



Duell der Wirtschaftsmächte

Was das Kräftemessen zwischen den USA
und China für die Geldanlage bedeutet



Bank der Gesundheit

Titelbild und Fotos: Getty Images

Die Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG (im Folgenden auch apoBank genannt), Düsseldorf, wird beaufsichtigt durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt am Main sowie die Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

Kein Angebot; keine Beratung.

Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung allein ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Darstellung von Wertentwicklungen

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers/Indexes von EURO abweicht.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten. Die vorliegende Publikation gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder. Die Inhalte sind sorgfältig recherchiert. Eine Haftung/Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann im Einzelfall aber nicht übernommen werden.

Nachdruck nur mit Genehmigung der apoBank.

Stand: 31. März 2025

Duell der Wirtschaftsmächte

Auf ein Wort

4

Die Wurzeln der Rivalität

6

Die USA und China in der Falle des Thukydides

7

China Aufstieg zur globalen Wirtschaftsmacht

9

Der China-Schock und die Verlierer der Globalisierung

11

Die ungleichen Riesen

12

US-Wirtschaft bleibt für die Börsen die Nr. 1

13

USA dominieren den Kapitalmarkt, China bleibt eine Nische

15

Europas Börsen können sich nicht entziehen

17

Wie das Kräftemessen weitergeht

18

Das Reich der Mitte und des mittleren Einkommens

19

Die Demografie wird China zum Verhängnis

21

Der Kampf um die KI-Vorherrschaft

23

Angriff auf den eigenen Staat: Erst China, jetzt die USA?

25

Empfehlungen für die Kapitalanlage

26

Portfolios im Westen besser aufgehoben

27

Andere Schwellenländer gewinnen an Bedeutung

29

Gold ist gefragt

31

US-Dollar bleibt die Weltleitwährung

33

US-Verschuldung regt zum Nachdenken an

35

Quintessenz

36



Auf ein Wort

Liebe Leserinnen und Leser,

es gehörte zu den ersten Amtshandlungen von US-Präsident Trump nach seiner Amtsübernahme, die Zollschränken gegenüber China zu erhöhen. Donald Trump schließt damit nahtlos an seine in der ersten Amtszeit eingeleitete Handelspolitik gegenüber der nach den USA größten Volkswirtschaft an. Doch die Konfrontation allein Trump zuzuschreiben, greift zu kurz. Denn das Kräftemessen zwischen den beiden Schwergewichten der Weltwirtschaft hat eine lange Vorgeschichte. Zudem gehört die Kritik an China zu den wenigen Positionen, bei denen sich die Parteien und die Bevölkerung in den USA einig sind. Laut der jährlichen Umfrage des Pew Research Centers haben mehr als 80 % der US-Amerikaner eine negative Einstellung gegenüber China.



Die Rivalität bleibt damit für die kommenden Jahre ein dominierendes Thema für die Weltwirtschaft und die Finanzmärkte. Ökonomisch stellt sich die Frage, welche Volkswirtschaft über die besseren Voraussetzungen verfügt, sich im Systemkampf zu behaupten. Lange galt es als ausgemacht, dass es nur eine Frage der Zeit ist, bis China die USA überholen wird. Doch die Corona-Krise und die strukturellen Probleme im Reich der Mitte haben in den letzten Jahren Zweifel aufkommen lassen, ob dieser Punkt überhaupt kommen wird. Wir beleuchten auf den nächsten Seiten unsere Einschätzung hierzu.

Schaut man neben den Wirtschaftsdaten auf die Kapitalmärkte, scheint auf den ersten Blick eindeutig, dass die USA dominieren. Ob die USA ihre Dominanz langfristig beibehalten können, ist jedoch eine berechtigte Frage. Zudem zeigen wir auf, dass auch außerhalb der beiden Kapitalmärkte in den USA und China die Börsen sich dem neuen Ost-West-Konflikt nicht entziehen können. Die Antwort, wie wir in unserer Vermögensverwaltung auf das Kräftemessen zwischen den USA und China reagieren, finden Sie ebenfalls in den folgenden Kapiteln.

Die Welt ist auf einem Weg von einer unipolaren Welt in eine multipolare Welt, die deutlich transaktionaler denkt, was für globale Kapitalmarktrenditen mehr Risiken, aber auch weiterhin (neue) Chancen bereithält.

Ich wünsche Ihnen viel Freude bei der Lektüre!

Ihr

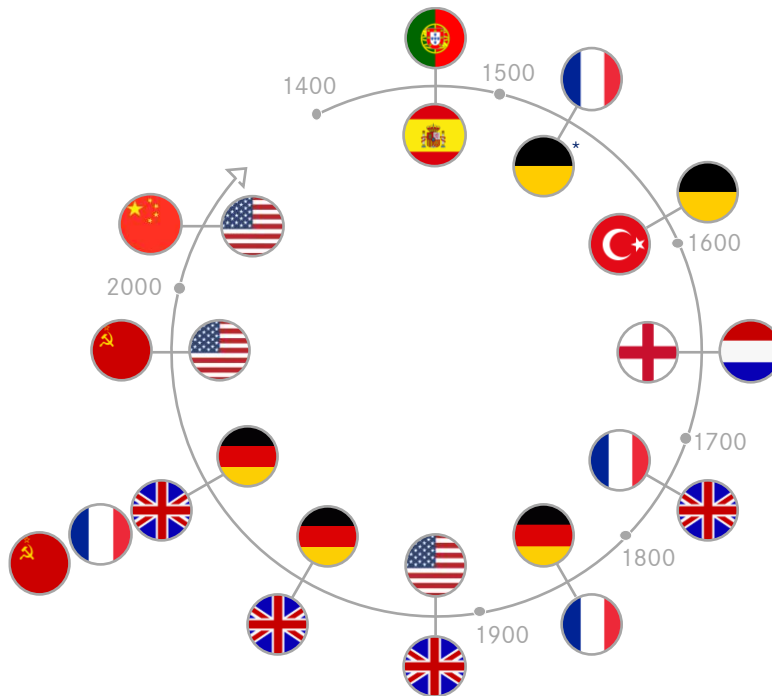
A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'R. Pfungsten'.

Reinhard Pfungsten | Chief Investment Officer | Deutsche Apotheker- und Ärztebank



Die Wurzeln der Rivalität

Historische Beispiele für die Falle des Thukydides seit dem 15. Jahrhundert



Quelle: The Belfer Center for Science and International Affairs

*Haus Habsburg



Die USA und China in der Falle des Thukydides

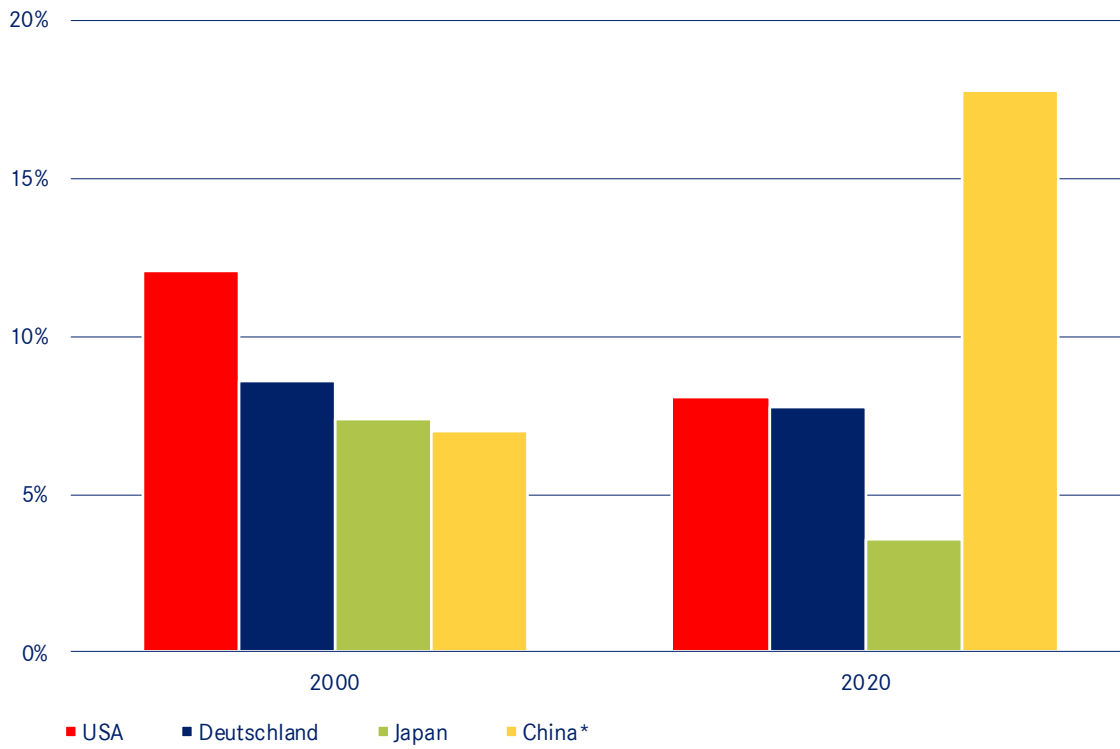
- Die Rivalität zwischen den USA und China folgt einem gängigen historischen Muster.
- In der Falle des Thukydides lässt sich die Rivalität mit diplomatischen Mitteln managen.
- Die USA und China sind zwar Kontrahenten, aber auch Partner in einer komplexen Welt.

Der Historiker Graham T. Allison hat in seinem 2017 veröffentlichten Bestseller „*Destined for War*“ den passenden Rahmen für die Einordnung der Rivalität zwischen den USA und China geliefert. Diese sogenannte Falle des Thukydides, benannt nach dem griechischen Geschichtsschreiber, beschreibt den Konflikt zwischen einer etablierten Großmacht, die ihren Zenit überschritten hat und sich durch die Ansprüche einer aufstrebenden Macht herausgefordert fühlt. Dieses Muster der Rivalität erkannte Thukydides erstmals zwischen Athen und Sparta, die sich im Peloponnesischen Krieg bekämpften. In den darauffolgenden 2.400 Jahren haben sich wiederholt derartige Rivalitäten beobachten lassen. Mal mündeten die Konflikte im Krieg, mal blieb es friedlich. Mal setzte sich der Herausforderer durch, mal die etablierte Macht. Die zentralen Botschaften des Buches lauten, dass (1) die Rivalität zwischen den USA und China nicht überraschend besteht, sondern eher der historischen Regel entspricht und (2) sich der Konflikt mittels Diplomatie managen lässt, um einen großen Krieg zu vermeiden.

Häufig wird die Rivalität zwischen den USA und China in Anlehnung an den Wettstreit zwischen den USA und der Sowjetunion als ein neuer Kalter Krieg bezeichnet. Doch dieser Vergleich ist aus mehreren Gründen irreführend. Insbesondere gibt es heute keinen Eisernen Vorhang, der damals den Westen und den Osten in zwei getrennte Lager aufteilte. Im Gegensatz dazu weisen die USA und China im Zuge der Globalisierung vielfältige und komplexe wirtschaftliche Verflechtungen auf. Um diesen Komplexitäten gerecht zu werden, bietet sich als Vergleich für die Rivalität zwischen den USA und China eher die Geschäftsbeziehung zwischen Apple und Samsung an. Die beiden Unternehmen ringen einerseits um die Spitzenposition auf dem weltweiten Markt für Smartphones. Auf der anderen Seite ist Samsung der wichtigste Zulieferer in Apples Geschäftsmodell, was ein nicht geringes Maß an Kooperation der beiden Rivalen erfordert und somit weit über die alleinige Dimension des Wettbewerbs hinausgeht. Dasselbe gilt auch für das Verhältnis zwischen den USA und China.

Die Wurzeln der Rivalität

Anteil der Top 4 an den weltweiten Exporten



Quelle: Refinitiv, apoBank
* mit Hongkong



China Aufstieg zur globalen Wirtschaftsmacht

- Zur Jahrtausendwende standen die USA auf dem Höhepunkt ihrer globalen Macht.
- Der Beitritt zur Welthandelsorganisation beschleunigte Chinas wirtschaftlichen Aufstieg.
- Die USA blicken auf zwei Jahrzehnte enttäuschter Erwartungen und zunehmender Sorgen.

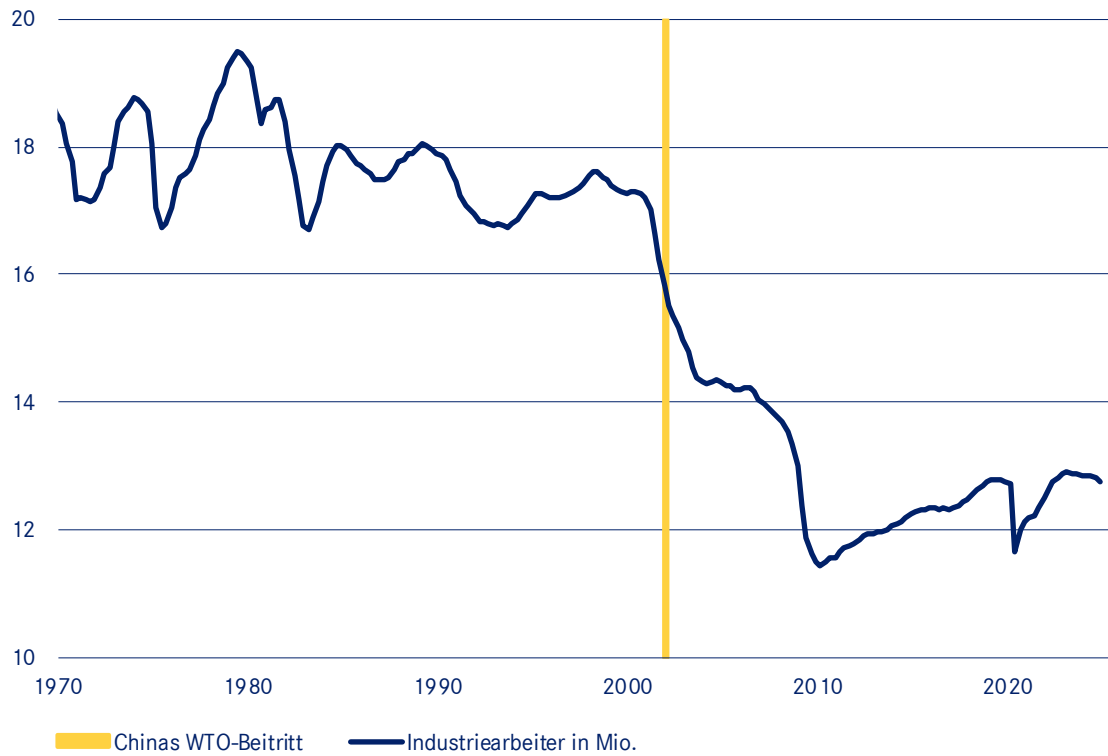
Das Verhältnis zwischen den USA und China ist heute so angespannt wie zu keinem anderen Zeitpunkt seit Henry Kissingers legendärem Treffen mit Zhou Enlai in Peking 1971, das den Beginn der Normalisierung der diplomatischen Beziehungen beider Länder markiert. Der von Donald Trump neu entfachte Handelskrieg mit dem Reich der Mitte trägt keine alleinige Schuld daran, sondern ist eher Symptom als Ursache. Auch unter Joe Biden nahmen die Spannungen zwischen den USA und China stetig zu und gipfelten in dem Abschuss eines chinesischen Spionageballons im Februar 2023. Als Katalysator für die rapide Verschlechterung der bilateralen Beziehungen der beiden Länder in den letzten 25 Jahren lässt sich am ehesten der Beitritt Chinas zur Welthandelsorganisation (WTO) im Dezember 2001 ausmachen.

Zur Jahrtausendwende standen die USA noch auf dem Zenit ihrer Macht. Geopolitisch, militärisch, technologisch und wirtschaftlich waren sie die unangefochtene globale Supermacht. Ökonomisch waren die USA nicht nur die größte und reichste Volkswirtschaft der Welt, sondern auch der wichtigste Handelspartner der meisten Volkswirtschaften rund um den

Globus. Durch den von den USA unterstützten Beitritt Chinas zur WTO wendete sich das Blatt zu Gunsten der Volksrepublik. China schlüpfte Dank seines riesigen Reservoirs an billigen Arbeitskräften in die Rolle der Werkbank der Welt und wurde zum großen Globalisierungsgewinner. In den zwanzig Jahren danach ist China zum wichtigsten Handelspartner der meisten Volkswirtschaften aufgestiegen und hat aufgrund des hohen Wachstums seine Wirtschaftsleistung in etwa verzehnfacht. Heute ist China nicht mehr bloß eine Fabrik, die die Welt mit Spielzeug, Textilien und anderen Billigprodukten beliefert, sondern hat sich in den globalen Lieferketten technologisch nach oben gearbeitet. Die Hoffnungen der USA und des Westens, dass China nach dem WTO-Beitritt auch eine Transformation des politischen Systems hin zu mehr Demokratie und mehr Marktwirtschaft durchlaufen werde, haben sich indes nicht erfüllt. Das war aber nicht die einzige Enttäuschung aus westlicher Sicht. Denn der globale Aufstieg Chinas nährte zugleich die Sorgen in den USA vor dem eigenen wirtschaftlichen Bedeutungsverlust und Abstieg.

Die Wurzeln der Rivalität

Entwicklung der Beschäftigung in der US-Industrie



Quelle: Refinitiv, apoBank



Der China-Schock und die Verlierer der Globalisierung

- Chinas Integration in die Weltwirtschaft brachte nicht nur Gewinner hervor.
- In den USA erlebten industrielle Regionen nach 2001 einen wirtschaftlichen Abstieg.
- Die politische Führung in den USA sieht in China den bösen Buben der Weltwirtschaft.

Chinas Beitritt zur Welthandelsorganisation 2001 veränderte die internationale Arbeitsteilung grundlegend und ermöglichte enorme Wohlstandssteigerungen – nicht zuletzt im Reich der Mitte selbst. Doch es gab auch Verlierer dieser zunehmenden Globalisierung, so zum Beispiel die Beschäftigten in der US-Industrie. Der angesehene Ökonom David Autor vom *Massachusetts Institute of Technology* spricht in diesem Zusammenhang von einem China-Schock. Nach seinen Berechnungen wurden vor allem in traditionellen Industriebranchen in den USA nach dem WTO-Beitritt Chinas mehr als zweieinhalb Millionen Jobs abgebaut. Die sozioökonomischen Verwerfungen gehen jedoch weit darüber hinaus. Denn auch die weiter beschäftigten Industriearbeiter mussten Einkommenseinbußen hinnehmen. Und in den am stärksten betroffenen Regionen in den USA waren neben steigender Armut auch höhere Scheidungs- und Sterberaten sowie zunehmender Alkohol- und Drogenmissbrauch zu beobachten.

Gleichzeitig wurde in den letzten zehn Jahren die Kritik westlicher Geschäftsleute und Politiker an Chinas

Vorgehensweise immer lauter. Im Kern lautet die Anklage, dass die Volksrepublik die Regeln des Welthandels zu Lasten anderer Länder breche. Die Liste der Anklagepunkte ist lang und enthält unter anderem den erzwungenen Technologietransfer, massive staatliche Subventionierung chinesischer Unternehmen, weitere Wettbewerbsverzerrungen durch Staatsbetriebe sowie den Diebstahl geistigen Eigentums. Die politische Führung in den USA, allen voran Donald Trump an der Spitze der Republikanischen Partei, hat auf dieser Grundlage das Narrativ etabliert, dass China das Welthandelssystem verbrecherisch ausnutze und dadurch die Gesellschaft und Wirtschaft der USA zerstöre. Heute bezweifelt diese Aussage in den USA kaum noch jemand und China ist nicht nur strategischer Rivale, sondern zugleich der Staatsfeind Nr. 1. Hierin sind sich sogar Demokraten und Republikaner einig, die sonst bei allen anderen Themen ausnahmslos gegensätzliche Positionen vertreten. Im politischen Diskurs haben versöhnliche Töne gegenüber China daher keine Chance. Stattdessen überbieten sich die Politiker beider Parteien gegenseitig mit ihrer harschen China-Politik.

Die ungleichen Riesen

Vergleich der wirtschaftlichen Größe von den USA und Chinas

Bruttoinlandsprodukt in Bio. USD, kaufkraftbereinigt



Bruttoinlandsprodukt in Bio. USD



Bruttoinlandsprodukt pro Kopf in Tsd. USD



Quelle: Refinitiv, apoBank



US-Wirtschaft bleibt für die Börsen die Nr. 1

- Der wirtschaftliche Vergleich Chinas mit den USA hängt von der Perspektive ab.
- Für die Börsen bleibt die US-Ökonomie tonangebend.
- Chinas Wirtschaft wächst, bleibt aber zurück.

Wenn behauptet wird, dass China die USA wirtschaftlich überholt haben, wird oft auf das Jahr 2016 verwiesen. Denn erstmals lag das kaufkraftbereinigte Bruttoinlandsprodukt Chinas damals höher als in den USA. Seither baut China seinen Vorsprung Jahr für Jahr aus. Doch das scheinbar klare Urteil zur Überlegenheit Chinas täuscht. Zwar misst das kaufkraftbereinigte BIP die Warenausstattung eines Landes und ist damit als Wohlstandsmesser wichtig. Als Indikator für die ökonomische Macht zweier Länder taugt die Größe aber nur sehr eingeschränkt.

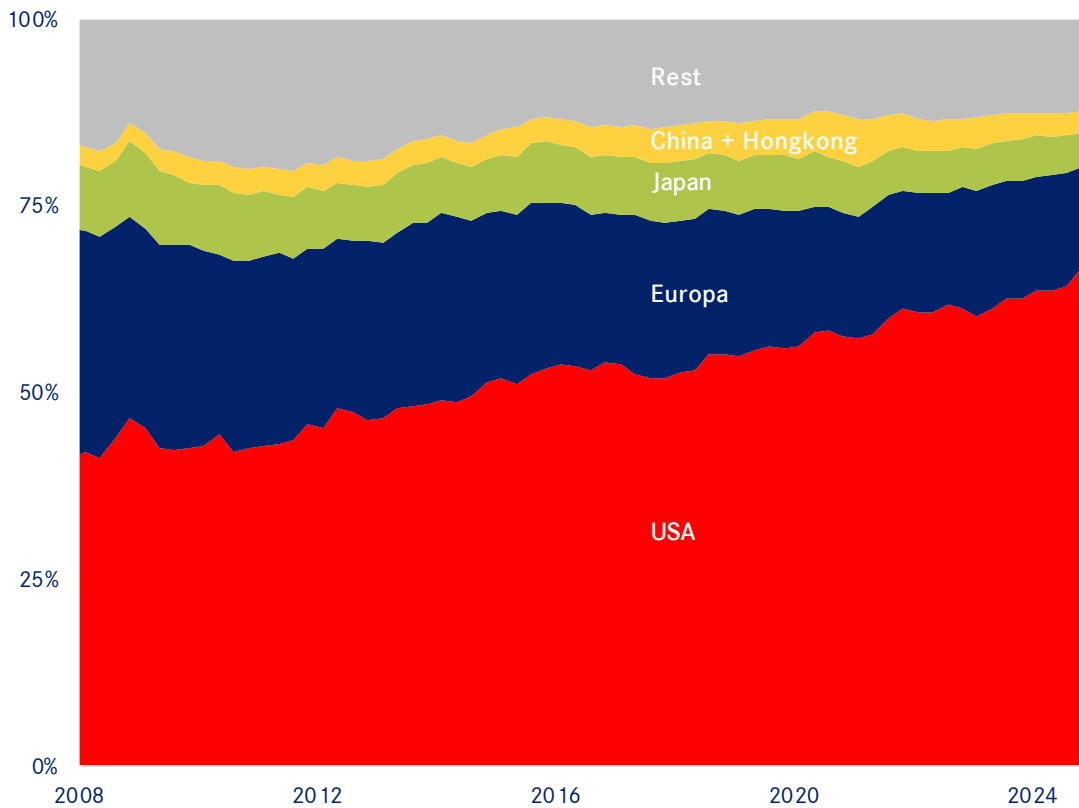
Gerade an den Finanzmärkten, wo gleiches mit gleichem verglichen wird, wird die ökonomische Größe daran gemessen, wie viel US-Dollar eine Wirtschaft auf die Waage bringt. Anders als bei der Kaufkraftbereinigung spielt der Wechselkurs eine nennenswerte Rolle. Während der US-Dollar in den letzten Jahren an Stärke gewinnen konnte, verlor Chinas Renminbi. Die US-Währung, übrigens auch der Euro, haben ihre Kaufkraft ausgebaut. Zieht man daher das in US-Dollar gemessene BIP heran, fällt der Vergleich zu Gunsten der USA aus.

Noch deutlicher wird der Unterschied, blickt man nicht auf die Gesamtwirtschaft, sondern auf die einzelnen Bürger. Berücksichtigt man, dass in China rund dreimal mehr Menschen als in den USA leben, auf die sich das BIP aufteilt, zeigt sich China gerade einmal noch als Schwellenland. Für die Börsen ist auch dies ein wichtiges Maß der ökonomischen Kraft. Denn kaufkräftige Konsumenten findet man vor allem dort, wo der individuelle Wohlstand groß ist. Hierbei kommt China gerade mal auf rund 15 % der USA.

Die Frage, wer im Kräftemessen der Großmächte das größere ökonomische Gewicht aufbieten kann, ist also eine Frage des Blickwinkels. Für die Börsen zählt dabei am Ende des Tages, wie viel US-Dollar bzw. Euro eine Volkswirtschaft erwirtschaftet. Dabei spielt die Zahlungskraft der Konsumenten eine zentrale Rolle. Nur so lassen sich für Investoren veritable Renditen erwirtschaften. Demnach sind ökonomisch die USA noch immer die klare Nr. 1.

Die ungleichen Riesen

Anteil der Regionen an der Marktkapitalisierung des MSCI Welt (All countries)



Quelle: Refinitiv, apoBank
MSCI-Welt (All countries) Index ist repräsentativ für den weltweiten Aktienmarkt



USA dominieren den Kapitalmarkt, China bleibt eine Nische

- Die US-Börsen sind zentraler Orientierungspunkt des globalen Aktienmarktes.
- Chinas Börsen sind nur eingeschränkt investierbar.
- Der Anlageerfolg global investierter Anleger entscheidet sich somit am US-Markt.

Wer am Kapitalmarkt unterwegs ist, kommt an den USA nicht vorbei. Das zeigt sich bereits bei einem kurzen Blick auf die wertvollsten Unternehmen der Welt. Unter den Top 10 rangierten dort Anfang 2025 acht US-Unternehmen. Und so verwundert es nicht, dass gemessen am weltweit investierten Aktienvermögen rund zwei Drittel auf die USA entfallen, mit steigender Tendenz in den vergangenen Jahrzehnten.

Gründe gibt es hierfür mehrere. Zum einen ist die Wirtschaft in den USA deutlich stärker auf den Finanzmarkt ausgerichtet als in anderen Ländern. US-Unternehmen wählen zur Finanzierung deutlich häufiger den Gang an den Kapitalmarkt. Das gilt für die Eigenkapitalfinanzierung (Aktien) genauso wie für Fremdkapital (Anleihen). In den vergangenen Jahren haben vor allem Technologie-Werte an den Börsen an Wert gewonnen. Die global dominierenden Unternehmen in diesem Bereich sind in den USA beheimatet, darunter Apple, Microsoft und Nvidia.

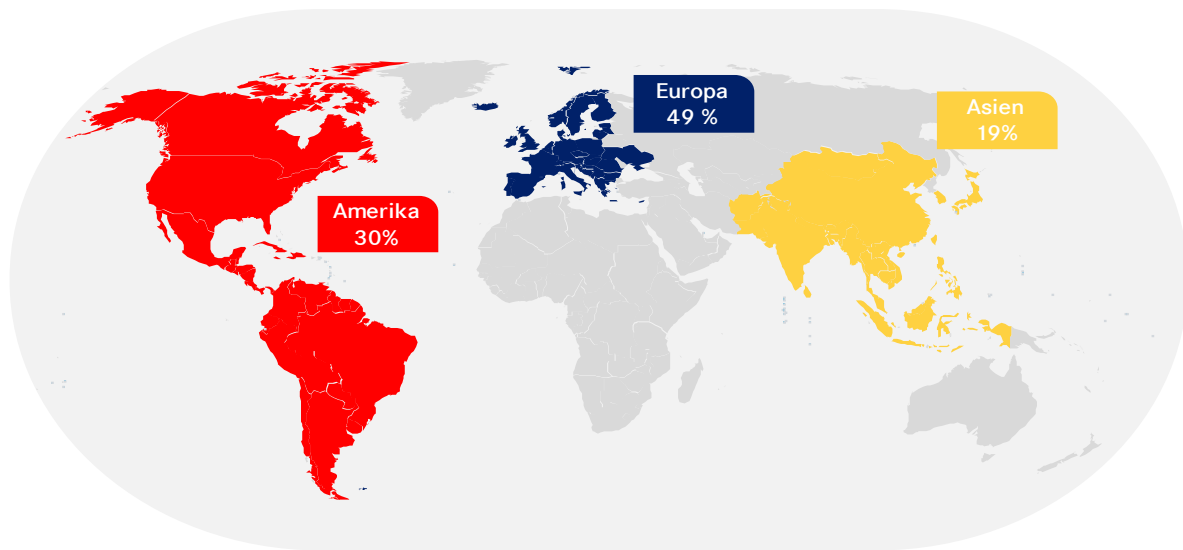
Anders verhält es sich in China. Lange Zeit war der dortige Markt für Anleger aus dem Westen komplett verschlossen. Erst ab der Jahrtausendwende gab es

erste Initiativen, ausländischen Investoren den Zugang zu erlauben. Da zahlreiche Beschränkungen bis heute in Kraft sind und sich Chinas Führung in den vergangenen Jahren eher um Isolation als um Öffnung bemühte, verharrt Chinas Aktienmarkt in seiner Nischenposition. Vor allem die Kapitalverkehrskontrollen, die den Kapitalabfluss aus China heraus beschränken und steuern sollen, halten das Potenzial limitiert. Auch die Ablösung des US-Dollar durch den Renminbi als Leitwährung der Welt wird in absehbarer Zukunft dadurch nicht passieren (siehe dazu eigenes Kapitel auf Seite 33).

An den Kapitalmärkten ist von einem Kräftemessen auf Augenhöhe der Großmächte nichts zu erkennen. Der US-Markt ist insbesondere für die Aktienmärkte der dominierende Ankerpunkt. China trägt mit den eigenen Beschränkungen dazu bei, dass sich das Größenverhältnis auch zukünftig nicht ändern wird und Anleger für ihren Anlageerfolg vor allem auf die USA schauen.

Die ungleichen Riesen

Umsatz der DAX-Konzerne nach Region in Prozent



Quelle: Refinitiv, apoBank
Beziehen sich auf das Jahr 2023/2024



Europas Börsen können sich nicht entziehen

- Auch Europas Börsen sind vom Konflikt zwischen den USA und China betroffen.
- Handelsbeschränkungen fordern die Exportorientierung heraus.
- Anleger können sich dem Konflikt nicht entziehen.

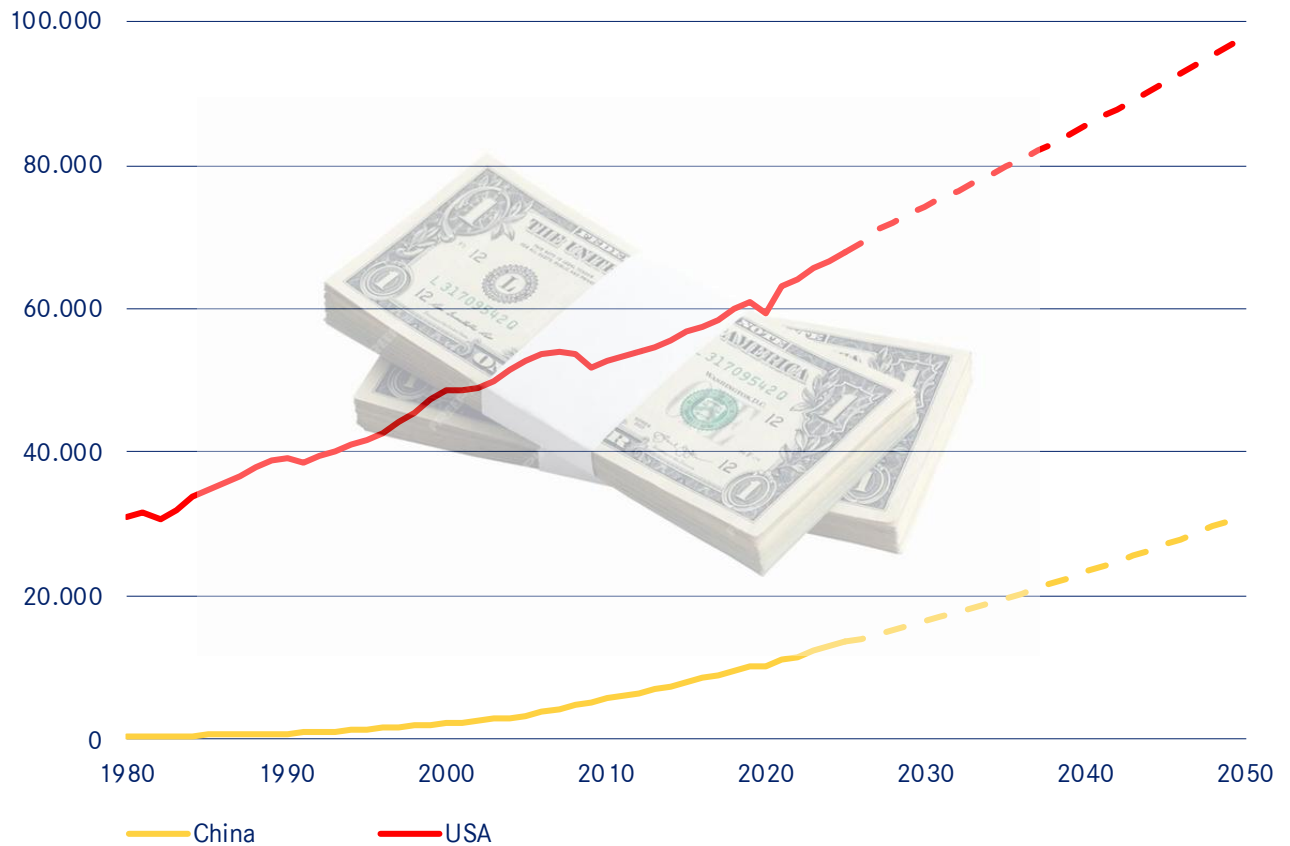
Die wirtschaftliche und börsenrelevante Größe der USA und China sollte nicht allein auf nationale Größen abgestellt werden. Wie die Wirtschaft, so sind auch die Börsen längst global aufgestellt, wodurch wirtschaftliche Entwicklungen außerhalb der eigenen Grenzen auch die hiesigen Unternehmen und Börsen betreffen. Ein treffendes Beispiel hierfür ist der deutsche Leitindex DAX, in dem die 40 größten deutschen Unternehmen zusammengefasst sind. Da rund 30 % der Umsätze dieser Unternehmen in Amerika (mehrheitlich in den USA) und rund 20 % der Umsätze in Asien (mehrheitlich China) generiert werden, spielt die wirtschaftliche Entwicklung in beiden Regionen auch eine wichtige Rolle für den deutschen Aktienmarkt. Indirekt erfahren beide Länder daher einen zusätzlichen Bedeutungsgewinn für den globalen Aktienmarkt. Denn im Gegensatz zu europäischen

Unternehmen weisen chinesische wie auch US-amerikanische Firmen ein deutlich geringeres Auslandsgeschäft auf.

Für ein erfolgreiches Wachstum der Geschäfte deutscher und europäischer Unternehmen ist ein möglichst reibungsfreier internationaler Handel eine Grundvoraussetzung. Allerdings setzen sowohl die USA als auch China zur Stärkung der heimischen Wirtschaft auf Handelsschranken und andere Hemmnisse. Der Großmächtekonflikt, der sich infolgedessen verstärkt auf der Bühne des Welthandels abspielt, bringt damit gleichermaßen alle Investoren an den Märkten in Bedrängnis. Anleger jeder regionalen Ausrichtung müssen somit mit den Folgen der politischen Polarisierung leben.

Wie das Kräftemessen weitergeht

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts pro Kopf, in US-Dollar



Quelle: Refinitiv, Oxford Economics, apoBank; Prognosewerte ab 2025



Das Reich der Mitte und des mittleren Einkommens

- Chinas Bürger sind trotz des hohen Wachstums der letzten Jahrzehnte nicht wohlhabend.
- Die Wohlstandslücke zu den USA ist größer als vor vierzig Jahren und wird weiter wachsen.
- Die Empirie und Chinas strukturelle Probleme sprechen gegen eine Aufholung.

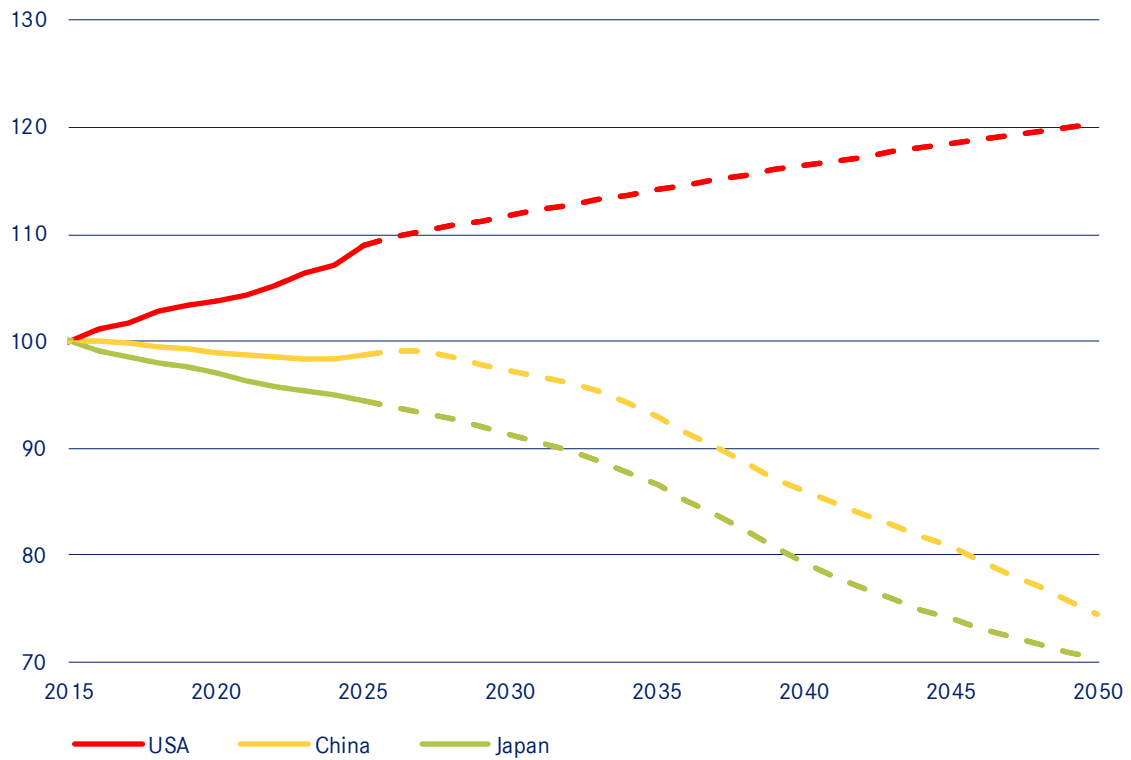
Dank seines rapiden Wirtschaftswachstums in den letzten vier Jahrzehnten hat China die Größe seiner Wirtschaft vervielfacht und ist im globalen Ranking der größten Volkswirtschaften auf den zweiten Platz gesprungen. Doch gemessen am durchschnittlichen Pro-Kopf-Einkommen, das derzeit bei rund 13.500 US-Dollar pro Jahr liegt, ist China noch längst nicht reich. Im Vergleich dazu verfügt der durchschnittliche US-Amerikaner über ein jährliches Einkommen von rund 68.000 US-Dollar. Während also die USA als reiches Industrieland gelten, verharrt China weiterhin in der Gruppe der Länder mit mittlerem Einkommen. Daran wird sich mit hoher Wahrscheinlichkeit in den nächsten Jahrzehnten auch nicht viel ändern.

Erstens spricht die Empirie gegen China, denn zahlreiche Studien zeigen, dass rasch gewachsene Schwellenländer häufig am Entwicklungssprung zum Industrieland scheitern. Zweitens ist die Liste der strukturellen Herausforderungen der chinesischen Wirtschaft lang. Ganz oben steht die überdimensionierte und krisengeplagte Immobilienwirtschaft des Landes, die in den letzten Jahrzehnten maßgeblich zum Wirtschaftswachstum beigetragen hat. Nach

dem Platzen der Immobilienblase zu Beginn dieses Jahrzehnts hat sich das Blatt gewendet, und die Immobilienwirtschaft bremst das chinesische Wachstum in der nächsten Dekade. Eng damit verbunden ist die auch im internationalen Vergleich hohe Verschuldung weiter Teile der Wirtschaft, wenn man einmal von der Zentralregierung in Peking absieht. Zudem wird das Wachstumspotenzial in den nächsten Jahren nennenswert durch die ungünstigen demografischen Bedingungen geschmälert. Die erst vor zehn Jahren aufgegebenen Ein-Kind-Politik rächt sich besonders am Arbeitsmarkt, wo die inländische Erwerbsbevölkerung bereits seit 2015 schrumpft. Und schließlich gerät auch Chinas Exportwirtschaft zunehmend unter Druck. Als Folge der Corona-Pandemie und des Russland-Ukraine Kriegs ist ein Umbau der globalen Lieferketten zu beobachten, der im Kern eine stärkere Hinwendung zu kostengünstigeren und weniger risikanten Produktionsstandorten und Zulieferern in Chinas Nachbarländern mit sich brachte. Dieses *De-Risking* gegenüber China ist auch Ausdruck der gestiegenen Sorgen vor einer drohenden Eskalation des Taiwan-Konflikts.

Wie das Kräftemessen weitergeht

Entwicklung der Erwerbsbevölkerung



Quelle: Refinitiv, Oxford Economics, apoBank; Ausgangswerte rebasiert auf 100 im Jahr 2015; Prognosewerte ab 2025



Die Demografie wird China zum Verhängnis

- Der Mangel an Arbeitskräften durch die Ein-Kind-Politik belastet das Wirtschaftswachstum.
- China droht in den nächsten Jahren die Japanifizierung seiner Gesellschaft und Wirtschaft.
- Defizite bei der Förderung des Humankapitals begrenzen Chinas Wachstum zusätzlich.

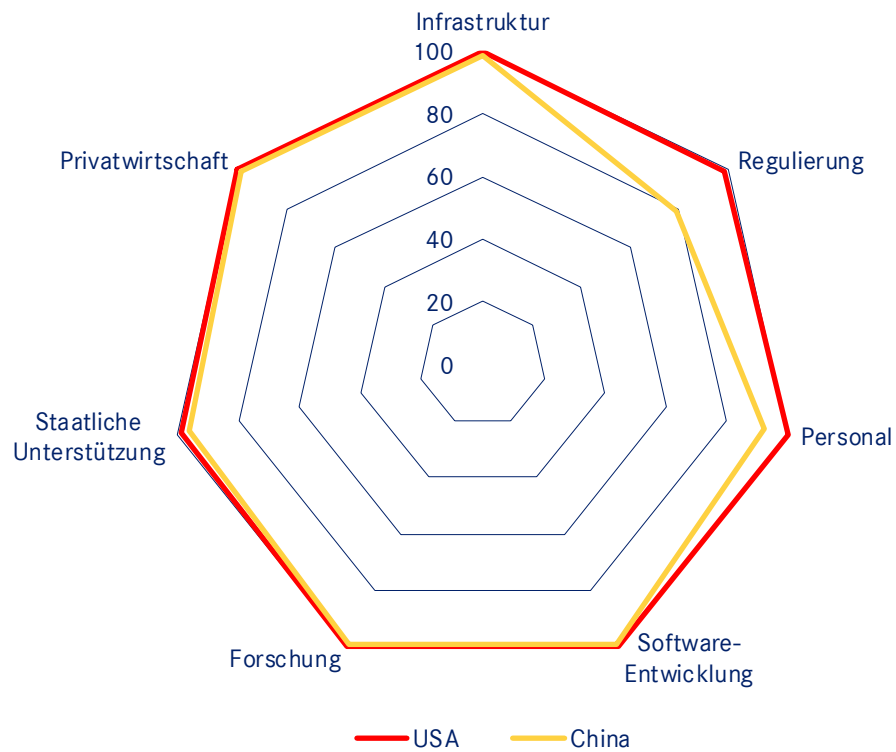
Bereits der französische Philosoph des 19. Jahrhunderts Auguste Comte behauptete, dass Demografie Schicksal sei. Für Chinas wirtschaftliche Aussichten in den nächsten Jahrzehnten könnte die Aussage nicht zutreffender sein. Denn Wirtschaftswachstum hängt in erster Linie von der Zunahme der Arbeitskräfte und der Steigerung der Arbeitsproduktivität ab. Bei beiden Größen schneidet China schlecht ab. Ursache der ungünstigen Demografie Chinas ist die 1979 eingeführte Ein-Kind-Politik, die erst 2016 durch eine Zwei-Kind-Politik und fünf Jahre später durch eine Drei-Kind-Politik und steuerliche Anreize ersetzt wurde. Als Folge markierte Chinas Bevölkerung 2021 ihren Höhepunkt, und die Erwerbsbevölkerung schrumpft sogar seit 2015. Eine Kehrtwende ist nicht in Sicht. In den nächsten zweieinhalb Jahrzehnten ist sogar mit einem noch drastischeren Rückgang der verfügbaren Arbeitskräfte zu rechnen, der direkt das chinesische Wachstum belastet. Im direkten Vergleich unterscheidet sich China damit auffällig von den USA. Es bestehen stattdessen große Parallelen zu Japan, wo die Erwerbsbevölkerung bereits seit 1994 sinkt. In den drei Jahrzehnten danach betrug

das jährliche Wirtschaftswachstum Japans lediglich 0,7 %, und auch China sieht sich mit einer fortgesetzten Wachstumsverlangsamung konfrontiert, die vor allem demografisch bedingt ist. Eine drohende *Japanifizierung* Chinas lässt sich zudem mit den ineffizient hohen Investitionen in die Infrastruktur begründen. Derlei war in Japan in den 1980er und 1990er Jahren zu beobachten, genauso wie in China in den letzten 25 Jahren. Schließlich teilen beide Länder die Erfahrung einer mehrjährigen Spekulationsblase am Immobilienmarkt, deren Platzen die Finanzwirtschaft belastet und das Wirtschaftswachstum schmälert.

Ein wichtiger Hebel, um die Arbeitsproduktivität zu erhöhen, ist eine Verbesserung der Ausbildung. Doch auch hier weist China in vielen Aspekten Rückstände gegenüber den allermeisten Industrie- und einigen Entwicklungsländern auf. Beispielsweise rangiert China beim Humankapital-Index weit abgeschlagen hinter den USA und sogar vielen Schwellenländern. Das überrascht nicht, wenn man sich vor Augen führt, dass China gemessen am BIP rund 44 % weniger für Bildung ausgibt als die USA und seine Ausgaben relativ zum BIP in den letzten Jahren sogar reduziert hat.

Wie das Krätemessen weitergeht

Entwicklungsstand der Künstlichen Intelligenz im globalen Ranking



Quelle: The Global AI Index 2024; Skala von 0 (niedrigster Wert) bis 100 (höchster Wert) für jeweilige Position im weltweiten Ranking;



Der Kampf um die KI-Vorherrschaft

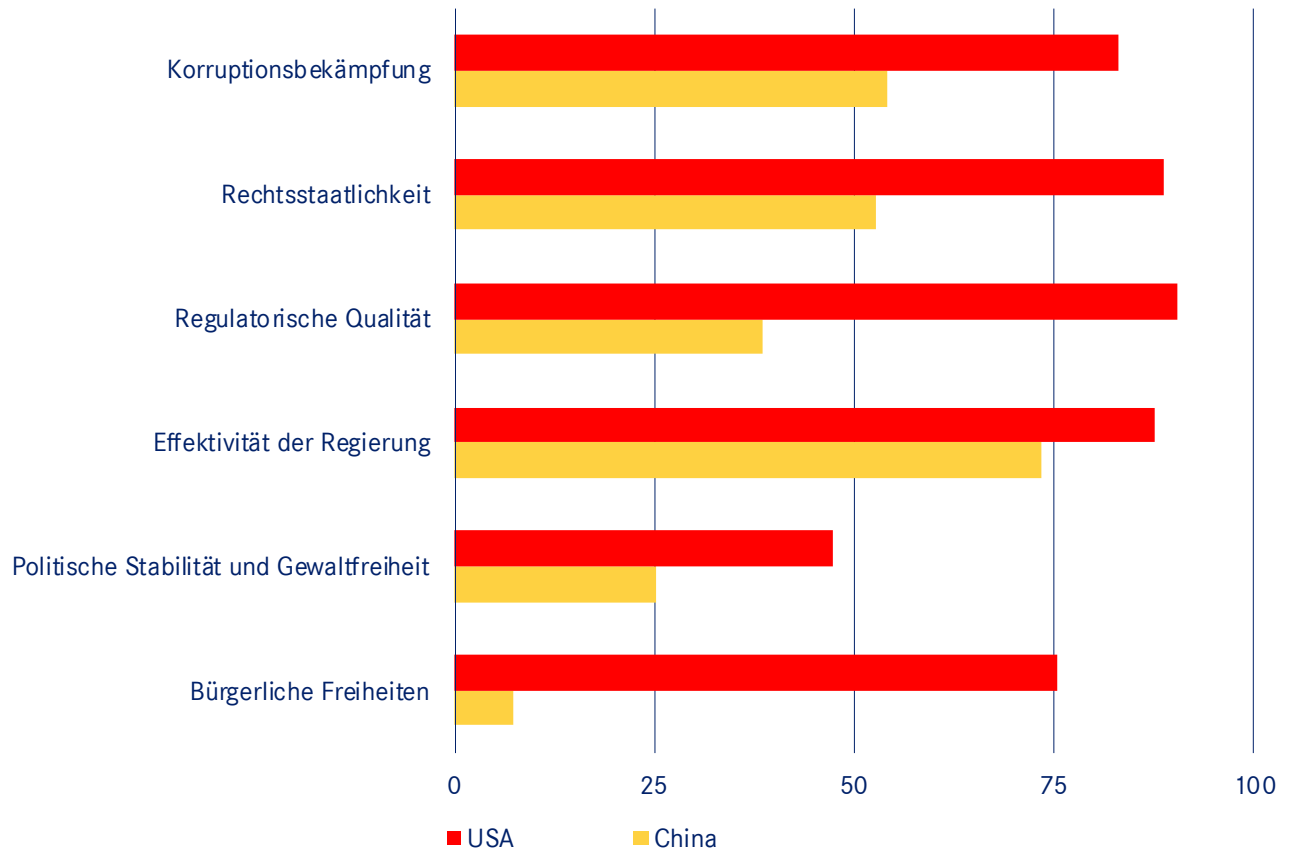
- Die USA und China führen neben einem Handels- auch einen Technologie-Krieg.
- Die Künstliche Intelligenz rückt stärker in den Mittelpunkt der technologischen Rivalität.
- Die USA liegen im internationalen KI-Ranking weiterhin vor China an erster Stelle.

In der Rivalität zwischen den USA und China spielt die Frage der Technologieführerschaft eine bedeutende Rolle. Der Grund dafür lässt sich auf das strategische Argument zurückführen: Wer sich mit Spitzentechnologie von seinem Konkurrenten abheben kann, sichert sich militärisch und ökonomisch den entscheidenden Vorsprung. Deshalb verwundert es auch nicht, dass die Zuspitzung des Konflikts zwischen den USA und China in den letzten zehn Jahren nicht allein als Handelskrieg, sondern vor allem als Technologie-Krieg ausgetragen wurde. In seiner ersten Amtszeit zog US-Präsident Trump gegen das chinesische Technologie-Konglomerat *Huawei* ins Feld und verschärfte zunächst 2018 die Sanktionen, bevor er es 2020 als Bedrohung für die nationale Sicherheit der USA einstufen ließ. Unter seinem Nachfolger Joe Biden setzten sich die Handels- und Technologie-Kriege nahtlos fort. Bestes Beispiel war die Ausweitung der Exportbeschränkungen im Bereich der Hardware, um China den Zugang zur US-Spitzentechnologie zu verwehren. Nun sprechen alle Indizien dafür, dass sich das ökonomische und technologische Duell der beiden Großmächte in Trumps zweiter Amtszeit fortsetzen wird.

Dabei richtet sich der Fokus nun stärker auf die Schlüsseltechnologie Künstliche Intelligenz. Einen ersten Vorgeschmack auf die Tragweite der Rivalität zwischen den USA und China in diesem Bereich bekamen Anleger im Januar 2025, als das bis dato unbekannte chinesische Start-Up *DeepSeek* sein eigenes Modell *R1* als kostengünstigere und technologisch ebenbürtige Alternative zum bislang marktbeherrschenden Modell *ChatGPT* der US-Softwareschmiede *OpenAI* vorstellte. Die ausgelöste Schockwelle in den USA ging so weit, dass viele Beobachter von einem neuen Sputnik-Moment sprachen. Und an der Technologiebörse Nasdaq gerieten einstige KI-Höhenflieger wie die Aktie des Chip-Spezialisten *NVIDIA* unter Verkaufsdruck. Wer das Rennen um die KI gewinnen wird, ist allerdings noch längst nicht ausgemacht. Auf dem heutigen Stand rangieren die USA im weltweiten Ranking auf Basis von *The Global AI Index 2024* vor China auf dem ersten Platz. Doch der derzeitige Vorsprung ist keine Garantie für eine fortgesetzte Dominanz der USA in den nächsten Jahren und Jahrzehnten.

Wie das Kräftemessen weitergeht

Qualität der institutionellen Rahmenbedingungen



Quelle: Weltbank: Worldwide Governance Indicators, apoBank



Angriff auf den eigenen Staat: Erst China, jetzt die USA?

- Anleger berücksichtigen bei ihren Investitionen die Qualität staatlicher Institutionen.
- Bislang ist das amerikanische Modell des demokratischen Verfassungsstaats überlegen.
- US-Präsident Trump sorgt mit seinem Angriff auf die staatlichen Institutionen für Zweifel.

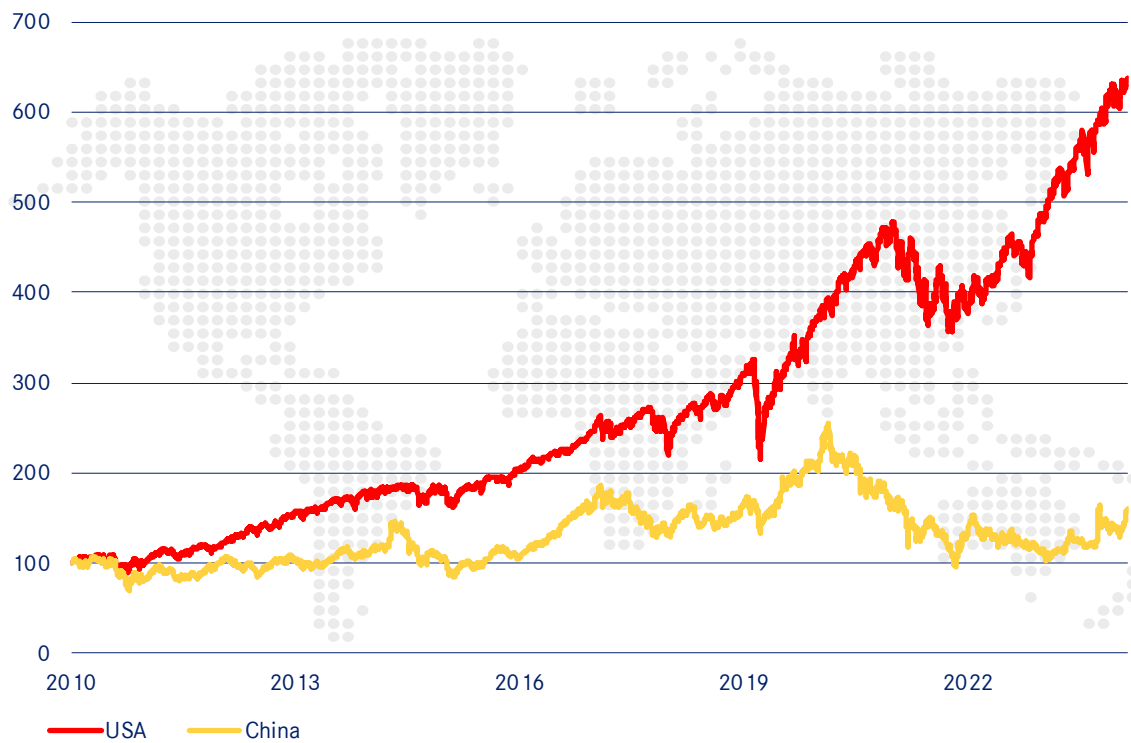
Wenn Investoren über ihre strategischen und somit langfristigen Anlagen entscheiden, spielt die Qualität der institutionellen Rahmenbedingungen neben den ökonomischen Perspektiven einer Volkswirtschaft eine wichtige Rolle. Sollten beispielsweise Zweifel an den Eigentumsrechten, der Unabhängigkeit der Gerichte und der politischen Stabilität oder auch Sorgen vor einem übergriffigen Staat bestehen, schauen sich Investoren nach attraktiveren, weil weniger riskanten, Ländern um. Zieht man hier den Vergleich zwischen den USA und China, dann schneidet das amerikanische Modell in allen wesentlichen institutionellen Gesichtspunkten besser ab. Das erklärt auch, weshalb weltweit Investoren, insbesondere professionelle Vermögensverwalter, vorzugsweise in den USA, und nur in deutlich geringerem Ausmaß in China investieren. Dass institutionelle Kriterien nicht bloß ein theoretisches, sondern ein schlagendes Argument sind, hat sich in den letzten Jahren gerade im Falle Chinas wiederholt gezeigt. Die regulatorische Gängelung Pekings der allzu erfolgreichen chinesischen Tech-Unternehmen und der dadurch ausgelöste Kurssturz war

nur ein derartiger Vorfall. Auch die gewalttätige Unterdrückung der Proteste in Hongkong gegen die Zurückdrängung des demokratischen Verfassungsstaats der Sonderwirtschaftszone passte in dieses Schema.

Wäre nicht Donald Trump als US-Präsident wiedergewählt worden, ließe sich an dieser Stelle unter rein institutionellen Kriterien auch für die nahe Zukunft ein klares Votum für die USA und gegen China als das bevorzugte Anlagedomizil abgeben. Doch mit seinen fragwürdigen Vorstößen hinsichtlich des geplanten Staatsumbaus unter Führung von Tech-Milliardär Elon Musk schürt Trump unter Investoren Zweifel an der institutionellen Überlegenheit der USA. Bereits in seiner ersten Amtszeit mischte sich Trump in die Besetzung des US-Bundesgerichtshofs ein und sicherte Richtern mit republikanischer Gesinnung die Mehrheit. Das unlängst neu gegründete Ministerium zur Effizienzsteigerung der staatlichen Verwaltung (DOGE) sorgt ebenfalls für besorgniserregende Schlagzeilen. Und im Raum stehen weiterhin die Fragen, ob die Unabhängigkeit der Notenbank Fed unangetastet bleibt und die USA weiterhin ohne Einschränkung ihre Staatsschulden bedienen werden.

Empfehlungen für die Kapitalanlage

Aktienmarktentwicklung: USA vs. China
Index, 31.12.2010 = 100, MSCI Indizes



Quelle: Refinitiv, apoBank
Die historische Betrachtung stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.



Portfolios im Westen besser aufgehoben

- Chinas Aktienmarkt fällt im Vergleich deutlich ab.
- Direkte und indirekte Folgen der Rivalität mit den USA sind die Ursache.
- Chinas Aktienmarkt hat dauerhaft an Attraktivität eingebüßt.

Im Vergleich der Aktienmärkte über die vergangenen 15 Jahre fällt es nicht schwer zu erkennen, dass Chinas Börsen ihren US-Pendants hinterherhinken. Deutlich wird zudem, dass für Anleger Investitionen in China kaum lohnten, da die Kursgewinne bis 2021 in der Folge nahezu vollständig verschwanden. Einen Teil der US-Dominanz geht auf den Boom der Technologie-Werte aus dem Silicon Valley zurück, die vom Thema der Künstlichen Intelligenz besonders profitierten. Doch auch gegenüber dem restlichen US-Markt bleibt die Schwäche deutlich sichtbar. Eine erste stärkere Divergenz zeigte sich in den Jahren 2017 bis 2019. Diese war Folge des Handelsstreits während der ersten Trump-Administration. Endgültig auseinander entwickelten sich die Börsen dann ab Ende 2021, als Chinas Regierung das Land mit neuen Regulierungsvorhaben überzog, um die heimischen Tech-Unternehmen unter staatliche Aufsicht zu nehmen.

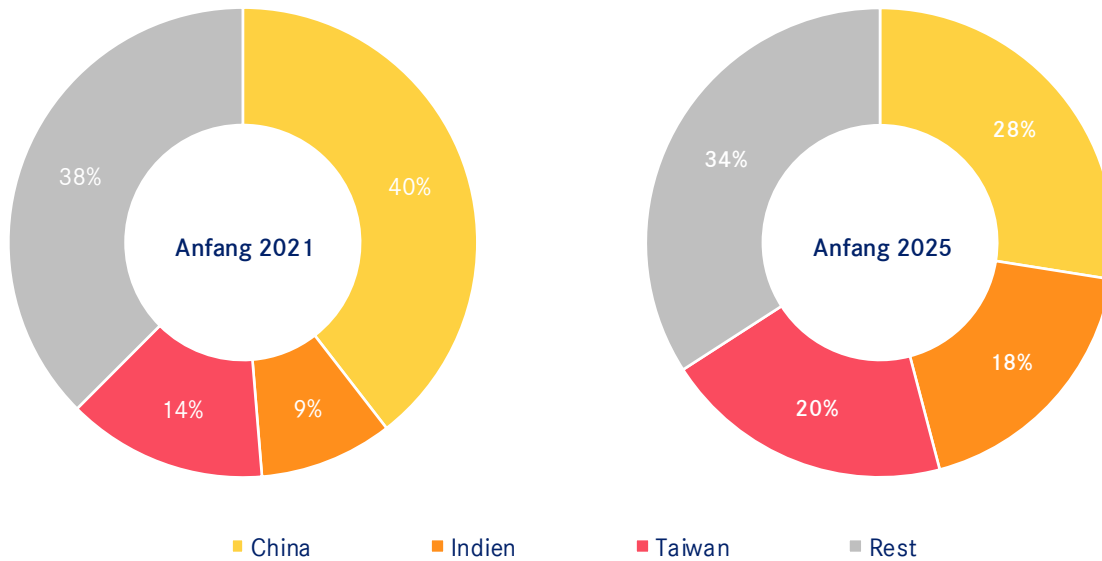
Wie wichtig ein verlässlicher staatlicher Rahmen ist, zeigt das Beispiel und ist Mahnung für US-Präsident

Trump, etwaige Absichten, die demokratischen Institutionen zu untergraben, zu unterlassen. Auch wenn Chinas Präsident Anfang 2025 erstmals wieder mehr Freiheiten für Unternehmen in Aussicht stellte, gehen wir nicht von einer Rückabwicklung der Politik der vorangegangenen Jahre aus. Dazu sieht sich Peking zu sehr im Systemwettkampf mit den USA.

Wir haben daher bereits in den vergangenen Jahren die Investitionsquote in China bzw. Asien gesenkt. Entfielen vor der Corona-Krise bis zu 17 % des Aktienexposures der Vermögensverwaltung auf Anlagen im Indo-pazifischen Raum (ohne Japan), so lag der Anteil Anfang 2025 bei unter 10 %. Im Gegenzug haben wir Anlagen in den USA und Europa aufgestockt. Dabei nehmen europäische Aktien eine Art Substitut für chinesische Aktien ein. Denn aufgrund der Auslandsgeschäfte europäischer Firmen im Reich der Mitte profitieren diese von Chinas Wirtschaftsentwicklung, ohne in Gefahr zu sein, von der dortigen Politik vereinnahmt zu werden.

Empfehlungen für die Kapitalanlage

Regionale Anteile am MSCI Schwellenländer



Quelle: MSCI, apoBank



Andere Schwellenländer gewinnen an Bedeutung

- Die Bedeutung anderer Schwellenländer hat für Anleger zugenommen.
- Vor allem Indien und Taiwan haben an Gewicht gewonnen.
- Der Fokus auf Nachhaltigkeit schadet Chinas Börsen zusätzlich.

Nicht nur im Vergleich mit den USA sticht Chinas Aktienmarkt negativ heraus. Auch die geografischen Nachbarn in Asien konnten in den vergangenen Jahren deutlich besser abschneiden als China. Zwei Börsen stechen besonders hervor. Zum einen ist dies Indiens Markt. Ein stabiles und höheres Wachstum als in China sowie ein erhöhtes Zutrauen der Investoren in Indiens demokratische Institutionen hat das Land zur Anlaufstelle von ausländischen Geldern gemacht. Zum anderen profitierte Taiwans Börse von der hohen Dichte an Unternehmen aus der Technologie-Branche. Vor allem Chip- und Halbleiterhersteller von der Insel gehören mittlerweile weltweit zu den größten und wichtigsten Unternehmen. TSMC, Taiwans größtes Unternehmen, produziert mittlerweile mehr als die Hälfte aller Halbleiter weltweit.

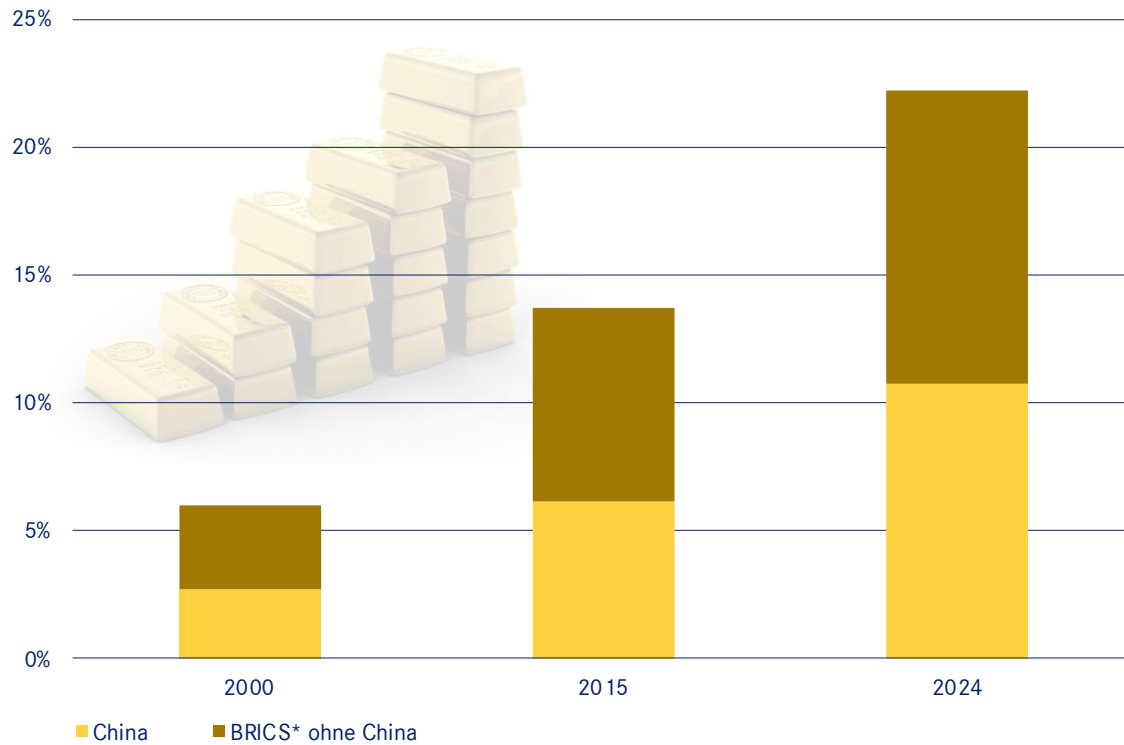
Durch den Erfolg der asiatischen Börsen außerhalb Chinas ist das Gewicht dieser Schwellenländer in den

gängigen Indizes gewachsen. Auch in unserer Vermögensverwaltung, die langfristig rund 11,5 % der Aktieninvestments in Schwellenländer hält, wächst damit für Anlagen das Gewicht der anderen asiatischen Aufsteiger. Ein positiver Zusatzeffekt ist dabei, dass durch das breitere Ländersample die Diversifikation zunimmt.

Im Vergleich zu herkömmlichen Indizes, wie dem MSCI-Schwellenländer, sorgt die zusätzliche Integration von Nachhaltigkeitsaspekten, wie sie in der Vermögensverwaltung vorgenommen wird, für eine weitere Reduktion des direkten Exposures gegenüber China. Denn im regionalen Vergleich weisen Chinas Unternehmen die schwächsten Kennziffern in den drei Dimensionen der Nachhaltigkeit (Umwelt, Soziales, Unternehmensführung) auf. Indirekt steigt damit das Gewicht derjenigen Märkte, die auf einer demokratischen Grundordnung basieren.

Empfehlungen für die Kapitalanlage

Anteil der BRICS*-Länder an den weltweiten Goldreserven der Zentralbanken



Quelle: World Gold Council, apoBank

*BRICS: Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika



Gold ist gefragt

- China und andere Schwellenländer bleiben abhängig vom US-dominierten Finanzsystem.
- Für eine stärkere Unabhängigkeit rückt Gold in den Fokus.
- Eine höhere Goldnachfrage lässt Goldinvestments an Attraktivität gewinnen.

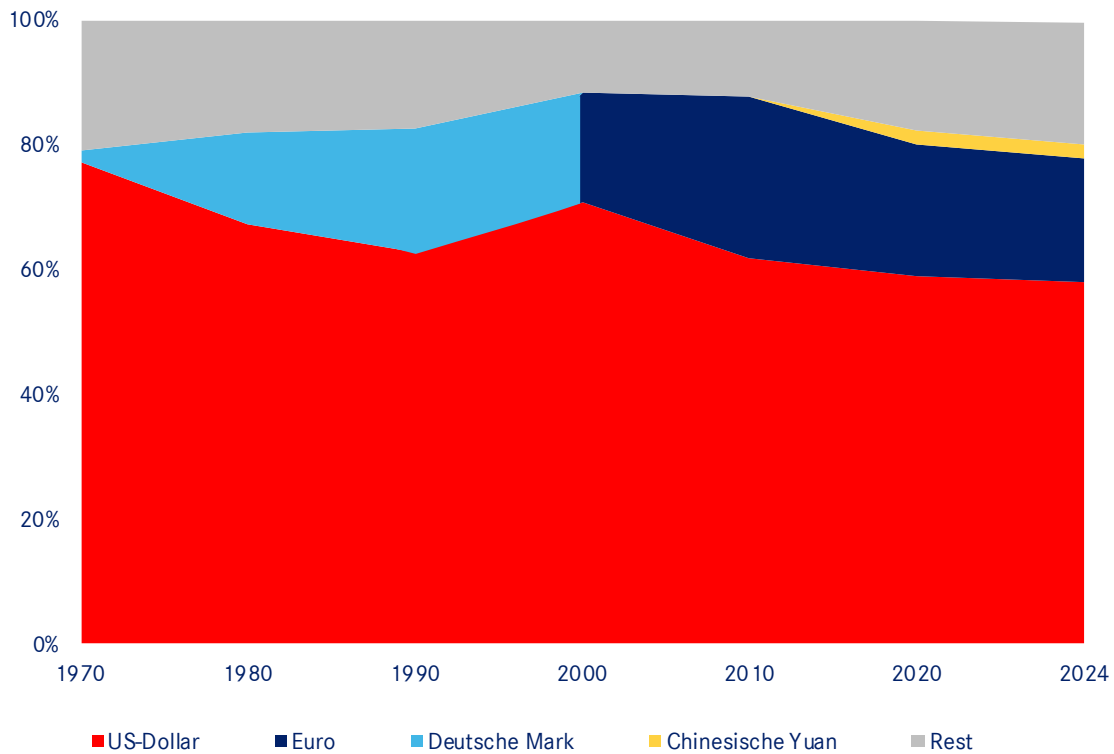
Auch wenn China und andere Schwellenländer ökonomisch in den vergangenen Jahren Schritte unternommen haben, um ihre Abhängigkeit von den USA zu reduzieren, bleiben die Länder im Hinblick auf ihren Zahlungsverkehr an den US-Dollar bzw. die USA gebunden. Welche Folgen daraus erwachsen, wenn die USA eine Abkopplung einzelner Länder vom internationalen Zahlungsverkehr erzwingen, konnte nach dem Angriff Russlands auf die Ukraine beobachtet werden. Damals wurde russischen Banken der Zugang zum SWIFT-System entzogen. Über Nacht war die Wirtschaft vom internationalen Zahlungsverkehr abgeschnitten. Angehäufte Devisen konnten nicht genutzt werden, da westlichen Banken verboten wurde, Gelder russischer Banken anzunehmen. Zwar existieren Umwege zur Umgehung der Sperre - bspw. mittels Kryptowährungen - diese sind aber aufwendig und nicht im großen Stil anwendbar. Eine Ausnahme stellt Gold dar. Das Edelmetall, das schon in früheren Jahrhunderten als Zahlungsmittel genutzt wurde, wird ne-

ben Devisen von den Zentralbanken als Währungsreserve gehalten. In der Sorge, zukünftig auch ins Ziel der USA zu geraten, haben zahlreiche Schwellenländer in den letzten Jahren ihre Goldbestände aufgestockt.

Vor allem China und andere große Schwellenländer haben die Nachfrage am Goldmarkt deutlich angeheizt. Dabei ist es kein Zufall, dass mit dem Krieg zwischen Russland und der Ukraine die Aktivitäten der jeweiligen Notenbanken anzogen haben, vermehrt Gold statt Devisen als Reserve anzuhäufen. Infolgedessen hat der Goldpreis seither eine Rallye hingelegt. Der Preis je Feinunze stieg seitdem um knapp 50 % bis auf über 3.000 US-Dollar. Im Vergleich dazu stieg der Goldpreis über die gesamten 2010er Jahre überhaupt nicht. Da wir davon ausgehen, dass diesbezügliche Bestrebungen Chinas und anderer Schwellenländer weitergehen und somit die Nachfrage nach Gold stabil hoch bleiben wird, kommt Gold auch als Anlageklasse eine wieder stärkere Rolle zu.

Empfehlungen für die Kapitalanlage

Internationale Währungsreserven nach Währungen



Quelle: IMF, apoBank



US-Dollar bleibt die Weltleitwahrung

- Der US-Dollar ist das global dominierende Zahlungsmittel.
- Auch in der Kapitalanlage nimmt der US-Dollarraum eine dominante Rolle ein.
- Die geringe Bedeutung des chinesischen Renminbi bleibt auch zukünftig bestehen.

Trotz der Bestrebungen Chinas und anderer Schwellenländer, sich unabhängiger vom US-Dollar zu machen, führt an der US-Währung kein Weg vorbei. Die wesentlichen Handels- und Zahlungsverkehrsforen, ob SWIFT oder die relevanten Börsen, sind direkt oder indirekt von den USA und ihrer Währung geprägt. So werden bspw. nahezu alle Rohstoffe (Öl, Gold, Kupfer) in US-Dollar gehandelt. Die Folge ist eine stetige Nachfrage nach der US-Währung. Auch wenn Versuche von China gestartet wurden, die eigene Währung, den Renminbi, international hoffähig zu machen, geriet dies nur dort zu einem teilweisen Erfolg, wo China die Bedingungen direkt oktroyieren konnte. Der Anteil der länderübergreifenden Transaktionen in Renminbi lag daher zuletzt weiter im niedrigen einstelligen Prozentbereich.

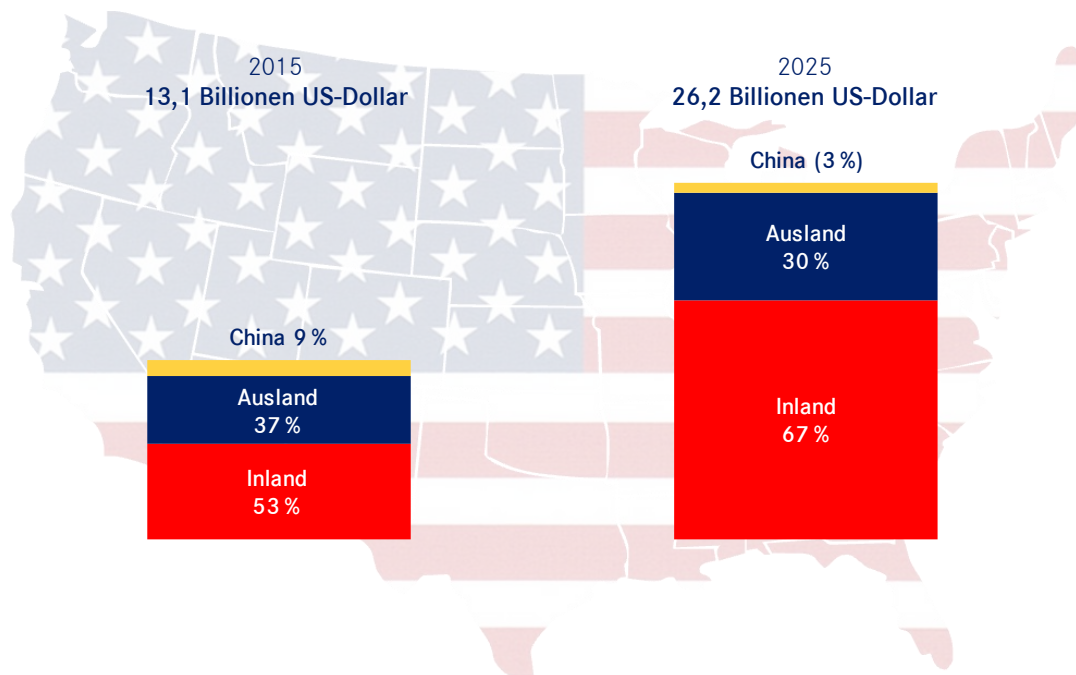
Auch die Notenbanken sind infolgedessen gezwungen, einen Großteil ihrer Reserven in US-Dollar zu halten. Zwar zeigt sich über die vergangenen Jahrzehnte ein leichter Rückgang des Anteils zu Gunsten der

Deutschen Mark bzw. des Euro. Seit 2010 lassen sich allerdings kaum Verschiebungen in der Zusammensetzung beobachten. Der US-Dollar bleibt damit die Weltleitwahrung.

Daher gilt auch in der Kapitalanlage, dass Anlagen in US-Dollar ein wesentlicher Grundpfeiler bleiben. In der Vermögensverwaltung entfallen bei Aktienanlagen mehr als die Hälfte der Anlagen auf den US-Dollarraum. Noch deutlicher ist dies bei Anleihen, wenn auch erst auf den zweiten Blick. Denn Staatsanleihen werden nur zu rund 40 % im US-Dollarraum gehalten. Allerdings entfällt auf das restliche Volumen, das Unternehmensanleihen und Schwellenländeranleihen umfasst, der weitaus überwiegende Teil auf US-Dollar-Anlagen. Renminbi-Anlagen spielen hingegen kaum eine Rolle. Lediglich ein kleines Aktienexposure gegenüber China ist hierbei zählbar. Doch selbst dieses wird aufgrund chinesischer Restriktionen in US-Dollar oder Hongkong-Dollar gehandelt.

Empfehlungen für die Kapitalanlage

Ausstehende US-Staatsschulden nach Eigentümern



Quelle: US Treasury Department, apoBank



US-Verschuldung regt zum Nachdenken an

- Die US-Staatsverschuldung ist in den letzten Jahren stark gestiegen.
- Trotzdem sind US-Staatsanleihen ein wesentlicher Bestandteil diversifizierter Portfolios.
- Die Taktische Allokation muss die höhere Schwankungsanfälligkeit berücksichtigen.

Die uneingeschränkte Führungsrolle des US-Dollar wird eher von internen als von externen Kräften herausgefordert. Grund dafür ist das seit Jahren anhaltend hohe Haushaltsdefizit des Landes, das seit der Corona-Krise noch einmal deutlich angewachsen ist. Allein in den Jahren 2022 bis 2024 stieg die Verschuldung um knapp 6 Bio. US-Dollar an. Im Vergleich dazu: Die Gesamtverschuldung der Bundesrepublik Deutschland lag laut Internationalem Währungsfonds Ende 2024 bei nur rund 2,7 Bio. US-Dollar. Damit hat sich die US-Verschuldung innerhalb von nur zehn Jahren nahezu verdoppelt. Die US-Schuldenquote kletterte von ca. 105 % des BIP 2015 auf über 120 % Ende 2024. Und vorerst ist kein Ende des Anstiegs abzusehen, da die Haushaltspläne des amtierenden Präsidenten Trump weiterhin hohe Haushaltsdefizite erwarten lassen.

Trotz des Verschuldungsanstiegs bleiben US-Staatsanleihen eine Anlageklasse, die in einem diversifizierten Portfolio nicht fehlen sollte. Dies resultiert einerseits aus dem höheren Zinsniveau, welches die USA

im Vergleich zum Euroraum bieten. Zum anderen sind US-Staatspapiere weiterhin ein Zufluchtsort in schwierigen Börsenphasen. Dennoch bleibt als Vermögensverwalter zu beobachten, ob die Verschuldung zukünftig ein Niveau erreicht, welches als nicht mehr nachhaltig erachtet werden muss. Dafür gibt es keinen vordefinierten Schwellenwert, der eine solche Grenze definiert. Vielmehr gilt es, unterschiedliche Kennziffern - z. B. den jährlichen Anteil der Zinsausgaben an den gesamten Staatsausgaben - im Auge zu behalten. Grundsätzlich sorgt eine höhere Verschuldung für eine höhere Anfälligkeit der Anlageklasse für Kursschwankungen. Umfassende Neuemission, die auf ein geringes Investoreninteresse stießen, waren in der jüngeren Vergangenheit durchaus Anlass für stärkere Kursbewegungen. Dass China als Abnehmer von US-Staatspapieren in den letzten Jahren zurückhaltender geworden ist, verstärkt dies. Ein aktives Management, wie bspw. im Rahmen einer Vermögensverwaltung, schaut hier genauer hin und muss bei der Taktischen Asset Allokation die geänderten Rahmenbedingungen ins Kalkül ziehen.



Was das Duell der Wirtschaftsmächte bestimmt ...



Was für Anleger nun gilt ...

-
- ... Die USA bleiben vor China die größte und wichtigste Volkswirtschaft der Welt.
 - ... Chinas Wohlstandslücke zu den USA wird in den nächsten Jahren weiter wachsen.
 - ... China droht in den nächsten Jahren die Japanifizierung seiner Wirtschaft.
 - ... Die USA und China führen neben einem Handels- auch einen Technologie-Krieg.
 - ... Die USA behalten ihre bisherige Technologieführerschaft bei.
 - ... Mit Donald Trump droht eine Abschwächung der institutionellen Überlegenheit der USA.

-
- ... Die USA dominieren weiterhin die Kapitalmärkte, während China nur eine Nische bleibt.
 - ... Andere Schwellenländer, wie Indien und Taiwan, gewinnen für Aktienanleger an Bedeutung.
 - ... Gold profitiert von den Plänen Chinas, die eigene Abhängigkeit vom US-Dollar zu reduzieren.
 - ... Die Rolle des US-Dollar als weltweite Leitwährung ist nicht in Gefahr.

Notizen

Das könnte Sie auch interessieren.



Abonnieren Sie unseren Newsletter apoStrategie!

Aktuelle Entwicklungen in der globalen Wirtschaft und auf den internationalen Finanzmärkten werden hier von Experten aus der Investment Strategie analysiert und kommentiert.



Sie wollen über Ihre Geldanlagen sprechen?

Kontaktieren Sie uns!

[apobank.de/kontakt-vermoegen](https://www.apobank.de/kontakt-vermoegen)



Zum Reinhören: Vermögen – der Anlage-Podcast der apoBank?

Wie finde ich die perfekte Anlagestrategie? Was sind typische Anlegerfehler?

Ist Vermögensverwaltung nur etwas für Reiche?

Basisfinanzwissen, leicht und verständlich von unseren Experten erklärt.

[apobank.de/podcast-vermoegen](https://www.apobank.de/podcast-vermoegen)

Herausgeber:

Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG

Investment Strategie

Richard-Oskar-Mattern-Straße 6 | 40547 Düsseldorf

T 0211 5998 0 | **F** 0211 5938 77

M info@apobank.de | www.apobank.de

V.i.S.d.P.: Reinhard Pfingsten

Layout und Produktion: Institutionelle & Asset Management

Druck: Tannhäuser Media GmbH, 40549 Düsseldorf

Stand: 31. März 2025

