



Stabile Märkte trotz politischer Überraschungen und Turbulenzen

Performance 2024 Year to Date & 5 Jahre (31.12.2019 – 31.12.2024)

	YTD	5 Jahre		YTD	5 Jahre
• S&P 500	+ 25,2 %	+ 81,8 %	• Eurostoxx 50	+ 9,7 %	+ 29,7 %
• DAX	+ 20,2 %	+ 50,8 %	• ATX	+ 6,7 %	+ 13,8 %
• MDAX	- 4,4 %	- 10,3 %	• EUR/USD	- 5,8 %	- 7,5 %
• WSS Europa (Nettoperformance)	- 0,7 %	+ 97,0 %	• Russel 2000	+ 15,1 %	+ 35,2 %

Quelle: Yahoo Finance, Finanzen.at & Liechtensteinische Landesbank AG, Angaben über die Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen daher keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar

Ein politisch historisches Quartal

Erneut waren es in diesem Berichtsquartal die US-Börsen, die ihre Indexstände verteidigen bzw. weiter ausbauen konnten. Die Gewinnberichtssaison kannte mehrheitlich nur Gewinner, wodurch das Narrativ des sogenannten „US-Exceptionalism“ (im Sinne einer hervorgehobenen Stellung unter den Industrienationen) weiter bestärkt wurde. US-Aktien bleiben hoch bewertet – sind aber auch weiter gefragt.

Die Entwicklung an den Börsen zeigte sich unbeeindruckt vom politischen Spektrum. In den USA gewann Donald Trump die 47. Präsidentenwahl der USA. In einem sogenannten „Clean Sweep“ (wenn ein Kandidat alles gewinnt, was es zu gewinnen gibt), eroberte Trump den Senat, das Repräsentantenhaus und alle „Battleground-States“ (sogenannte Swingstates wie Georgia, Nevada oder Pennsylvania, die historisch immer heiß umkämpft sind und theoretisch jede Partei gewinnen könnte). Zwei Sachen sind hier kritisch anzumerken: a) das medial beschriebene Kopf-an-Kopf-Rennen fand nicht statt und die politischen Wettquoten im Internet wiesen bereits Wochen zuvor auf das richtige Ergebnis hin; b) die manifestierte Macht sollte keinesfalls unterschätzt werden – Zölle und Handelskonflikte sind wieder zurück auf der politischen Bühne.

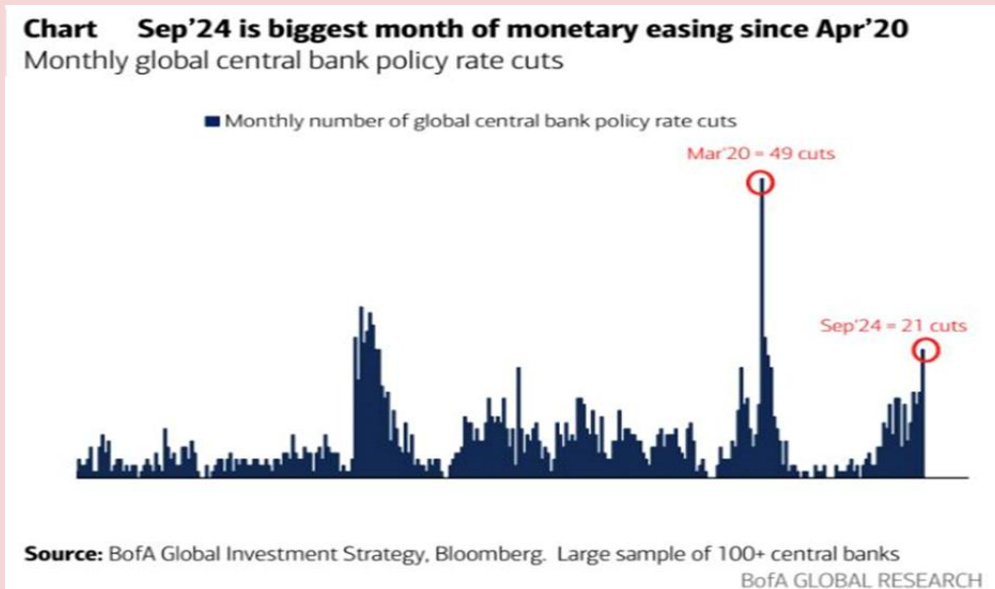
Nur einen Tag nach den amerikanischen Wahlen zerbrach durch die Entlassung von Finanzminister Lindner die deutsche Ampelkoalition, was zu vorgezogenen Bundestagswahlen führte (geplant ist der 23. Februar 2025); die besten Kanzlerchancen dürfte gemäß den verschiedensten Wahlprognosen der ehemalige Aufsichtsrat von Blackrock-Deutschland Friedrich Merz haben; sollte er gewinnen, ist mit einer wirtschaftspolitischen Wende zu rechnen, die unserer Ansicht nach bereits börsentechnisch vorweggenommen wird.

Fakt ist: Beide politischen Ereignisse verändern das Gefüge der G7-Staaten (die wirtschaftlich stärksten Industrienationen) nachhaltig; Frankreich könnte sich 2025 nahtlos daran anreihen.

Gute Stimmung, steigende Gewinne und stützende Notenbanken

Das globale Bild an den Märkten führt uns aktuell eines vor Augen: Die Gewinnrends an den internationalen Börsen – an den westlichen Märkten, als auch an den Emerging Markets – reißen nicht ab. Die globalen Zentralbanken stützen dieses Wachstum, indem sie die Zinsen senken und das Wachstum stimulieren; hier geht Amerika voraus, gefolgt von Europa und China. Anzumerken sei hier kurz folgende beobachtbare „Diametralität“: Amerika **kann** seine Zinsen senken, trotz Vollbeschäftigung, trotz Höchstständen an S&P, Nasdaq und Co., weil rückläufige Inflationsraten dieses Vorgehen zulassen; Europa **muss** tendenziell seine Zinsen senken, um das Wachstum wieder in Schwung zu bringen. Im folgenden Schaubild (Grafik 1) sieht man deutlich die gemeinsamen Anstrengungen der Zentralbanken; von über 100 Notenbanken senkten 21 den Referenzzins; die stärkste geldpolitische Stütze/Lockerung (sogenanntes „Monetary Easing“) seit April 2020.

Anzahl an Zentralbanken, die ihre Zinsen im September gesenkt haben

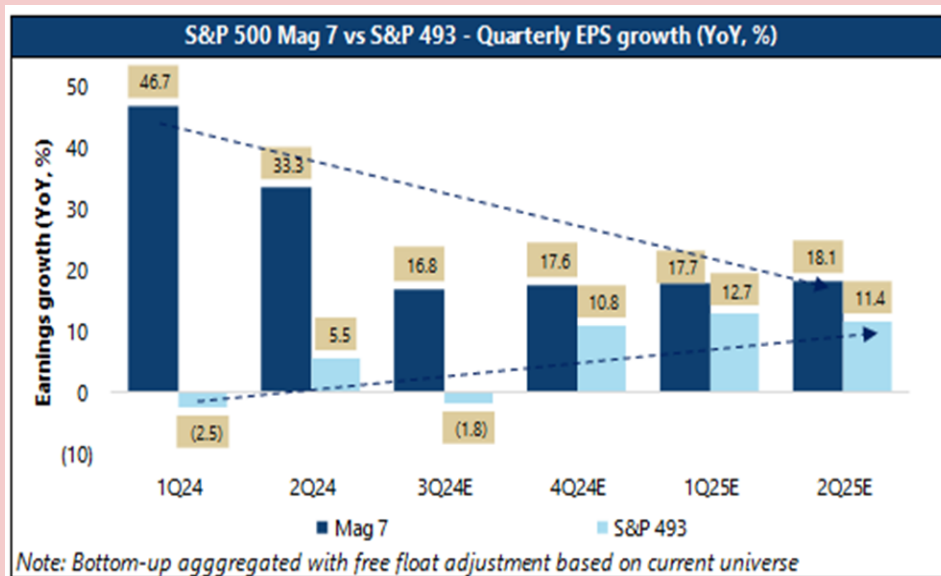


Grafik 1

Wir beobachten – neben den Notenbankaktivitäten – auch einen nachlassenden Wachstumstrend bei den sogenannten „Magnificent Seven“ (Facebook, Microsoft, Alphabet, Apple und Co.). Die prognostizierten Wachstumsraten sind weiterhin hoch, jedoch lässt sich dieses Wachstum gegenwärtig nicht mehr steigern bzw. historisch fortschreiben, was zum Schluss führt, dass sehr viel Potenzial dieser Unternehmen in den Kursen gepreist ist. Die „Big Seven“ reagieren bereits darauf mit massiven Investitionen – diese müssen langfristig erst zeigen, ob sie Früchte tragen.

Vor diesem Hintergrund sehen wir erstmals seit langem eine relative Stärke von klein- und mittelkapitalisierten Werten gegenüber den Blue-Chips in den USA; man spricht auch davon, dass der „breite Markt“ an Momentum gewinnt. Dieser „breite Markt“ (493 Unternehmen des S&P-500 Index) wird 2025 ähnlich viel Gewinnwachstum aufweisen wie die „Mag 7“. Der historische Gewinnvorsprung der „großen sieben“ kommt zum Erliegen.

Gewinnentwicklung von „Mag 7“ und „breitem Markt“

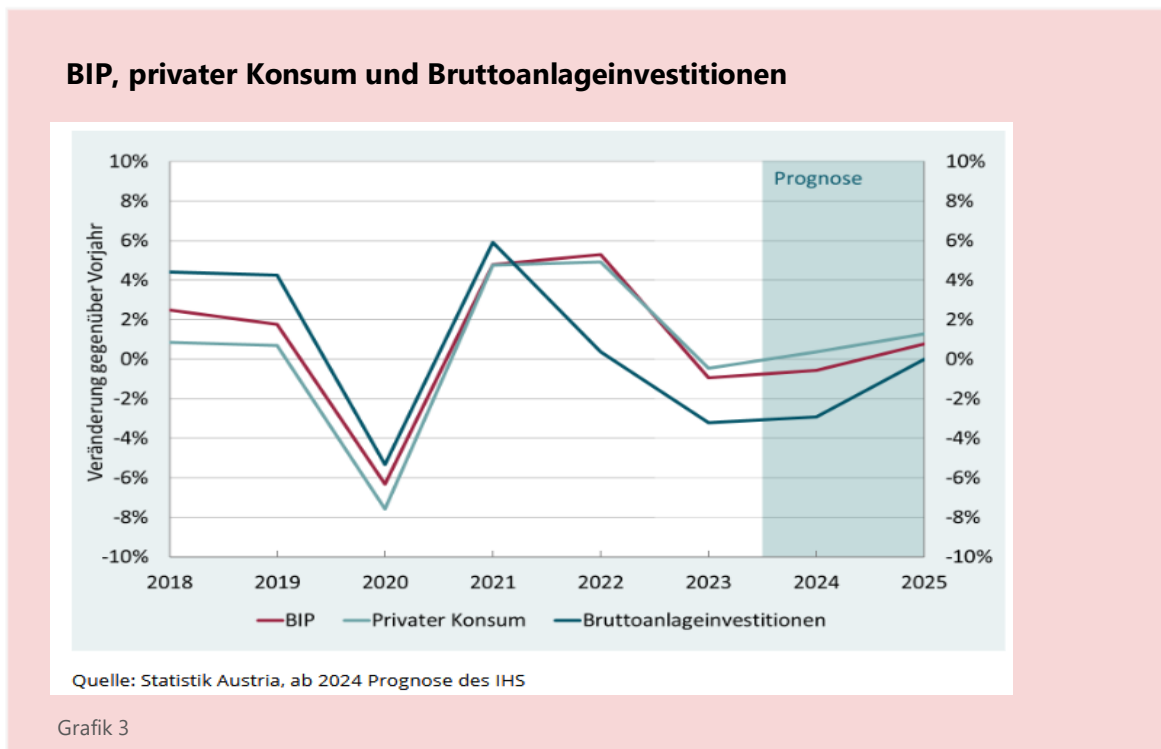


Grafik 2; Quelle: Jefferies

Dieser Trend bei kleineren Unternehmen könnte, vor dem Hintergrund eines sich fortsetzenden Zinszyklus, auch in Europa stattfinden. Aktuell finden wir in unserer Beobachtungsliste viele interessante und günstig bewertete Unternehmen; erste Übernahmen bzw. Übernahmeveruche fanden bereits im vierten Quartal statt. Wir möchten ausdrücklich darauf hinweisen, dass ein geändertes politisches Umfeld diesen Trend deutlich verstärken könnte – und die Börsen werden dieses Szenario erneut vorwegnehmen.

Stimmung gedämpft – aber Zuversicht für eine nachhaltige Bodenbildung mit profitabilem Wachstum!

Im internationalen Umfeld kommt die heimische Konjunktur 2025 noch nicht so stark in Schwung wie zuletzt gedacht oder gewünscht. Ohne handlungsfähige Regierung verlieren wir wertvolle Zeit und „Sonderevents“ á la KTM werden kein Einzelfall bleiben. Die Ökonomen der UniCredit Bank Austria rechnen mit einem Wirtschaftswachstum von nur noch 1 % (WIFO > 1 %; IHS 0,8 %).



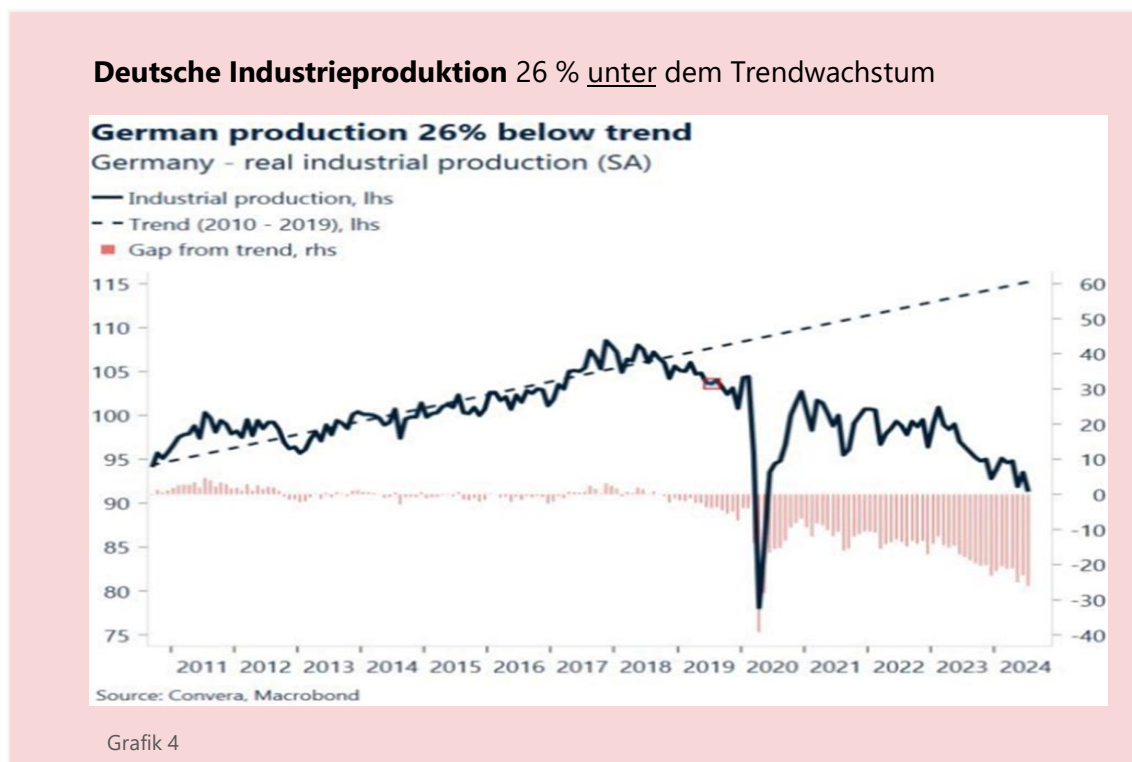
Auch in Deutschland, dem wichtigsten Land der Eurozone, wurden die BIP-Daten erneut in negatives Terrain revidiert. Die europäischen Einkaufsmanagerindizes, Indikatoren für die Stimmung in der Industrie und im Dienstleistungssektor, spiegeln diese Schwäche wider. Im Oktober erreichte der Gesamtindex für die Eurozone einen Wert von 49,6 und liegt somit unter der Wachstumsschwelle von 50. Die deutsche Komponente des Messwertes lag bei 47,5. Damit Europa zu einem „Rebound“ (Turnaround) ansetzen kann, **müssen sich die Konjunkturdaten des wichtigsten Industrielands weiter verbessern**, sonst bleibt es bei der bislang beobachtbaren Konsolidierung und langen Bodenbildung der Wirtschaft.

Auch Frankreich, das zweitgrößte Land der Eurozone, bleibt „angeschlagen“ – Anfang Dezember stolperte die Regierung Barniers über ein Misstrauensvotum. Die Franzosen haben in den letzten Jahren über ihren Verhältnissen gelebt, wodurch das Budgetdefizit explodierte (6 % 2024; wobei unter 5 % geplant waren).

Woher das Wachstum kommen soll, um das Budgetdefizit zu füllen, konnte von den politischen Verantwortlichen niemand sagen. Kurz- und mittelfristig wird man das Problem mit Einsparungen UND Steuererhöhungen lösen müssen. EU-Sanktionen, „blaue Briefe“, Mahnungen und dergleichen werden vorerst nicht erwartet.

Halten wir fest: Frankreich hat **kein** Wachstumsproblem, dafür aber ein massives Budgetproblem. Deutschland hingegen hat ein **Wachstumsproblem**, jedoch mit einem Debt-to-GDP-Ratio (Verschuldungskennzahl, Schulden zur Wirtschaftsleistung) von unter 70 % **kein** Budgetproblem.

Die Themen Schulden (Frankreich) einerseits und Schuldenbremse (Deutschland) andererseits werden uns 2025 definitiv weiter begleiten! Aus unserer Sicht müssen nun – und das gilt für Österreich gleichermaßen – politisch die Weichen richtig gestellt werden, um den notwendigen Aufholprozess in Gang zu setzen – und dieser mögliche Aufholprozess kann an vielen makroökonomischen Kennzahlen abgelesen werden!



Unser Ausblick ist, nach einem verhältnismäßig schwachen Jahr für die europäischen Börsen, vorsichtig optimistisch. Der Trend für Small- und Mid-Caps (kleinere Unternehmen) könnte im nächsten Jahr, durchaus von den USA ausgehen, nach Europa „überschwappen“; vor diesem Hintergrund hat Europa darüber hinaus mehr Zinsfantasie und nach Jahren des gefühlten Stillstands auch deutlich mehr Aufholpotenzial.

Es bedarf in Zukunft mehr an politischen Mutes und Entscheidungsfreudigkeit, weniger an staatlicher Regulierung und Bürokratie sowie der Eindämmung des oft zitierten „Ausgabenproblems“; auf diese Weise könnte der „Value“, der in europäischen Aktien liegt, nachhaltig gehoben werden – erste Anzeichen dafür sehen wir bereits in unseren Portfolios.

Zum Abschluss ein kleiner historischer Datenvergleich: Der erwähnte „US-Exceptionalism“ führte heuer dazu, dass die Performancedifferenz zwischen europäischen und amerikanischen Indizes auf ein zweistelliges Maximum anwuchs. Der amerikanische Standard & Poors 500 Index (500 größten US-Unternehmen) **legte das zweite Jahr in Folge – jeweils – um über 20 %** zu; in der gesamten Börsengeschichte gab es diese Konstellation vier Mal; in drei von diesen vier Fällen schlossen die Börsen im darauffolgenden dritten Jahr im Minus.

Wir danken Ihnen für Ihr entgegengebrachtes Vertrauen
und wünschen Ihnen und Ihren Familien ein frohes und
gesundes neues Jahr 2025!

Ihr Team der
WSS VERMÖGENSMANAGEMENT GMBH

Abmelden:

Sollten Sie keine weiteren Zusendungen von der WSS Vermögensmanagement GmbH (im Folgenden: WSS) wünschen, so senden Sie uns bitte eine E-Mail an office@wss-vm.at. Alle Informationen zur WSS inkl. dem MiFID II Informationspaket finden Sie unter www.wss-vm.com.

Disclaimer:

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung, welche von der WSS ausschließlich zu Informationszwecken erstellt wurde. Dies ist keine Finanzanalyse und wurde daher nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen, Bewertungen, Prognosen oder Informationen zu Kursentwicklungen wurden nach bestem Wissen auf Grundlage von öffentlich zugänglichen Daten, Quellen und Methoden getroffen, die die WSS für zuverlässig erachtet, ohne diese Information selbst verifiziert zu haben. Sie geben den Stand vom Erscheinungsdatum dieses Dokuments wieder und werden vor einem späteren Versand oder einer andersartigen Bereitstellung nicht aktualisiert, auch wenn sich die gesetzlichen Rahmenbedingungen ändern. Die WSS übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Inhalte und für das Eintreten von Prognosen. **Die Inhalte sind unverbindlich und stellen keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf dar.** Jede Anlageentscheidung bedarf der individuellen Abstimmung auf die persönlichen Verhältnisse (z.B. Risikobereitschaft) des Anlegers. Angaben über die Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen daher keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar. **Investitionen in Finanzinstrumente bergen Risiken bis hin zum Totalverlust.** Währungsschwankungen bei Nicht-Euro-Veranlagungen können sich auf die Wertentwicklung ertrags erhöhend oder ertragsmindernd auswirken. Die veröffentlichten Prospekte und das Kundeninformationsprospekt sind in deutscher Sprache zum Download oder zur Abholung bei der LLB KAG (www.llb.at) erhältlich.

Newsletter-Ersteller und für den Inhalt verantwortlich:

WSS Vermögensmanagement GmbH, Promenade 25b, 4020 Linz, www.wss-vm.com, Tel.: 0732/771313