

CIO View

Prof. Dr. Jan Viebig, Chief Investment Officer ODDO BHF SE



14. Februar 2025

INTERNATIONALE DIVERSIFIKATION BIETET SCHUTZ BEI EVENTUELLEN HANDELSKONFLIKTEN

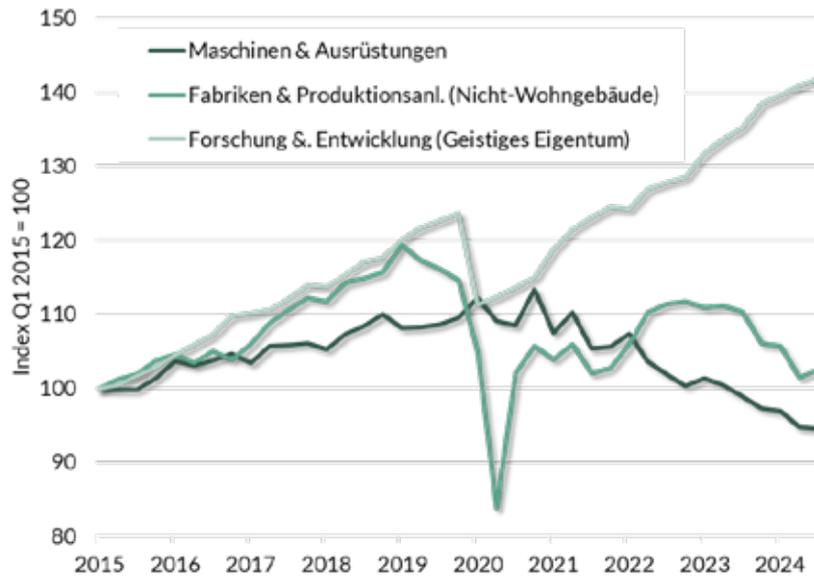
Die deutsche Wirtschaft geht aus einer geschwächten Position heraus in eine neue Zeit, in der es in der Weltwirtschaft künftig rauer zugehen könnte. Trumps Kurs, die angekündigten Zollerhöhungen entschlossen und weitgehend ohne langwierige Verhandlungen durchzusetzen, birgt die Gefahr eskalierender Handelskonflikte zwischen China, den USA, dem restlichen amerikanischen Kontinent und Europa. Niemand kann derzeit verlässlich abschätzen, wie sich der Welthandel verändern wird, wenn eine weltumspannende Spirale aus Strafzöllen und Vergeltungsmaßnahmen in Gang gesetzt werden sollte. Anfang der Woche verhängte der US-Präsident Strafzölle von 25 Prozent („ohne Ausnahmen und Befreiungen“, wie Trump betonte) auf Importe von Stahl und Aluminium. Am 12. März soll die entsprechende Verordnung in Kraft treten. Anleger in Europa reagierten umgehend und verkauften die Aktien der europäischen Stahlhersteller Arcelor Mittal, Salzgitter und Thyssen-Krupp. Die erste Kursreaktion am Montag zeigt, wie nervös die Anleger derzeit sind. Denn Trump deutete gleichzeitig an, dass er auch Autos, Computerchips und Arzneimittel mit höheren Zöllen belegen könnte.

Für die deutsche Wirtschaft ist mit Donald Trump im Weißen Haus ein weiterer Faktor hinzugekommen, der für Verunsicherung sorgt. Denn Deutschland hängt in besonderem Maße vom Außenhandel ab und ist auf offene Märkte und moderate Zölle angewiesen. Sollte Trump seine Zollpolitik wie angekündigt verwirklichen, so rechnet das Institut für Weltwirtschaft (IfW) in Kiel damit, dass der Welthandel im laufenden Jahr 2025 um 2,5 Prozent und langfristig sogar um rund 4 Prozent sinken könnte. Die Zollerhöhungen der USA würden dann das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der Welt kurzfristig um 0,75 Prozent drücken und langfristig um etwa 0,6 Prozent. Unter den US-Zöllen würde die europäische Wirtschaft im Übrigen stärker leiden als die amerikanische.

Derzeit häufen sich ohnehin die negativen Nachrichten über die deutsche Wirtschaft. Im vergangenen Jahr 2024 schrumpfte die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe um 4,5 Prozent. Allein in der Industrie betrug der Rückgang 4,9 Prozent. Damit setzte sich im abgelaufenen Jahr ein Trend fort, der im Frühjahr 2023 eingesetzt hatte. Besonders betroffen sind zwei Schlüsselbranchen: der Automobilbau mit einem Minus von 7,2 Prozent und der Maschinenbau mit einem Rückgang von 8,1 Prozent. Im deutschen Außenhandel läuft es derzeit ebenfalls nicht rund. 2024 fielen die Ausfuhren um 1 Prozent auf knapp 1.600 Milliarden Euro. Allein im Dezember 2024 sind die Exporte in die USA um 3,5 Prozent gesunken. Doch es sind nicht die USA allein. Die Bundesbank führt den Rückgang der deutschen Exporte auch auf „die verringerte Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Industrie“ und hohen Wettbewerbsdruck, besonders aus China, zurück.[1]

Der deutschen Wirtschaft droht nach dem Negativwachstum in den Jahren 2023 und 2024 ein weiteres Jahr der Rezession. Mit der aktuellen Konjunkturschwäche treten am Wirtschaftsstandort Deutschland Schwachpunkte auf, die sich über Jahre hinweg aufgebaut haben. Während Unternehmen weiterhin in Forschung und Entwicklung investieren, sind die Investitionen in Fabriken und Produktionsanlagen in Deutschland stark eingebrochen. Zudem liegen die Investitionen für Maschinen und Ausrüstungen inzwischen in preisbereinigter Berechnung rund 17 Prozent unter dem Höchststand des Jahres 2020 (siehe Abb.1).

Abb. 1: Investitionen der nicht-staatlichen Sektoren (Q1 2015–Q3 2024)



Quelle: Destatis / LSEG Datastream

Dennoch stimmen wir nicht in den Kanon derjenigen ein, die zum Abgesang auf die deutsche Industrie anheben. Wir teilen die Ansicht, dass der Wirtschaftsstandort unter einem Reformstau leidet. Auch wird unserer Meinung nach im aktuellen Wahlkampf zu wenig darüber geredet, wie die unterschiedlichen Parteien die Produktionsbedingungen in Deutschland verbessern wollen. Die Unternehmenssteuern in Deutschland sollten dringend gesenkt werden. Auch leidet die Wirtschaft unter international zu hohen Energiepreisen. Die hohen Energiepreise sind ein zentraler Grund, dass Unternehmen kaum noch in Fabriken in Deutschland investieren. Richtig ist auch, dass Deutschland eine Wirtschaftspolitik benötigt, die hierzulande die Wachstumsbedingungen und die Produktionsbedingungen verbessert. Dabei sind nicht Grabenkämpfe zwischen den Parteien gefragt, sondern kreative Ideen, um beispielsweise Wege zu finden, der Überalterung der Bevölkerung und dem Fachkräftemangel zu begegnen. Die deutsche Wirtschaft braucht ein Regierungsprogramm, das Zuversicht in einer Zeit vermittelt, in der die Weltpolitik schwieriger wird.

Doch gerade am deutschen Aktienmarkt finden sich, wie auch anderswo in Europa, Unternehmen, die erfolgreich wirtschaften und gerade langfristig ausgerichteten Anlegern entsprechend der persönlichen Risikobereitschaft attraktive Investmentchancen bieten könnten. Viele deutsche Unternehmen sind besonders stark auf die Welt ausgerichtet, erzielen einen großen Teil ihres Umsatzes im Ausland und investieren stark in die Internationalisierung ihrer Produktion. Viele von ihnen stellen hochspezialisierte Produkte her, die auch bei höheren Zöllen Abnehmer finden. An den Finanzmärkten wird derzeit kontrovers diskutiert, ob aus dieser engen Verflechtung der deutschen Unternehmen angesichts der Möglichkeit harter Handelsstreitigkeiten Gefahren erwachsen.

Wir sind der Meinung, dass eine internationale Streuung der Finanzanlagen weiterhin den wirksamsten Schutz vor den vielen Unwägbarkeiten in der Weltwirtschaft bietet. An den amerikanischen Aktienmärkten ist die Gewinndynamik nach wie vor hoch, wie die laufende Berichtssaison zeigt. Um 16,4 Prozent dürften die Unternehmen des S&P 500 im vierten Quartal 2024 ihren Gewinn gesteigert haben, hat das Researchhaus Factset aus den bereits berichteten Zahlen und den Gewinnschätzungen für die anderen Unternehmen errechnet. Dies ist das stärkste Gewinnwachstum in einem Quartal seit dem vierten Quartal 2021. Schon aus diesem Grund sollten deutsche Anleger ihre Aktienanlagen weiterhin international streuen und ihre Anlagen nicht zu stark auf ein Land oder eine Region ausrichten.

Jan Viebig

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF SE wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

WICHTIGE INFORMATION

Dieses vertrauliche Dokument ist nur für Sie bestimmt. Es darf weder insgesamt noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Diese Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF SE (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Das Dokument wurde durch die ODDO BHF erstellt, um Kunden bei der Entscheidungsfindung zu unterstützen und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Das Dokument wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar. Insbesondere berücksichtigt dieses Dokument nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in dem Dokument Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Diese Präsentation enthält Informationen, die wir für verlässlich halten, für deren Verlässlichkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in diesem Dokument genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in diesem Dokument nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in diesem Dokument angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner.

Alle innerhalb des Dokuments genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen dieses Dokuments sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein.

Die ODDO BHF SE untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.

© 2025, Herausgeber: ODDO BHF SE, Gallusanlage 8, 60329 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.