



Frankfurter Allgemeine Zeitung

## **Ruhiger Ausklang**

Wenn nicht in den letzten Handelstagen des Jahres noch gravierende unvorhergesehene Ereignisse geschehen, wird das Kapitalmarktjahr 2024 eine Sinfonie in Dur gewesen sein. Deutsche Aktien haben dann einschließlich der Dividendenausschüttungen einen Wertzuwachs von etwa 18 Prozent erwirtschaftet, im weltweiten Maßstab waren es sogar knapp 30 Prozent. Auch der Zins ist anscheinend gekommen, um zu bleiben. Deutsche Staatsanleihen rentierten bis Mitte Dezember mit etwa zwei Prozent, europäische Qualitätsanleihen aus dem Unternehmensbereich mit fünf Prozent. Das wäre das zweite Jahr mit „normalen“ Zinserträgen und überdurchschnittlicher Aktienperformance an den internationalen Kapitalmärkten.

Im Vergleich zu Politik, Geopolitik oder deutschen Standortproblemen sind die internationalen Kapitalmärkte ein Wohlfühlthema. Eine Erklärung hierfür liegt darin, dass im Gegensatz zur internationalen Politik das Jahr 2024 in der weltweiten Makroökonomie ein weiteres Jahr der Normalisierung darstellt nach den schweren Verwerfungen in den vergangenen Jahren. Das weltweite Wirtschaftswachstum hat sich relativ schwankungsfrei bei etwa drei Prozent eingependelt. Die Inflation ging weltweit stärker als erwartet wieder auf die Zielwerte der großen Notenbanken zurück oder doch zumindest in deren Nähe. Und die Leitzinsen sind wieder gefallen: Zunächst im Euroraum, und auch in den USA hat die Fed begonnen, ihre Leitzinsen wieder zu normalisieren. Und auch für das kommende Jahr sieht es zunächst nicht danach aus, als ob sich an diesen Bedingungen grundsätzlich etwas ändern würde. Zwar bauen sich neue Problemthemen auf, von Bewertungen einiger Aktiensektoren über die starke Zunahme der Staatsverschuldung in vielen Ländern bis hin zu unvorhersehbaren Effekten durch die Zunahme von Kryptoinstrumenten im Finanzsektor, aber diese mögen noch in ihren frühen Stadien sein.

Die Diskussionen der letzten Wochen kreisten um die Frage, ob und wie die neue US-Regierung unter Donald Trump diese Entwicklung beeinflussen würde. Nach vielem Hin und Her haben sich die Kapitalmärkte zumindest zu einer vorläufigen Antwort durchgerungen. Die US-amerikanischen Aktienkurse sind etwas gestiegen, die Renditen der US-Staatsanleihen sind jüngst wieder deutlich gesunken und notieren mittlerweile wieder auf dem Stand von vor der Wahl. Mit anderen Worten: Die Finanzmarktteilnehmer erwarten keinen ökonomischen Umsturz.



**Makro Research**  
**Montag, 16. Dezember 2024**

Ob dies gerechtfertigt ist, wird die neue Regierung in der ersten Hälfte des kommenden Jahres enthüllen. In Deutschland haben die Aktienkurse mit dem Überschreiten der runden Dax-Marke von 20.000 Punkten ebenfalls spektakulär auf sich aufmerksam gemacht. Dabei zeigt der Markt zwei verschiedene Gesichter, mit weltweit erfolgreichen Unternehmen im Dienstleistungsbereich oder in der Elektronik, aber auch mit Unternehmen aus den Krisenbranchen Automobil und Chemie. Ob die vielen niedrig bewerteten Werte aus der zweiten Reihe in Deutschland durch Wirtschaftsreformen wachgeküsst werden können, wird auch erst das kommende Jahr erweisen. Der Kapitalmarkt wird nicht nur die Wirtschaftspolitik jenseits des Atlantiks abbilden, sondern auch die europäische Antwort hierauf.

**Autor:**

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater; DekaBank, Makro Research; Tel. (0 69) 71 47 - 28 49; E-Mail: economics@deka.de

**Internet:** <https://deka.de/deka-gruppe/research>

**Impressum:** <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

**Rechtliche Hinweise:**

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.