

MARKT- KOMMENTAR

April 2025
Reichmuth & Co
Integrale Vermögensverwaltung AG

Die Frage, ob wir uns derzeit in einer Korrekturphase am Aktienmarkt befinden oder ob bereits ein Trendwechsel zu einem Bärenmarkt eingeläutet wurde, ist für Anleger entscheidend. Denn während eine Korrektur Einstiegschancen bietet, ist es in einem Bärenmarkt wichtig, Verluste frühzeitig zu begrenzen. Wir erwarten in den USA eine Konjunkturabschwächung, die eine Wachstumsbelastung im Rest der Welt bedeutet, aber keine Rezession, denn dafür fehlen begleitende strukturelle Herausforderungen. Das Abwärtspotenzial an den Aktienmärkten dürfte also begrenzt sein. In den kommenden Wochen sollten sich attraktive Einstiegschancen eröffnen.



USA stemmen sich gegen
einen Bärenmarkt

- Entscheidungsträger der US-Notenbank fürchten Stagflation
- Gewinnwachstum der weltgrößten Unternehmen bleibt hoch
- Stimmungsaufhellung in Europa nach angekündigtem Fiskalschub

Die Politik von Präsident Trump sorgt für Unruhe. Importzölle und geplante Kürzungen bei den Bundesausgaben führen zu Unsicherheit. So ist das Verbrauchervertrauen auf den niedrigsten Stand seit 2022 gefallen. Da der US-Verbraucher rund zwei Drittel des BIPs ausmacht, könnte eine anhaltende Verunsicherung die Wirtschaft und damit auch die Aktienmärkte belasten. Der Zusammenhang zwischen Verbrauchervertrauen und Konsumausgaben ist allerdings nicht immer eindeutig, insbesondere, wenn die Verschuldung der Konsumenten wie aktuell recht moderat ist. Zudem zeigen Analysen, dass die derzeit hohe ökonomische Unsicherheit in der Vergangenheit meist zu positiven Marktentwicklungen in den folgenden zwölf Monaten führte. Ein Indiz dafür, dass wir uns nur in einer temporären Korrektur bewegen.

Blickt man auf die schwächeren Fundamental- und Stimmungsdaten der vergangenen Wochen aus den USA, ist eine wirtschaftliche Abkühlung kaum zu leugnen. So zeigt der Arbeitsmarkt erste Ermüdungserscheinungen. Die Neueinstellungen haben sich spürbar verringert, die wöchentlichen Arbeitslosenansprüche sind angestiegen. Die Schwäche am Arbeitsmarkt, der Motor des privaten Konsums, dürfte sich verfestigen, denn die Zahl der angekündigten Entlassungen hat sich im Februar auf den höchsten Stand seit der Finanzkrise 2009 verdreifacht – wenn man die Corona-Pandemie außen vor lässt. Der US-Immobilienmarkt, der über den Vermögenseffekt ebenfalls wichtig für den Konsum ist, zeigt sich uneinheitlich. Die Verkäufe bestehender Häuser, die Wohnungsbaubeginne und Baugenehmigungen stiegen stärker als erwartet und deuten auf eine kurzfristig anhaltende Dynamik.

Torsten Steinbrinker
CEO

Adrian Roestel
Leiter
Portfoliomanagement

Allerdings ist diese Entwicklung auch auf eine Normalisierung nach dem harten Winterwetter der vergangenen Monate zurückzuführen. Frühindikatoren und ein Anstieg der Hypothekenzinsen lassen eine Abschwächung erwarten. Im Industriesektor weist ein starker Abriss bei den Auftragseingängen darauf hin, dass die zuletzt starken Produktionszahlen nicht von Dauer sein werden. Viele Hersteller haben angesichts drohender Zölle ihre Produktion hochgefahren und die Lager gefüllt. Insbesondere im Automobilssektor, der am stärksten von Zöllen betroffen ist, war das zu spüren. Wenn die Nachfrage im kommenden Quartal nachlässt, dürfte die Produktion in den nächsten Monaten beschleunigt sinken.

Inflationsseitig bleibt die Lage in den USA angespannt. Senkt die US-Notenbank die Zinsen zu früh, riskiert sie einen neuen Inflationsschub; hält sie die Zinsen zu lange hoch, könnte die Konjunktur abgewürgt werden. Die Furcht vor einer Stagflation bleibt daher ein zentrales Risiko und verdammt die Fed zu einer passiven Geldpolitik. Allerdings sind wir davon überzeugt, dass sich die Zentralbank im Spannungsfeld zwischen Wachstumsabschwächung und Inflationsbekämpfung letzten Endes für das Wachstum entscheiden und einer drohenden Rezession mit Zinssenkungen entgegengetreten wird.

Der stärkste Faktor, der gegen einen beginnenden Bärenmarkt spricht, ist jedoch das robuste Gewinnwachstum in den USA und im Rest der Welt. Analystenschätzungen zufolge sollen die Gewinne der 2.500 größten Unternehmen weltweit im ersten Quartal 2025 um mehr als acht Prozent wachsen. Solange die Unternehmen ihre Profitabilität aufrechterhalten, bleibt das Risiko einer tiefgreifenden Rezession gering. Zwar wirken sich Zölle erst mit einer Verzögerung von mehreren Monaten negativ aus. Das Gros der Unternehmensgewinne wird jedoch im US-Binnenmarkt erwirtschaftet und ist dadurch wenig gefährdet.

Im Rest der Welt gibt es zarte Hoffnungsschimmer. So zeigt Chinas Wirtschaft eine Stabilisierung: der Konsum nimmt zu, die Industrieproduktion wächst weiterhin und am Immobilienmarkt zeichnet sich eine allmähliche Trendwende bei den Preisen ab. Zwar sinken die Preise in den kleineren Millionenstädten nach wie vor. In den großen Städten der ersten und zweiten Kategorie steigen die Preise aber wieder, was bei anhaltenden wirtschaftlichen Stimuli auf eine Stabilisierung der Binnenwirtschaft hindeutet.

In Europa zeigt sich nach angekündigten fiskalpolitischen Maßnahmen eine leichte Stimmungsaufhellung. Die Inflation bleibt moderat und stützt die lockere Geldpolitik. Das Verbrauchervertrauen stabilisiert sich auf niedrigem Niveau und steigende Reallöhne könnten den Konsum stützen. Gleichzeitig scheinen viele negative Nachrichten wie der drohende Handelskonflikt mit den USA eingepreist. Das öffnet Spielraum für positive Überraschungen, die einen Anstieg der Aktienkurse auslösen könnten.

Die aktuelle Marktlage spricht also eher für eine Korrektur als für einen nachhaltigen Bärenmarkt. Entscheidend ist, sich bei all dem negativen Nachrichtenfluss rechtzeitig mit qualitativ hochwertigen Titeln einzudecken. Wir halten momentan Liquidität, um beim nächsten Abwärtsschwung die Aktienquote deutlich zu erhöhen.

Disclaimer

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Marketing-Kommunikation der Reichmuth & Co, Maximilianstraße 52, 80538 München, die reinen Informationszwecken dient und nicht den Anspruch auf vollständige Darstellung erhebt. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzprodukten dar und ersetzt nicht die Beratung und Risikoaufklärung durch Ihren persönlichen Berater. Individuelle Steuer- und/oder Rechtsfragen bitten wir Sie, bei Bedarf mit einem Angehörigen der steuer- und/oder rechtsberatenden Berufe zu besprechen. Obwohl diese Unterlagen mit großer Sorgfalt erstellt wurden, kann Reichmuth & Co keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Zweckmäßigkeit des Inhalts übernehmen. Die Haftung wegen Vorsatz und grober Fahrlässigkeit bleibt unberührt.

Über Reichmuth & Co Integrale Vermögensverwaltung AG

Die Reichmuth & Co Integrale Vermögensverwaltung AG ist eine deutsche Schwestergesellschaft der Reichmuth & Co Privatbankiers, einer Schweizer Privatbank mit unbeschränkter Haftung der Gesellschafter. Prägend für die Haltung der Reichmuth & Co Gruppe ist ein kritischer, unternehmerischer Ansatz und eine langfristige, realwertorientierte und globale Perspektive. Mit insgesamt zwölf Mitarbeitenden an den Standorten München und Düsseldorf bietet die Reichmuth & Co Integrale Vermögensverwaltung AG vermögenden Privatkunden und institutionellen Investoren in Deutschland eine ganzheitliche Betreuung in sämtlichen Anlage- und Finanzfragen. Das umfasst die individuelle Vermögensverwaltung, Anlageoptionen in Infrastrukturanlagen sowie Vorsorgelösungen nach Schweizer Prägung.

Pressekontakt

Dr. Hubert Becker
USC
+49 160 5801877
hb@us-communications.com

Fotomaterial

Die Porträtfotos von Torsten Steinbrinker, Vorstand, sowie Adrian Roestel, Leiter Portfoliomanagement der Reichmuth & Co Integrale Vermögensverwaltung AG, sind zum Abdruck freigegeben. Die Nutzungsrechte aller Bilder liegen – soweit nicht anders angegeben – bei Reichmuth & Co. Sie dürfen zum Zweck der redaktionellen Berichterstattung genutzt werden. Bei jeder Verwendung ist der Quellenhinweis „Reichmuth & Co“ anzugeben.