

## Kapitalmarktrückblick viertes Quartal 2024

Die grundsätzlich positive Stimmung hält an

**Union Investment blickt auf Wirtschaft, Geldpolitik, Inflation und das Marktgeschehen im vierten Quartal 2024 zurück. Insbesondere an den Aktienmärkten herrschte gute Stimmung. Viele Indizes beeindruckten mit neuen Höchstständen. Wichtig ist, dass die vergangene Wertentwicklung kein Indikator für die Zukunft ist.**

Nach den guten drei Quartalen mit Gewinnen in allen Anlageklassen (mit Ausnahme von Rohöl) hielt das grundsätzlich positive Kapitalmarktumfeld auch im letzten Viertel des Jahres 2024 an, zieht Union Investment Bilanz. Die US-Konjunktur entwickelte sich weiter robust, gleichzeitig blieb die Dynamik in Europa schwach. In China wurden erste Maßnahmen beschlossen, um dem Wachstum neuen Schwung zu verleihen, doch das erhoffte große Stimuluspaket lässt weiterhin auf sich warten. So informiert der Fondspartner der BBBank und ergänzt<sup>1</sup>: Der Rückgang der Inflationsraten setzte sich fort, verlangsamte sich jedoch spürbar in den vergangenen Monaten. Trotz alledem setzten die Notenbanken in den USA und im Euroraum den Leitzinssenkungszyklus, der im Sommer begann, im vierten Quartal fort. Die Federal Reserve (Fed) hat die US-Leitzinsen sowohl im November als auch im Dezember um jeweils 25 Basispunkte auf aktuell 4,5 Prozent reduziert. Die Europäische Zentralbank (EZB) ließ den Zinssenkungen im Juni und September zwei weitere folgen, sodass der Einlagensatz zum Jahreswechsel nur noch bei drei Prozent lag, einen kompletten Prozentpunkt unter der Rate von Anfang 2024.<sup>2</sup>

### US-Wahlen bewegen die Märkte

Aus dem wichtigsten politischen Ereignis des Jahres 2024, der US-Präsidentschaftswahl, ging Donald Trump doch klarer, als es zuvor verschiedene Umfragewerte erahnen ließen, als Sieger hervor. Diverse US-Aktien legten unmittelbar im Anschluss, in der Hoffnung auf die von ihm angekündigten Senkungen der Unternehmenssteuern, deutlich zu, beschreibt Union Investment die Reaktion der Aktienmärkte. An den anderen Aktienmärkten überwogen kurzzeitig die Sorgen um die Einführung von Zöllen und anderen Handelseinschränkungen. Pharmawerte standen durch die Ankündigung, Robert Kennedy zum Gesundheitsminister zu machen, weltweit unter Druck. Insgesamt hielt die positive Grundstimmung aber im vierten Quartal an. Viele Indizes stiegen auf neue Höchststände. Auch die

Regierungskrisen, wie diejenigen in Frankreich und Südkorea, beeinträchtigten die Entwicklung kaum.<sup>3</sup>

Mit Blick auf den Euro-Rentenmarkt sagt Union Investment, dass die politischen Turbulenzen in Paris für Nervosität sorgten. Der Streit über den Haushalt für 2025 brachte die bürgerliche Regierung von Premierminister Barnier zu Fall. Zwar sorgt in Frankreich ein Notstandsgesetz dafür, dass der Haushalt von 2024 weitergeführt wird und somit keine Haushaltssperre droht. Dennoch zog der Risikoaufschlag zehnjähriger Frankreich-Anleihen gegenüber Bundesanleihen an. Schwellenländeranleihen und -aktien bildeten in beiden Anlageklassen im vierten Quartal die Schlusslichter. Sie kamen insbesondere unter Druck, nachdem Donald Trump bereits konkrete Strafzölle gegen Kanada, Mexiko und China ins Gespräch gebracht hatte.<sup>3</sup>

Während sich der Ölpreis im vierten Quartal nach den Schwächen der Vormonate erholte, gab Kupfer einen Teil der Jahresgewinne wieder ab, da die grüne Transformation in den USA unter der neuen Regierung ausgebremst werden dürfte, so Union Investment. Hingegen ließ die Aussicht auf Lockerungen der Regulierung von Kryptoanlagen diese seit der US-Wahl stark steigen. So zog der Kurs des Bitcoins zeitweise über die Marke von 100.000 US-Dollar an.<sup>3</sup>

Bitte beachten Sie, dass die vergangene Wertentwicklung der verschiedenen Anlageklassen kein Indikator für die Zukunft ist.



<sup>1</sup> Quelle: Bureau of Labor Statistics, Macrobond, Bloomberg, Refinitiv. Stand: 30. Dezember 2024

<sup>2</sup> Quelle: Bloomberg, Refinitiv, Europäische Zentralbank (EZB), Federal Reserve (Fed), Union Investment. Stand: 30. Dezember 2024

<sup>3</sup> Quelle: Bloomberg, Refinitiv. Stand: 30. Dezember 2024

# Interview: Ausblick



## „Balanceakt zwischen Chancen und Risiken“

### Sebastian Rohm

Fondsmanager der Fonds im BBBank Vermögensmanagement

### Herr Rohm, die US-Konjunktur zeigt sich robust, die Dynamik in Europa schwach, wie der Rückblick zeigt. Wird sich dieser Trend fortsetzen?

Die USA bleiben dank der staatlichen Förderprogramme der vergangenen Jahre die Konjunkturlokomotive. Der erwartete Kurs der neuen Trump-Regierung mit einer restriktiveren Einwanderungspolitik, einer schärferen handelspolitischen Gangart und einer höheren Verschuldung sollte aber das Wachstum über die Legislaturperiode zunehmend dämpfen. Im bevorstehenden Jahr dürfte die Wirtschaftsleistung in den USA um 2,3 Prozent zunehmen, gefolgt von ebenfalls 2,3 Prozent 2026. Die erwarteten Änderungen der neuen US-Regierung bei der Handels- und Sicherheitspolitik werden voraussichtlich für die anderen Weltregionen nicht ohne Folgen bleiben und das Wachstum belasten. So bleibt die Konjunktur im Euroraum mit einem Plus von 0,8 Prozent auch 2025 schwach und wird vor allem von Deutschland (+0,3 Prozent) gebremst. Für 2026 rechnen unsere Volkswirte mit jeweils nur leicht veränderten Wachstumsraten.\*

### Wird die globale Inflation 2025 weiter sinken?

Nein, das glauben wir nicht. Sie wird aber auch nicht auf breiter Front erneut anspringen. In den USA sollte die Teuerung im kommenden Jahr bei 2,6 Prozent liegen und damit über dem Inflationsziel der Federal Reserve verharren. Höhere Importzölle und eine restriktivere Einwanderungspolitik durch die neue US-Regierung dürften ab der zweiten Jahreshälfte nach und nach inflationstreibend wirken. Im Euroraum dürfte die Inflation bereits im ersten Quartal 2025 die Zweiprozentschwelle erreichen.\*

### Und wie geht es mit den Zinsen weiter?

Mit der eingetretenen Beruhigung bei der Inflation können die Zentralbanken dem eingeschlagenen Zinssenkungspfad weiter folgen. Die Fed dürfte die Leitzinsen bis in das Frühjahr um insgesamt 50 Basispunkte reduzieren und danach erst einmal pausieren, um abzuwägen, ob die wachstumsdämpfenden Effekte der neuen Wirtschaftspolitik die inflationsfördernden übertreffen oder andersherum. Im Euroraum dominiert hingegen die Wachstumsschwäche, sodass die EZB voraussichtlich fünf weitere Leitzinssenkungen im Jahr 2025 beschließen dürfte.\*

### Inwiefern verändern die Verschiebungen der (wirtschafts-) politischen Rahmenbedingungen die Perspektiven für einzelne Anlageklassen?

Bei Staatsanleihen dürfte die steigende Staatsverschuldung in den USA auf längere Sicht renditetreibend wirken, vor allem bei längeren Laufzeiten. Auch das Ende des Inflationsrückgangs sollte in diese Richtung wirken. Gleichzeitig unterstützt die nachlassende Wachstumsdynamik den Rentenmarkt. Daher dürften die Zinsstrukturkurven durch leicht steigende Renditen am langen und Rückgängen am kurzen Ende steiler werden. Mit Anleiherenditen auf niedrigem Niveau lohnt auch 2025 der Blick auf Papiere mit Renditeaufschlag wie Unternehmensanleihen guter Bonität. Bei Anleihen gilt es zu beachten, dass Emittentenrisiken gegeben sind. Die Titelselektion ist wichtig.

### Wohin tendieren die Aktienmärkte Ihrer Ansicht nach?

Mit einer wachsenden Weltwirtschaft, sinkenden Leitzinsen und voraussichtlich zweistellig steigenden Unternehmensgewinnen besteht ein solides Fundament für mögliche Chancen an den Aktienmärkten. Gleichzeitig sollten sich die Gewinnanstiege auf mehr Sektoren und Unternehmen verbreitern. Hingegen dürften die Bewertungen keinen Rückenwind mehr liefern, sodass ein mittleres einstelliges Kursplus\* bei diversen globalen Aktien über verschiedene Sektoren, Branchen und Herkunftsländer im Jahr 2025 möglich sein könnte. Dabei rückt die Selektion als zentraler Erfolgsfaktor auf der Aktienseite unter einer erneuten Trump-Legislatur noch mehr in den Fokus als bisher insbesondere da Aktien marktbedingten Kurschwankungen unterliegen.

### Was erwarten Sie für die Rohstoffe?

Bei Rohstoffen ist der Ausblick uneinheitlich, obwohl sie in Zeiten erhöhter Unsicherheit als wichtige Diversifikatoren gefragt sein sollten. Auf dem Ölpreis dürfte eine schwache Nachfrage lasten, wobei geopolitische Verschärfungen immer wieder zu Preisspitzen führen könnten. Trotz der bereits deutlichen Anstiege sollte Gold in Anbetracht der unsicheren Weltlage in einem diversifizierten Portfolio stabilisierend wirken. Industriemetalle dürften im Rahmen der Dekarbonisierung der Wirtschaft und der zyklischen Stabilisierung der chinesischen Wirtschaft mittel- bis langfristig gut unterstützt sein. Auf kurze Sicht könnte eine stärkere Hinwendung der neuen US-Regierung zu fossilen Energieträgern die Nachfrage nach Industriemetallen belasten.

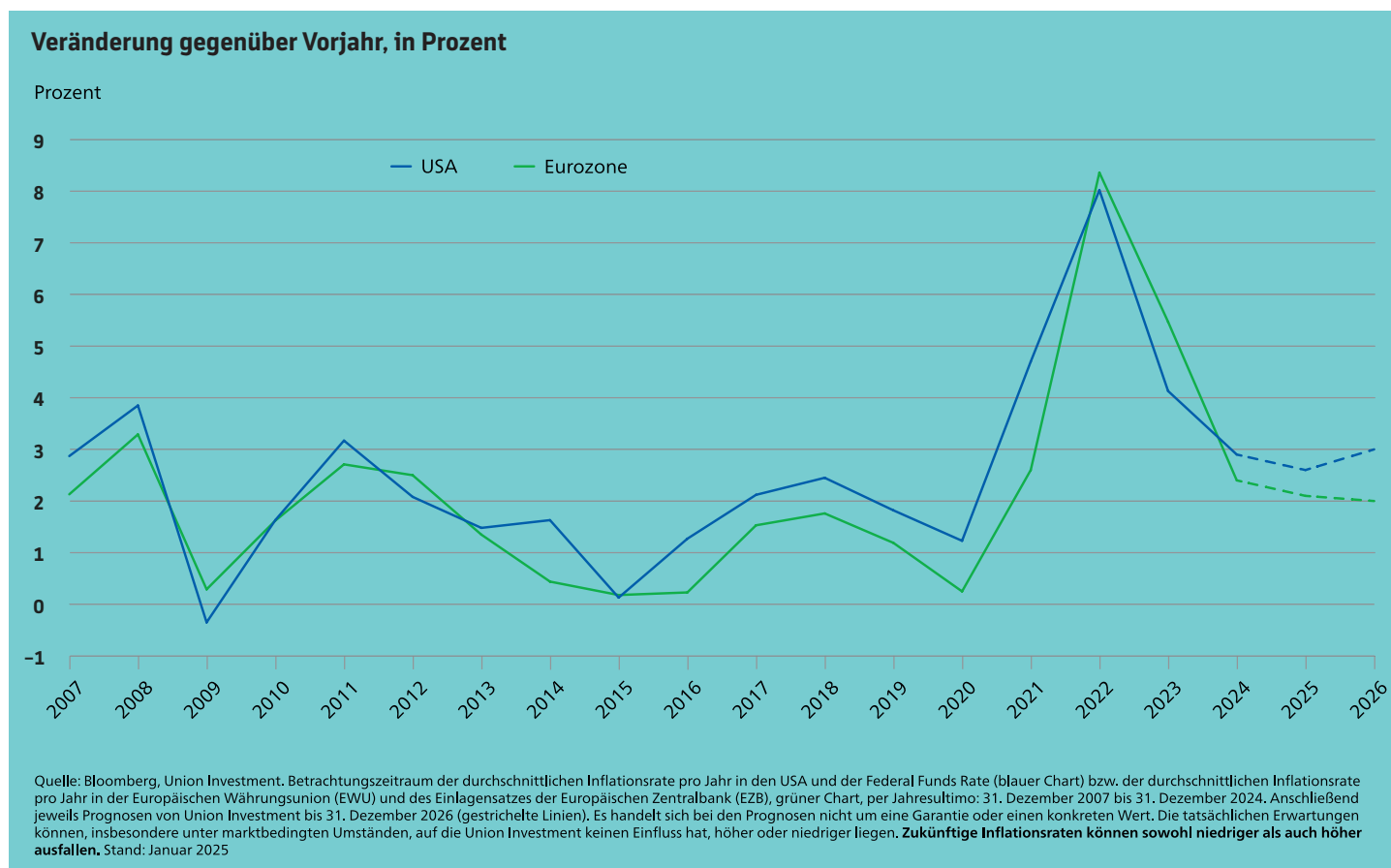
### Ihr Fazit für Anlegerinnen und Anleger?

Nach dem erfolgreichen Kapitalmarktjahr 2024 stehen die Chancen gut, dass auch 2025 Potenziale bietet. Die Börsengewinne könnten aufgrund höherer Schwankungsanfälligkeit etwas niedriger ausfallen. Die Kapitalanlage 2025 dürfte einem Balanceakt zwischen Risikominimierung und Renditeorientierung gleichen, der durch die grundsätzlich positive Stimmung an den Kapitalmärkten durchaus interessant sein dürfte. Wichtig ist zu beachten, dass Finanzinstrumente marktbedingten Kursschwankungen unterliegen und Risiken beachtet werden sollten.

Vielen Dank, Herr Rohm.

\* Es handelt sich bei den Prognosen nicht um eine Garantie oder einen konkreten Wert. Die tatsächlichen Entwicklungen können, insbesondere unter marktbedingten Umständen, auf die Union Investment keinen Einfluss hat, höher oder niedriger liegen.

# Inflationsentwicklung aktuell wieder vor der Trendwende



Inflation in den USA und Europa: Experten von Union Investment, dem Fondspartner der BBBank eG, erwarten kaum noch Rückgang, aber auch keinen flächendeckenden Anstieg.

## Rechtliche Hinweise

Die Inhalte in diesem Dokument wurden von der Union Investment Privatfonds GmbH nach bestem Urteilsvermögen erstellt und herausgegeben. Eigene Darstellungen und Erläuterungen beruhen auf der jeweiligen Einschätzung des Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung, auch im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Als Grundlage dienen Informationen aus eigenen oder öffentlich zugänglichen Quellen, die für zuverlässig gehalten werden. Für deren Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit steht der jeweilige Verfasser jedoch nicht ein. Alle Index- bzw. Produktbezeichnungen anderer Unternehmen als Union Investment werden lediglich beispielhaft genannt und können urheber- und markenrechtlich geschützte Produkte und Marken dieser Unternehmen sein.

Alle Inhalte dieses Dokuments dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie dürfen daher weder ganz noch teilweise verändert oder zusammengefasst werden. Sie stellen keine individuelle Anlageempfehlung dar und ersetzen weder die individuelle Anlageberatung durch die BBBank noch die individuelle qualifizierte Steuerberatung. Für die Eignung von Empfehlungen zu Fondsanteilen oder Einzeltiteln für bestimmte Kunden oder Kundengruppen übernehmen Union Investment sowie die BBBank daher keine Haftung. Dieses

Dokument enthält bezüglich einzelner Finanzinstrumente ausschließlich werbende Aussagen und Produktinformationen zu Fonds der Union Investment Gruppe und ist daher keine Finanzanalyse. Dies ändert sich auch dann nicht, wenn es unverändert weiter verwendet bzw. weitergegeben wird. Sofern dieses Dokument jedoch geändert wird, kann es diesen Status verlieren. Der Verwender des geänderten Dokuments kann den Vorschriften des § 85 Abs. 1 WpHG i. V. m. Art. 3 Ziffer 34 und 35, Art. 20 Marktmissbrauchsverordnung (EU) (Anlageempfehlung und Anlagestrategieempfehlung) sowie Art. 36 Abs. 1 und Abs. 2 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 zur MiFID II (Finanzanalyse) und den hierzu ergangenen besonderen Bestimmungen der europäischen und nationalen Aufsichtsbehörden unterliegen.

Dieses Dokument wurde mit Sorgfalt entworfen und hergestellt, dennoch übernehmen Union Investment sowie die BBBank keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit. Es wird keinerlei Haftung für Nachteile, die direkt oder indirekt aus der Verteilung, der Verwendung oder Veränderung und Zusammenfassung dieses Dokuments oder seiner Inhalt entstehen, übernommen. Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen: 9. Januar 2025, soweit nicht anders angegeben.