsanstieg,** sodass das Risiko bei der Renditeentwicklung nicht ganz gleich verteilt ist.

- **Gold**

Die **Rally des Goldpreises** könnte sich im Jahr 2025 vor dem Hintergrund fallender Leitzinsen und steigender Zentralbanknachfrage **fortsetzen.**

- **Öl**

Die Vorhersage des Ölpreises bleibt eine der Königsdisziplinen der Prognosetätigkeit. **Aufwärtsrisiken** ergeben sich durch **geopolitisches Risiko** sowie die Frage, wie sich das **Iran-Angebot** ändert. **Abwärtsrisiken** ergeben sich durch **Kapazitätsreserven** sowie eine mögliche Eskalation des **Handelskrieges.**

- **EUR/USD**

Die starke Verfassung der US-Wirtschaft dürfte weiterhin Kapital in die USA ziehen. Auch die Zollpolitik Trumps sowie das höhere US-Zinsniveau im Vergleich zu den Eurorenditen sprechen für eine Fortsetzung der Dollar-Rally. **Wir rechnen mit einem Sinken des EUR/USD-Kurses unter die Marke von 1,00 im Jahresverlauf 2025.**

Grafik: unsere Prognosen

Assetklasse	Aktuell	6M-Prognose
Euro <u>Stoxx</u> 50	4.895	5.000
S&P 500	5.881	6.300
10J DEU	2,36%	2,10%
10J USA	4,57%	4,65%
Gold	2.624\$	2.750\$
Öl (Brent)	74,50\$	72,50\$
EUR/USD	1,035	1,00

Quelle: ARAMEA Asset Management, Stand: 31. Dezember 2024

Über die ARAMEA Asset Management AG

Die ARAMEA Asset Management AG zählt zu den größten unabhängigen Asset Managern in Deutschland. Das 33-köpfige ARAMEA-Team verantwortet ca. 5 Milliarden Euro in Publikums- und Spezialfonds sowie in Vermögensverwaltungsmandaten. Der Kundenkreis umfasst Sozialversicherungsträger, Verbände, Stiftungen, Versicherungen, Banken, Unternehmen, kirchliche Einrichtungen und Family Offices.

Der Aufsichtsrat der Gesellschaft besteht neben Herrn Rolf Hunck (Vors.) aus den Mitgliedern Dr. Dr. Michael Steen, Thomas Gollub, Harald Spiegel, Frank Diegel und Dr. Jörg Stotz. ARAMEA Asset Management AG wird vertreten durch die Vorstände Markus Barth (Vors.) und Sven Pfeil.