

2025: Das dritte gute Aktienjahr in Folge?



Liebe Anlegerinnen
und Anleger,

zwei Jahre mit sehr erfreulichen Entwicklungen von Wertpapieranlagen liegen hinter uns. Insbesondere an den Aktienmärkten stiegen die Kurse kräftig an. Ob das auch im neuen Jahr so weitergehen wird? Sind aller guten Dinge drei positive

Wertpapierjahre in Folge? Ein klares „Ja“ ist alles andere als sicher, allein schon, wenn man die Unwägbarkeiten bezüglich der anstehenden US-Präsidentschaft von Donald Trump und die schwierige politische und wirtschaftliche Situation in Deutschland bedenkt. Führt man sich die ganzen aktuellen Risiken und Probleme vor Augen, fällt es nicht jedem leicht, gelassen und optimistisch in die Wertpapierzukunft zu schauen.

Aber werfen wir mal einen nüchternen Blick auf die aktuellen Rahmenbedingungen an den Kapitalmärkten. Der für die Wertpapieranlagen bedeutsame geldpolitische Kurs der großen Notenbanken ist weiter auf die Senkung der Leitzinsen in Richtung der langfristigen Durchschnittsniveaus ausgerichtet. Diese geldpolitische Lockerung wird weiter marktstützend wirken. Hinzu kommt eine Weltwirtschaft, die nach wie vor um 3 % und damit ziemlich genau mit ihrem langfristigen gleichgewichtigen Durchschnittstempo wächst – in inflationsbereinigter, also realer

Rechnung. Damit können sich die Kapitalmärkte auch in diesem Jahr wieder auf zwei stabile Säulen stützen.

Diese Säulen werden aber die eine oder andere Erschütterung aushalten müssen: Zum einen dürften die konkreten politischen Maßnahmen der neuen US-Regierung nach der Vereidigung von Donald Trump zum US-Präsidenten die Kursschwankungen an den Märkten in der ersten Jahreshälfte hochhalten. Zum anderen wird sich noch weisen, wieviel Geld die Regierungen weltweit zukünftig ausgeben wollen, beispielsweise für höhere Verteidigungsausgaben oder für die grüne Transformation, und wie die Anleihenmärkte darauf reagieren. Denn die Schuldenstände werden steigen, was die Zinsen auf deutlich höhere Niveaus hieven könnte, als wir es derzeit erwarten. Wir gehen davon aus, dass die Kapitalmärkte zwar kritisch auf die Schuldenlast schauen werden, sich jedoch stärker darauf fokussieren, dass die zunehmende Investitionsbereitschaft und der technische Fortschritt das Wachstum begünstigen.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr Ulrich Kater
Chefvolkswirt DekaBank

++ 2025: Das dritte gute Wertpapierjahr in Folge? ++ Jüngste deutsche Konjunkturdaten ordentlich ++ Goldnotierung in Wartestellung ++

Gute Perspektiven – trotz Risiken

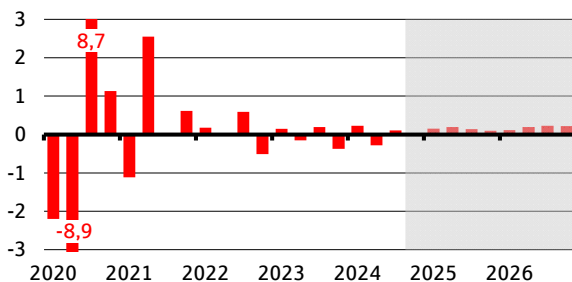


Quelle: Adobe Stock, DekaBank

2025: Das dritte gute Wertpapierjahr in Folge?

- Zwei Jahre mit sehr erfreulichen Entwicklungen von Wertpapieranlagen liegen hinter uns. Ob das auch im neuen Jahr so weitergehen wird?
- Die Leitzinssenkungen bei den großen Notenbanken werden 2025 fortgeführt. Hinzu kommt eine Weltwirtschaft, die mit soliden 3 % (real) wächst. Diese beiden Faktoren stützen in diesem Jahr die Kapitalmärkte.
- Die konkreten politischen Maßnahmen der neuen US-Regierung dürften hingegen die Kurschwankungen an den Märkten in der ersten Jahreshälfte hochhalten. Zudem dürften vielerorts die Staatsschulden weiter ansteigen. Wir erwarten, dass die Kapitalmärkte zwar kritisch auf die Schuldenlast schauen, sich jedoch darauf fokussieren werden, dass die zunehmende Investitionsbereitschaft und der technische Fortschritt das Wachstum begünstigen.

Deutschland: Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorquartal)



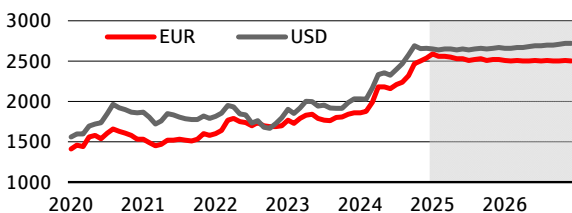
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Deutschland	2024P	2025P	2026P
Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorj.)	-0,2	0,2	0,9
Arb.-losenquote (% , sb., nat. Def.)	6,0	6,3	6,4

Jüngste deutsche Konjunkturdaten ordentlich

- Die jüngsten Konjunkturindikatoren wie Produktion, Ausfuhr und Auftragseingänge waren unterm Strich ordentlich. Dieser Momentaufnahme steht aber eine sich weiter eintrübende Unternehmensstimmung gegenüber, wobei die Molltöne insbesondere aus der Industrie kommen. Diese kämpft mit den Folgen der Energiewende, einer drohenden Zunahme des Protektionismus und der wachsenden Konkurrenz aus China.
- Gleichzeitig hält der Konsum nicht, was die Einkommenszuwächse versprechen. Die Mischung aus dem Nachhall des inflationsbedingten Kaufkraftverlusts und die Sorgen um den Arbeitsplatz hemmen den Konsum.

Gold (Preis je Feinunze)



Wertentwicklung von bis	31.12.18	31.12.19	31.12.20	31.12.21	31.12.22	31.12.23	31.12.24
Gold in Euro	21,23%	14,29%	3,60%	6,16%	9,83%	36,28%	
Gold in USD	18,87%	24,42%	-3,51%	-0,13%	13,45%	27,47%	

Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

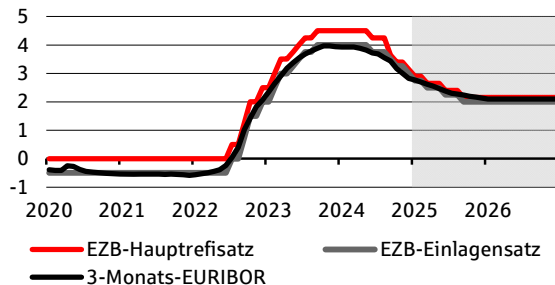
Edelmetalle	10.01.2025	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
Gold (EUR je Feinunze)	2.650	2.567	1.849
Prognose DekaBank	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Gold (EUR je Feinunze)	2.550	2.510	2.510

Goldnotierung in Wartestellung

- Nach einer fulminanten Preisrallye beendete der Goldpreis das Jahr 2024 bei gut 2.640 US-Dollar je Feinunze und damit deutlich unter seinem Allzeithoch von Ende Oktober.
- Zum Jahresende hin stockte die chinesische Zentralbank erstmals seit mehr als sechs Monaten wieder ihre Goldbestände auf, was preisstützend wirkte. Allerdings wurden die Leitzinssenkungserwartungen an die US-Notenbank Fed im Umfeld ihres Dezember-Meetings aufgrund von erhöhten Inflationsrisiken reduziert, was den Goldpreis unter Druck setzte. In der ersten Januarhälfte stieg die Goldnotierung erneut in Richtung 2.700 US-Dollar je Feinunze an.

++ Zwei weitere EZB-Leitzinssenkungsschritte bis März erwartet ++ Anstieg bei Bundrenditen ++ DAX 2024: Das zweite Jahr in Folge kräftig im Plus ++

Euroland: Leitzinsen und EURIBOR (% p.a.)



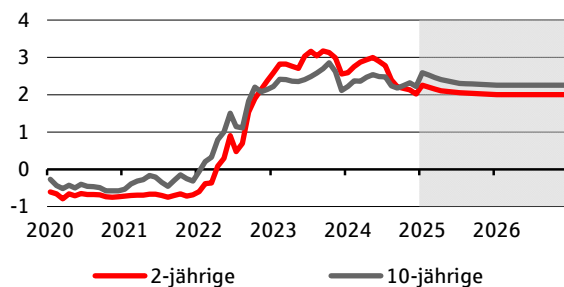
Quelle: EZB, Bloomberg, Prognose DekaBank

Euroland: Zinsen (% p.a.)	10.01.2025	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
EZB-Einlagensatz	3,00	3,25	4,00
3-Monats-EURIBOR	2,77	2,87	3,94
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EZB-Einlagensatz	2,50	2,25	2,00

Zwei weitere EZB-Leitzinssenkungsschritte bis März erwartet

- Bei ihrer Ratssitzung im Dezember signalisierte die EZB ungewohnt deutlich die Absicht weiterer Leitzinssenkungen. Wir gehen davon aus, dass die EZB die graduelle Normalisierung ihrer Geldpolitik mit Zinsschritten von jeweils 25 Basispunkten bei den Sitzungen im Januar und März fortsetzen wird.
- Bei einer nur noch langsamen Konvergenz zum Inflationsziel dürfte sie danach das Tempo der Anpassungen verringern und erst im September mit einem Einlagensatz von 2,0 % ein in etwa neutrales Niveau erreichen.

Bundesanleihen (Renditen in % p.a.)



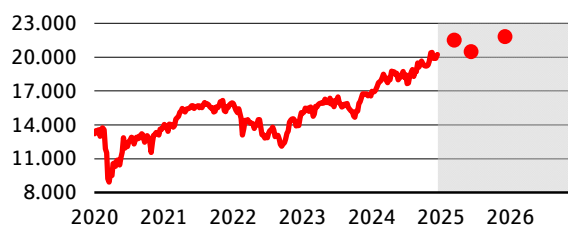
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Renditen (% p.a.)	10.01.2025	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
Deutschland 10J	2,60	2,12	2,21
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Deutschland 10J	2,40	2,30	2,25

Anstieg bei Bundrenditen

- Der Anstieg der Renditen kurzlaufender Bundesanleihen seit Anfang Dezember spiegelt vor allem weniger starke Leitzinssenkungserwartungen wider. Demgegenüber beruht die Versteilerung am langen Ende der Bundkurve nur zu einem geringen Teil auf gestiegenen Inflationserwartungen. Ausschlaggebend sind vielmehr die höheren Renditen langlaufender US-Treasuries und die Sorge der Anleger vor stark anwachsenden Staatsanleiheemissionen in Deutschland und im Euroraum.
- Der EZB-Einlagensatz dürfte für das kurze Ende der Bundkurve der Ankerpunkt bleiben, sodass wir hier mit leichten Renditerückgängen rechnen.

Deutscher Aktienindex DAX (Punkte)



Wertentwicklung DAX	von 10.01.19 bis 10.01.20	10.01.20 bis 10.01.21	10.01.21 bis 10.01.22	10.01.22 bis 10.01.23	10.01.23 bis 10.01.24	10.01.24 bis 10.01.25
	23,46%	4,20%	12,23%	-6,30%	12,96%	21,12%

Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: Deutsche Börse AG, Prognose DekaBank

Aktienmarkt	10.01.2025	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
DAX (Indexp.)	20.215	20.329	16.690
EuroStoxx 50 (Indexp.)	4.977	4.952	4.469
Prognose DekaBank	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
DAX (Indexp.)	21.500	20.500	21.800
EuroStoxx 50 (Indexp.)	5.150	5.000	5.150

DAX 2024: Das zweite Jahr in Folge kräftig im Plus

- Die wirtschaftliche Aktivität in Deutschland stabilisiert sich auf niedrigem Niveau, und die Erwartungen der Unternehmen bleiben von Vorsicht geprägt. Angesichts der multiplen Herausforderungen für deutsche Unternehmen ist dies auch nachvollziehbar. Eine zeitnahe und spürbare Verbesserung der Rahmenbedingungen ist nicht zu erkennen, und mit der neuen US-Regierung und den Neuwahlen in Deutschland bleiben die Unwägbarkeiten für deutsche Unternehmen in den kommenden Monaten hoch.
- Allerdings ist diese Gemengelage für den Markt nicht neu, und die Kombination aus einem intakten globalen Wachstum, einer unauffälligen Bewertung und niedrigen Zinsen spricht für moderate Kurszuwächse und solide Dividendenausschüttungen.

Redaktionsschluss: 13.01.2025 (7 Uhr)

Herausgeber:

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater:

Tel. (0 69) 71 47 - 23 81

E-Mail: ulrich.kater@deka.de

Impressum:

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

Disclaimer:

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. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung sowie die prognostizierten Entwicklungen sind keine verlässlichen Indikatoren 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.



DekaBank
Deutsche Girozentrale
Große Gallusstraße 14
60315 Frankfurt
Postfach 11 05 23
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 71 47 - 0
Telefax: (0 69) 71 47 - 19
www.deka.de