

# 2024: Was hat uns bewegt?

## Entwicklungen an den Kapitalmärkten

Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter [btv.at/glossar](https://btv.at/glossar) ausführlich erklärt.

**Turbulent, aber ertragreich: 2024 war an den Finanzmärkten einiges los.** Während das politische Chaos in Europa vor allem die Märkte in Frankreich belastete, nahmen die US-Aktienmärkte den Wahlsieg Donald Trumps positiv auf. Und Gold kannte ungeachtet der weltpolitischen Lage und des hohen Zinsniveaus weiterhin nur einen Weg: nach oben.

### Regierungszusammenbrüche und ein politisches Großereignis

Das Jahr 2024 war geprägt von bedeutenden (geo-)politischen Ereignissen, die die Finanzmärkte stark beeinflusst haben. Der Konflikt im Nahen Osten resultierte in starken Preisschwankungen des Ölpreises, während sich das politische Chaos in Frankreich auf starke Kurseinbrüche am französischen Finanzmarkt beschränkte. Die deutsche Regierung fand ein ebenso jähes Ende, was den DAX aber nicht daran hinderte, ein neues Allzeithoch zu erreichen – trotz der schwächelnden deutschen Wirtschaft.

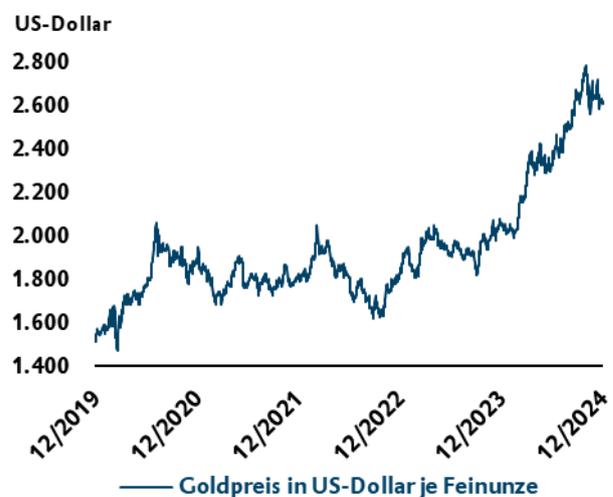
Das bedeutendste politische Ereignis fand mit den US-Präsidentenwahlen im 4. Quartal statt. Der Wahlausgang und Trumps Sieg wurden von den US-Aktienmärkten positiv aufgenommen und verhalf dem S&P 500 zu einer starken Performance. Die Märkte in Asien und Europa zeigten sich hingegen eher verhalten.

### Notenbanken als treibende Kraft

Eine zentrale Rolle im Jahr 2024 spielte die Geldpolitik der großen Notenbanken Fed und EZB. Wurden die Leitzinsen nicht weiter gesenkt, führte dies zu Kursverlusten. Kam es hingegen zu Zinssenkungen bzw. wurden die Erwartungen auf vermehrte Zinssenkungen durch die Notenbanker geschürt, performten Aktien sowie Anleihen positiv. Nach der letzten Fed-Sitzung des Jahres Ende Dezember sorgte Notenbankpräsident Powell noch einmal für etwas Unruhe an den Märkten, da seine Rede von diesen als etwas vorsichtiger hinsichtlich kommender Zinssenkungen interpretiert wurde, was zu vorübergehenden Verlusten an den Aktienmärkten führte.

In Summe führten die Zinssenkungen der Fed und der EZB (jeweils 100 Basispunkte) und der Rückgang der kurzfristigen Zinsen aber zu einer positiven Jahresperformance im Anleihesegment, während die langfristigen Zinsen Ende

### Gold schlägt alle Rekorde



Quelle: Bloomberg; Stand: 31.12.2024. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Wertentwicklungen. Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen.

2024 etwas höher lagen als zu Jahresbeginn. Positiv ausgewirkt hat sich die Einengung der Risikoaufschläge, die im Jahresverlauf deutlich gesunken sind.

### Gold von Zentralbanknachfrage getrieben

Ein weiterer bemerkenswerter Trend 2024 war die Entwicklung des Goldpreises. (Geo-)politische Krisen und Konjunktursorgen haben dazu geführt, dass Gold als „sicherer Hafen“ stark nachgefragt wurde. Zusätzlich haben die Leitzinssenkungen durch die großen Zentralbanken das zinslose Gold wieder attraktiver gemacht.

Die bemerkenswert hohe Goldnachfrage der globalen Notenbanken stand aber im Vordergrund und zeigte sich hauptverantwortlich dafür, dass die Nachfrage nach Gold so stark blieb und es ein Allzeithoch nach dem anderen erreichte.

# Zukunftsperspektiven: Fokus 2025

## Entwicklungen an den Kapitalmärkten

Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter [btv.at/glossar](https://btv.at/glossar) ausführlich erklärt.

Die USA werden 2025 der globale Wachstumstreiber bleiben, während die Eurozone mit der Lösung struktureller Probleme kämpft. Ein breit aufgestelltes Portfolio bietet Chancen, von den Marktentwicklungen zu profitieren, schützt aber auch gegen Risiken in einem unsicheren Umfeld.

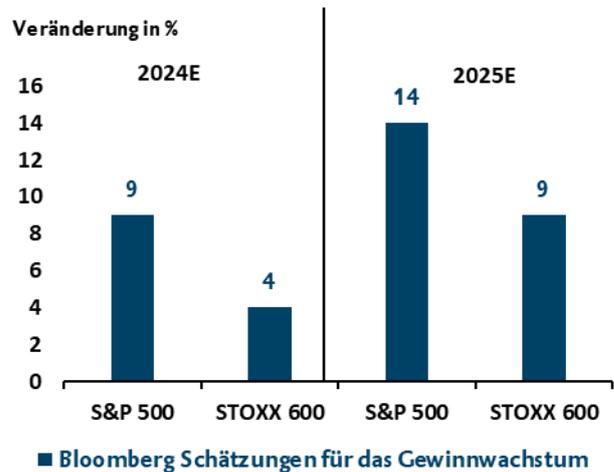
### US-Wachstumsvorsprung bleibt bestehen

Der Wahlsieg Donald Trumps in Kombination mit einem republikanischen Kongress hat die US-Wirtschaftsaussichten für 2025 verbessert. Wirtschaftsfreundliche Deregulierungen, Steuersenkungen sowie eine expansivere Fiskalpolitik dürften den Konsum sowie die Investitionstätigkeiten der Unternehmen erhöhen und die Stimmung verbessern. Diese Maßnahmen sollten die negativen Auswirkungen, die durch eine strengere Handelspolitik eintreten, mehr als kompensieren. In der BTV gehen wir davon aus, dass die USA den Wachstumsvorsprung gegenüber der restlichen entwickelten Welt 2025 beibehalten können. Die Eurozone wird hingegen weiterhin mit strukturellen Herausforderungen konfrontiert sein, wobei hiervon vor allem Deutschlands Industrie betroffen ist. Das Problem einer abnehmenden Wettbewerbsfähigkeit wird durch die angekündigten US-Zölle intensiviert. Europa wird gefordert sein, eine einheitliche Wirtschaftsstrategie zu verfolgen, strukturelle Probleme zu meistern und gezielt fiskalpolitisch zu unterstützen.

### Zentralbanken mit heterogener Strategie

Ein höheres US-Wirtschaftswachstum sowie steigende Inflationserwartungen durch eine strengere Handels- und Immigrationspolitik haben auch Auswirkungen auf die US-Geldpolitik. Am Markt werden für das kommende Jahr nur noch Zinssenkungen im Umfang von 35 Basispunkten eingepreist, da stärkere Zinssenkungen zu einer Überhitzung der Wirtschaft bzw. zu erhöhten Inflationsrisiken führen könnten. In der Eurozone gehen wir davon aus, dass die EZB die Zinsen deutlich stärker senkt, um dem schwächeren Wirtschaftswachstum und dem wachstumsdämpfenden Effekt durch die US-Einfuhrzölle entgegenzuwirken. Am Markt sind aktuell Zinssenkungen im Umfang von 110 Basispunkten eingepreist.

Unternehmensgewinne dürften auch 2025 weiter ansteigen – Ausblick für Aktien bleibt positiv



Quelle: Bloomberg; Stand: 31.12.2024. \* E = Erwartungen (Bloomberg-Prognosen). Bei Prognosen und Schätzungen über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Entwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen der Konjunktur nicht im Voraus zu bestimmen sind.

### Ihr Portfolio bleibt stabil aufgestellt

In einem komplexen wirtschaftspolitischen Umfeld ist Diversifikation im Portfolio wichtiger denn je. Nach der Aktienrallye 2024 bleiben wir für Aktien auch 2025 positiv gestimmt. Das Umfeld aus starkem US-Wirtschaftswachstum, sinkenden Leitzinsen sowie möglichen fiskalpolitischen Stützungsmaßnahmen dürfte das Aktiensegment auch 2025 unterstützen. Wie in der Grafik ersichtlich, wird vor allem für die USA, aber auch für Europa mit steigenden Unternehmensgewinnen gerechnet. Kurzfristige Rücksetzer können durch das Anleiheinvestment abgefedert werden. Staats- und Unternehmensanleihen guter Bonität dürften auch im nächsten Jahr eine solide Rendite mit überschaubarem Risiko liefern. Unter den Rohstoffen gilt Gold weiterhin als stabiles Ankerinvestment. Vor allem die erhöhte Zentralbanknachfrage, aber auch zunehmendes Investoreninteresse angesichts (geo-)politischer Unsicherheit sollten hier unterstützen.

# Zukunftsperspektiven: Fokus 2025

## Entwicklungen an den Kapitalmärkten

Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter [btv.at/glossar](https://btv.at/glossar) ausführlich erklärt.

Im BTV Asset Management setzen wir weiterhin auf eine breite Diversifikation zwischen und innerhalb der Anlageklassen, um Chancen wahrzunehmen und Risiken zu verringern.

Bitte beachten Sie, dass Einschätzungen und Bewertungen die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung bzw. Ausarbeitung reflektieren und für die Richtigkeit und den Eintritt eines bestimmten Erfolgs keine Gewähr übernommen werden kann. Durch neue Entwicklungen oder kurzfristige Änderungen können diese Informationen daher bereits überholt sein. Bei diesen Informationen handelt es sich um keine individuelle Anlageempfehlung, kein Angebot zur Zeichnung bzw. zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten. Stand: 01/2025.