

## Übersicht

- Powell schockt die Märkte: Zinsdämpfer führt zu Achterbahnfahrt bei Aktien, Anleihen und Kryptowährungen
- Trump-Ära und Liquidität: US-Aktien auf Kurs – Europa mit überraschendem Aufwind
- Bitcoin-Wahnsinn: 100 % Rendite, aber nur für Nervenkitzel-Sucher

### Marktumfeld

#### Powell schockt die Märkte

Die typische Jahresendrallye war bereits eingeleitet, als US-Notenbank-Chef Jerome Powell am 18. Dezember im Anschluss an die Notenbank-sitzung ankündigte, im Jahr 2025 weniger Zins-senkungen vorzunehmen, als allgemein erwartet worden war. Die Monatsgewinne wurden um-gehend wieder abgegeben, denn höhere Zinsen bedeuten weniger Kredite und damit Liquidität, was alle Marktsegmente von Aktien über Anleihen bis hin zu Gold und die besonders liquiditäts-abhängigen Kryptowährungen belastete. Powells überraschende Ankündigung war jedoch gut gewählt, denn in der Jahresendphase überstand der Markt diesen Schock relativ glimpflich.

#### Reichlich Liquidität im Markt

Auch wenn damit eine kleine Kehrtwende in der Notenbankpolitik eingeleitet wurde, bedeutet dies längst nicht das Ende der Hausse. Denn noch ist mehr als reichlich Liquidität an den Märkten vorhanden. In den USA geht das größere Risiko von einer Überhitzung der Wirtschaft und damit erneut steigenden Inflationsraten als von einer harten Landung aus.

#### Industriesektor immer noch schwach

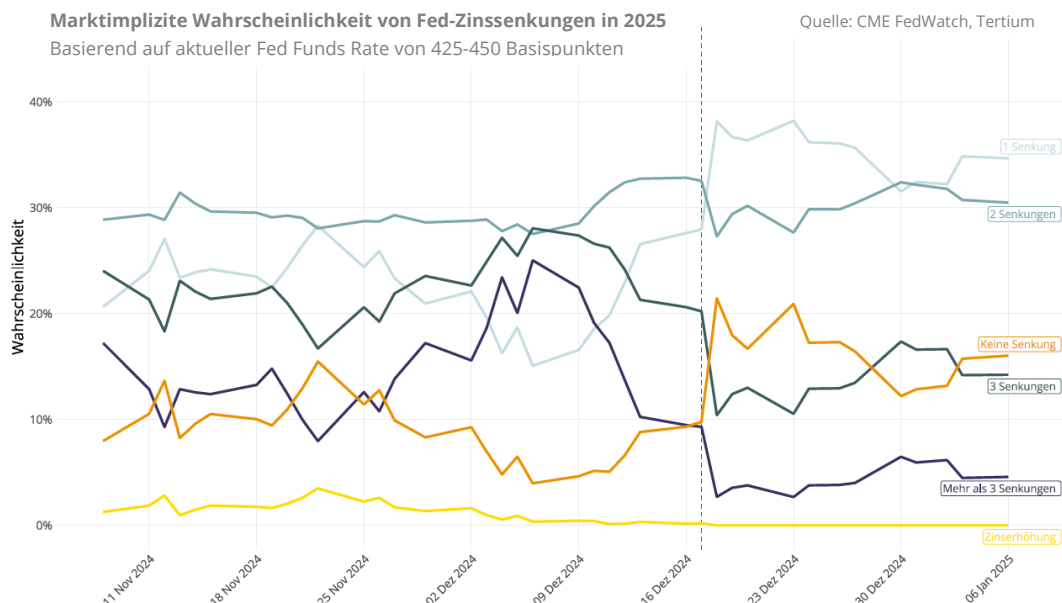
Allerdings beschränkt sich der Boom auf den Dienstleistungssektor. Das Verarbeitende

Gewerbe meldet in der Tendenz schwächere Geschäfte, was sich auf die gesamte Weltwirtschaft auswirkt. Hoffnung auf Besserung keimt immerhin in Fernost, China und Japan, auf. Dort signalisieren die industriellen Betriebe eine Belebung der Geschäftstätigkeit. In Deutschland ist davon leider noch nichts zu spüren. Der ifo-Index drückt eine fast schon depressive Stimmung in der deutschen Wirtschaft aus.

### Aktienmarkt

#### US-Aktienmarkt bleibt auf Wachstumskurs

Der US-Aktienmarkt bleibt aus unserer Sicht auf einem klaren Wachstumspfad, getragen von einer stabilen Konjunktur und der wachstumsorientierten Politik des künftigen Präsidenten Donald Trump. Nach einem beeindruckenden Anstieg von rund 53 % im S&P 500 in den letzten zwei Jahren, getrieben durch Megacap-Technologiewerte und die Euphorie um künstliche Intelligenz, erwarten wir für 2025 eine deutlich breitere Marktstruktur. Mittelgroße und kleinkapitalisierte Unternehmen profitieren überproportional von Trumps Deregulierungs-maßnahmen und Steuersenkungen, was 2025 zu einem Wendepunkt hin zu einem breiteren Markt führen sollte. Zudem dürften zyklische Sektoren sowie die traditionelle Energieproduktion und Finanzunternehmen von einer möglichen



### Marktdaten (Stand zum 31.12.2024)

Aktienmärkte	Indexstand	YTD (%)	1 Jahr (%)	Rohstoffmärkte	Indexstand	YTD (%)	1 Jahr (%)
MSCI WORLD (EUR)	3.580,78	24,8	24,8	Gold (Unze)	2.625,35	27,1	27,1
DAX	19.909,14	18,8	18,8	Silber (Unze)	29,68	22,4	22,4
EURO STOXX 50	4.895,98	8,3	8,3	Rohöl WTI (Barrel)	72,44	0,8	0,8
S&P 500 (EUR)	5.680,08	31,5	31,5	Bloomberg Metals Index	339,11	3,5	3,5
NASDAQ 100 (EUR)	20.292,12	33,2	33,2				
MSCI Emerging Markets (EUR)	1.038,62	12,1	12,1	<b>Immobilienmärkte</b>			
Swiss Market Index (EUR)	12.362,19	3,2	3,2	EPRA Nareit Euro	1.598,77	-6,5	-6,5
Shanghai Composite (EUR)	464,84	16,8	16,8	EPRA Nareit USA	3.184,53	3,8	3,8
				<b>Devisenmärkte</b>			
<b>Rentenmarkt</b>				EUR/USD	1,04	6,3	6,3
IBOXX Euro Overall	91,20	0,4	0,4	EUR/JPY	162,74	-4,5	-4,5
				EUR/GBP	0,83	4,6	4,6
<b>Spezialstrategien</b>				EUR/CHF	0,94	-0,9	-0,9
CS Hedge Fund USA/Europe	741,59	9,2	9,2				
				<b>Kryptowährungen</b>			
<b>Zinssätze</b>	Rendite	1.1.2024	Vor 1 Jahr	Bitcoin BTC/EUR	77.207,41	111,7	111,7
EURIBOR 3 Monate	2,71	3,91	3,91	Ethereum ETH/EUR	3.216,50	53,9	53,9
Bund 10 Jahre	2,36	2,00	2,00	Litecoin LTC/EUR	99,54	49,7	49,7
US Treasury 10 Jahre	4,57	3,87	3,87				

Deregulierung profitieren. Mit prognostizierten Zielwerten des S&P 500 zwischen 6.000 und 7.000 Punkten bis Jahresende bleibt der Markt äußerst attraktiv, auch wenn wir angesichts Trumps Amtseinführung am 20. Januar und der Fed-Zinsentscheidung am 29. Januar kurzfristig mit erhöhter Volatilität rechnen. In Anlehnung an das berühmte Zitat des Investors Benjamin Graham verhält sich der Aktienmarkt kurzfristig wie eine Wahlmaschine, die von Stimmungen und Strömungen angetrieben wird, und langfristig wie eine Waage funktioniert, bei der Fundamentaldaten und wirtschaftliche Realitäten die Marktrichtung bestimmen.

#### Europäische Aktien im Aufwind: Zinssenkungen und Neubewertungspotenzial als Trumpf gegen Handelsrisiken

Europa präsentiert sich ebenfalls chancenreich. Potenzielle fiskalpolitische Maßnahmen in Deutschland, eine erwartete wirtschaftliche Erholung und der größere Spielraum der EZB für Zinssenkungen stärken die Aussichten. Mit moderatem Gewinnwachstum und Neubewertungspotenzial sehen wir europäische Aktien als wertvolle Ergänzung zu den US-Titeln. In der Eurozone bieten Sektoren wie Energie, Gesundheitswesen und Industrie vielversprechende Chancen, da sie weniger anfällig für konsumbedingte Schwächen sind.

#### Chinas Währung und Aktien unter Feuer trotz neuer Stützungsmaßnahmen

Am ersten Handelstag des Jahres fielen Chinas Yuan und der CSI300 deutlich, obwohl die

chinesische Zentralbank eine zweite Runde von Swap-Geschäften zur Stabilisierung des Aktienmarktes initiierte. Trotz der Belebung in der Industrie wachsen die Sorgen über die chinesische Wirtschaft und einen drohenden Handelskonflikt mit den USA. Anleger zeigen sich zunehmend pessimistisch, und dieser Trend dürfte sich in den kommenden drei Monaten weiter verstärken.

#### Rentenmarkt: Attraktive Duration macht europäische Staatsanleihen zu den Gewinnern

Aktuell erachten wir langfristige Laufzeiten bei Anleihen als attraktiv. Unserer Einschätzung nach wird die Europäische Zentralbank im kommenden Jahr ihre Leitzinsen deutlich aggressiver senken als die US-Notenbank. Dies wird dazu führen, dass die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen leicht unter das aktuelle Niveau von 2,3 % fallen. Im Bereich der Duration setzen wir daher klar auf europäische Staatsanleihen, die wir gegenüber anderen Märkten bevorzugen.

Anders verhält es sich bei Unternehmensanleihen, bei denen wir weiterhin mit Vorsicht agieren. Die historisch niedrigen Risikoprämien in diesem Segment reflektieren aus unserer Sicht die bestehenden wirtschaftlichen Herausforderungen nicht ausreichend. Zudem erwarten wir keine wesentlichen Veränderungen der Spreads, weshalb wir hier zurückhaltender bleiben.

#### Währungen: FED verursacht schwachen Euro

Der US-Dollar pendelte in der ersten Hälfte des Monats Dezember ohne klare Richtung um die Marke von 1,05. Erst mit der Zinssenkung der FED um 0,25 % am 18. Dezember kam Bewegung in die

Märkte. Die amerikanische Zentralbank dämpfte die Erwartungen an weitere, starke Zinssenkungen, was den US-Dollar stützte und den Euro auf das Jahrestief von unter 1,04 fallen ließ. Das Jahr verlief für das Währungspaar mit einer Spanne zwischen 1,12 und 1,0350.

Spannender gestaltete sich die Entwicklung des US-Dollars gegenüber dem Yen im zweiten Halbjahr: Allein von Mitte September bis zum Jahresende stieg der USD/JPY um etwa 10 % und erreichte zum Jahresabschluss 157.

### Gold: 30 % Jahresplus trotz Rücksetzern

Gold zeigte sich im vergangenen Monat uneinheitlich. Nachdem zunächst neue Höchstkurse bei 2.750 USD erreicht wurden, fiel der Kurs nach der FED-Sitzung zeitweise unter 2.600 USD. Die wichtige technische Unterstützung hielt jedoch stand, und der Kurs bewegte sich rasch wieder nach oben. Unter dem Strich bleibt ein erhebliches Jahresplus von etwa 30%, zusätzlich zur positiven Entwicklung des USD.

### Kryptowährungen: 100 % Rendite – Doch nur für Nerven aus Stahl

Wer nach Volatilität und Spannung sucht, fand sie im Bitcoin. Die positive Stimmung nach den US-Wahlen ließ den Bitcoin im Dezember auf über 107.000 USD steigen, bevor er zum Jahresende auf etwa 92.000 USD korrigierte. Wer zu Beginn des Jahres 2024 in dieses nach wie vor umstrittene „Wertaufbewahrungsmittel“ investiert hatte, konnte einen Gewinn von rund 100 % erzielen. Der Weg dorthin war jedoch von starken Schwankungen begleitet.

### Immobilien- und Beteiligungsmarkt:

#### Eltifs 2.0 – Ein Fortschritt für Family Office Strategien im Private Equity Bereich

Eltifs 2.0 bieten Privatanlegern einen vereinfachten Zugang zu renditestarken Anlageklassen wie Private Equity und Infrastruktur. Durch niedrigere Einstiegshürden ab 25.000 Euro und erweiterte Investitionsmöglichkeiten, einschließlich Dachfondsstrukturen, eröffnen sie eine neue Diversifikationsdimension. So können z.B. auch Next Generation Investoren mit kleinerem Volumen in Private Equity investieren. Für Family Offices sind Eltifs besonders interessant, da sie regulatorisch harmonisiert und EU-weit vertriebsfähig sind, was die Auswahl geeigneter Fonds erleichtert.

Ein erwähnenswerter Aspekt ist die Möglichkeit semi-liquider Strukturen, die Anteilsrückgaben ermöglichen. Diese bieten Flexibilität, ohne die langfristige Renditechance zu gefährden – ideal für Mandate mit unterschiedlichen Liquiditätsanforderungen. Zudem profitieren Anleger von einem stärkeren Fokus auf nachhaltige und transformative Projekte, die in Eltifs oft im Mittelpunkt stehen.

Wichtig bleibt jedoch die sorgfältige Prüfung von Portfoliozusammensetzung und Anbietern, um individuelle Mandatsziele optimal umzusetzen. Insgesamt sind Eltifs 2.0 ein entscheidender Schritt, um Private Equity in die strategische Allokation breiterer Anlegerschichten zu integrieren.

Mit freundlichen Grüßen,  
Ihr Tertium Team

© Copyright 2025. Diese Ausarbeitung ist urheberrechtlich geschützt. Eine Verwendung außerhalb des Urheberrechts ohne unsere vorherige Zustimmung ist unzulässig und somit strafbar. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Übersetzungen, die Einspeicherung und Verbreitung über elektronische Medien.

#### Haftungsausschluss

Die von der Tertium Family Office GmbH erstellten Auswertungen enthalten ausgewählte Informationen und erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Die Auswertungen stützen sich auf allgemein zugängliche Informationen und Daten, die als zuverlässig gelten. Die Tertium Family Office GmbH hat die Informationen jedoch nicht auf ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit geprüft und übernimmt für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen keine Haftung. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der Tertium Family Office GmbH für Schäden gleich welcher Art. Insbesondere übernimmt die Tertium Family Office GmbH keine Haftung für in diesen Auswertungen enthaltene Aussagen, Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Vermögensgegenstände, Strategien, konjunkturelle, Markt- und/oder Wettbewerbslage, gesetzlicher Rahmenbedingungen usw. Obwohl die Auswertungen mit aller Sorgfalt zusammengestellt werden, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden.

Tertium Family Office GmbH, deren Anteilseigner und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen oder Schlüsse, die aus in den Auswertungen enthaltenen Informationen abgeleitet werden. Die Tertium Family Office GmbH übernimmt insbesondere keine Haftung oder gar Garantie für einen Vermögenszuwachs oder sonstigen Erfolg eines etwaigen Investments. Ferner stellt diese Ausarbeitung weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Kauf von Wertpapieren oder anderen Anlagevehikeln dar und ersetzt nicht die Anleger und produktbezogene Beratung. Sämtliche Inhalte dienen ausschließlich der internen Analyse und stellen somit keinerlei Handlungsempfehlung dar. Das Investieren in Wertpapieren birgt immer grundsätzlich das Risiko eines Totalverlustes.

#### Urheberrecht

Die Ausarbeitungen in dieser Präsentation sind geistiges Eigentum der Tertium Family Office GmbH. Eine Verwendung, auch in Teilen, ist nur mit der ausdrücklichen Genehmigung der Tertium Family Office GmbH erlaubt. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Übersetzungen sowie die Einspeicherung und Verbreitung über elektronische Medien.