

Sehr geehrte Damen und Herren,



an dieser Stelle ist es Tradition, einen Rückblick auf das vergangene Kapitalmarktjahr zu geben. Gestatten Sie mir jedoch, meinen Blick dieses Mal ein wenig weiter schweifen zu lassen. Wir feiern ein Jubiläum: Vor 15 Jahren wurde die VERMÖGENSKULTUR AG gegründet. Ich erinnere mich noch

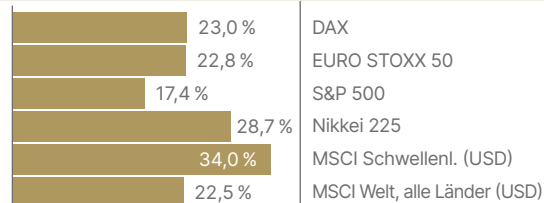
gut an die Anfangsphase des Unternehmens. Die ersten Schritte fanden in einem kleinen Übergangsbüro statt. 2011 bezogen wir dann die Geschäftsräume in der Kopernikusstraße und legten damit den Grundstein für den späteren Erfolg. Unsere Mission war und ist bis heute unverändert: Wir wollen erster Ansprechpartner für Menschen sein, die in Finanzfragen höchst individuell begleitet werden möchten. Dies beruht auf unserer tiefen Überzeugung, unseren Kunden genau zuzuhören und ausschließlich ihre Interessen in den Mittelpunkt zu stellen. Dies war und ist oftmals der Ausgangspunkt für fast schon freundschaftliche Kundenbeziehungen und viele positive Erlebnisse.

In den vergangenen 15 Jahren haben sich viele Dinge ereignet, die teilweise erhebliche Auswirkungen auf die Kapitalmärkte hatten (weitere Informationen dazu finden Sie auf Seite 6). Auch die VERMÖGENSKULTUR AG hat sich im Laufe der Zeit weiterentwickelt. Unser Unternehmen verzeichnete ein stetiges Wachstum und etablierte sich am Markt. Wir wurden mehrfach durch Wirtschafts- und Fachmagazine ausgezeichnet und zählen seit Jahren zu den führenden Vermögensverwaltern in Deutschland. Ich möchte die Gelegenheit ergreifen, mich bei Ihnen ganz persönlich und im Namen des gesamten Teams zu bedanken: Danke für Ihre langjährige Treue und das Vertrauen, das Sie in uns setzen.

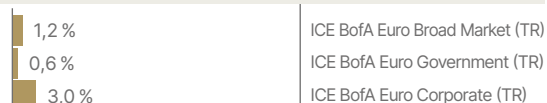
Wir möchten diesen Erfolg mit Ihnen feiern und laden Sie deshalb schon heute herzlich zu unserer Jubiläumsfeier am 23. Oktober 2026 ein. Merken Sie sich gerne schon einmal den Termin vor – Einladung folgt!

WERTENTWICKLUNG IM JAHR 2025

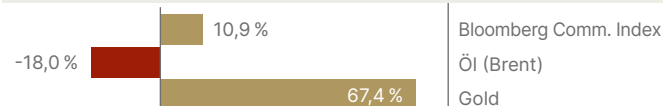
AKTIEN (IN LANDESWÄHRUNG)



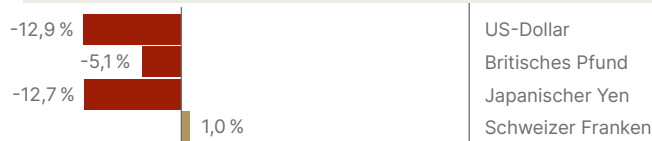
ANLEIHEN (INDIZES)



ROHSTOFFE (IN USD)



WÄHRUNGEN (GEWINN/VERLUST ZUM EURO)



Quelle: FactSet, Angaben bei Aktienindizes als Gesamtertrag inkl. Dividenden
Daten per 31.12.2025

Selbstverständlich richten wir unseren Blick auch in die Zukunft und präsentieren Ihnen in diesem Newsletter unsere Thesen für das Jahr 2026. Zu den relevanten Themen zählen dabei unsere Erwartungen an die Märkte und unsere Positionierung. Ich hoffe, dass Sie die Informationen aus dem aktuellen **Vermögenskultur-BRIEF** als informativ und unterhaltsam empfinden.

Herzlichst, Ihr

Stephan Simon

ZUR VERMÖGENSKULTUR AG

Die inhabergeführte und unabhängige VERMÖGENSKULTUR AG konzentriert sich auf Anlageberatung und Vermögensverwaltung. Zudem begleiten wir als Multi-Family Office Vermögensträger und Familien bei der langfristigen Organisation ihrer Vermögenswerte. Die Beratung gemeinnütziger Stiftungen durch unsere Stiftungsexperten rundet das Portfolio unserer Dienstleistungen ab.

Die VERMÖGENSKULTUR AG wurde im großen Test von Capital seit sieben Jahren in Folge mit der Höchstnote ausgezeichnet.



RÜCKBLICK – SCHLAGZEILEN AUS DEM 4. QUARTAL 2025



DAS SAGT DAS TEAM DER VERMÖGENSKULTUR AG DAZU:

„DIE NEUEN BRUCHLINIEN IM TRANSATLANTISCHEN VERHÄLTNIS“

KOMMENTAR VON STEFAN EBERLEIN, VERMÖGENSBERATER:

Das transatlantische Verhältnis – lange als Fundament westlicher Sicherheit und Wirtschaft verstanden – wird zunehmend brüchiger: Unterschiede in Sicherheitspolitik, digitaler Regulierung, Handel und geopolitischen Prioritäten verschieben die Achse weg von Verlässlichkeit und gemeinsamem Handeln.

Für Europa bedeutet das: Wir stehen nicht mehr in der Gewissheit, dass die USA langfristig als verlässlicher Partner agieren – nicht wegen kurzfristiger Spannungen, sondern weil strukturelle Unterschiede und strategische Neuausrichtungen zunehmend auf Konfrontation und Eigeninteresse hinweisen.

Europa muss erkennen, dass die Ära bedingungsloser transatlantischer Solidarität vorbei sein könnte – und entsprechend eigenständiger, strategischer und selbstbewusster handeln.

„CHINA LÖST USA WIEDER ALS WICHTIGSTEN HANDELSPARTNER DEUTSCHLANDS AB“

KOMMENTAR VON KLAUS HELLA, LEITER VERMÖGENSBERATUNG:

Von Januar bis September 2025 erreichte der Außenhandelsumsatz mit China 185,9 Milliarden Euro und überholt damit die USA knapp. Nach nur einjähriger Unterbrechung kehrt China an die Spitze zurück. Die Zahlen offenbaren eine paradoxe Entwicklung: Deutsche Exporte nach China brechen drastisch ein (-12,3 %), während Importe kräftig steigen (+8,5 %). Besonders dramatisch ist der Rückgang bei Kraftfahrzeugen mit minus 35,9 %. China entwickelt sich vom Abnehmer deutscher Industriegüter zunehmend zum direkten Wettbewerber, insbesondere in der Automobilindustrie.

Deutschland wird bei kritischen Gütern wie Elektronik und Batterietechnologie immer abhängiger von chinesischen Importen, während gleichzeitig deutsche Exporte einbrechen. Die Rückkehr Chinas an die Spitze ist somit weniger Ausdruck gestärkter Partnerschaft als vielmehr Symptom einer problematischen Asymmetrie. Dies unterstreicht die Dringlichkeit einer Diversifizierungsstrategie für die deutsche Wirtschaft.

PORTFOLIOGEDANKEN

KI-REALITÄTS-CHECK: VON DER SPEKULATION ZUR ERTRAGSGENERIERUNG

Künstliche Intelligenz (KI) ist zweifellos der strukturelle Megatrend unserer Zeit. Im Jahr 2026 wird sie jedoch einer grundlegenden Prüfung unterzogen. Bisher basierten die Bewertungen der führenden US-Technologiekonzerne vor allem auf der Erwartung der breiten (kostenpflichtigen) Nutzung der neuen Technologie. Nun beginnt der Markt, einen „Realitäts-Check“ durchzuführen: Die Anleger fordern, dass die hohen Investitionsausgaben, die bei großen Tech-Konzernen durchaus bis zu 60 Prozent des EBITDA erreichen können, auch in nachhaltige Ertragssteigerungen und freien Cashflow münden. Das Enttäuschungspotenzial ist somit hoch. Ein Ausbleiben des erwarteten Ertrags-Booms könnte Korrekturen auslösen. Droht uns also eine „KI-Blase“, ähnlich des Dotcom-Booms, die irgendwann platzen wird? Die kurze Antwort lautet: Vielleicht. Aber noch nicht jetzt.

Denn: Im Gegensatz zu vielen Dotcom-Unternehmen der späten 90er Jahre, deren Geschäftsmodelle oft unausgereift waren, liefert KI bereits messbaren, substantziellen Wert und steigert die Produktivität in vielen Bereichen.

Von der Medikamentenentwicklung über die Automatisierung, von Kundenservices bis hin zur Personalisierung von Marketing – die Anwendungen sind real und profitabel.

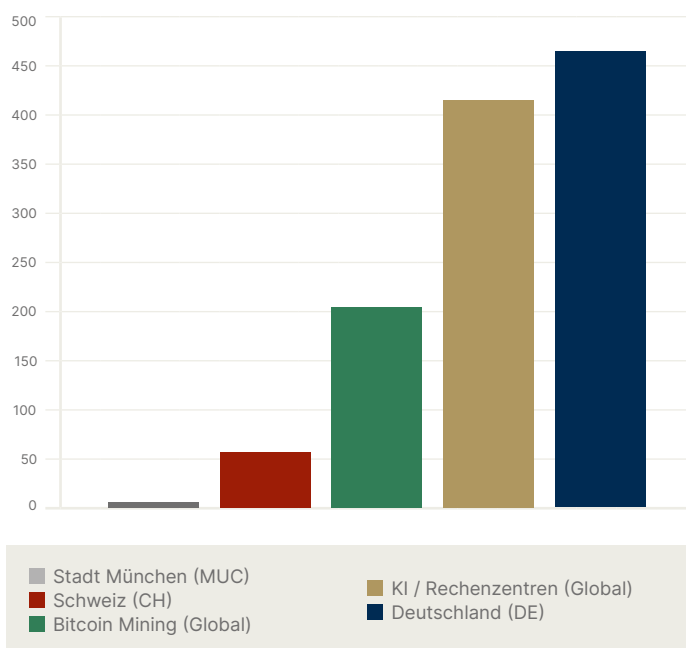
Und: Die Investitionen kommen nicht nur von waghalsigen Risikokapitalgebern, sondern auch von etablierten Tech-Giganten (Microsoft, Google, Amazon), die KI als ihren nächsten fundamentalen Geschäftspfeiler sehen. Das deutet auf eine langfristige Strategie hin, nicht auf einen schnellen Ausstieg.

Eine sorgfältige Aktienauswahl ist dennoch unerlässlich. Anleger müssen differenzieren zwischen Unternehmen, die KI konsumieren, und jenen, die sie erfolgreich in konkrete, monetarisierbare Produkte und Dienstleistungen umwandeln.

INFRASTRUKTUR-PROFITEURE:

DIE GEWINNER SITZEN IM MASCHINENRAUM DER KI

Die exponentielle Beschleunigung der KI-Entwicklung erfordert enorme Ressourcen, insbesondere im Bereich der Energieversorgung und Rechenkapazität. Im Jahr 2026 werden nicht nur die Software-Entwickler, sondern vermehrt die im „Maschinenraum“ der KI tätigen Unternehmen die eigentlichen Profiteure sein. Der hohe Stromverbrauch von Rechenzentren stellt einen strukturellen Engpass dar und führt zu einer erhöhten Nachfrage nach Stromversorgern, Ausrüstern mit klassischer Technik (Kühl- und Energieinfrastruktur) sowie Automatisierungslösungen. Dieser Trend begünstigt auch viele europäische Industrie-Champions, die im Gegensatz zu den US-Tech-Firmen oft in der physischen Infra-



Stromverbrauch im Vergleich (TWh/Jahr in 2024)

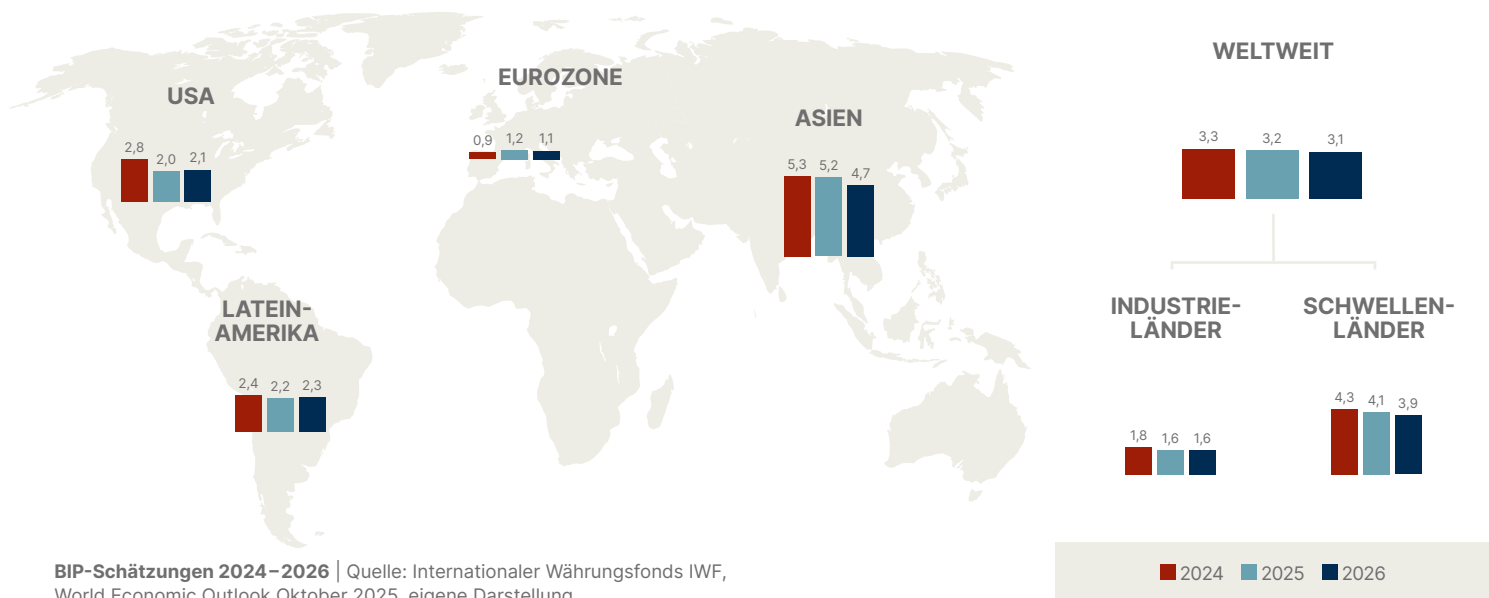
Quelle: SWM, BFE, Digiconomist, IEA, UBA, eigene Darstellung

struktur verwurzelt sind. Sie bieten Anlegern die Möglichkeit, am KI-Wachstum zu partizipieren, ohne die mitunter hohen Bewertungen der reinen Chip- oder Plattform-Aktien tragen zu müssen.

EUROPAS AUFHOLJAGD: INVESTITIONSPROGRAMME ALS WACHSTUMSKATALYSATOR

In den Schlagzeilen finden sich derzeit vor allem Investitionen der US-amerikanischen Technologieunternehmen in Rekordhöhe wieder. Aber auch die EU-Staaten verfolgen mit ihren Investitionsprogrammen das Ziel, das europäische Wachstum zu fördern. Auf dem europäischen Aktienmarkt bietet sich somit eine vielversprechende Möglichkeit, die viele Anleger noch nicht wahrgenommen haben: Im historischen Vergleich ist der europäische Aktienmarkt deutlich moderater bewertet als der US-Markt. Dies bietet bei stabilem fundamentalen Umfeld Aufwärtspotenzial, auch für die europäischen Aktienmärkte.

Die entscheidende Wende wird nicht aus dem Nichts kommen, sondern ist politisch orchestriert: Die EU und die Bundesregierung haben gemeinsame Investitionsprogramme mit einem Umfang von über einer Billion Euro angekündigt. Diese Gelder sind ein wichtiger Faktor für die Stimulierung der Konjunktur und zielen auf eine nachhaltige Stärkung der europäischen Wirtschaft ab. Zu den Maßnahmen der grünen Transformation zählen der Ausbau von Wind- und Solarparks sowie von Wasserstoffkraftwerken. Ebenso ist die Sanierung von Gebäuden, der Aufbau leistungsfähiger Stromnetze und die Modernisierung der IT-Infrastruktur geplant. Zudem sollen Investitionen in die Infrastruktur getätigt werden, um den Schienenverkehr, die Brücken und Verkehrswege zu optimieren.



Diese gezielten Ausgaben entfalten eine positive Wirkung, indem sie die Nachfrage direkt erhöhen und es europäischen Industrie-, Technologie- und Bauunternehmen ermöglichen, höhere Umsätze und Gewinne zu erzielen. Die Kombination aus günstigen Aktienpreisen und dem neuen Rückenwind durch die staatlichen Programme macht Europa zu einem spannenden Investmentziel.

COMEBACK DES VALUE:

AKTIVE SELEKTION SCHLÄGT BREITEN INDEX

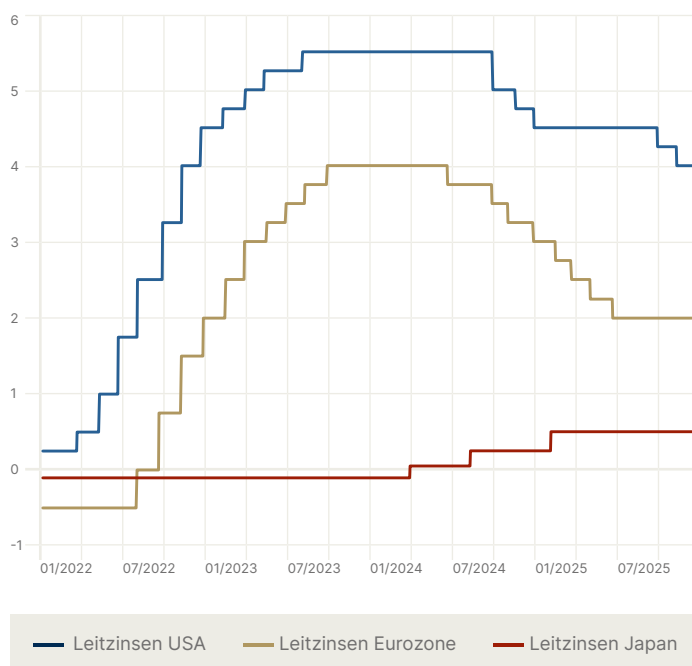
Nachdem die globalen Aktienmärkte über Jahre hinweg von wenigen Wachstumsaktien dominiert wurden, sehen wir die Möglichkeit einer Trendwende zu Gunsten von Substanzwerten (Value) und einer breiteren Marktbasis. Dies spricht für eine aktive Selektion und gegen eine passive Indexnachbildung, da die Risikoprämien insbesondere in den US-Indizes nur noch minimal sind. Europäische Aktien, einschließlich derjenigen in Schwellenländern, sind im Vergleich zu amerikanischen Werten deutlich günstiger bewertet. Zusätzlich bestehen gute Chancen für Small und Mid Caps, die historisch gesehen nach einer Phase extremer Marktkonzentration aufholen. In dieser Gemengelage empfiehlt es sich, den Fokus auf Titel mit stabilen Margen, hoher Qualität und nachhaltigen Dividenden zu legen, um von der erwarteten Verschiebung der Marktbreite zu profitieren.

FED UNTER DRUCK: POLITISCHES KALKÜL ERZWINGT DIE ZINSLOCKERUNG

Die Geldpolitik der US-Notenbank (Fed) steht in diesem Jahr unter besonderer Beobachtung. Offizielle Entscheidungen werden stets mit dem Fokus auf Preisstabilität und Vollbeschäftigung begründet. Es gibt jedoch Anzeichen dafür, dass die anhaltenden Versuche der US-Administration, Einfluss auf die Zinspolitik zu nehmen, nicht ohne Wirkung bleiben.

Gegenwärtig wird davon ausgegangen, dass die Fed angesichts eines sich abschwächenden Arbeitsmarktes und des politischen Drucks auf eine Lockerung der Geldpolitik reagieren wird.

Das entscheidende Risiko liegt jedoch in der politischen Unabhängigkeit der Notenbank. Die Amtszeit des derzeitigen Fed-Vorsitzenden Jerome Powell endet im Mai 2026. Es gibt vermehrt Spekulationen, dass Präsident Trump einen Chef einsetzen könnte, der seiner Politik folgt, um die Zinspolitik an seine Wünsche anzupassen. Ein erfolgreiches „An-die-Leine-Legen“ der Fed würde eine geldpolitische Zeitenwende bedeuten, deren Folgen für die



Weltwirtschaft und die Glaubwürdigkeit des US-Dollars schwer abschätzbar wären. Es steht zu befürchten, dass eine Fed, die politisch beeinflusst wird, ihre wichtigsten Aufgaben, insbesondere die Preisstabilität, vernachlässigen und so eine Fehlsteuerung riskieren könnte, wie man sie von politisierten Zentralbanken in anderen Regionen kennt.

Für Anleger bedeutet dies: Eine Zinssenkung führt zu einer Reduktion der Opportunitätskosten der Goldhaltung und dürfte den Goldpreis weiter stützen. Gleichzeitig erfordert die Gefahr einer geldpolitischen Fehlsteuerung und die damit verbundene Marktvolatilität eine äußerst selektive Anlagestrategie.

RENTENMÄRKTE IM KI-SCHATTEN:

IM SPANNUNGSFELD STEIGENDER VERSCHULDUNG

Künstliche Intelligenz ist längst nicht mehr nur ein Thema für Technologieaktien. Sie hat auch einen immer stärkeren Einfluss auf Anleihe- und Kreditmärkte. Der massive, von KI getriebene Investitionszyklus (Rechenzentren, Infrastruktur) wird zunehmend über den Anleihemarkt finanziert. Zwar führt dies zu einem größeren Angebot an Papieren mit solider Bonität, wie von den Hyper-scalern Amazon, Google oder Microsoft. Es kann jedoch eine steigende sektorale Risikokonzentration beobachtet werden.

Der Markt zeigt deutliche Unterschiede: Während die Risikoaufschläge (Credit Spreads) für Emittenten mit starker Marktstellung und hohen Cashflows moderat reagieren, ziehen diejenigen von höher verschuldeten Emittenten deutlicher an. Für aktive Anleiheportfolios ergeben sich daraus zusätzliche Selektionschancen, wobei jedoch eine tiefere Analyse der Geschäftsmodelle erforderlich ist.

Auch Staaten investieren verstärkt in die digitale Wettbewerbsfähigkeit, was auf ohnehin hohe Haushaltsdefizite trifft. Dieser

ZAHL DES QUARTALS

26

Frauen erhalten in Deutschland im Schnitt 26 % niedrigere Renten als Männer (2024). Diese Lücke übertrifft den OECD-Durchschnitt und macht klar: Altersvorsorge ist ein zentrales Thema für finanzielle Gleichstellung. Seit 2022 bringen unsere Round Tables zum Thema „Frauen und Finanzen“ Frauen in kleiner, persönlicher Runde zusammen. Das Veranstaltungsformat zeigt, wie wertvoll Austausch, Klarheit und individuelle Begleitung sind; und genau deshalb wird dieses erfolgreiche Format 2026 selbstverständlich fortgesetzt.

WESENTLICHE THEMEN FÜR 2026

- **KI-Realitäts-Check:**
Von der Spekulation zur Ertragsgenerierung
- **Infrastruktur-Profiteure:**
Die Gewinner sitzen im Maschinenraum der KI
- **Europas Aufholjagd:**
Investitionsprogramme als Wachstumskatalysator
- **Comeback des Value:**
Aktive Selektion schlägt breiten Index
- **Fed unter Druck:**
Politisches Kalkül erzwingt die Zinslockerung
- **Rentenmärkte im KI-Schatten:**
Im Spannungsfeld steigender Verschuldung
- **Gold als Fels in der Brandung:**
Der unverzichtbare Portfolioschutz

Finanzierungsbedarf, in Kombination mit der Unsicherheit bezüglich der Nettoeffekte von KI auf Inflation und Wachstum, resultiert in anhaltend erhöhte Langfristzinsen (Laufzeitenprämien), obwohl zunächst noch moderat sinkende Leitzinsen erwartet werden. In diesem Umfeld ist ein aktives Laufzeitenmanagement mit einem Fokus auf kurze und mittlere Fälligkeiten empfehlenswert. Die sorgfältige Auswahl der Emittenten ist nach wie vor von entscheidender Bedeutung.

GOLD ALS FELS IN DER BRANDUNG: DER UNVERZICHTBARE PORTFOLIOSCHUTZ

Trotz der Stabilität der Aktienmärkte hat sich Gold in den letzten Jahren als wertvoller Diversifikator und Schutz erwiesen. Die Gründe für die positive Entwicklung des Goldpreises sind vielschichtig. Einerseits tragen geopolitische und geldpolitische Unsicherheiten zu einer anhaltend hohen Nachfrage bei, andererseits wird der Goldpreis durch umfangreiche Käufe der Zentralbanken weltweit massiv gestützt. Gold ist und bleibt somit ein wesentlicher Bestandteil einer ausgewogenen Vermögensstrategie. Die Konsensprognose für den Goldpreis liegt bei rund 4.400 US-Dollar pro Unze. Optimistische Schätzungen, die auf eine anhaltende Dynamik der Zentralbankkäufe hindeuten und die anhaltende Inflationstendenz berücksichtigen, sehen sogar das Erreichen der Marke von 5.400 US-Dollar als realistisches Ziel an. Dies trotz der Tatsache, dass im chinesischen Liaoning vor kurzem ein neues Goldvorkommen entdeckt wurde. Der Fund (1.444 Tonnen) entspricht dem Wert von rund 200 Mrd. USD und 40 % der weltweiten Minenproduktion.

15 JAHRE VERMÖGENSKULTUR AG: EIN RÜCKBLICK AUF DIE KAPITALMÄRKTE

2011: EUROPÄISCHE KRISE UND S&P-HERABSTUFUNG DER USA

- Arabischer Frühling: Aufstände in Nordafrika und dem Nahen Osten führen zu geopolitischer Instabilität und starken Schwankungen an den Energiemärkten.
- Europäische Staatsschuldenkrise: Zuspitzung der Krise (insbesondere Griechenland, Irland, Portugal). Die Renditen von Staatsanleihen dieser Länder explodieren.
- Heftiger politischer Streit um die Anhebung der Schuldengrenze führt zur Herabstufung der US-Kreditwürdigkeit durch S&P (erstmals in der Geschichte).

2012: EZB-VERSPRECHEN & EURO-RETTUNG

- US-Präsidentenwahlen: Barack Obama gewinnt die Wiederwahl und steht für Kontinuität in der Wirtschaftspolitik.
- „Whatever it takes“: EZB-Präsident Mario Draghi verspricht, alles Nötige zu tun, um den Euro zu retten. EU verabschiedet Rettungspaket für Griechenland. Dies beruhigt die Märkte und senkt die Zinsaufschläge in Südeuropa drastisch.
- Beginn einer langen Niedrigzinsphase: Die Zentralbanken bekräftigen die Beibehaltung extrem niedriger Leitzinsen.

2013: TAPER TANTRUM & FED-SIGNALE

- „Taper Tantrum“: Die US-Notenbank (Fed) unter Ben Bernanke signalisiert, dass sie die Anleihekäufe (QE = Geldpolitische Lockerung) drosseln („taper“) wird.
- Anleihemarkt-Schock: Die bloße Ankündigung führt zu einem massiven Ausverkauf an den Anleihemärkten, steigenden Renditen und Kapitalabflüssen aus Schwellenländern.
- Aktienmarkterholung: Trotz der Anleihemarkt-Turbulenzen setzen die globalen Aktienmärkte, insbesondere in den USA, ihren Aufwärtstrend fort.

2014: ÖLPREISVERFALL & KRIM-KRISE

- Ölpreisverfall: Die Ölpreise beginnen aufgrund des steigenden Schieferölangebots in den USA und der Weigerung der OPEC, die Produktion zu kürzen, stark zu fallen.
- Krim-Krise und Sanktionen: Russland annektiert die Halbinsel Krim. Der Westen verhängt erste umfassende Wirtschaftssanktionen gegen Russland.

2015: EZB-QE-START & CHINA-TURBULENZEN

- EZB-QE: Die EZB startet ein eigenes groß angelegtes Anleihekaufprogramm, um damit einer drohenden Deflation in der Eurozone entgegenzuwirken.
- Flüchtlingskrise in Europa: Die hohe Anzahl ankommender Flüchtlinge löst politische Spannungen und Debatten in der EU aus.

- China-Volatilität: Starke Volatilität an den chinesischen Aktienmärkten und Abwertung des Yuan führen zu globalen Ausverkäufen („Flash Crash“ im August).
- Erste US-Zinserhöhung: Die Fed erhöht im Dezember erstmals seit 2006 den Leitzins um 25 Basispunkte (Beginn des langsamen Straffungszyklus).

2016: BREXIT & TRUMP-RALLY

- Brexit-Referendum (UK): Das Votum für den Austritt aus der EU ist ein massiver politischer Schock, der das Pfund abstürzen lässt und Unsicherheit über die Zukunft der europäischen Einheit erzeugt.
- US-Wahl und „Trump Rally“: Die überraschende Wahl von Donald Trump führt zu einer Welle der Risikobereitschaft (Aktiengewinne), angetrieben durch die Erwartung von Steuersenkungen und Infrastrukturausgaben.
- Rohstoff-Erholung: Die Rohstoffpreise stabilisieren sich und erholen sich von ihren Tiefs.

2017: GERINGE VOLATILITÄT & TECH-DOMINANZ

- Trumps Rückzug aus internationalen Abkommen: Die USA ziehen sich aus dem Transpazifischen Partnerschaftsabkommen (TPP) und dem Pariser Klimaabkommen zurück – ein Signal für Isolationismus.
- Tech-Dominanz: Technologieaktien (FAANG-Aktien in den USA) treiben die Gewinne an und werden zu den dominanten Kräften an den globalen Indizes.
- US-Steuerreform: Die Verabschiedung der umfangreichen Steuersenkungen in den USA führt zu einem weiteren Gewinnanstieg bei US-Unternehmen.

2018: HANDELSKONFLIKT & JAHRESEND-AUSVERKAUF

- Beginn des Handelskriegs (USA vs. China): Die Trump-Administration verhängt Zölle auf Stahl, Aluminium und chinesische Importe. China reagiert mit Gegenzöllen.
- Ende des US-Straffungszyklus: Die Fed setzt ihre Zinserhöhungen fort, beginnt aber, vorsichtiger zu agieren. Eine letzte Zinserhöhung erfolgt im Dezember.
- Jahresend-Ausverkauf: Im vierten Quartal verzeichnen die globalen Aktienmärkte, insbesondere die US-Märkte, eine starke Korrektur mit der schlechtesten Dezember-Performance seit der Großen Depression.

2019: ZINSWENDE & INVERSION DER ZINSKURVE

- Fed-Kehrtwende: Die Fed pausiert ihre Zinserhöhungen und beginnt, die Zinsen wieder zu senken, um die globalen Wachstumssorgen zu adressieren.
- Inversion der Zinskurve: Die kurzfristigen US-Staatsanleihen rentieren zeitweise höher als die langfristigen – ein häufiger Vorbote für eine Rezession.

- Positive Marktentwicklung: Trotz der makroökonomischen Risiken erholen sich die Aktienmärkte stark vom Tief des Vorjahresendes.
- EZB startet ein neues Anleihekaufprogramm.

2020: COVID-19-PANDEMIE-SCHOCK & ERHOLUNG

- Pandemie-Schock: Im Februar/März führen die weltweiten Lockdowns zu einem historisch schnellen und tiefen Markteinbruch.
- Massive Zentralbank-Intervention: Zentralbanken (Fed, EZB) senken die Zinsen auf null und starten neue, gigantische QE-Programme zur Stützung der Liquidität.
- Tech-Boom: Aktien von Unternehmen, die von der „Work from Home“-Ökonomie profitieren (z. B. E-Commerce, Software), erleben einen rasanten Aufschwung.
- US-Präsidentswahlen: Joe Biden gewinnt und legt Fokus auf grünes Investitionsprogramm.

2021: INFLATIONSANSTIEG & „MEME STOCKS“

- Sturm auf das Kapitol: Unruhen nach der US-Wahl stellen die demokratische Stabilität des Landes in Frage.
- Anhaltender Tech-Boom: Aktienmärkte erreichen dank historisch niedriger Zinsen und starker Gewinne neue Höchststände.
- Krypto-Wachstum: Kryptowährungen wie Bitcoin und Ethereum erleben eine enorme Kursrally und erreichen neue Höchststände.
- Lieferkettenengpässe erhöhen den Inflationsdruck.

2022: ZINSWENDE & BÄRENMARKT

- Russlands Invasion der Ukraine: Der Krieg führt zu einem Energie- und Rohstoffpreisschock, verschärft die Inflation und die Unsicherheit.
- Bärenmarkt (Aktien und Anleihen): Aggressive Zinsanhebungen und Bilanzkürzungen durch die Notenbanken führen zum Ende der Niedrigzinsära; die Aktienmärkte (insbesondere Tech-Werte) fallen stark. Die Anleihemärkte verzeichnen ihr schlechtestes Jahr seit Jahrzehnten.
- Krypto-Krise: Der Zusammenbruch wichtiger Krypto-Unternehmen (z. B. FTX) führt zu einem Vertrauensverlust und stark fallenden Preisen.

2023: KI-HYPE & BANKENKRISE

- Regionale Bankenkrise: Die Zusammenbrüche regionaler US-Banken (z. B. Silicon Valley Bank, Credit-Suisse-Übernahme durch die UBS) führen zu kurzzeitiger Marktpanik; schnelle Interventionen stabilisieren die Lage.
- KI-Boom: Der Hype um Generative Künstliche Intelligenz (KI), insbesondere durch OpenAI/ChatGPT, treibt die Kurse weniger großer Tech-Aktien („Magnificent Seven“) massiv in die Höhe.

- Zinsgipfel: Die meisten Zentralbanken erreichen den vorläufigen Höhepunkt ihrer Zinserhöhungen.

2024: GEOPOLITISCHE SPANNUNGEN & WARTEN AUF ZINSENKUNGEN

- Warten auf Zinssenkungen: Die Märkte preisen für die zweite Jahreshälfte erwartete Zinssenkungen der Fed und EZB ein, die jedoch durch eine hartnäckigere Inflation und robustes Wachstum verzögert werden.
- US-Wahlkampf: Die US-Präsidentswahlen erhöhen die Unsicherheit hinsichtlich Handels- und Fiskalpolitik.
- Divergenz: Die US-Wirtschaft zeigt sich widerstandsfähiger als die Eurozone, was zu einer anhaltenden Divergenz der Marktentwicklung führt.

2025: NORMALISIERUNG & FISKALISCHE HERAUSFORDERUNGEN

- Geldpolitische Wende: Die Erwartung erster Zinssenkungen durch Fed und EZB stützt die Anleihenkurse und senkt die Finanzierungskosten.
- Fokus auf Fiskalpolitik: Die stark gestiegene Staatsverschuldung (insbesondere in den USA und Europa) rückt stärker in den Fokus; höhere Zinslasten strapazieren die Staatshaushalte.
- Tech-Dominanz (Fortsetzung): Die KI-Welle flacht nicht ab und die Dominanz des Technologiesektors in den globalen Indizes bleibt ein zentrales Thema.
- NVIDIA ist das erste Unternehmen, das eine Marktkapitalisierung von 5 Billionen US-Dollar erreicht. Ende Oktober 2025 ist NVIDIA damit das wertvollste börsennotierte Unternehmen weltweit.

ZWISCHEN ZÖLLEN UND ZUKUNFT: DIE WELTWIRTSCHAFT AUF NEUEN WEGEN

2025 hat die Welt ordentlich durchgerüttelt. Der harte Kurs der USA brachte das geopolitische Gleichgewicht ins Wanken – mit Handelskonflikten, Unsicherheit und wirtschaftlichen Schockmomenten. Besonders entscheidend war der „Liberation Day“, an dem Washington nahezu alle Importe mit neuen Zöllen belegte. Das verunsicherte die Märkte und zwang Analysten, Inflation und Wachstum neu zu bewerten. Erst als Investoren das Vertrauen in US-Staatsanleihen zu verlieren drohten, lenkte Präsident Trump ein und machte den Weg für Verhandlungen frei.

Trotz aller Spannungen schlug sich die US-Wirtschaft besser als erwartet. Der KI-Boom sorgte für hohe Unternehmensinvestitionen – vor allem in den Bereichen Industrie, Energie und digitale Infrastruktur. Steuerliche Anreize und Zusagen ausländischer Firmen werden 2026 für zusätzlichen Rückenwind sorgen.

Wenn der befürchtete Inflationsschub ausbleibt, senkt die US-Notenbank Fed die Zinsen behutsam weiter. Sie bewegt

sich dabei auf einem schmalen Grat zwischen wirtschaftlicher Vernunft, politischem Druck und steigender Staatsverschuldung. Mit der Wahl einer neuen Fed-Spitze im Mai 2026 wird die Debatte über ihre Unabhängigkeit neu aufflammen. Sinkende Zinsvorteile gegenüber Europa schwächen den US-Dollar tendenziell – ganz im Sinne Trumps.

In der Eurozone bleibt das Zinsniveau dagegen stabil. Die Geldpolitik bleibt 2026 neutral, während die Fiskalpolitik stärker eingreift: Mit der Lockerung der Schuldenbremse hat Deutschland das größte Investitionspaket seiner Geschichte beschlossen. Milliarden fließen in Verteidigung, Infrastruktur und Zukunftstechnologien – ein Hoffnungsschimmer für die lange schwächelnde Industrie. Insgesamt dürfte das BIP um rund ein Prozent wachsen.

Innerhalb Europas bleiben die Unterschiede groß: Exportabhängige Länder wie Deutschland verlieren an Tempo, während südliche Dienstleistungs- und Tourismusländer – allen voran Spanien – von stabiler Nachfrage profitieren. Das sorgt insgesamt für ein leichtes Wirtschaftswachstum in der Eurozone.

In Asien bleibt China ein zentraler Faktor. Stabile Exporte, die durch Subventionen und Steuererleichterungen gestützt werden, kompensieren Schwächen im Immobiliensektor und im Konsum. Für das Jahr 2026 wird ein Wachstum von etwas über vier Prozent erwartet. Die Dominanz Chinas bei seltenen Erden stärkt seine strategische Position gegenüber den USA, während strukturelle Probleme ungelöst bleiben.

Und wie sieht es mit der Künstlichen Intelligenz aus? Es wird entscheidend sein, wie schnell KI in reale Wertschöpfung übersetzt wird. Gelingt das, könnte auch die Weltwirtschaft profitieren. Bis dahin rechnen wir für das Jahr 2026 mit einem stabilen globalen Wachstum von rund drei Prozent.

IMPRESSUM

VERMÖGENSKULTUR AG
Gesellschaft für Familienvermögen und Stiftungen
Kopernikusstraße 9
81679 München

T +49 (0)89 - 410 73 14 - 0
F +49 (0)89 - 410 73 14 - 20

E-Mail info@vermoegenskultur-ag.de
Web www.vermoegenskultur-ag.de

Portraitfoto Stephan Simon: © Anna McMaster

VERMÖGENSKULTUR AG: WIR FÜR SIE

MIT ERFAHRUNG UND ÜBERBLICK FÜR SIE DA: ANNE PEPER

Seit dem 1. Dezember 2025 verstärkt Anne Peper unser Team als Teamassistentin und im Officemanagement.

In München geboren, bringt Anne eine fundierte Ausbildung zur Reiseverkehrskauffrau sowie ein Studium der Tourismuswirtschaft mit. Ihre berufliche Laufbahn ist geprägt von langjähriger Erfahrung als Assistentin der Geschäftsführung in unterschiedlichen Branchen sowie im Eventmanagement.



Mit ihrem Organisationstalent, ihrer strukturierten Arbeitsweise und ihrem freundlichen Auftreten sorgt Anne dafür, dass Abläufe reibungslos funktionieren – und schafft damit wichtige Freiräume für die persönliche Betreuung unserer Kundinnen und Kunden.

Wir freuen uns sehr, Anne in unserem Team zu begrüßen und auf die Zusammenarbeit mit ihr.

EU-DATENSCHUTZVERORDNUNG

Die aktualisierte Datenschutzerklärung der VERMÖGENSKULTUR AG können Sie unter <https://www.vermoegenskultur-ag.de/datenschutz/> einsehen und herunterladen. Hier finden Sie auch die Möglichkeiten zur Abmeldung unseres Newsletters.

RECHTLICHE HINWEISE

Dieses Dokument ist eine Werbemitteilung und dient ausschließlich Informationszwecken. Es stellt keine Finanzanalyse im Sinne des § 34b WpHG, keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanzinstrumenten dar.

Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen, deren Nationalität, Wohnsitz oder sonstigen Umstände den Zugang zu den darin enthaltenen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten.

Dieses Dokument ersetzt keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Die dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die VERMÖGENSKULTUR AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Informationen keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Informationen ergeben, wird ausgeschlossen. Angaben zur Wertentwicklung der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu.

Die Weitergabe – auch von Auszügen – ist ohne vorherige Zustimmung der VERMÖGENSKULTUR AG nicht gestattet.