

Ausgabe 12.2024

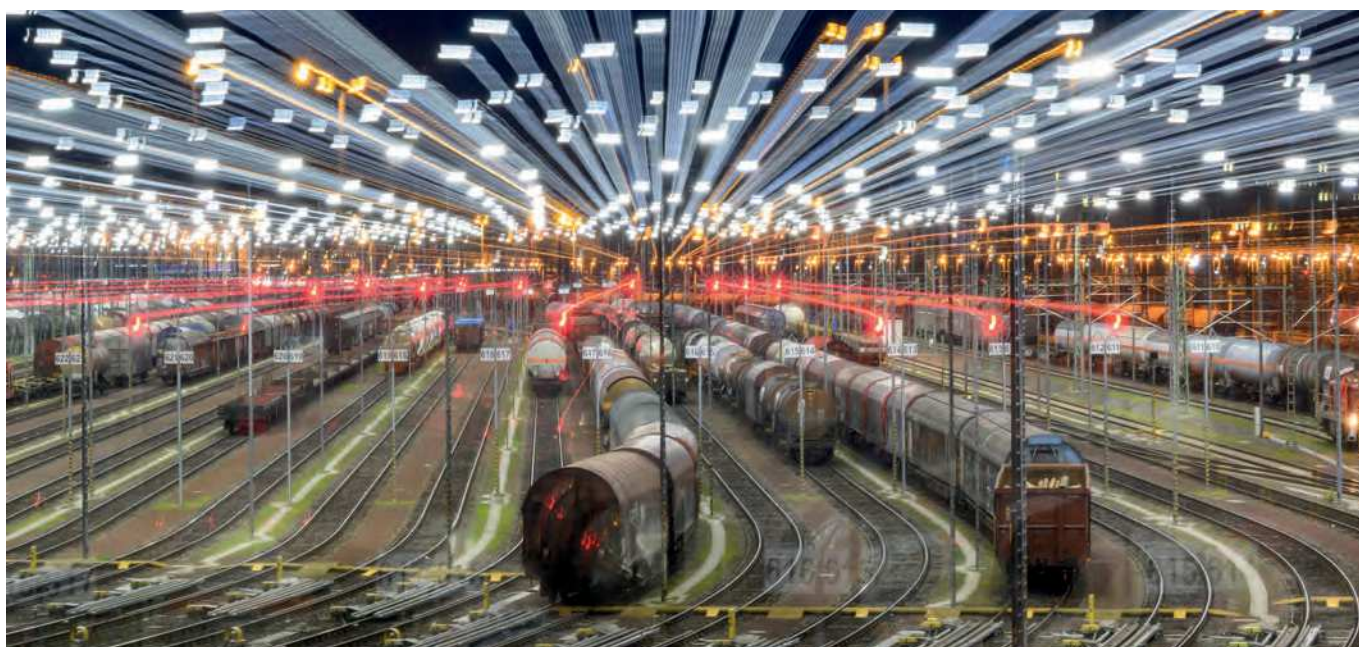
Deka
Investments

fondsmagazin

Ein Newsletter der DekaBank –
was Märkte bewegt, was Anlegerinnen und Anleger wissen müssen

Sonderdruck
Sparkasse
Baden-Baden
Gaggenau

- | | |
|--|--|
| 01 Die Weichen werden neu gestellt | 09 „Trends und Trendy nicht verwechseln“ |
| 04 „Die Märkte sind beeindruckend resilient“ | 11 Durch die Bank ausgezeichnet |
| 06 Die USA als Taktgeber | |



JAHRESAUSBLICK

DIE WEICHEN WERDEN NEU GESTELLT

2025 tritt die Welt in eine neue Phase der Transformation ein: politisch, gesellschaftlich und technologisch. Doch Experten sind optimistisch, dass die Finanz- und Kapitalmärkte trotz teils turbulenter Rahmenbedingungen auf Wachstumskurs bleiben. Denn die fundamentalen Rahmenbedingungen geben Firmen – und damit auch den Anlegerinnen und Anlegern – Grund zur Zuversicht.

TEXT: Peter Weißenberg

Viele Menschen, die sich für Politik und Gesellschaft interessieren, erliegen derzeit einem Irrtum: Sie schätzen den Einfluss von Do-

nald Trump auf die Weltwirtschaft im kommenden Jahr zu hoch ein – und den von Corona zu niedrig. Denn während der künftige US-Präsident mit vielen düsteren Ankündigungen in der öffentlichen Wahrnehmung omnipräsent ist, ist die Pandemie fast schon wieder vergessen. Ökonomen sehen das bei nüchterner Betrachtung der ökonomischen Fakten umgekehrt: Trumps Handelskriege sind bisher nur Rhetorik, aber die Folgen der globalen Gesundheitskrise werden erst im kommenden Jahr richtig verdaut.

Höchst erfolgreich verdaut, wie Pierre-Olivier Gourinchas sagt. Der Direktor der Forschungsabteilung des Internationalen Währungsfonds freut sich über das Kunststück der Zentralbanken, ▼

die durch die Coronakrise verursachte Inflation fast besiegt zu haben, „ohne dabei eine globale Rezession“ auszulösen. Der Anstieg und anschließende Rückgang der Inflation spiegele „eine einzigartige Kombination von Schocks wider: breit angelegte Angebotsunterbrechungen in Verbindung mit einem starken Nachfrage- druck im Zuge der Pandemie, gefolgt von einem starken Anstieg der Rohstoffpreise aufgrund des Krieges in der Ukraine“. Im kommenden Jahr werde sich diese Lage wieder normalisieren. Die 2 vor dem Komma bei der Inflation steht aber in den wichtigsten Weltregionen schon. Eine reife Leistung – und eine gute Basis für 2025.

Jubelstimmung im Hinblick auf die Wirtschaft will dennoch in weiten Teilen der Welt nicht aufkommen. „Von vielen Menschen in den fortgeschrittenen Industrieländern werden neue Herausforderungen und die dabei auftretenden Spannungen als ganz grundsätzlich krisenhaft empfunden: Die Welt, wie wir sie kannten, scheint sich zu verabschieden.“ Das stellt Ulrich Kater, Chefvolkswirt der Deka, fest. Und mit dieser Stimmung habe das Phänomen Donald Trump denn doch wieder eine Menge zu tun:



„Die Welt, wie wir sie kannten, scheint sich zu verabschieden“

**ULRICH KATER,
CHEFVOLKSWIRT DER DEKA**

„Mit der eindeutigen Wiederwahl Trumps wird die bereits begonnene Reise in ein neues, weniger liberales und ökonomisch unsicheres Zeitalter beschleunigt.“ Daneben bleibe das Ausmaß der internationalen Gegensätze und Konflikte hoch und verändere die Struktur des Welthandels.

Aber nicht nur die neue Geopolitik und eine neu fragmentierte Weltwirtschaft kennzeichnen diesen Umbruch. Mit digitaler Vernetzung und künstlicher Intelligenz verändert sich die globale Arbeitswelt für viele Menschen ganz direkt, demografischer Wandel und steigender Druck auf größere Nachhaltigkeit zwingen Firmen und ganze Staaten dazu, sich neu aufzustellen – oder sogar neu zu

erfinden. Profiteure eines immer schrankenloseren Welthandels wie die deutsche Exportwirtschaft müssen sich auf protektionistische Zeiten einstellen, erfolgreiche Hersteller von Verbrenner-Limousinen neue Geschäftsmodelle entwickeln – nur zwei Beispiele für den tiefgreifenden Wandel.

Die Risiken dieser fundamentalen Umorientierung der Welt sind überdeutlich, die Chancen oft noch nebulös. Da hören viele Menschen auf handfeste Botschaften – und nicht wenige fürchten sie, so Kater. Doch die potenziellen Folgen des Wiedereinzugs von Donald Trump ins Weiße Haus schätzt der Experte eher als überschaubar ein. Angesichts der erratischen Vorgehensweise dieses Präsidenten sei es allerdings nicht einfach, aus seinen bisherigen Ankündigungen zur Wirtschaftspolitik „konkrete Ableitungen für eine Konjunkturprognose der Jahre 2025/26 aufzustellen“.

Das ist bereits aus seiner ersten Amtszeit bekannt: Trumps Vorgehen ist vor allem „Deal“-geprägt: Einigt er sich mit einem anderen Akteur in Einzelfragen, können sich zuvor angekündigte Strafmaßnahmen in Timing und Umfang deutlich verändern. So hat der Handel zwischen Europa und den USA in der ersten Ära Trump keineswegs gelitten, wie die Bilanzen der EU-Kommission zeigen. Das Volumen ist sogar gestiegen. Kater rechnet aber dennoch damit, „dass wir in den kommenden Monaten unsere Prognosen häufiger revidieren müssen als sonst“.

AUCH EUROPÄER PROFITIEREN VON TRUMP

Bisher gehen die Volkswirte nicht von einer eisenharten Konfrontation zwischen Alter und Neuer Welt aus. Denn die würde auch US-Größen wie Apple, Procter & Gamble oder Boeing massiv schaden. „Die Handelspolitik ist der wichtigste Einflussfaktor für Wachstum und Inflation“, erklärt Kater. Doch die US-Regierung werde im ersten Halbjahr 2025 Importzölle nur selektiv und zeitlich gestaffelt anheben. „Im Schnitt dürften die tatsächlichen Zollsätze dabei unter den angekündigten 10 Prozent für Europa und 60 Prozent für China bleiben.“

Parallel dazu geht Kater von einer Fortsetzung der bisherigen Steuersenkungen für US-Unternehmen aus – und für solche, die in den USA fertigen; Volkswagen, Siemens oder Stellantis beispielsweise bauen gerade in den Vereinigten Staaten weitere neue Werke. Und angekündigte Maßnahmen, etwa in den Bereichen Migration und Deregulierung, dürften erst „mittelfristig spürbare ökonomische Effekte zeigen“, so Kater.

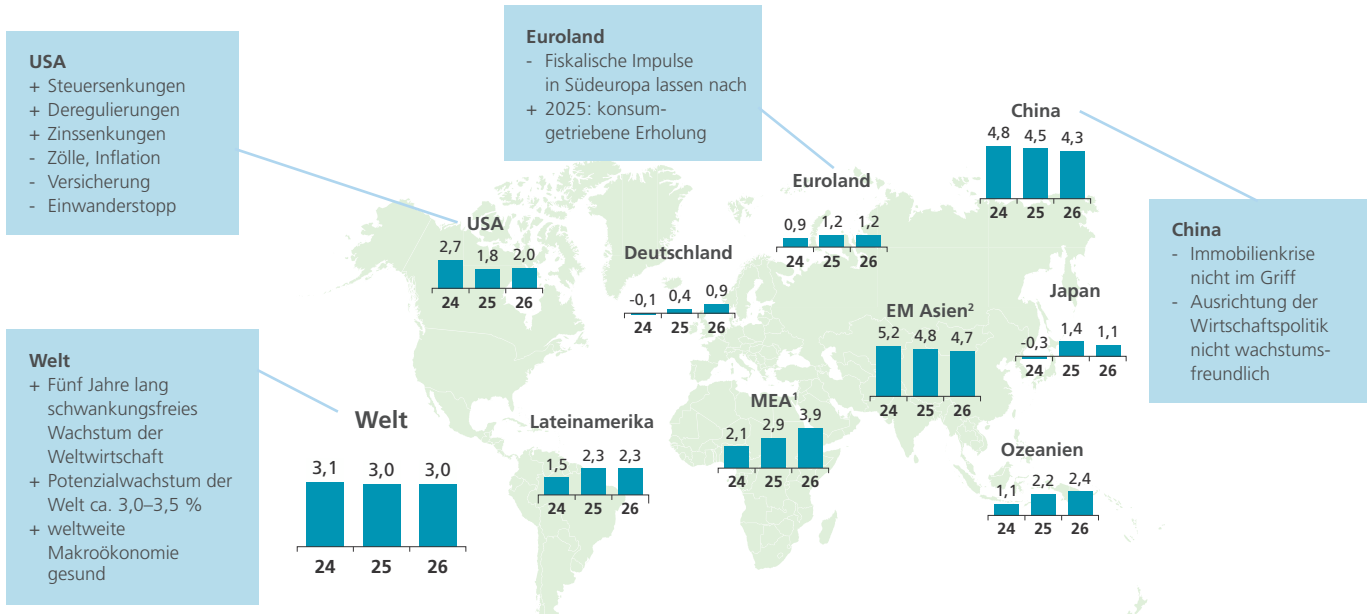
DIE WELTWIRTSCHAFT IST ROBUST

Handelskonflikte und andere Krisen haben börsennotierte Unternehmen in den vergangenen Jahren ohnehin souverän gemeistert. Die Finanzmärkte sind der beste Beweis dafür. Die Aktienmärkte eilen von Rekord zu Rekord, und auch die Zinsen sind im Vergleich zu früheren Jahren immer noch ordentlich. Tatsächlich normalisieren sich die makroökonomischen Parameter der Weltwirtschaft mit einem schwankungsarmen Weltwirtschaftswachstum, weiter sinkenden Inflationsraten und fallenden Leitzinsen. Das Wirtschaftswachstum setzt sich weltweit fort, und dies in einem grundsätzlich soliden finanzwirtschaftlichen Umfeld. ▼

PROGNOSE

Die Weltwirtschaft wächst stabil – aber es gibt auch Problemkinder

Deutschland kehrt erst langsam wieder auf den Wachstumspfad zurück, während Euroland etwas robuster aussieht. Schwächer dürften sich USA und China entwickeln, aber von höheren Niveaus kommend als der alte Kontinent.



Quellen: Nationale Statistikämter, eigene Berechnungen DekaBank, Prognosen DekaBank. Wachstum des Bruttoinlandsprodukts in der jeweiligen Region (% ggü. Vorjahr).

1) Naher Osten und Afrika. 2) EM Asien ohne Japan; Stand: 15.11.2024

Das lässt auch viele Unternehmen hoffen, deren Heimat das auch 2025 konjunkturell noch hinterherhinkende Europa ist. Denn ihre Märkte sind die Welt. Für Europa sind mögliche höhere Zölle, die im Handel mit den USA oder China drohen, zwar eine Belastung, „solange jedoch keine Eskalation zu einer Zollspirale erfolgt, bleibt der Schaden begrenzt“, sagt Kater.

Zumal der US-Markt weiter höchst attraktiv ist. Nicht zuletzt darum investieren ja dort viele Firmen in neue Fertigungsstätten – und Anlegerinnen und Anleger gleich in amerikanische Firmen. „Langfristig dürften US-Aktien weiter gut nachgefragt bleiben“, sagt Katers Kollege Joachim Schallmayer (→ Interview auf Seite 4). Der Leiter Kapitalmärkte und Strategie bei der Deka sieht dabei auch Potenzial in Europa, wenn politische Entscheider die richtigen Weichen stellen. Doch die Dynamik auf dem alten Kontinent bleibe insgesamt schwach, vor allem in Deutschland, wo die meisten Wirtschaftsforscher 2025 nur ein Mini-Wachstum erwarten. „Der Standort hat zunehmend Probleme, selbst bei normaler Konjunktur entsteht kaum noch wirtschaftliche Dynamik“, analysiert Stefan Kooths, Leiter des Prognosezentrums im Kieler Institut für Weltwirtschaft. Der Leidensdruck und die wachsende Konkurrenz aus Asien und den USA könne aber auch Beine machen, hofft der Fachmann – nicht zuletzt mit Blick auf die nächste Bundesregierung und eine überfällige Runderneuerung des Standorts für Made in Germany.

Rückenwind aus anderen Weltregionen kann da helfen. Dabei sollen vor allem China, die USA und der ostasiatische Wirtschaftsraum die globalen Wachstumsmotoren sein. „Aus Asien kommt die größte Wachstumsdynamik“, analysiert Deka-Chefvolkswirt Kater. Wer in Vietnam, Singapur, Indonesien oder Malaysia neue Kunden oder Handelspartner gewinne, könne in diesen Zukunftsmärkten den nächsten Aufschwung für sich erschließen.

RÜCKENWIND DURCH WEITERE LEITZINSENKUNGEN

Die Finanzierung der dafür nötigen Transformation jedenfalls dürfte gerade in Europa 2025 wieder günstiger werden. Denn die Volkswirte der Deka prognostizieren drei weitere Leitzinssenkungen um jeweils 25 Basispunkte. „Die EZB wird ihren Normalisierungspfad im September bei einem Einlagensatz von 2 Prozent abschließen“, erklärt Kater.

Anders sieht es in den USA aus: Hier erwarten die Deka-Volkswirte eine Unterbrechung der geldpolitischen Lockerung durch die Federal Reserve; nicht zuletzt eine Folge der Regierung Trump. „Zölle treiben die Inflation“, sagt Kater. Letztlich trügen die Konsumenten dort den Großteil der Last. Dies könnte die wirtschaftspolitischen Spielräume der US-Notenbank spürbar einschränken. Und auch die Träume und Möglichkeiten eines Donald Trump.



ASSETKLASSEN

„DIE MÄRKTE SIND BEEINDRUCKEND RESILIENT“

Die Welt der Geldanlage ist auch 2025 wieder vielfältig, sagt Joachim Schallmayer. Der Leiter Kapitalmärkte und Strategie bei der DekaBank über Rahmenbedingungen, Chancen und Risiken bei der Vermögensbildung im kommenden Jahr – und einige Wertpapier-Segmente, die zu Unrecht weniger im Rampenlicht stehen.

TEXT: Peter Weißenberg

Herr Schallmayer, wird es auch im kommenden Jahr wieder ein Kursfeuerwerk an den Aktienmärkten geben?

Zunächst einmal: Das stabile globale Wirtschaftswachstum fördert solide Unternehmensgewinne, und das schafft ein günstiges Geschäftsumfeld. Die Richtgröße für das Kurspotenzial der Aktienmärkte bestimmt sich langfristig einzig und allein durch die Gewinnentwicklung der zugrunde liegenden Unternehmen. Und da stimmen die Aussichten. Bei einem realen weltwirtschaftlichen Wachstum von rund drei Prozent und einer globalen Inflation von rund vier Prozent ist eine solide Wachstumsbasis für steigende Unternehmensgewinne gelegt. Die Aktienmärkte werden davon auch 2025 profitieren, jedoch nicht mit der außergewöhnlichen Dynamik von 2024.

Und die US-Aktien bleiben Lieblinge der Geldanlage?

US-Aktien zeigen überdurchschnittliches Gewinnwachstum bei hohen Bewertungen, während europäische Aktien geringere Gewinnzuwächse, aber moderate Bewertungen aufweisen. Ein aus-

gewogenes Aktienportfolio sollte daher stark in den USA und Europa gewichtet sein, mit einer Beimischung europäischer Small Caps und selektiver Schwellenländeraktien außerhalb Chinas.

Schauen wir mal genauer in die Märkte und Anlageklassen – und vor allem in die Region mit der größten Dynamik der letzten Monate: die USA. Kann die Rally da so weitergehen?

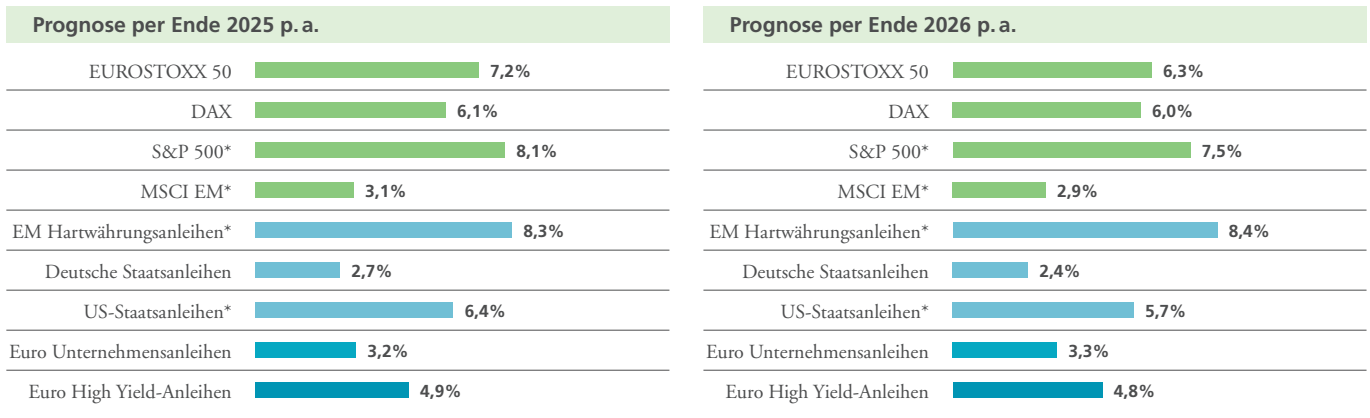
Die Stärke dieses Marktes entspricht grundsätzlich auch der Lage in den Unternehmen: Deren Gewinne haben sich in den vergangenen zehn Jahren mehr als verdoppelt und nehmen im internationalen Vergleich den Spitzenplatz ein. Das Wachstum wurde vor allem durch die großen Technologie- und Plattformunternehmen getrieben. Dieses wird sich zwar abschwächen, Risiken eines abrupten Einbruchs erwarte ich aber nicht. Außerdem wird die Gewinndynamik in den USA im kommenden Jahr weniger abhängig von der Entwicklung der Magnificent 7, also den Tech-Unternehmen mit der höchsten Marktkapitalisierung.

Also Apple, Facebook, Alphabet und Co.?

Genau die. Noch im ersten Quartal 2024 stammte der gesamte Gewinnanstieg des S&P 500 Index ausschließlich aus diesen sieben Werten. Ende 2025 dürften diese Aktien nur noch rund ein Viertel zum Zuwachs des Indexgewinns beisteuern. Denn vom soliden Wachstum der US-Wirtschaft profitiert zunehmend auch die breite Masse der Unternehmen. Das Gewinnwachstum wird also ausgeglichener und damit stabiler. ▼

MARKTBREITE AUFSTELLUNG

Was ein gut diversifiziertes Portfolio an Erträgen bringen könnte



Quellen: Prognose DekaBank; Stand: 14.11.2024; *Angaben in lokaler Währung

Also eitel Sonnenschein für die Anlegerinnen und Anleger?

Nicht ganz. Denn diese US-Dynamik geht eben mit ohnehin schon sehr hohen Aktienbewertungen einher. Dank des guten fundamentalen Umfelds und der herausragenden Stellung der dortigen Unternehmen ist das grundsätzlich auch okay. Bei vielen kleineren Unternehmen ist dieses Verhältnis von Kursen zu Gewinnen (KGV) allerdings nicht mehr angemessen.

Und wie sieht es in Schwellenländern aus?

Die Aktien aus den Schwellenländern spiegeln nicht die Dynamiken der dortigen Volkswirtschaften wider. Das lässt sich sehr deutlich am Aktien-Schwellenländerindex MSCI EM zeigen. Die Gewinne der im Index enthaltenen Unternehmen haben in den letzten zehn Jahren lediglich stagniert, während das gesamtwirtschaftliche Wachstum der Volkswirtschaften nominal, also ohne Berücksichtigung etwaiger Preissteigerungen, um das Zweieinhalbfache angestiegen ist. An dieser Diskrepanz wird sich in den kommenden Jahren wenig ändern. Anders ist die Situation für Anleihen aus den Schwellenländern. Die Struktur der Emittenten ist stark diversifiziert und der Markt profitiert vom gestiegenen Gewicht solider Emittenten. Gleichzeitig zeigen die Risikoauflagen, dass die Märkte nicht sorglos sind. Die Kombination aus sinkenden US-Renditen und stabilen Risikoauflagen spricht erneut für einen guten Gesamttrenditeausblick von EM-Anleihen 2025 und 2026.

Im Gegensatz zu Staatsanleihen aus Kerneuropa oder den USA – die kommen ja jetzt mit den sinkenden Zinsen noch mehr unter Druck.

Mit den sinkenden Zinsen werden auch die Kurse von Staatsanleihen in Europa und den USA zunächst profitieren. Allerdings geht das dann mit einem steigenden Wiederanlagerisiko einher, da frei werdende Gelder nur noch zu niedrigeren Zinssätzen wie-

der angelegt werden können. Das werden vor allem Anlegerinnen und Anleger in Europa zu spüren bekommen.

Eine große Herausforderung für risikoscheue Anlegerinnen und Anleger. Denn die Sparzinsen werden im kommenden Jahr ja auch deutlich fallen.

Das stimmt – und auf diese absehbare Entwicklung gilt es, auch bei Anleihen frühzeitig zu reagieren. Das kann weiterhin vor allem durch die Übernahme von Bonitätsrisiken umgesetzt werden.

Also den Kauf von Papieren, die weniger hoch bewertete Emittenten herausgeben?

Ja, mit Schwellenländer- und Hochzinsanleihen dürften in den nächsten zwei Jahren wieder hohe absolute Gesamttrenditen zu erzielen sein. Und die Risiken sind überschaubar. Denn wir sehen bereits, dass die Emissionen vom Markt aufgenommen werden. Die Nachfrage sollte im kommenden Jahr weiter gut bleiben, da bei einem insgesamt stabil erwarteten wirtschaftlichen Ausblick mit keinem spürbaren Anstieg in den Ausfallraten der Unternehmen gerechnet werden muss. Darum gehören solche Anleihen in ein gut diversifiziertes Portfolio.

Genau wie Immobilien?

Das ist immer ein Stabilitätsanker – wenn das Investment Klumpenrisiken vermeidet. Also sollte auch dabei eine breite Mischung im Auge behalten werden, sowohl in Weltregionen als auch in der Art der Immobilien. Ein aktives Fondsmanagement agiert zudem auch proaktiv auf Marktentwicklungen. Die Welt bleibt schließlich volatil.

Volatil – das Wort klingt in diesen Zeiten manchmal fast bedrohlich.

An den Kapitalmärkten bedeuten volatile Zeiten immer auch Chancen. Die gilt es zu ergreifen.



Köpfe 2024: Donald Trump (links) und Elon Musk

RÜCKBLICK 2024

DIE USA ALS TAKTGEBER

Sinkende Zinsen bei rückläufiger Inflation – das war in diesem Jahr der Treibstoff für den Höhenflug an den Finanzmärkten. Welche Ereignisse das zu Ende gehende Börsenjahr prägten – und was Anlegerinnen und Anleger in den kommenden Monaten beschäftigen wird.

TEXT: Thomas Luther

Ist Elon Musk ein moderner Midas? Die Frage drängt sich auf. Denn anscheinend wird alles, was der Multimilliardär anfasst, wenn nicht zu Gold, so doch zu Erfolg. Der von ihm gegründete Elektroautohersteller Tesla zum Beispiel, bei dem Musk mit 13 Prozent immer noch größter Einzelaktionär ist, kehrte im dritten Quartal deutlich in die Gewinnzone zurück. Der Aktienkurs hat sich deshalb in den vergangenen sechs Monaten fast verdoppelt, und mit seinem Weltraumunternehmen SpaceX macht Musk die zivile Raumfahrt nachhaltiger.

DIGITALISIERUNG: NEUE MEILENSTEINE

Es war eines der spektakulärsten Ereignisse des Jahres: Erstmals gelang es Mitte Oktober, die rund 70 Meter lange Startstufe einer unbemannten SpaceX-Rakete unversehrt rückwärts am Startturm zu „parken“. Bisher hatte SpaceX die Antriebseinheit nach einem erfolgreichen Start immer ins Meer fallen lassen. Mit dem gelungenen Einfangmanöver kann sie nun wiederverwendet werden. Das Geheimnis des Erfolgs: Unmengen von Daten und schnelle Computersysteme. Die erfolgreiche Landung war der fünfte von

insgesamt fünf Testflügen. Die vier Versuche zuvor waren zum Teil spektakulär gescheitert. SpaceX hatte aber stets betont, dass es bei den Tests darum gehe, notwendige Informationen zu sammeln. So waren die iterativen Steuerungssysteme später in der Lage, die Basisstufe wieder unbeschadet an die Rampe anzudocken. „Dies ist ein Tag für die Geschichtsbücher der Ingenieurskunst“, kommentierte Kate Tice, Leiterin der Qualitätssicherung bei SpaceX, den Testflug. SpaceX plant, mit dem Starship künftig Menschen zum Mond und zum Mars zu befördern. Die Wirtschaftlichkeit des Projekts soll durch die Mehrfachnutzung der Basiseinheit deutlich verbessert werden. Ein Starship-Start kostet rund 100 Millionen US-Dollar und ist damit 95 Prozent günstiger als das konkurrierende Space Launch System der Nasa.

Der Technologietrend des Jahres ist jedoch der Vormarsch der Robotik. Der 2,40 Meter große „Nox“ zum Beispiel sieht aus, als sei er gerade einem „Transformers“-Film entsprungen. Der humanoide Roboter war in diesem Jahr der Star auf vielen Messen und Events. Nox tanzt, spricht und interagiert nahezu perfekt mit Menschen. Andersorts kontrollieren Roboter Anlagen und Leitungsnetze an schwer zugänglichen Orten, entschärfen Minen an Kriegsschauplätzen oder betreuen Patientinnen und Patienten in Krankenhäusern und Pflegeheimen. Das wirtschaftlich größte Anwendungspotenzial der Technologie sehen Expertinnen und Experten jedoch in der industriellen Produktion. In der Automobilindustrie beispielsweise gehören Schweiß- und Stanzroboter zwar schon seit Jahren zum Alltag. Doch der Einsatz von künstlicher Intelligenz bringt neue Impulse. Dank KI lernen humanoide

▼
 Roboter wie der neue „Atlas“ von Boston Dynamics an digitalen Zwillingen in virtuellen Umgebungen und bringen sich so selbst neue Aufgaben bei. Mit zusätzlichen Anwendungen können sie künftig zum Beispiel auch in handwerklichen Berufen wie Metallbau, Textilindustrie oder Bäckerei eingesetzt werden. Auf diese Weise können sie auch Tätigkeiten übernehmen, für die bisher qualifizierte Fachkräfte benötigt wurden, die aber zunehmend knapp werden. Die Kombination aus Automatisierung und Digitalisierung wird die Arbeitswelt in den kommenden Jahren grundlegend verändern. Prognosen gehen davon aus, dass die neue Generation von Industrierobotern bereits im kommenden Jahr in Serie gehen könnte. Der Markt boomt. Nach Angaben der International Federation of Robotics stieg die Zahl der weltweit verkauften Serviceroboter in diesem Jahr gegenüber 2023 um 30 Prozent auf 205.000 Einheiten. Deutschland liegt bei der Roboterdichte nach Singapur und Südkorea weltweit auf Platz drei. Laut VDMA steuert die deutsche Robotik und Automation im laufenden Jahr auf einen Rekordumsatz von 16,8 Milliarden Euro zu.

WIRTSCHAFT: STABILISIERUNG NACH WILDEN ZEITEN

Ich bin schon da! Dieser Satz vom Igel im Wettlauf mit dem Hasen kommt einem unweigerlich in den Sinn, wenn man die beiden großen Wirtschaftsböcke USA und Europa betrachtet. Wachstum, Arbeitslosigkeit, Produktivität, Unternehmensgewinne – egal welche Kennziffer man vergleicht: Die USA sind dem alten Kontinent seit Jahren immer einen Schritt voraus. So haben sich nach Angaben der Deka-Volkswirte die Unternehmensgewinne in den USA in den vergangenen zehn Jahren mehr als verdoppelt. Damit liegen die USA im internationalen Vergleich an der Spitze. In der EU war die Dynamik im Vergleichszeitraum dagegen nur halb so groß. Allerdings hat sich das Wachstumstempo in diesem Jahr auch in der größten Volkswirtschaft der Welt verlangsamt, und im ersten Halbjahr gab es immer wieder Befürchtungen, dass sie in eine Rezession abrutschen könnte. Doch trotz des Gegenwinds durch zunächst hohe Leitzinsen hat sie sich erstaunlich robust entwickelt. Europa hingegen tut sich schwer, auf den Wachstumspfad zurückzukehren. Die EU-Kommission erwartet für das Gesamtjahr ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts im Euroraum von 0,8 Prozent. Vor allem die deutsche Wirtschaft könnte 2024 mit einem Minus abschließen. Die stärkste Volkswirtschaft der Europäischen Union ist seit geraumer Zeit das Schlusslicht unter den G7-Staaten. Ökonomen und Ökonomen führen dies auf strukturelle Gründe zurück: hohe Lohn- und Energiekosten, überbordende Bürokratie, mangelnde Investitionsbereitschaft und nicht zuletzt die regionale Nähe zum mittlerweile über 1.000 Tage andauernden Krieg in der Ukraine. Hinzu kommen zunehmende politische Unsicherheiten in Europa. In Berlin zerbrach Anfang November die Ampelkoalition. Im Nachbarland Frankreich scheiterte einen Monat später der erst seit Sommer amtierende Premierminister Michel Barnier mit seiner Regierung an einem Misstrauensvotum, nachdem linke und rechte Kräfte seinen Sparkurs abgelehnt hatten. Und der neuen und alten EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen gelang es nur mit Mühe und



Mercosur-Handelsabkommen: Die EU und vier südamerikanische Länder schließen sich zur größten Freihandelszone der Welt zusammen.

diplomatischem Geschick, ihr Kollegium zusammenzustellen und durch das Parlament zu bringen. Einen Erfolg konnte von der Leyen Anfang Dezember mit dem Mercosur-Abkommen feiern – in Argentinien, Brasilien, Paraguay und Uruguay leben mehr als 260 Millionen Menschen.

GELDPOLITIK: ZEIT FÜR DIE WENDE

Die erste Hälfte des Börsenjahres 2024 verlief bereits recht gut, dass es in der zweiten Hälfte noch einmal zusätzlichen Rückenwind gab, ist vor allem den Notenbanken zu verdanken. Gleich bei ihrer ersten Sitzung nach der Sommerpause im September senkte die US-Notenbank die Leitzinsen um 50 Basispunkte. Ein weiterer Zinsschritt um 25 Basispunkte folgte unmittelbar nach den Präsidentschaftswahlen. Niedrigere Leitzinsen beflügeln die Aktienmärkte, da sich die Unternehmen günstiger finanzieren können und die Binnenkonjunktur angekurbelt wird, weil Verbraucherinnen und Verbraucher eher bereit sind, auf Pump zu konsumieren. Zuvor hatte die Fed den Leitzins von 0,25 Prozent im März 2020 auf in der Spitze 5,5 Prozent im Juli dieses Jahres angehoben, um die Inflation in den Griff zu bekommen. Der Zeitpunkt für die Zinswende war aus Sicht der Währungshüter günstig, da sich der Preisaufruf in den USA nachhaltig beruhigt hat. Seit Mitte des Jahres bewegt sich die Inflationsrate unter der von der Fed angestrebten Marke von drei Prozent. Hinzu kam: Auch der während der Pandemie leer gefegte Arbeitsmarkt sendet Entspannungssignale. Und die Europäische Zentralbank (EZB)? Wegen der schwachen Konjunktur und des ebenfalls nachlassenden Inflationsdrucks senkte der EZB-Rat die Leitzinsen am 12. Dezember auf drei Prozent. Nach Einschätzung von Deka-Chefvolkswirt Ulrich Kater ist die Phase der restriktiven Geldpolitik damit zunächst beendet. Er rechnet damit, dass die europäischen Währungshüter im kommenden Jahr ihren geldpolitischen Normalisierungspfad bei einem Einlagensatz von zwei Prozent beenden ▼



Kein Freund von Bitcoin: Gary Gensler, Chef der Börsenaufsicht SEC, wird seinen Posten mit Amtsantritt von Donald Trump im Januar 2025 aufgeben.

werden. In den USA gehen die Deka-Volkswirte hingegen davon aus, dass mögliche Handelszölle die Inflation wieder anheizen könnten. Dies würde den Spielraum der Fed für eine weitere geldpolitische Lockerung stark einschränken, wenn nicht gar beenden. Eine bemerkenswerte Personalie in diesem Zusammenhang ist, dass der Chef der US-Börsenaufsicht SEC, Gary Gensler, mit dem Amtsantritt von Donald Trump als US-Präsident am 20. Januar zurücktreten wird. Gensler ist für seine strenge Haltung gegenüber digitalen Währungen wie Bitcoin bekannt. Es wird erwartet, dass Trump einen Ausschuss der SEC einberuft, der sich mit Kryptowährungen befasst.

BÖRSE 2024: VIEL SONNE, WENIG SCHATTEN

Das Börsenjahr 2022 dürfte vielen Anlegerinnen und Anlegern noch in ungueter Erinnerung sein. Das noch laufende Börsenjahr schickt sich an, zum kompletten Gegenentwurf zu werden. Nahezu alle wichtigen Aktienindizes eilten von einem Rekordhoch zum nächsten. Auch Gold und die Kryptowährung Bitcoin markierten im Jahresverlauf neue Höchststände. Einzig ein starker Einbruch des Nikkei-Index, der im August innerhalb weniger Tage von über 42.000 auf knapp 31.000 Punkte abstürzte, trübte kurzfristig die gute Stimmung an den Börsen. Es war der größte Tagesverlust an der japanischen Börse seit dem „Schwarzen Montag“ im Jahr 1987. Als Ursache wurden Währungs- und Zinsdifferenzgeschäfte vermutet, die nach der Leitzinserhöhung der Bank of Japan in Schieflage geraten waren. Rückblickend blieb dies jedoch eine Episode. An den US-Börsen gaben wie schon im Vorjahr die Technologiewerte – allen voran Nvidia – den Ton an. Mit einer Marktkapitalisierung von zeitweise 3,6 Billionen Dollar stieg der Grafikkiphersteller zum wertvollsten Unternehmen der Welt auf. Seit Anfang Dezember hat die Aktie – auf Dollarbasis gerechnet – um mehr als 200 Prozent zugelegt. Aufgrund der Schwäche des Euro gegenüber der US-Währung in diesem Jahr sieht die Bilanz für

hiesige Anlegerinnen und Anleger sogar noch besser aus. Ist die Nvidia-Aktie also der Top-Performer 2024 unter den etablierten Aktien? Überraschende Antwort: Nein. Mit einem Plus von rund 350 Prozent stellt Siemens Energy den Tech-Riesen zumindest an der Börse klar in den Schatten. Dabei musste der Windturbinenhersteller vor gut einem Jahr noch staatliche Kredithilfen in Anspruch nehmen. Apropos Staatshilfe: Nachdem sich der deutsche Staat bei der Commerzbank zurückgezogen hatte, trat mit der italienischen Unicredit sofort ein potenzieller Käufer auf den Plan. Das hat den Aktienkurs beflügelt. Die beiden Beispiele zeigen zweierlei: erstens, dass attraktive Anlagechancen nicht nur an der Wall Street, sondern auch an den europäischen Börsen zu finden sind. Und zweitens, wie schnell es an der Börse (und in der Wirtschaft) wieder bergauf gehen kann. Auf solche besseren Zeiten hofft wohl auch Bayer. Der Pharmakonzern ist zum zweiten Mal in Folge der größte Verlierer im Dax.

2025: GEMISCHTE AUSSICHTEN

Wird sich die außergewöhnlich gute Performance an den Aktienbörsen auch 2025 fortsetzen? Es kommt auf die Seite des Atlantiks an, prognostiziert Joachim Schallmayer, Leiter Kapitalmarkt und Strategie bei der DekaBank. Dank eines guten fundamentalen Umfelds, weiter steigenden Unternehmensgewinnen und einer oft herausragenden Marktstellung sieht er US-Aktien weiter



Gefeiert wie ein Pop-Star: Nvidia-CEO Jen-Hsun Huang war zwischenzeitlich Chef des wertvollsten Börsenunternehmens weltweit.

vorn. An den europäischen Aktienmärkten dürfte es dagegen holpriger zugehen, weil die Unternehmensgewinne im kommenden Jahr schwächeln könnten. Der Sprung des Dax über die 20.000-Punkte-Marke kurz vor Weihnachten könnte zudem viele Vorschusslorbeeren eingepreist haben. So bleibt es vielleicht wie im Märchen von Hase und Igel: Die USA ist Europa immer einen Schritt voraus.



INNOVATION

„TRENDS UND TRENDY NICHT VERWECHSELN“

Was kommt 2025 auf uns zu? Amy Webb könnte es wissen. Sie ist es gewohnt, in die Zukunft zu schauen und beobachtet aktuell mehr als 700 Trends. Die US-Autorin ist Gründerin und CEO des Future Today Institute und Professorin für strategische Zukunftsplanung an der New York University.

TEXT: Peter Löwen

Frau Webb, wir möchten mit Ihnen darüber sprechen, was uns im Jahr 2025 erwartet. Welche sozialen und technologischen Trends sehen Sie auf uns zukommen?

In unserem jährlichen Bericht zu den Technologietrends 2025 des Future Today Institute behandeln wir fast 700 verschiedene Trends – zu viele, um sie hier alle aufzulisten, aber einige werden für jede Branche von größter Bedeutung sein. Der erste ist KI, die selbstständig Entscheidungen treffen und Maßnahmen ergreifen kann. Sie kann ein Ziel erreichen, ohne dass ein Mensch an ihrer Seite arbeiten muss. Solche „agentenbasierten“ KI-Systeme können planen, ausführen und ihre Entscheidungen bei Bedarf anpassen, auch wenn sie es mit verschiedenen Situationen zu tun bekommen. Stellen Sie sich also einen persönlichen Assistenten vor, der Ihre Bedürfnisse vorhersieht, Probleme proaktiv löst, Lösungen identifiziert, Ihre Präferenzen lernt und jede Aufgabe effizient und optimal erledigt. Stellen Sie sich nun diesen persönlichen Assistenten in der Größenordnung eines der 500 umsatzstärksten Unternehmen der Welt oder in einer komplexen Lieferkette vor.

Okay, KI ist klar – was beschäftigt uns noch?

Eine weitere Technologie, die es zu verfolgen gilt, ist das Quantencomputing, das im Jahr 2025 den Übergang von einer weitgehend theoretischen zu einer greifbaren Realität vollziehen könnte. Es nutzt die Quantenmechanik, um komplexe Probleme schneller als auf klassischen Computern zu lösen. Sobald es einen Weg zur Kommerzialisierung gibt, wird das Quantencomputing beispiellose Möglichkeiten zur Wertschöpfung in fast allen Sektoren schaffen. Es hat das Potenzial, Bereiche wie die Medizin, die Materialwissenschaften und das Finanzwesen zu revolutionieren. Und obwohl das sich eher um einen politischen Trend handelt, würde ich die Technologiegiganten in den USA und ihren Einfluss auf die Trump-Administration genau beobachten. Ihre Entscheidungen könnten uns alle auf einen anderen Weg in die Zukunft führen. Obwohl dies kein Trend an sich ist, glaube ich auch, dass wir 2025 dank der Entwicklungen in der mRNA-Technologie wahrscheinlich einige Durchbrüche bei Krebsimpfstoffen sehen werden.

Was halten Sie von diesen Trends? Freuen Sie sich darauf oder fürchten Sie sie?

Im Allgemeinen freue ich mich weder über Trends noch fürchte ich sie. Ein Trend beschreibt einfach die Richtung, in die sich eine Technologie oder ein anderer Bereich entwickelt, und es ist meine Aufgabe, die Auswirkungen zu untersuchen und zu modellieren, die er auf Unternehmen, die Industrie und die Gesellschaft haben könnte. Ich mache mir Sorgen, dass ▼

▼
Führungskräfte nicht zwischen Trend und Mode, also was trendy ist, unterscheiden können und dann falsche Entscheidungen treffen.

Sehen Sie Unternehmen, die bei diesen Trends wirklich Vorreiter sind?

Auf dem Gebiet der KI interessiere ich mich besonders für Writer.ai, die im Bereich der generativen künstlichen Intelligenz tätig sind, den US-amerikanischen Robotikhersteller Adept, Conjecture, die KI-Systeme entwickeln und, auch wenn das vielleicht umstritten ist, Amazon. Amazon taucht normalerweise nicht auf den Listen der bahnbrechendsten KI-Unternehmen auf, aber ich verfolge ihre Forschung und Entwicklung sehr genau und bin tief beeindruckt von dem, was sie aufbauen. Im Quantenbereich baut IonQ Quantenmaschinen und Rigetti Computing Quantenprozessoren, -maschinen und Cloud-Dienste. Ich verfolge auch die Aktivitäten von DeepMind, das im Vergleich zu OpenAI und Meta sehr wenig Aufmerksamkeit in den Medien erhält.

Werden eventuelle Kriege diese Trends eher stoppen oder beschleunigen?

Historisch gesehen haben Kriege zu Erfindungen geführt, die wiederum Innovationen nach sich zogen. Es ist plausibel, dass es im kommenden Jahr zu einer weltweiten Verknappung kommen könnte, wenn die Spannungen zwischen den USA und China weiter zunehmen und gleichzeitig die Nachfrage nach KI-Systemen die Chip-Produktionskapazitäten von TSMC in Taiwan übersteigt. Dies würde zu einer Verlangsamung des KI-Wachstums führen – ganz zu schweigen von allem, was auf fortschrittlichen Chips basiert, vom iPhone bis zum Elektroauto.

Welche Region verbinden Sie mit welcher Entwicklung? Und welche Veränderungen werden von China, den USA, Europa oder anderen Regionen ausgehen?

Im Jahr 2025 werden wir wahrscheinlich einen anhaltenden Boom im Bereich der sauberen Technologien in China erleben, das bei der Innovation von Elektrofahrzeugen, der Einführung von Solarmodulen und der enormen Nachfrage nach Netzspeichern führend sein wird. Große Technologieunternehmen investieren derzeit massiv, um Afrika mit mehr Bandbreite zu versorgen – insbesondere Ruanda wird bei der digitalen Transformation im Gesundheitswesen, bei Finanzdienstleistungen und in der Verwaltung wieder einen großen Sprung nach vorne machen. Relativ sicher ist, dass die USA auch im kommenden Jahr im Bereich der künstlichen Intelligenz führend sein dürften. Europa wird sich unterdessen auf die KI-Gesetzgebung vorbereiten, um die Frist vom 2. August 2026 für die vollständige Umsetzung aller Bestimmungen einzuhalten. Anfang nächsten Jahres treten zudem die „Beschränkungen für inakzeptable Risiken“ in Kraft – ich bin gespannt, ob und wie dies das Wachstum auf dem Kontinent behindern wird.

Wie sehen Sie die Entwicklung in Deutschland?

Die vorgezogenen Bundestagswahlen Anfang nächsten Jahres sind eine Chance für Deutschland, in die Zukunft zu investieren. Meine Firma, das Future Today Institute, berät mehrere in Deutschland ansässige Unternehmen in Bezug auf die Zukunft von Technologie und Strategie, und ich habe festgestellt, dass enorme Anstrengungen unternommen werden, um den Status quo in der Geschäftswelt aufrechtzuerhalten. Die deutsche Wirtschaft kann wiederbelebt werden, und Technologie kann und sollte dabei eine Schlüsselrolle spielen. Aber die Industriegiganten und der Mittelstand müssen ermutigt werden, mehr strategische Risiken einzugehen. Ich bin besorgt über das Fortbestehen der verfassungsrechtlichen Schuldenbremse in Deutschland, die meiner Meinung nach in gewisser Weise das Wachstum behindert. Ich sage nicht, dass Deutschland eine hohe Staatsverschuldung haben sollte – aber ein gewisses Maß an Verschuldung würde sowohl Kapital freisetzen, das verteilt werden könnte, als auch die Öffentlichkeit motivieren, sicherzustellen, dass die größten Unternehmen alles in ihrer Macht Stehende tun, um zu wachsen. Schließlich will die Öffentlichkeit, dass ihre Investitionen Früchte tragen und Deutschland wieder auf die Beine kommt.

Wo auf der Welt sehen Sie derzeit einen Schwerpunkt für Innovationen?

Innovationszentren gibt es inzwischen viele auf der ganzen Welt. Sowohl Abu Dhabi als auch Dubai in den Vereinigten Arabischen Emiraten (VAE) legen ein hohes Tempo vor, wenn es um Technologieinvestitionen, staatliche Innovation und gesellschaftliche Entwicklung geht. Es hat Spaß gemacht, das rasante Wachstum der VAE in so kurzer Zeit zu beobachten. Atlanta im Süden der USA entwickelt sich dank Partnerschaften mit Weltklasse-Universitäten wie dem Georgia Tech rasch zu einem Zentrum für technologische Innovation in Unternehmen. Das Silicon Valley ist nach wie vor eine Brutstätte für die nächste Generation von KI- und Quantentechnologien. Singapur treibt die Kommerzialisierung und Regulierung von Kulturproteinen voran, ganz zu schweigen von anderen Hightech- sowie Forschungs- und Entwicklungsbereichen und Start-ups. Japan ist führend in der biotechnologischen Innovation. Sie fragen sich jetzt sicher: Und was ist mit Berlin? München? Hamburg? Es tut mir leid – ich wünschte, ich hätte bessere Nachrichten zu verkünden, aber was ich in Deutschland sehe, ist eher Wiederholung als Innovation. Es gibt ein enormes Potenzial, und ich hoffe, dass deutsche Städte nächstes Jahr um diese Zeit ganz oben auf der Liste der innovativen Städte stehen werden.

Wenn Sie die Wahl hätten: Wo würden Sie das Jahr 2025 am liebsten erleben?

Die einfache Antwort für mich lautet: auf autofreien Straßen, mit dem Fahrrad durch die Berge. Eine andere Antwort lautet: außerhalb des Planeten, als Astronautin im Weltraum. ❗



DAS DEKA-AWARD-JAHR 2024

DURCH DIE BANK AUSGEZEICHNET

Von Immobilienfonds über Renten-, Aktien- und Themenfonds bis hin zu Zertifikaten: Die Deka wurde auch 2024 von zahlreichen Ratinganbietern und Medien für ihre Qualität ausgezeichnet – ob zum zwölften Mal in Folge die Bestnote als Top-Fondsgesellschaft beim Fonds-Kompass von Capital oder 16 erste Plätze bei den Euro FundAwards.

Jüngster Erfolg: Bei den Scope Awards gewann das Wertpapierhaus der Sparkassen in sechs verschiedenen Kategorien, unter anderem bei Immobilien. „Unser oberstes Ziel ist es, die Chancen der europäischen und internationalen Immobilienmärkte für unsere Kunden zu nutzen und einen Mehrwert für ihr Depot zu stiften. Dazu braucht es Konzepte, die sich langfristig stabil entwickeln, wie die Deka-Immobilienfonds“, sagte Esteban de Lope Fend, Geschäftsführer der Deka Immobilien.

Über einen Erfolg in Serie freute sich auch das Zertifikate-Team der Deka, das seit 2015 bereits zum neunten Mal in der Kategorie „Bester Zertifikate Emittent Primärmarkt“ gewann. „Wir entwickeln unser Angebot jedes Jahr weiter und richten es konsequent auf die sich wandelnden Bedürfnisse unserer Kunden aus. Ich bin überzeugt, dass die Kombination aus Engagement, Innovation und Kundenorientierung unser Schlüssel zum Erfolg

ist“, sagt Charlotte Neugebauer, Leiterin Zertifikate und Produktvermarktung, über den Scope Award. Darüber hinaus wurde die Deka vom Ratinganbieter Xenix als bester ETF-Anbieter im Bereich Service und Reporting sowie in der Kategorie „Deutsche Dividendenaktien-ETFs“ prämiert.

Gleich drei Auszeichnungen gingen bei den Scope Awards an das Fondsmanagement. Bereits zum vierten Mal in Folge erhielt die Deka den Titel „Bester Asset Manager Rentenfonds“. Jan Seifert, Leiter Renten: „Unser vielfältiges Produktangebot ermöglichte die Partizipation an einem attraktiven Zinsumfeld im Jahr 2024. Renten lohnen sich wieder, und die Aussichten für das kommende Jahr sind genauso gut.“ Eine weitere Trophäe als „Bester Asset Manager Themenfonds Aktien in DE/AT/CH“ nahm Andreas Wagenhäuser, Leiter Aktien Global/Themen, entgegen. In der Kategorie „Bester Fonds Aktien Deutschland“ gewann der Deka-Nachhaltigkeit Aktien Deutschland die begehrte Auszeichnung. Portfoliomanager Markus Turnwald freut sich: „So ein Preis fällt nicht vom Himmel, dahinter stehen unzählige Unternehmensmeetings, lebhafte Teamdiskussionen und aktive Entscheidungen. Umso schöner, dass auch ein reiner Deutschland-Fonds in diesen Zeiten Preise gewinnen kann.“

Foto: DEKA / Lars Gruber

Impressum

Herausgeber: DekaBank, Große Gallusstraße 14, 60315 Frankfurt am Main, www.dekabank.de

Verlag: S-Markt & Mehrwert GmbH & Co. KG. Ein Unternehmen der Sparkassen-Finanzgruppe. Grenzstraße 21, 06112 Halle, www.deka.de/fondsmagazin; E-Mail: fondsmagazin@deka.de; Fax: +49 345560-6230

Postanschrift: fondsmagazin Leserservice, Grenzstraße 21, 06112 Halle

Sie möchten uns schreiben? Schicken Sie Ihre Anregungen, Ideen und natürlich auch Kritik ganz einfach per E-Mail an fondsmagazin@deka.de

Chefredakteur: Olivier Löffler (V.i.S.d.P.)

Projektleitung: Ralf Kustermann

Redaktion: Matthias Grätz, Sarah Lohmann, Thomas Luther, Michael Merklinger, Peter Weißenberg

Grafik/Infografiken: KD1 Designagentur, Köln

Artikel, die mit Namen oder Signet des Verfassers gekennzeichnet sind, stellen nicht unbedingt die Meinung der Redaktion dar. Trotz sorgfältiger Auswahl der Quellen kann für die Richtigkeit des Inhalts keine Haftung übernommen werden. Die Angaben dienen der Information und sind keine Aufforderungen zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren.

Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Deka Investmentfonds sind die jeweiligen Basisinformationsblätter, die jeweiligen Verkaufsprospekte und die jeweiligen Berichte, die in deutscher Sprache bei den Sparkassen oder der Deka-Bank Deutsche Girozentrale, 60625 Frankfurt, und unter www.deka.de erhältlich sind. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte in deutscher Sprache inklusive weiterer Informationen zu Instrumenten der kollektiven Rechtsdurchsetzung ist unter www.deka.de/privatkunden/kontakt/kunden_beschwerdemanagement verfügbar. Die Verwaltungsgesellschaft des Investmentfonds kann jederzeit beschließen, den Vertrieb zu widerrufen