

Logbuch eines Börsianers: Ein vernebelter Ausblick und ein ungeliebter Dauergast

In seinem wöchentlichen "Logbuch eines Börsianers" bilanziert der erfahrene Kapitalmarktexperte Josef Obergantschnig das aktuelle Börsengeschehen.

Samstag, 5 Dezember 2025:

In den Wochen vor Weihnachten geht es für die meisten von uns turbulent zu. Termine häufen sich, die ersten Kekse werden gegessen und ich habe das Gefühl, dass wir alles, was im Jahr noch keinen Platz gefunden hat, in die letzten Tage hineinpressen wollen. Ruhig und besinnlich? Vermutlich Fehlanzeige. Vielleicht ist das der Grund, warum ich gerade in diesen Tagen meinem morgendlichen Espresso-Ritual besonders viel abgewinnen kann. Ein kurzer Moment der Stille, um sich auf den Tag einzustimmen und sich wieder auf das Wesentliche zu konzentrieren.

Während meine Espresso-Maschine leise rattert und sich der Kaffeeduft in der Küche ausbreitet, schweift mein Blick hinaus. Es liegt Nebel in der Luft und alles wirkt düster und wenig einladend. Irgendwie so, wie viele von uns auch die Zukunft wahrnehmen. Sie ist oft unsicher, unübersichtlich und manchmal sogar ein wenig furchteinflößend. Zum Glück kommt es meistens anders, als man denkt. Trotzdem versuchen wir in den letzten Wochen des Jahres, all unser Wissen zu bündeln und einen Blick in die ferne Zukunft zu wagen. Die Investmenthäuser veröffentlichen ihre Ausblicke, Strategen reihen Erwartung an Erwartung und irgendwo dazwischen versucht man selbst ein Gefühl dafür zu bekommen, wohin 2026 steuert.

2025 war für mich eindeutig ein europäisches Aktienjahr. Still und leise und beinahe ein wenig gegen den globalen Trend der vergangenen Jahrzehnte. Viele Menschen fragen sich nun, ob das eine Ausnahme war oder ob wir im Jahr 2025 den Beginn einer neuen Phase erlebt haben. Besonders spannend ist, dass Europa der einzige große Markt ist, dessen fundamentale Bewertung heute niedriger ist als im Jahr 2022. Die gute Performance war also nicht nur eine Fata Morgana, sondern wurde auch durch die Geschäftsentwicklung bestätigt. In den USA sieht das Bild ein wenig anders aus. Dort sind die Bewertungen gestiegen, obwohl die Unternehmen ebenfalls geliefert haben.

Als Investor:in kann man europäische Aktien derzeit mit einem Abschlag von etwa 35 % gegenüber US-Titeln erwerben. Dieser Rabatt ist kein Überbleibsel der Black Week. Er liegt sogar nahe an einem historischen Höchstwert. Auch die Gewinnschätzungen beginnen sich anzunähern. Nach der Finanzkrise

wuchsen US-Unternehmen im Jahresdurchschnitt rund 8 % stärker als europäische Unternehmen. Dieser Vorsprung hat sich über viele Jahre aufgebaut. Dass die amerikanischen Unternehmen im Performance-Ranking weit vorne liegen, verwundert daher nicht. Doch der Ausblick am Jahresende zeigt ein Bild, das diesen Abstand in den kommenden Jahren schrumpfen lässt. Für mich ist das überraschend, denn in Europa herrscht weiterhin ein deutlicher wirtschaftlicher Gegenwind, während andere Regionen bereits erste Frühlingssignale senden.

Passend dazu veröffentlichte die OECD in dieser Woche ihren Wirtschaftsausblick. Das Bild, das darin gezeichnet wird, ist erstaunlich stabil. Die Weltwirtschaft wächst zwar langsamer, aber sie wächst. Europa profitiert von sinkenden Zinsen und von großen öffentlichen Investitionen. In Deutschland sollen die staatlichen Investitionen im Jahr 2026 sogar um 20 % steigen. Und das in einer Phase, in der die Schulden ohnehin steigen. Die OECD sieht Europa als besonders zinsensensitiv. Verteidigung, Infrastruktur und Industrie sollen die Konjunktur beleben. Ich bin gespannt, ob dieses Konjunkturpflänzchen im Jahr 2026 tatsächlich wächst.

Und dann wäre da noch Donald Trump. Ein Name, der auch 2025 die weltweiten Schlagzeilen dominieren wird. Mich würde interessieren, an wie vielen Morgen er imaginär bei mir am Wohnzimmertisch gesessen hat. Ich weiß es nicht. Gefühlt war er Dauergast.

In diesem Umfeld hätte man annehmen können, dass die Märkte ein schwieriges Jahr vor sich haben. Doch das Gegenteil trat ein. Globale Aktien steuern auf ein zweistelliges Plus zu. Nicht, weil die Welt geopolitisch ruhiger geworden wäre. Sonder weil die USA ein fiskalisches und geldpolitisches Feuerwerk zünden, wie wir es außerhalb von Rezessionen noch nie erlebt haben.

Mit dem neuen Gesetzespaket mit dem klingenden Namen "One Big Beautiful Bill" können sich Anfang 2026 viele US-Bürger über großzügige Steuerrückerstattungen freuen.



Josef Obergantschnig ist Unternehmer und Gründer von „Börse kannst auch du“ und lehrt seit mehr als 15 Jahren an Universitäten und Hochschulen. Über zehn Jahre war er Chief Investment Officer mit Investmentverantwortung im Milliardenbereich und entwickelte Strategien für Banken, Versicherungen und Pensionskassen. In seinem „Logbuch eines Börsianers“ schildert er für die Kleine Zeitung seine persönlichen Eindrücke und zieht jeweils eine Wochenbilanz.

Kombiniert mit steigenden Vermögenswerten bei Aktien und Immobilien wirkt das wie ein Turbo für die Binnenwirtschaft. Allerdings profitieren nicht alle gleichermaßen. Die Daten zeigen eine K-förmige Wirtschaft, in der vor allem Haushalte mit mittleren und hohen Einkommen davon profitieren und die Konsumkurbel kräftig drehen.

Was bleibt? Wir stehen am Ende eines Jahres, das voller Widersprüche war und dennoch erstaunlich viel Orientierung bietet. Märkte lieben keine Klarheit, sie lieben Perspektive. Und vermutlich ist jetzt der Zeitpunkt für mich gekommen, einen Blick in die Glaskugel zu erhaschen. Auch 2026 wird mich der US-Präsident an manchem Morgen beschäftigen. Und eines ist auch klar. Der liebe Donald wartet nicht auf eine Einladung. Er kommt, ganz egal ob ich das möchte oder nicht.