

Ausblick 2025: Die Bäume wachsen nicht in den Himmel

2024 war einzigartig in der Geschichte des amerikanischen S&P 500 Indexes. Erstmals blieb der S&P Equal Weighted Index zwei Jahre in Folge um mehr als 10% hinter dem S&P 500 Index zurück. Setzt sich diese beispiellose Entwicklung 2025 fort? Oder kehrt der Markt zu einer breiteren Marktbeteiligung zurück? Wir halten Letzteres für sehr wahrscheinlich. Daher ist in diesem Jahr die Aktienausswahl entscheidend.

Hier vier Prognosen für 2025:

Der S&P Equal Weighted Index schlägt den S&P 500

Das ist ein Traum für Stockpicker und eine große Chance für aktive Manager. Wir glauben, dass das Wirtschaftswachstum 2025 solide bleibt, getrieben von den Vorteilen privater Investments: Ausstattung von Fabriken infolge des CHIPS Acts, Künstliche Intelligenz und wachsendes Vertrauen der Unternehmen. Die von Trump geplanten Ausgaben und Steuersenkungen werden zusätzliche Unterstützung bieten. Die Inflation bleibt vermutlich hartnäckig, aber es gibt viele Anzeichen dafür, dass die Lohnkomponente, die wir als eher strukturelles Problem betrachten, ihren Höhepunkt erreicht hat und im Laufe des Jahres weiter sinkt. Die Zinssichten wurden durch die Fed-Sitzung im Dezember deutlich zurückgenommen, und der neue Dot Plot signalisiert lediglich zwei Zinssenkungen.

Das Wachstum bleibt solide, Inflation und Zinssätze brauchen länger, um sich anzupassen, aber es gibt keinen Anstieg der Inflation oder der Zinssätze

Der Markt ist mit dem sehr starken Anstieg der Anleiherenditen beschäftigt. Allein im Dezember stieg die 10-jährige US-Rendite um mehr als 10%, und das zu einer Zeit, als die Fed

auf ihrer letzten Sitzung des Jahres die Zinsen senkte, aber auch über das Dot Plot signalisierte, dass 2025 der Spielraum für aggressive Zinssenkungen geringer sei. Wir glauben, dass die Marktzinsen den schlimmsten Fall eingepreist haben und die Zinsen 2025 als Negativfaktor entfallen. Wegen des robusten Wachstums und der soliden Inflation (wenn auch etwas höher als erwünscht) bleiben die Rahmenbedingungen für Aktien gut. Das bedeutet auch, dass die Stärke des US-Dollars möglicherweise ihren Höhepunkt erreicht hat, was das Umfeld für Rohstoffe und Schwellenländer verbessern würde.

KI bleibt wichtig, aber 2025 werden die Gewinner nicht dieselben wie 2024 sein. KI-Anwendungen werden den Aufbau von Infrastrukturen übertrumpfen.

In dem Maß, wie die KI-Inferenz Umsatzchancen schafft, werden unserer Meinung nach Unternehmen, die Umsatz- oder Produktivitätsvorteile generieren, eine Outperformance erzielen. Das ist hochgradig asymmetrisch. Sollten die profitierenden Unternehmen keine nennenswerten Vorteile sehen, werden sie ihre Investitionsausgaben schnell drosseln, was sich stärker auf Infrastrukturunternehmen auswirkt und einen diversifizierten Ansatz unterstützt.

Trump 2.0 ist die größte Unbekannte. Trumps Programm konzentriert sich auf Steuersenkungen, Deregulierung, Ausgaben, Zölle und Einwanderung – ein potenziell volatiler Maßnahmenmix, der eine Vielzahl unbeabsichtigter Folgen haben könnte. Wir glauben daher, dass der Markt sehr sensibel auf die Details dieser Pläne reagiert, sobald sie bekannt werden.

Elon Musk etabliert in der Regierung eine vernünftige Unternehmensführung, aber die Aufgabe, Billionen einzusparen, ist ein weit gestecktes Ziel, das Sorgen über das Verhältnis von Schulden und BIP in den USA bereitet. Die Spannungen zwischen der Regierung und dem DOGE (Department of Government Efficiency) steigen, was sich in Spannungen zwischen Trump und Musk niederschlägt.

Das ist ein weiterer Faktor, der ganz nebenbei einige unserer wichtigsten Anlagethemen unterstützen könnte, darunter Aktienmärkte außerhalb der USA und Gold. Darüber hinaus werden insbesondere für Schwellenländer Höhe und Umfang der neuen Zölle entscheidend sein und könnten für Aufwärtspotenzial sorgen, sollte Trump mehr bellen als beißen, wobei die Androhung von Zöllen eher als Verhandlungstaktik eingesetzt wird.

Ein Gastbeitrag von Mark Hawtin, Head of the Global Equities Team bei [Liontrust](#).

Dies ist keine Anlageberatung. Bitte informiert euch vor einer Geldanlage über die Risiken und beachtet unsere Hinweise [hier](#).