

Jahresstart unter dem Eindruck der Vereidigung von Donald Trump

Chartbook

Investment Management & Strategy

Februar 2025

UniCredit Bank GmbH – public use

Empowering
Communities to Progress.

 **HypoVereinsbank**

Member of  **UniCredit**

Makro- und Marktumfeld

Zusammenfassung

Wirtschafts- und geldpolitisches Umfeld

Makro: Zoll- und Abschiebungsdrohungen der neuen US-Regierung trüben die globalen wirtschaftlichen Aussichten

- Ende 2024 verliert die US-Volkswirtschaft überraschend stark an Fahrt: Im vierten Quartal stieg das BIP zum Vorquartal um annualisiert 2,3%. Im dritten Quartal hatte es noch um 3,1% zugelegt. Die US-Wirtschaft bleibt aber insbesondere mit Blick auf den Arbeitsmarkt sehr solide. Die Zoll- und Abschiebungsdrohungen der neuen Regierung belasten die Aussichten zunehmend, und die Unsicherheit über die wirtschaftlichen Auswirkungen auch in den USA nimmt zu. Die US-Inflation erweist sich als zäh: Im Dezember 2024 steigen die Verbraucherpreise im Vergleich zum Vorjahresmonat um 2,9%, die Kernrate sinkt allerdings leicht.
- Die schwächelnde Konjunktur im Euroraum bereitet weiterhin Sorgen: Nach einer ersten Schätzung steigt das BIP 2024 im Euroraum um 0,7%. Zwar deuten die jüngsten Daten in Teilen eine leichte Verbesserung an, die drohenden Handelskonflikte mit den USA könnten die Wirtschaft im Euroraum allerdings zusätzlich unter Druck setzen. Die Inflationsrate steigt im Januar unerwartet auf 2,5%, der Disinflationprozess bleibt aber intakt. Wir gehen davon aus, dass sich die Gesamtinflation bis zum Frühjahr dem EZB-Ziel von 2% annähern wird.
- Die chinesische Wirtschaft ist 2024 nach offiziellen Angaben um 5% gewachsen. Damit wurde das selbst gesteckte Wachstumsziel erreicht. Chinas Exporte erholten sich 2024 deutlich, das Land kämpft aber nach wie vor mit einer schwachen Inlandsnachfrage, insbesondere beim Konsum und den Folgen der Immobilienkrise.

Notenbanken: Fed bietet Trump mit Zinspause die Stirn, EZB senkt weiter

- Die Fed tastet den Leitzins in ihrer ersten Sitzung seit dem Wiedereinzug von Donald Trump ins Weiße Haus nicht an: Sie belässt ihn in der Spanne von 4,25% bis 4,50%.
- Die EZB senkt zum fünften Mal seit der geldpolitischen Wende im vergangenen Jahr die Leitzinsen: Der Einlagensatz liegt nun einen Viertelpunkt niedriger bei 2,75%.

Märkte

Renten/Anleihen: Importzölle und Abschiebungsdrohungen der neuen US-Regierung geben die Richtung vor

- Die Unsicherheit im Zusammenhang mit den Auswirkungen von Trump 2.0, Sorgen vor einem Wiederaufflammen der Inflation und um einen hohen Finanzierungsbedarf der USA sind auch im Januar das bestimmende Thema am Rentenmarkt.
- Der längere Laufzeitenbereich von Staatsanleihen reagiert nur vorübergehend mit fallenden Renditen auf veränderte Markteinschätzung und korrigiert den Renditerückgang im Januar wieder teilweise.

Aktien: DeepSeek-Schock recht schnell verdaut

- Der Hype um DeepSeek, ein kostengünstiges KI-Modell aus China, sorgt angesichts der zum Teil hohen Bewertungen von KI-bezogenen Aktien, insbesondere im Technologie- und Energiesektor, vorübergehend für Turbulenzen bei diesen Werten.
- Insgesamt zeigen sich die globalen Aktienmärkte aber sehr robust und starten positiv ins Jahr.
- Für deutlichere Verluste in den großen globalen Aktien-Indizes müsste die Wirtschaft in eine globale Rezession abrutschen, in deren Folge die Unternehmensgewinne sinken. Dies ist trotz handelspolitischer Unsicherheit derzeit nicht absehbar.

Währungen & Rohstoffe: US-Dollar dürfte für längere Zeit stark bleiben

- Das Kartell OPEC+ bleibt bei seinen Plänen für eine schrittweise Erhöhung der Fördermenge, während der Ölpreis bei rund 75 US-Dollar pro Barrel konsolidiert.
- Das von Anlegern als sicherer Hafen genutzte Gold ist angesichts der Zollandrohungen aus den USA stark gefragt.
- Auch der Devisenmarkt spiegelt weiter die Unsicherheit über die Zollabsichten von US-Präsident Trump wider.



Inhalt

1

Makro:
Zoll- und Abschiebungsdrohungen der neuen US-Regierung trüben die wirtschaftlichen Aussichten

2

Notenbanken:
Fed bietet Trump mit Zinspause die Stirn, EZB senkt weiter

3

Anleihen:
Importzölle und Abschiebedrohungen der neuen US-Regierung geben die Richtung vor

4

Aktien:
DeepSeek-Schock recht schnell verdaut

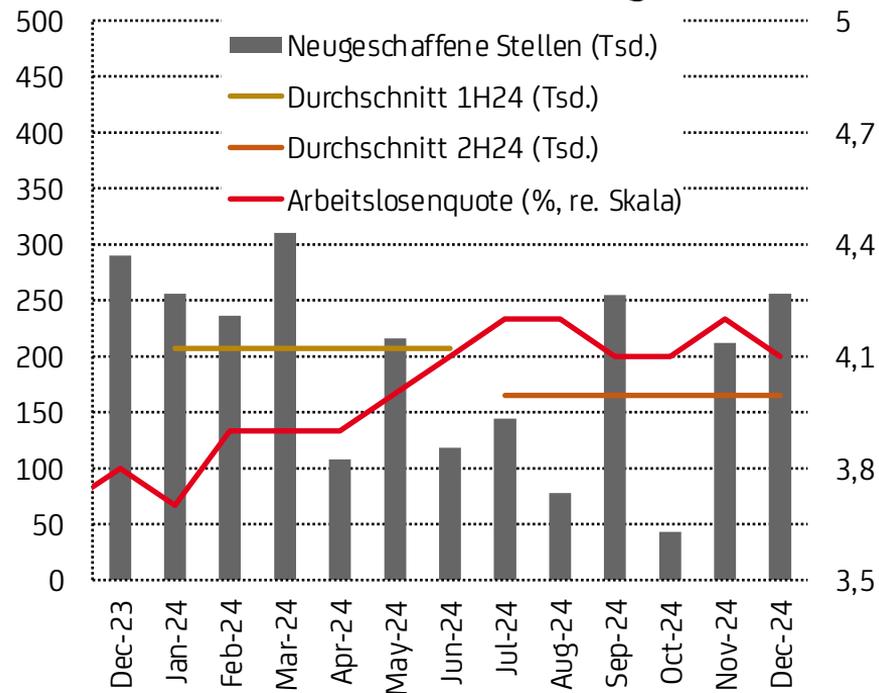
5

Währungen & Rohstoffe:
US-Dollar dürfte für längere Zeit stark bleiben

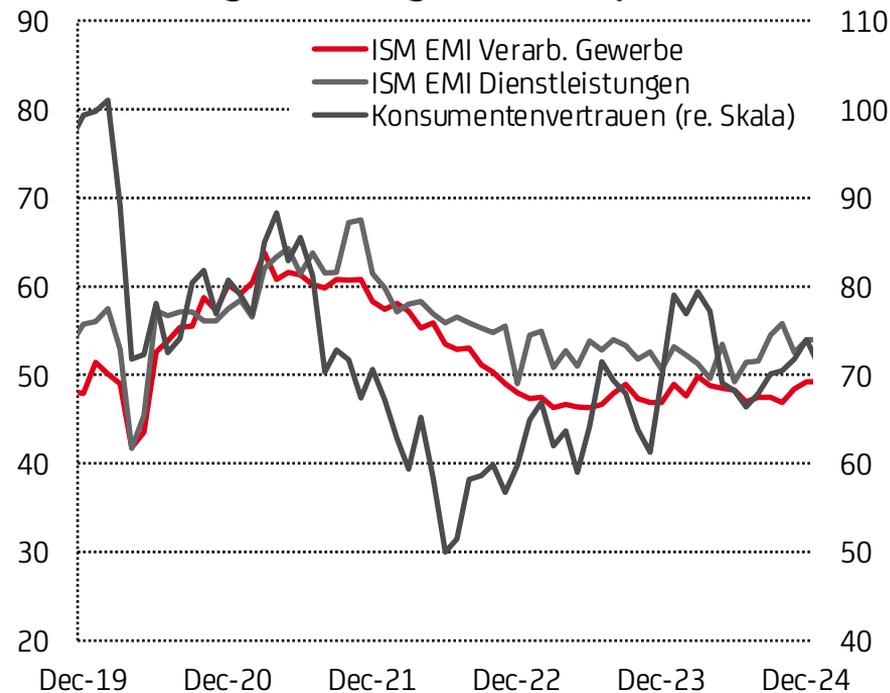


US-Arbeitsmarkt weiterhin sehr robust

Daten deuten nur allmähliche Abkühlung an



Einkaufsmanagerindizes signalisieren Expansion

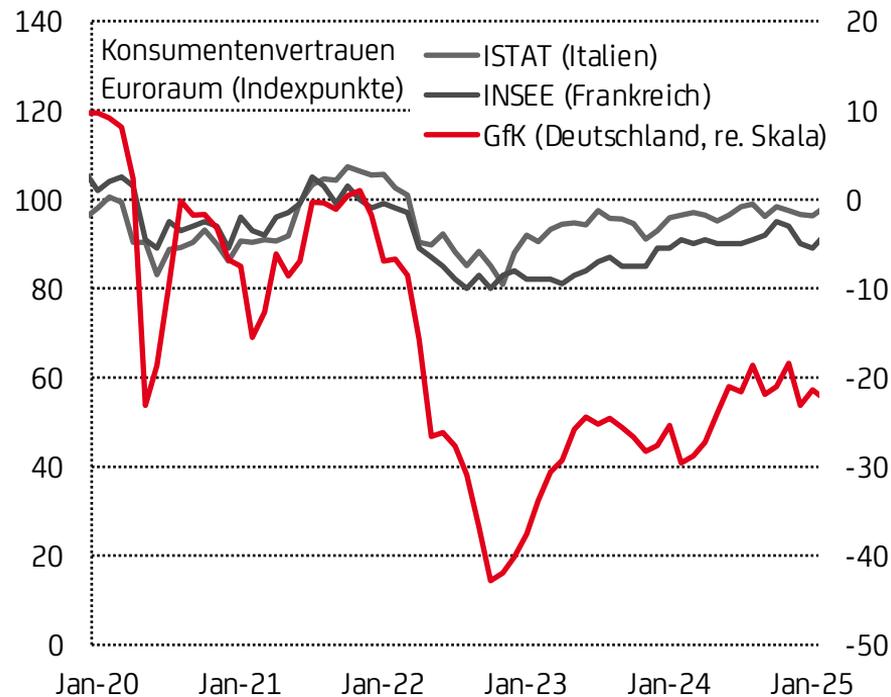


Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 31.12.2023-31.01.2024 bzw. 31.12.2019-31.12.2024)

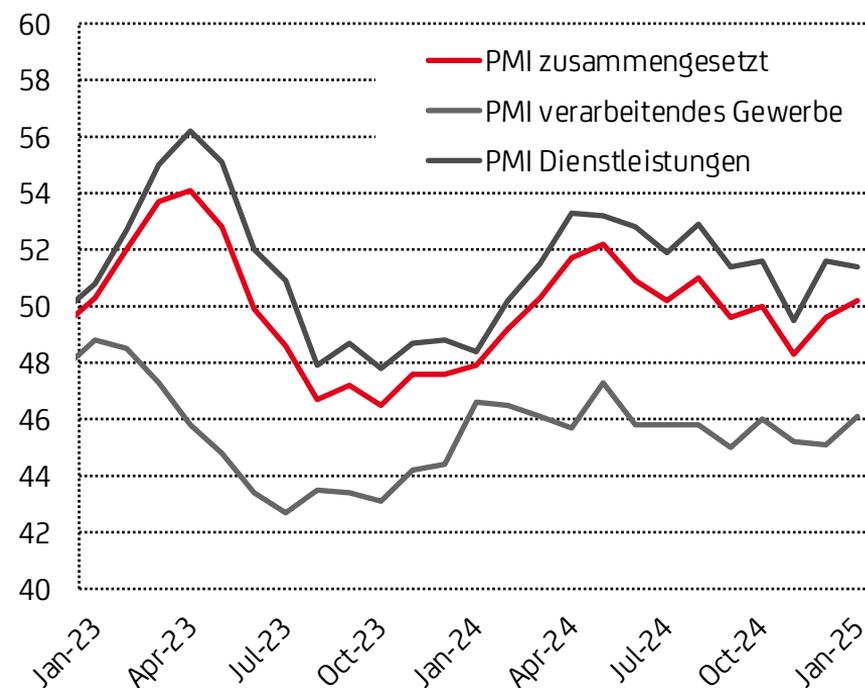


Dienstleistungssektor nach wie vor Wachstumstütze im Euroraum

Konsumklima in DE weiter im Kontraktionsbereich



Zuversicht im Verarbeitenden Gewerbe wächst

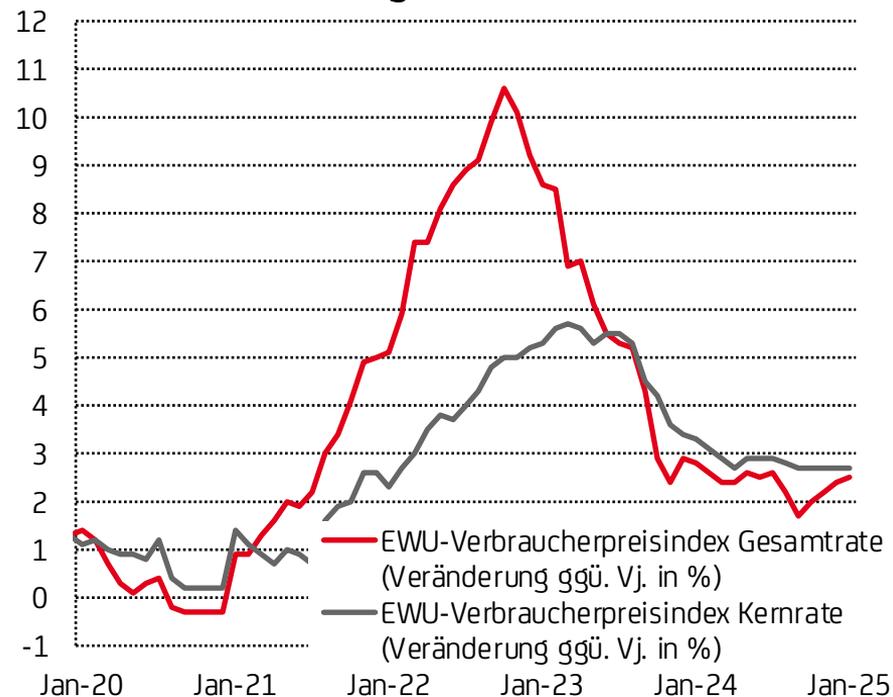


Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 31.01.2020-31.01.2025 bzw. 31.01.2023-31.01.2025)

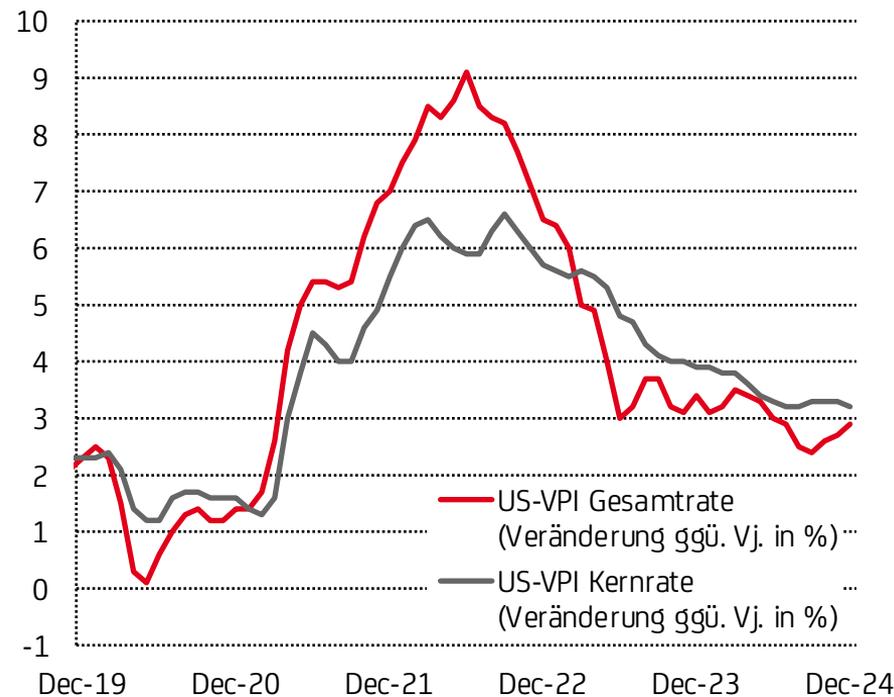


Disinflationsprozess im Euroraum weiter intakt, US-Pfad unsicherer

Inflation im Euroraum legt im Januar unerwartet zu



US-Kerninflation fällt im Dezember leicht

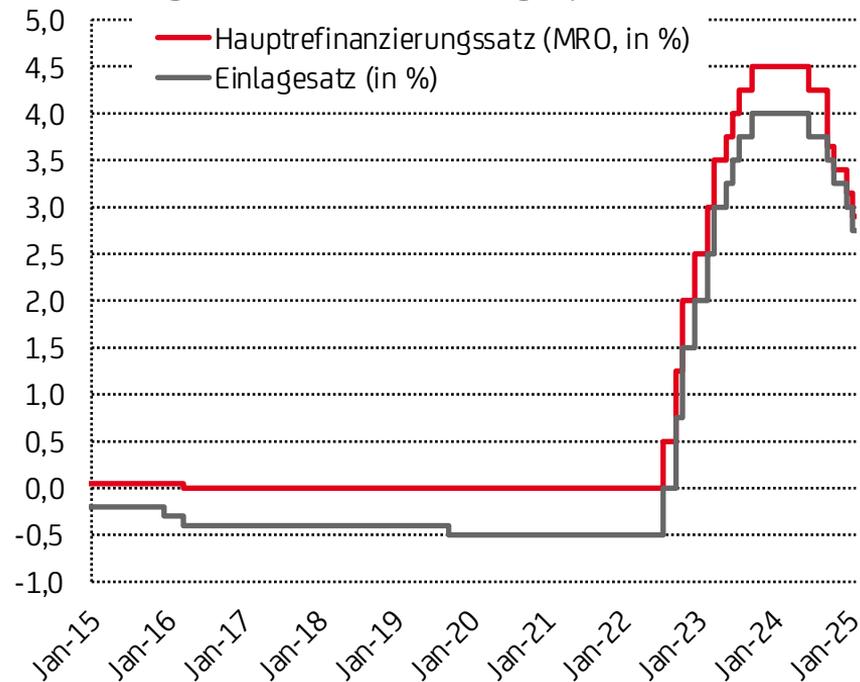


Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 31.01.2020-31.01.2025 bzw. 31.12.2019-31.12.2024)

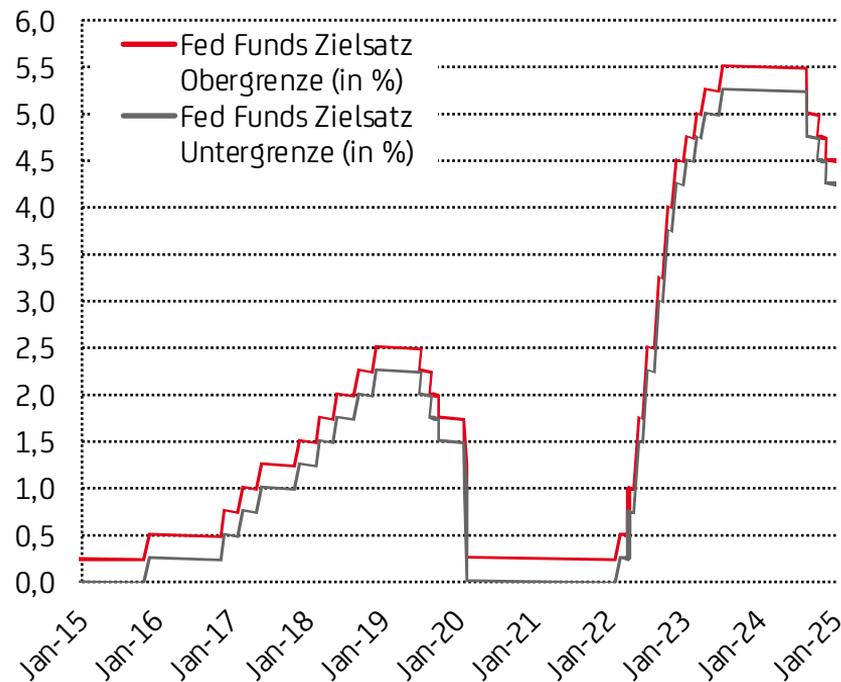


Geldpolitische Divergenz zwischen USA und Euroraum dürfte sich ausweiten

EZB setzt graduellen Zinssenkungszyklus fort



Fed wartet ab und belässt Leitzins bei 4,5%

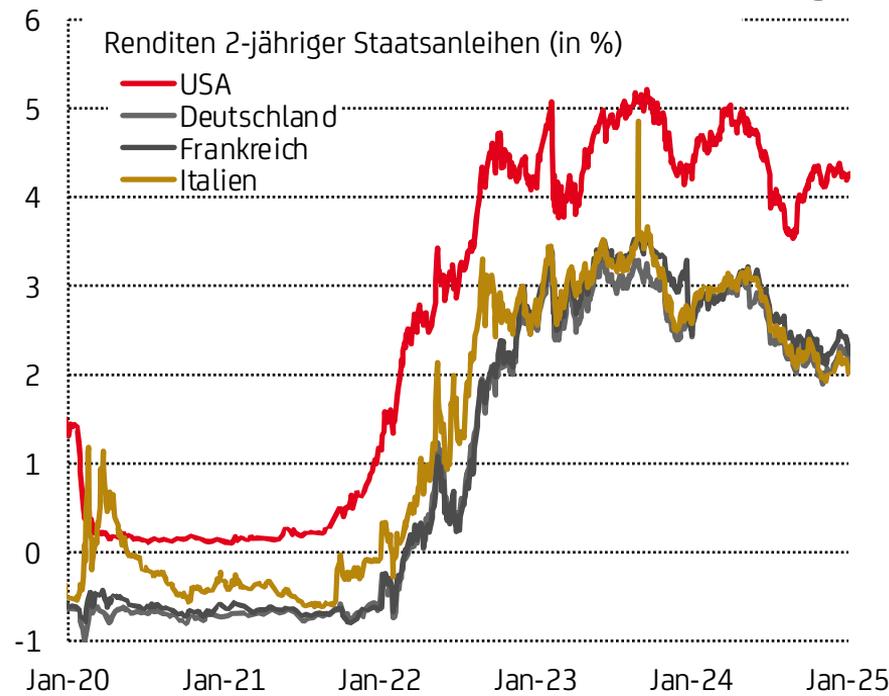
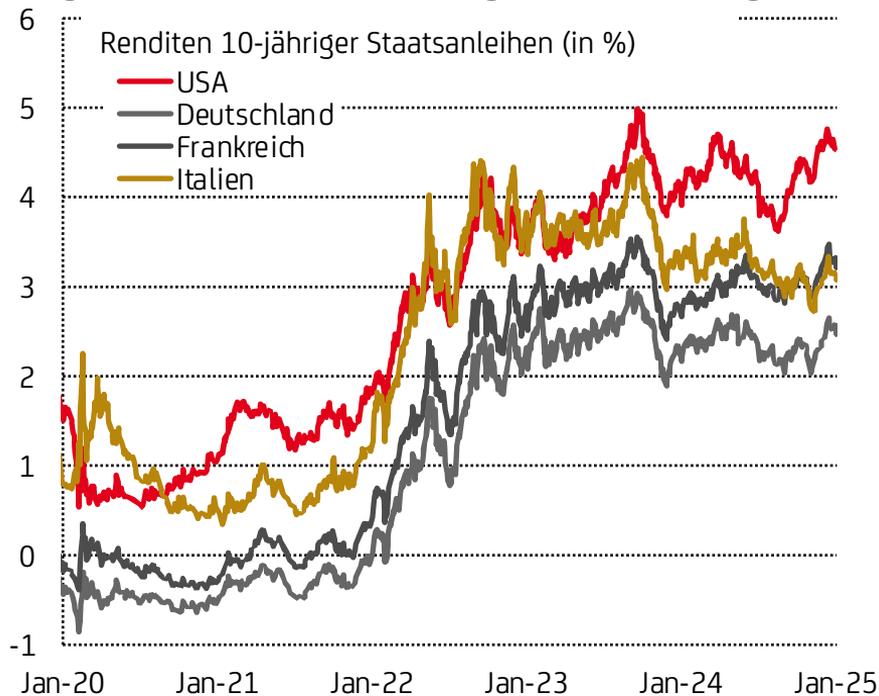


Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.
Quelle: Bloomberg, Refinitiv Datastream, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 31.01.2015-31.01.2025)



Trump 2.0 weiter das bestimmende Thema

Längerer Laufzeitenbereich reagiert nur vorübergehend mit fallenden Renditen auf veränderte Markteinschätzung

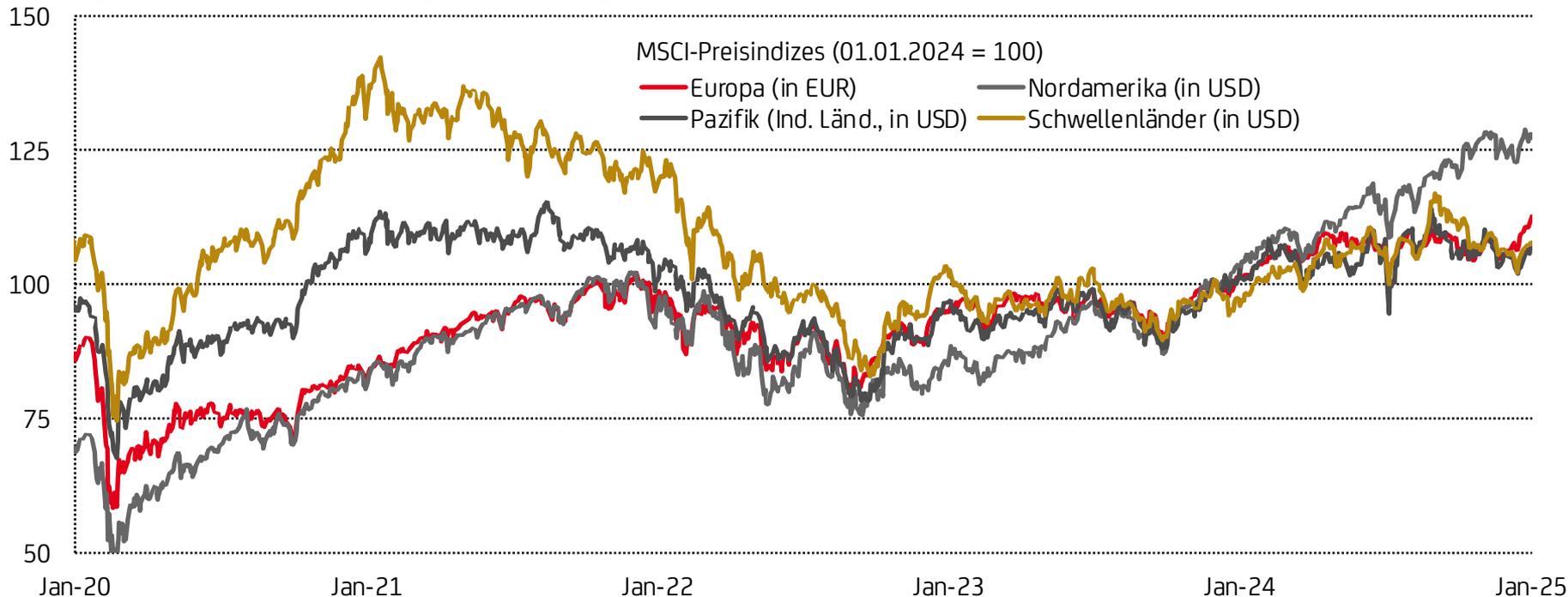


Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung. Um die Entwicklung von Staatsanleihen in einem festen Laufzeitbereich abzubilden, werden so genannte synthetische Anleihen berechnet. Dabei wird jeweils die zum relevanten Zeitpunkt "passendste" reale (echte) Bundesanleihe herangezogen und als Referenz für die Renditechance der synthetischen Anleihe genommen. Abgebildet ist die Entwicklung der erwarteten Rendite bis zur Endfälligkeit (Yield to maturity) unter folgenden Voraussetzungen: bedingungsgerechte Bedienung der Zinszahlungen und Einlösung sowie Halten bis Endfälligkeit. Insoweit handelt es sich um eine Renditechance. Die Renditechancen spiegeln die unterschiedlichen Risikoeinschätzungen der Anleger zu den jeweiligen Produkten bzw. Ländern wieder (höhere Renditechance=höhere Risikoeinschätzung). Die synthetischen Anleihen können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren.
Quelle: Bloomberg, UniCredit Wealth Management. (Dargestellter Zeitraum: 31.01.2020-31.01.2025)



Hype um DeepSeek sorgt für Turbulenzen bei KI-bezogenen Aktien

Breite globale Aktienmärkte zeigen sich wenig beeindruckt



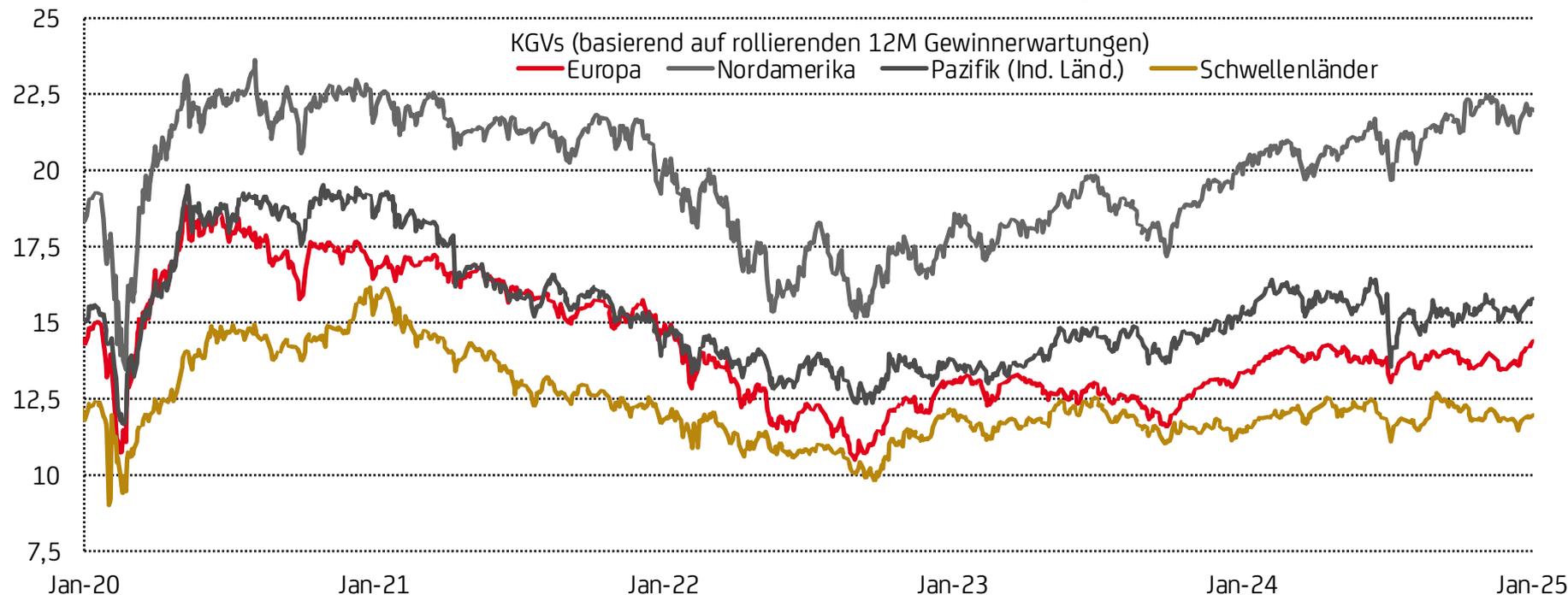
Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Die Rendite kann auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 31.01.2020-31.01.2025)



Bewertungslücke zwischen Europa und den USA wird etwas kleiner

Dank robuster Konjunktur erscheinen die Aussichten für US-Unternehmen weiter gut



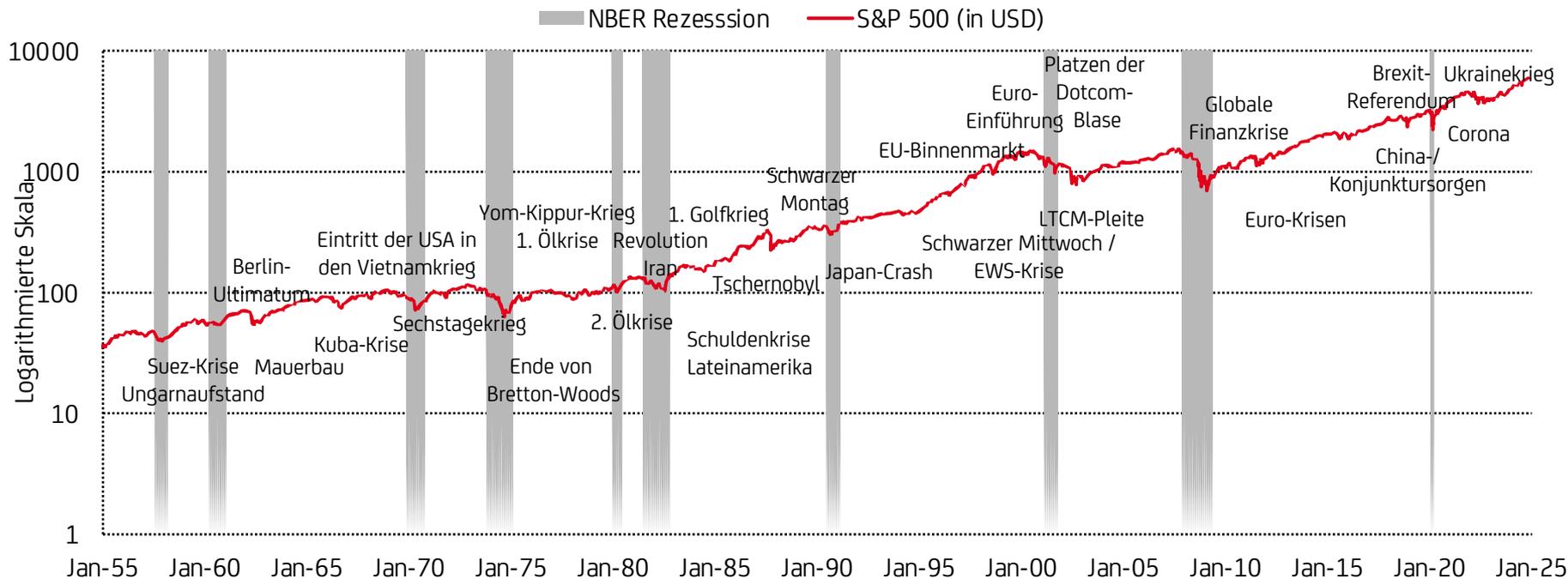
Hinweis: Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Die Rendite kann auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 31.01.2020-31.01.2025)



Langfristiger Trend zeigt trotz immer neuer Krisen nach oben

Aktien bleiben – mit einem ausgewogenen Gewicht im Multi-Asset-Portfolio – strategisch interessant



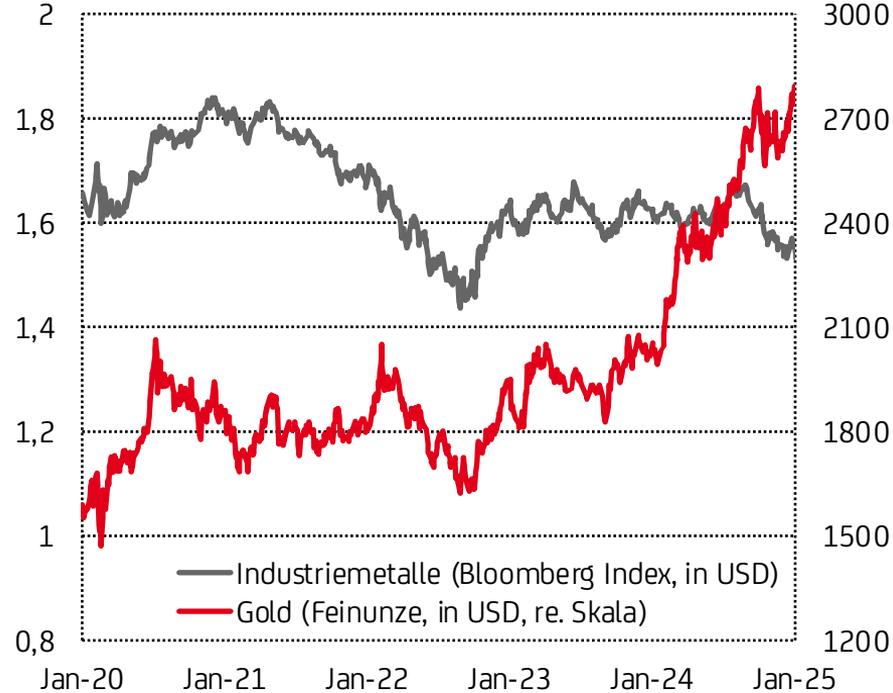
Hinweis: Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Bei einer Anlage in Fremdwährung kann die Rendite auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Der dargestellte Performancevergleich lässt die unterschiedlichen Risikoprofile der Anlageklassen unberücksichtigt.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 31.01.1955-31.01.2025)



Sorgen vor Folgen der US-Zollpolitik bestimmen auch Rohöl- und Goldpreise

Gold setzt Rekordjagd fort



Rohölpreise stabilisieren sich bei rund 75 USD/Barrel



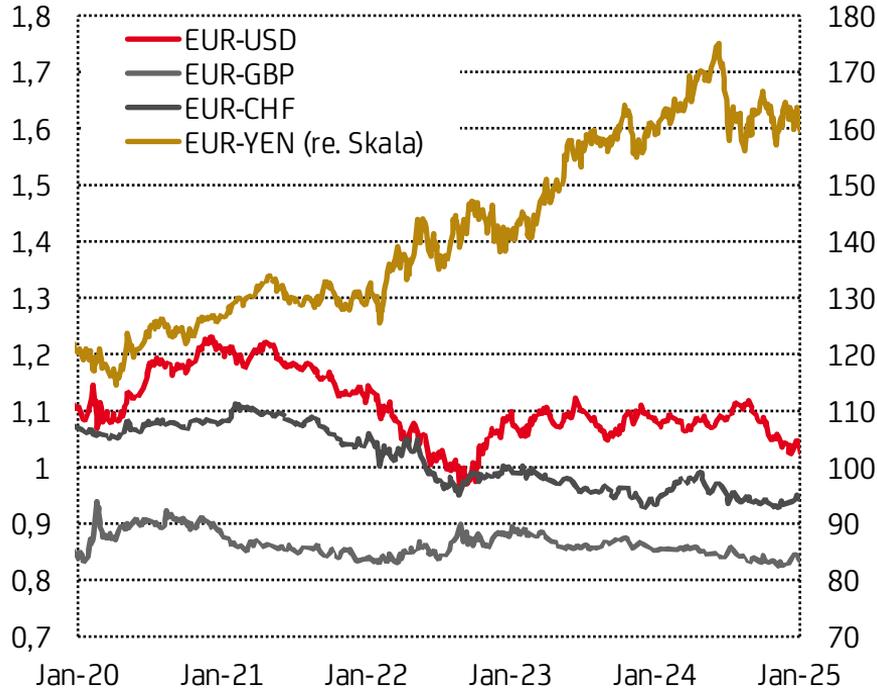
Hinweis: Der früher als Dow Jones-UBS Industriemetalle Subindex bezeichnete Bloomberg-Index setzt sich zusammen aus Terminkontrakten auf Aluminium, Kupfer, Nickel und Zink. Er spiegelt die Rendite der zugrundeliegenden Preisbewegungen der Rohstoff-Futures wider. Er wird in USD notiert. Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Bei der Währungs- und Rohstoffpreisentwicklung sind anfallende Erwerbs- und Verwahrkosten nicht berücksichtigt.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 31.01.2020-31.01.2025)

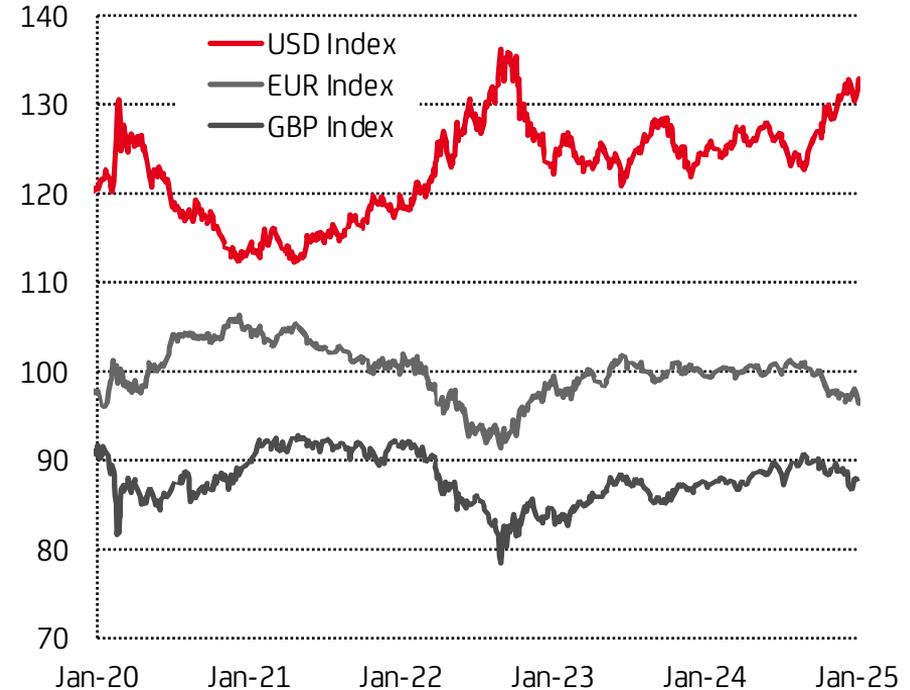


Globale Leitwährung wertet angesichts drohender Handelskonflikte auf

Euro-Wechselkurse gegenüber führenden Währungen



Handelsgewichtete Währungsindizes (Bloomberg)



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Bei der Währungs- und Rohstoffpreisentwicklung sind anfallende Erwerbs- und Verwahrkosten nicht berücksichtigt. Die Bloomberg-Indizes bilden die Wertentwicklung der entsprechenden Währung gegenüber einem Korb führender globaler Währungen ab.
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 31.01.2020-31.01.2025)



Fachredaktion

Investment Management & Strategy

Dr. Philip Gisdakis
Tobias Keller
Dr. Thomas Strobel

Impressum

Client Solutions
UniCredit Bank GmbH
HypoVereinsbank
Arabellastraße 12
81925 München



Rechtliche Hinweise

MARKETINGMITTEILUNG

Diese Publikation stellt eine Marketingmitteilung der UniCredit S.p.A., der UniCredit Bank Austria AG, der Schoellerbank AG und der UniCredit Bank GmbH (im Folgenden gemeinsam als „UniCredit Group“ bezeichnet) dar, richtet sich an die breite Öffentlichkeit und wird ausschließlich zu Informationszwecken kostenlos zur Verfügung gestellt. Sie stellt weder eine Anlageempfehlung noch eine Beratungstätigkeit der UniCredit Group und schon gar nicht ein Angebot an die Öffentlichkeit oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die hierin enthaltenen Informationen stellen keine Finanzanalyse dar, da sie nicht nur inhaltlich unvollständig sind, sondern auch nicht in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Bestimmungen zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurden und keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Finanzanalysen unterworfen sind.

Die UniCredit Group, einschließlich aller ihrer Konzerngesellschaften, kann ein spezifisches Interesse an den hier genannten Emittenten, Finanzinstrumenten oder Transaktionen haben. Angaben zu der Offenlegung zu den von der UniCredit Group gehaltenen Interessen und Positionen sind abrufbar unter: [ConflictsofInterest_PositionsDisclosures](#). Die in dieser Publikation enthaltenen Einschätzungen und/oder Beurteilungen stellen die unabhängige Meinung der UniCredit Group dar und werden, wie alle darin enthaltenen Informationen, nach bestem Wissen und Gewissen auf der Grundlage der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung verfügbaren, aus zuverlässigen Quellen stammenden Daten gegeben, haben jedoch lediglich indikativen Wert und können sich nach der Veröffentlichung jederzeit ändern, für deren Vollständigkeit, Richtigkeit und Wahrheitsgehalt die UniCredit Group keine Gewähr übernimmt. Der Interessent muss daher in völliger Eigenständigkeit und Unabhängigkeit seine eigene Anlagebeurteilung vornehmen und sich dabei ausschließlich auf seine eigenen Überlegungen zu den Marktbedingungen und den insgesamt verfügbaren Informationen stützen, auch im Hinblick auf sein Risikoprofil und seine wirtschaftliche Situation. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Vor jeder Transaktion mit Finanzinstrumenten lesen Sie bitte die entsprechenden Angebotsunterlagen. Ferner ist zu beachten, dass:

1. Informationen, die sich auf die frühere Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Index oder einer Wertpapierdienstleistung beziehen, sind kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.
2. Wenn die Anlage auf eine andere Währung als die des Anlegers lautet, kann der Wert der Anlage aufgrund von Wechselkursänderungen stark schwanken und sich unerwünscht auf die Rentabilität der Anlage auswirken.
3. Anlagen, die hohe Renditen bieten, können nach einer Herabstufung der Kreditwürdigkeit erheblichen Kursschwankungen unterliegen. Im Falle eines Konkurses des Emittenten kann der Anleger sein gesamtes eingesetztes Kapital verlieren.
4. Bei Anlagen mit hoher Volatilität kann es zu plötzlichen und erheblichen Wertverlusten kommen, die zum Zeitpunkt des Verkaufs zu erheblichen Verlusten bis hin zum Verlust des gesamten investierten Kapitals führen können.
5. Bei außergewöhnlichen Ereignissen kann es für den Anleger schwierig sein, bestimmte Anlagen zu verkaufen oder zu liquidieren oder verlässliche Informationen über deren Wert zu erhalten.
6. Wenn sich die Informationen auf eine bestimmte steuerliche Behandlung beziehen, ist zu beachten, dass die steuerliche Behandlung von der individuellen Situation des Kunden abhängt und sich in Zukunft ändern kann.
7. Beziehen sich die Informationen auf künftige Ergebnisse, so ist zu beachten, dass sie keinen zuverlässigen Indikator für diese Ergebnisse darstellen.
8. Diversifizierung garantiert weder einen Gewinn noch schützt sie vor Verlusten.

Die UniCredit Group kann in keiner Weise für Tatsachen und/oder Schäden verantwortlich gemacht werden, die jemandem aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen können, einschließlich, aber nicht beschränkt auf Schäden aufgrund von Verlusten, entgangenen Gewinnen oder nicht realisierten Einsparungen. Der Inhalt der Publikation - einschließlich Daten, Nachrichten, Informationen, Bilder, Grafiken, Zeichnungen, Marken und Domainnamen - ist, sofern nicht anders angegeben, Eigentum der UniCredit Group und unterliegt dem Urheberrecht und dem gewerblichen Rechtsschutz. Es wird keine Lizenz oder ein Nutzungsrecht gewährt, und daher ist es nicht gestattet, den Inhalt ganz oder teilweise auf irgendeinem Medium zu reproduzieren, zu kopieren, zu veröffentlichen und für kommerzielle Zwecke zu nutzen ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der UniCredit Group, mit Ausnahme der Möglichkeit, Kopien für den persönlichen Gebrauch zu erstellen.

Ein umfassendes Glossar zu vielen in diesem Bericht verwendeten Fachbegriffe finden Sie auf unserer Website: <https://kapitalmarktpublikationen.hypovereinsbank.de/glossar>.

Stand: 3. Februar 2025

