

## Börsenrückblick 2024

Das vergangene Jahr war das zweite in Folge mit überdurchschnittlichen Kurszuwächsen bei Aktien, zahlreiche Indizes erreichten neue Rekordstände. Haupttreiber an den Börsen waren zum einen die Zinssenkungen der Notenbanken sowie das moderate Wachstum der Weltwirtschaft, zum anderen der anhaltende Hype um das Thema Künstliche Intelligenz, der vor allem Technologiewerte beflügelte. Regional gesehen entwickelten sich die amerikanischen Aktienmärkte erneut besser als die Europäischen. So legte der S&P 500 Index 23,3 % zu, was neben den genannten Faktoren auch auf das starke Gewinnwachstum der US-Unternehmen zurückzuführen war. Die meisten europäischen Indizes beendeten das Börsenjahr 2024 mit bescheideneren Zuwächsen. Ursächlich dafür waren auf Einzeltitelebene insbesondere die sinkenden Notierungen europäischer Automobilhersteller und Luxusgüterkonzerne. Der EuroStoxx 50 verbuchte ein Plus von 8,3 %. Der DAX verzeichnete mit einem Kursanstieg von 18,8 % jedoch eine der besten Wertentwicklungen in Europa, wobei die Performance zu einem erheblichen Teil auf das Indexschwergewicht SAP zurückgeht, dessen Kurs um fast 70 % zulegte. Aber auch Rheinmetall, Deutsche Telekom und Finanzwerte verzeichneten deutliche Kurszuwächse.

Während weltweit die Konjunkturdaten im Jahresverlauf 2024 zwischen positiven und negativen Überraschungen schwankten und damit zwischenzeitlich sogar Rezessionsängste auslösten, setzte sich der Disinflationstrend, wenn auch mit einer geringeren Intensität als zuvor, fort. Diese Konstellation verschaffte vielen Notenbanken im Jahresverlauf den nötigen Spielraum für Leitzinssenkungen. Folgte in der Vergangenheit meistens die Europäische Zentralbank (EZB) der Fed in ihren geldpolitischen Entscheidungen, kamen die Währungshüter aus der Eurozone ihren Kollegen aus den USA in diesem Jahr zuvor. Insgesamt wurden die Leitzinsen in der Eurozone wie auch in den USA um insgesamt 100 Basispunkte gesenkt.

Die Konjunktur diesseits und jenseits des Atlantiks entwickelte sich auch im Jahr 2024 divergierend. Zunehmende Konkurrenz für die europäische Exportwirtschaft auf wichtigen Absatzmärkten, die zu bewältigende Herausforderungen durch den klimabedingten Strukturwandel, eine in den letzten Monaten als handlungsschwach empfundene Bundesregierung in Deutschland sowie die

politische Pattsituation in Paris haben vor allem zum Jahresende bei den deutschen und französischen Industrieunternehmen die Stimmung gedrückt. In Deutschland fiel das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt nach Angaben des Statistischen Bundesamtes um 0,2 % niedriger aus als im Vorjahr. Nicht zuletzt dank der deutlichen Zuwächse des Geschäftsvolumens der Dienstleister in den touristisch geprägten großen südeuropäischen Mitgliedstaaten wuchs die Wirtschaft der Eurozone im Gesamtjahr 2024 dennoch moderat (um voraussichtlich 0,7 % - 0,8 %). Die US-Wirtschaft zeigte dagegen mit einem soliden Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von voraussichtlich rund 3,0 % weiterhin eine hohe Widerstandsfähigkeit. Auch das Beschäftigungswachstum setzte sich im vergangenen Jahr fort und sorgte für Einkommenszuwächse und Konsumfreude.

In Europa stiegen in den ersten fünf Monaten des vergangenen Jahres die Renditen weiter an. Im späteren Jahresverlauf wurden die Anleihenmärkte aber vom rückläufigem Teuerungstempo und der Erwartung bevorstehender Leitzinssenkungen dominiert, was tendenziell zu steigenden Anleihekursen führte. Im letzten Quartal rückten allerdings die Ergebnisse der US-Wahl und die hartnäckige Inflation in den Vordergrund. Bei ihrer Sitzung im Dezember deutete die US-Notenbank Fed an, das Tempo der geldpolitischen Lockerungen in den kommenden Monaten zu drosseln. Trotz anhaltender Zinssenkungen stiegen daher die Renditen von Staatsanleihen mit längeren Restlaufzeiten erneut deutlich an. Die noch zu Jahresbeginn deutlich inversen Zinsstrukturkurven haben sich im Jahresverlauf 2024 normalisiert. Die Rendite einer zehnjährigen Bundesanleihe betrug am Ende des vergangenen Jahres 2,37 % und lag somit 34 Basispunkte höher als Anfang 2024. Am kurzen Ende der deutschen Zinsstrukturkurve schlugen sich die Leitzinssenkungen nieder. Die zweijährigen Bundesanleihen rentierten zum Jahreswechsel bei nur noch 2,08 %, also ca. 32 Basispunkte niedriger als zu Jahresbeginn. Im Jahresverlauf 2024 war bei Pfandbriefen und Unternehmensanleihen per saldo ein Rückgang der Risikoprämien gegenüber Bundesanleihen zu beobachten. Da sich das robuste Wachstum der US-Wirtschaft fortsetzte und eine ausgeprägte Rezession in der Eurozone ausblieb entwickelten sich insbesondere die Preise für Unternehmensanleihen besser als die der Staatsanleihen.