

Börsenrückblick 2025

Das Jahr 2025 war für die Weltwirtschaft und die Kapitalmärkte gleichermaßen turbulent, die Bilanz fiel für die risikoreicheren Anlagen dennoch insgesamt erfreulich aus. Dabei kam es zu Beginn des zweiten Quartals zunächst zu starken Verwerfungen, als US-Präsident Donald Trump am 2. April die sogenannten reziproken Zölle ankündigte und damit einen der schnellsten Abverkäufe am Aktienmarkt seit dem Zweiten Weltkrieg auslöste. Die anschließend gewährte Zollpause für alle Handelspartner außer China löste aber eine V-förmige Erholung aus.

Der deutsche Leitindex DAX legte auf Gesamtertragsbasis im Jahr 2025 um 23 %, der EuroStoxx 50 um 21 % und der S&P 500 um 18 % zu. Dabei drängte der extreme Bewertungsaufschlag der US-Börsen und die zwischenzeitlichen Vorbehalte gegenüber US-Tech-Titeln Anleger im frühen Jahresverlauf in die attraktiver bewerteten europäischen Aktien. Die angekündigten Investitionsprogramme Deutschlands in Infrastruktur und Rüstung hatten Hoffnung auf eine Festigung der konjunkturellen Belebung der Eurozone geschürt und gingen mit steigenden Kursen an den europäischen Börsen einher. An den US-Aktienmärkten sorgten im späteren Jahresverlauf die dauerhafte Verlängerung der Steuersenkungen für Unternehmen aus der ersten Amtszeit von Donald Trump, Deregulierungsmaßnahmen, eine weitere handelspolitische Annäherung zwischen den USA und seinen Handelspartnern sowie die Lockerungsschritte der US-Notenbank Fed für Rückenwind. Der Vorsprung in der Wertentwicklung, den die europäischen Indizes bis Mai 2025 gegenüber ihren US-amerikanischen Pendants aufgebaut hatten, wurde dabei fast vollständig aufgezehrt.

Der Börsenboom im Jahr 2025 wurde erneut von den großen US-amerikanischen Tech-Riesen getragen. Per Ende des Jahres betrug die Gewichtung der „Glorreichen Sieben“ rund 35 % an der gesamten Marktkapitalisierung des S&P-500-Indexes. Auch in Europa wurden im Jahr 2025 die Aktienindizes von einigen wenigen Unternehmen stark beeinflusst. So trugen die Industrieunternehmen Rheinmetall, Siemens, Siemens Energy und Airbus sowie die Finanzdienstleister Deutsche Bank, Commerzbank und Allianz maßgeblich zur positiven Wertentwicklung des deutschen Leitindexes DAX bei.

Die deutsche Wirtschaftsleistung war im Gesamtjahr 2025 um 0,2 % gestiegen. Das Bruttoinlandsprodukt der Eurozone dürfte stärker zugelegt haben, was insbesondere auf die deutlichen Zuwächse in den großen südeuropäischen Mitgliedstaaten zurückzuführen ist. Trotz der zu Beginn des Jahres weit verbreiteten Erwartung einer Rezession fiel das Wachstum in den USA im zweiten und dritten Quartal robust aus. Ungeachtet eines möglichen Rücksetzers im letzten Quartal, aufgrund der zwischenzeitlichen Teilschließung der Bundesbehörden, dürfte das Wachstum der US-Wirtschaft im Gesamtjahr 2025 bei über 2,0 % gelegen haben.

Die EZB setzte die Lockerung der Geldpolitik in der ersten Jahreshälfte 2025 fort und senkte die Leitzinsen zwischen Januar und Juni in vier Schritten um insgesamt 1,00 Prozentpunkt auf 2,00 %. Dabei sank in der Eurozone die jährliche Rate der Teuerung im Verlauf des Jahres per saldo um 0,4 Prozentpunkte auf die Zielmarke der EZB von 2,0 %. Nach einem achtmonatigen Stillhalten vor dem Hintergrund eines weniger günstigen Inflationsbildes nahm die US-Notenbank Fed angesichts einer deutlichen Abkühlung auf dem US-Arbeitsmarkt den Zinskongresszyklus im September wieder auf und senkte die Bandbreite für den Leitzins dreimal um jeweils 0,25 Prozentpunkte auf 3,50 % bis 3,75 %. Auch in den USA sank die Inflationsrate im Jahr 2025 ungeachtet der höheren Einfuhrzölle von 2,9 % auf 2,7 %. Trotz der Leitzinssenkungen der EZB sind die Renditen der langlaufenden Bundesanleihen gestiegen. Der Hauptgrund hierfür lag in der Erwartung eines hohen Emissionsvolumens öffentlicher Schuldverschreibungen und steigender staatlicher Schuldenquoten. Dabei markierten die Renditen der dreißigjährigen Bundesanleihen mit 3,54 % in der zweiten Dezember-Hälfte sogar ein Vierzehn-Jahres-Hoch. Die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen rentierten zum Jahresende bei 2,86 % und somit 0,49 Prozentpunkte höher als zu Beginn des Jahres.

Vor dem Hintergrund der mehrheitlich sinkenden Verschuldungsquoten der Nicht-Finanzunternehmen in den Industrieländern und der Fortsetzung des Wachstums der globalen Wirtschaft war im Jahresverlauf bei Unternehmensanleihen ein Rückgang der Risikoprämien zu beobachten. Auch die Risikoauflschläge für Pfandbriefe waren im Jahr 2025 rückläufig.