

Markets Monthly.



Die Sparkasse
Bremen

26.11.2024

Das große Bild

Die Themen im Überblick

- Das Wahlergebnis aus den USA steht im Fokus der Märkte. Wir erhöhen die Prognosen für US-Aktien und erwarten einen festeren US-Dollar
- Das Platzen der deutschen Ampel-Koalition wird von den Börsen neutral bis positiv aufgenommen
- Wir haben einige Prognosen angepasst und verlängern unseren Prognosehorizont bis Ende 2025

Trump-Sieg im Fokus

Die Wahlen in den USA haben schnell zu einem eindeutigen Ergebnis geführt. Dies hat die Unsicherheit an den Märkten verschwinden lassen. Am 20. Januar 2025 wird nun Donald Trump als 47. Präsident vereidigt werden. Seine Pläne in Sachen Zollpolitik werden einige Produkte für die Verbraucherinnen und Verbraucher in den USA verteuern, so dass mit einer dauerhaft erhöhten Inflationsrate zu rechnen ist. Gleichzeitig ist klar, dass seine Regierung alles tun wird, um das Wachstum der US-Wirtschaft auf einem hohen Niveau zu halten. Hierzu gehört auch, dass die Themen Umweltschutz und Nachhaltigkeit in den USA an Bedeutung verlieren werden, was in der Logik der Märkte einen Anstieg der Energiepreise verhindern wird.

Wird Donald Trump den Ukraine-Krieg schnell beenden?

Für die Wirtschaft in Deutschland und dem Euroraum könnte eine restriktive US-Handelspolitik eine Belastung darstellen. Andererseits ist mit der Wahl von Donald Trump die Chance auf ein Ende des Ukraine-Krieges gestiegen. Sollten die USA zum Beispiel ihre Waffenlieferungen stoppen, dann wäre die Ukraine gezwungen, der Abtretung von Gebieten zuzustimmen. Der anschließende Wiederaufbau der „Rest-Ukraine“ würde dann positiv auf die Auftragslage europäischer Unternehmen wirken.

Neuwahlen in Deutschland erhöhen die Unsicherheit an den Märkten nicht

Das Scheitern der Ampel-Koalition auf Bundesebene kam nicht überraschend. So wurden die Nachrichten an den Märkten weniger mit Unsicherheit vor dem Ausgang der Neuwahlen verknüpft, sondern mit der Hoffnung auf eine konjunkturfördernde Politik. Der Ampel wurden keine positiven Impulse für die Wirtschaft mehr zugetraut. Insofern führten die Nachrichten aus Berlin nicht zu einer Belastung der Kurse.



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsdeuyt)

Konjunktur

26.11.2024

Neues Konjunkturprogramm für China löst keine Begeisterung aus

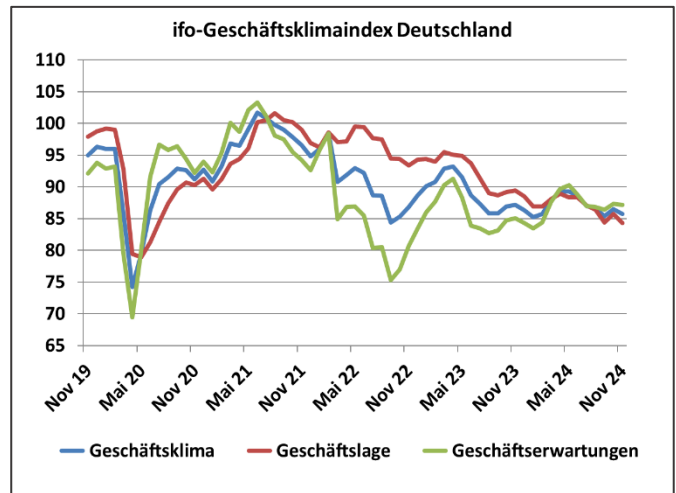
Wochenlang wurde an den Börsen über neue Konjunkturmaßnahmen der chinesischen Regierung spekuliert. Schließlich wurde auch ein großes Programm verkündet. So will die Staatsführung umgerechnet 1,4 Billionen US-Dollar – das entspricht 7 Prozent der chinesischen Wirtschaftsleistung – in die Hand nehmen, um den hochverschuldeten Regionalregierungen finanziell unter die Arme zu greifen. Ein Grund für die hohe Schuldenlast ist, dass die Kommunen zur Stützung des darbenenden Immobilienmarktes leerstehende Wohnungen aufgekauft haben, was die Konjunktur indirekt gestützt hat. Das Programm soll eine Laufzeit von drei bis fünf Jahren haben und die Zinslast der Regionalregierungen reduzieren. Trotz der Größe des Programms reagierten die Märkte mit Enttäuschung, da das Programm keine direkten Impulse für die Unternehmen oder den privaten Konsum enthält. Auch wir behalten unsere Wachstumsprognosen für China vorerst unverändert bei, zumal wir mit unseren Schätzungen leicht über dem Marktkonsens liegen.

Deutsche Wirtschaft weiter ohne Schwung

Der ifo-Geschäftsklimaindex, der die Stimmung bei den deutschen Unternehmen abbildet, ist im November weiter gesunken. Hierbei wurde die aktuelle Geschäftslage so schwach beurteilt wie seit Juni 2020 nicht mehr. Zusätzlich befindet sich die Bewertung der Lage seit rund dreieinhalb Jahren in einem Abwärtstrend (siehe Grafik oben rechts). Durch diese Entwicklung liegt der Wert für die Geschäftserwartungen inzwischen höher als der Wert für die Lage. Somit ist für die Zukunft immerhin ein leichter Aufschwung zu erwarten.

Revision der deutschen Wachstumsrate

Vor einem Monat hatten wir an dieser Stelle über die überraschend hohe Wachstumsrate der deutschen Wirtschaft im dritten Quartal berichtet. Mittlerweile wurde die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukt vom Statistischen Bundesamt überprüft und von 0,2 auf 0,1 Prozent gesenkt.



Euro-Wirtschaft: besser, aber mit Fragezeichen

Im übrigen Euroraum läuft die Wirtschaft weiterhin besser als in Deutschland. Für die Zukunft wird auch hier wichtig werden, wie die Zollpolitik der künftigen US-Regierung tatsächlich aussehen wird. Gleichzeitig gehen wir davon aus, dass die US-Politik zu einer Deckelung der Energiepreise führen wird, was wiederum einen positiven Effekt auf die Euro-Wirtschaft haben sollte. Vor diesem Hintergrund behalten wir unsere Wachstumsprognosen unverändert bei.

Stabile Entwicklung der US-Wirtschaft erwartet

Wie geschildert, gehen wir davon aus, dass die künftige US-Regierung alles tun wird, um die heimische Wirtschaft zu fördern. Vor diesem Hintergrund rechnen wir mit einer positiven Entwicklung des Wirtschaftswachstums in der größten Volkswirtschaft der Welt und bestätigen unsere Prognose für das kommende Jahr. Hierbei sind wir uns bewusst, dass unsere Schätzung von 3,0 Prozent klar über dem Bloomberg-Konsens von 2,1 Prozent liegt.



Erfahren Sie mehr!

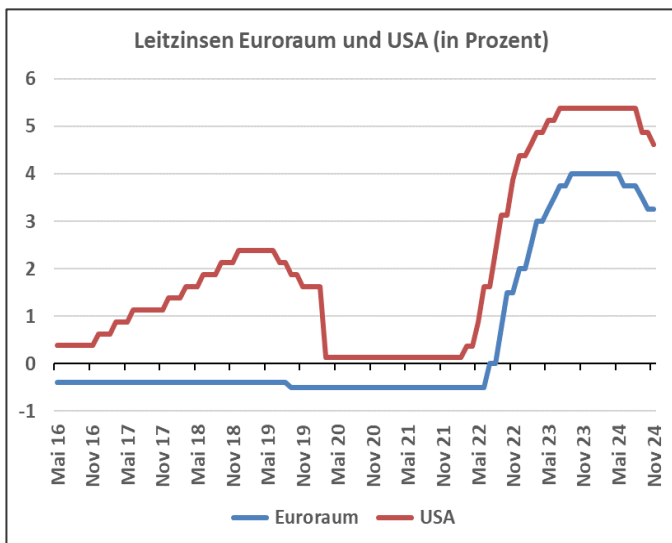
Unsere Meinung zu Börse & Märkte finden Sie auch auf unserem Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/channel/UCsdeuyt)

Zinsen

26.11.2024

US-Notenbank senkt Zinsen erneut: Powell betont Unabhängigkeit der Fed

Kurz nach dem Wahlsieg von Donald Trump senkte die US-Notenbank Fed wie erwartet den Leitzins und reduzierte ihn um einen Viertelpunkt auf eine Spanne von 4,50 bis 4,75 Prozent. Dies markiert den zweiten Zinsschritt seit der Wende im September. Fed-Chef Jerome Powell betonte außerdem, dass die Wahl kurzfristig keinen Einfluss auf die geldpolitischen Entscheidungen habe und dass die Federal Reserve keine Annahmen über künftige politische Maßnahmen der Regierung treffe. Zudem stellte Powell klar, dass er seinen Posten trotz potenziellen Drucks durch den neuen Präsidenten nicht vorzeitig aufgeben werde.

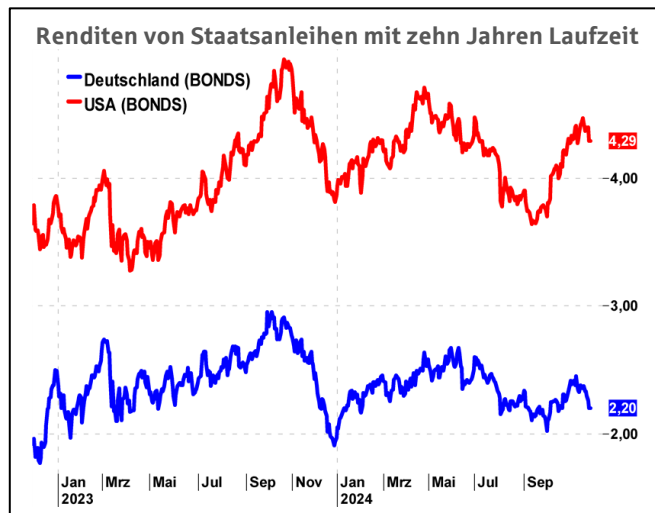


Unklarer Ausblick für die Fed

Durch die Wahl ergibt sich in den USA eine neue Situation: Da die politischen Pläne der künftigen Regierung – zum Beispiel in Sachen Zollpolitik – zu einem Anstieg der Inflation führen können, dürfte die US-Notenbank mit weiteren Zinssenkungen zögern. Fed-Chef Jerome Powell hat bereits angekündigt, dass künftig je nach Datenlage von Sitzung zu Sitzung entschieden werde. Gemäß seiner Aussage gäbe es „keine Eile“ bei weiteren Zinssenkungen.

Anleiherenditen reagieren mit Anstieg

An den Rentenmärkten kam es schon im Vorfeld der US-Wahl zu Bewegung. Der Antrieb waren auch hier die Erwartungen auf Änderungen in der Wirtschaftspolitik. Zum einen dürfte die Erhöhung von Zöllen die Inflation antreiben, was durch einen Inflationsaufschlag bei den Renditen ausgeglichen werden muss. Zum anderen treibt eine positive Entwicklung der US-Konjunktur ohnehin die Renditen an. Im Ergebnis haben die Zehn-Jahres-Renditen deshalb ihre Tiefstände aus dem September klar hinter sich gelassen.



Normalisierung der Zinskurve wird sich fortsetzen

Durch den Anstieg der Renditen für langlaufende Papiere hat sich die Zinskurve weiter normalisiert. Wir gehen davon aus, dass sich diese Entwicklung fortsetzen wird. Am kurzen Ende werden die erwarteten Zinssenkungen der EZB für rückläufige Renditen sorgen. Am langen Ende findet sich hingegen eine Mischung aus Konjunkturoffnungen und Inflationsrisiken, die für stabile bis leicht steigende Renditen sorgen wird. Somit erwarten wir, dass sich die Zinskurve im kommenden Jahr wieder „normalisieren“ wird. Somit werden längere Laufzeiten wieder einen Renditeaufschlag gegenüber Kurzläufnern bringen.



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte finden Sie auch auf unserem Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Aktien

26.11.2024

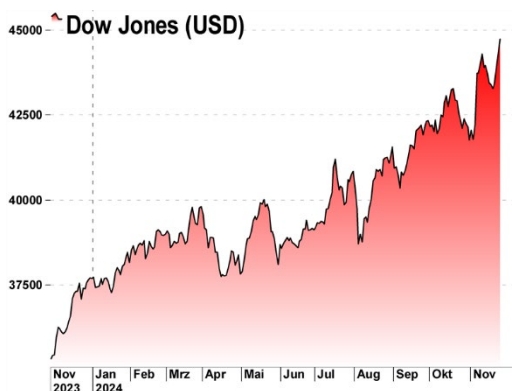
Wachstumssorgen und Trump-Sieg belasten europäische Börsen

Europäische Aktien erlebten im laufenden Jahr ihre bisher schwächste Performance im Vergleich zu US-Aktien seit Beginn des Jahrtausends. Diese Entwicklung wurde durch mehrere Faktoren belastet: Zum einen bremste eine nachlassende Wachstumsdynamik die Kursentwicklung, zum anderen führten schwächere Quartalszahlen, bedingt durch die hohe Abhängigkeit vieler europäischer Unternehmen von China, zu zusätzlichem Druck. Darüber hinaus sorgte der Wahlsieg von Donald Trump für Unsicherheit, insbesondere durch die Aussicht auf protektionistische Maßnahmen wie höhere Zölle, welche die Wettbewerbsfähigkeit europäischer Exporteure weiter beeinträchtigen könnten.

Erhöhung der Prognosen für die US-Aktienmärkte

US-Technologiewerte, insbesondere solche mit Bezug zur Künstlichen Intelligenz, tragen derweil maßgeblich dazu bei, dass der US-Aktienmarkt der höchstbewertete weltweit bleibt. Allerdings könnten international ausgerichtete Technologieunternehmen nur begrenzt von der erwarteten Politik des designierten Präsidenten Donald Trump profitieren, die auf die Förderung inländischer Gewinne und eine Senkung der Unternehmenssteuern abzielt. Im Gegensatz dazu dürften inlandsorientierte Unternehmen deutlich stärker von diesen Maßnahmen profitieren. Vor diesem Hintergrund erhöhen wir unsere Prognosen für die US-Indices und senken unsere Prognosen für die europäischen Aktienmärkte für das nächste Jahr leicht.

Entwicklung ausgewählter Aktienindices

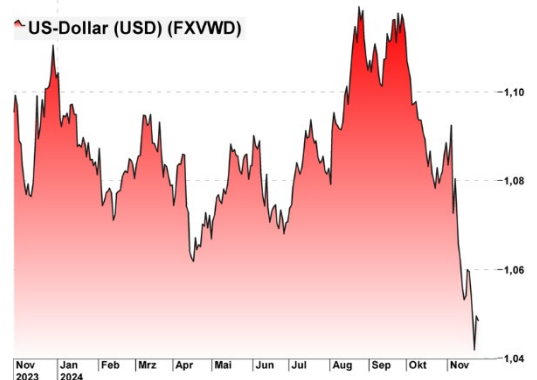


Erfahren Sie mehr!
Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Währungen

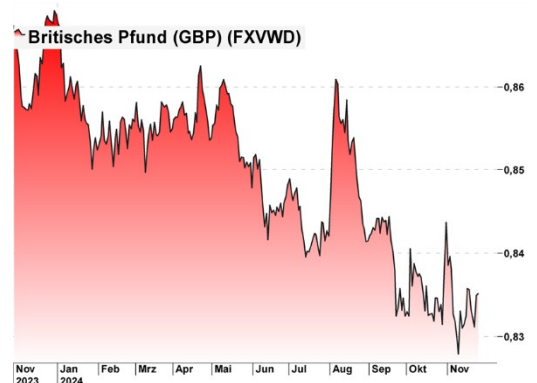
US-Dollar reagiert sehr fest auf das Wahlergebnis

Der Wechselkurs des Euro zum US-Dollar war einer der Indikatoren, der am stärksten auf den Wahlsieg von Donald Trump reagiert hat. Sollten seine Pläne aus dem Wahlkampf tatsächlich umgesetzt werden, so würde dies zu einem hohen Wachstum bei erhöhter Inflation führen. Die Folge wäre, dass sich die Zinsdifferenz zwischen dem Dollar- und dem Euroraum weiter ausweitet und die höheren Zinsen den Dollar attraktiv machen. Wir reduzieren daraufhin unsere Erwartung für die Handelsspanne des Euro-Wechselkurses zum US-Dollar von 1,05 bis 1,15 EUR/USD auf 1,00 bis 1,10 EUR/USD und setzen leicht fallende Punktprognosen für die jeweiligen Prognosestichtage innerhalb dieser Spanne.



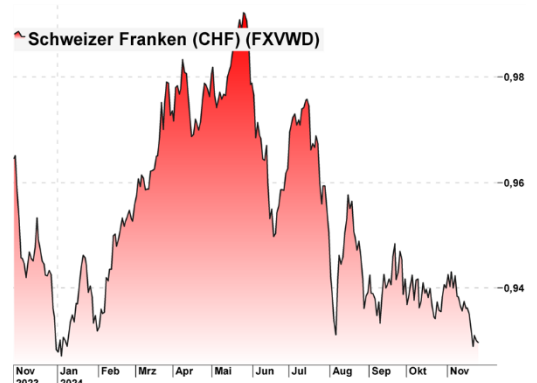
Britische Notenbank zieht mit Zinssenkung nach

Nachdem die Bank of England im September auf eine Zinssenkung verzichtet hatte, wurde diese Anfang November nachgeholt. Der Leitzins sank hierdurch von 5,0 auf 4,75 Prozent. Analog zur EZB werden an den Märkten weitere Schritte erwartet. Ohnehin entwickelt sich die britische Konjunktur gemäß der Inflationsdaten und Einkaufsmanagerindices derzeit recht ähnlich zur Euro-Wirtschaft. Unsere Erwartung eines leicht fallenden Euro-Wechselkurses zum Britischen Pfund fußt dabei hauptsächlich aus den leichten Nachteilen, die Großbritannien als Folgen des Brexits erwachsen werden. Diese Einschätzung behalten wir für 2025 bei.



Schweizer Franken: Vorteil bei Inflation, Nachteil bei Zinsen

Während aus vielen Währungsräumen für den Oktober ein Anstieg der Inflationsraten gemeldet wurde, galt dies nicht für die Schweiz. Hier sank die Teuerungsrate gegenüber dem Vorjahr von 0,8 auf 0,6 Prozent. Angesichts dieser niedrigen Inflation ist es nicht überraschend, dass an den Märkten mit weiteren Leitzinssenkungen gerechnet wird. Mit einer Rendite von 0,3 Prozent für zehnjährige Staatsanleihen erscheinen Anlagen im Schweizer Franken bereits heute unattraktiv. Aber an den Märkten wird die Schweiz – und damit auch ihre Währung – eben als Besonderheit wahrgenommen, was dem Franken immer wieder Zuflüsse beschert. Wir erwarten deshalb trotz der Zinsdifferenz nur eine graduelle Aufwertung des Euro gegenüber dem Franken.

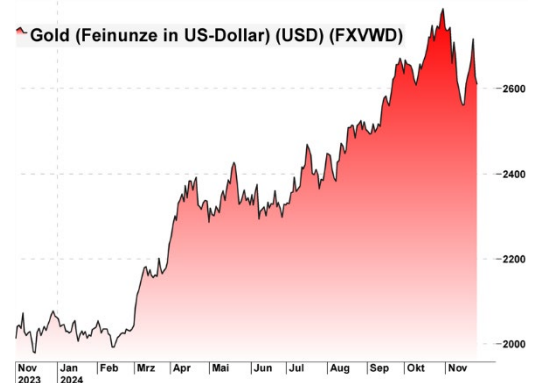


Erfahren Sie mehr!
Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Rohstoffe

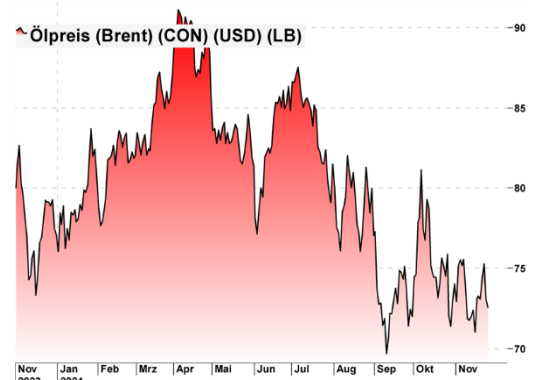
Goldpreis korrigiert nach US-Wahl


Der Goldpreis fiel in den vergangenen Wochen deutlich, nachdem er Ende Oktober ein neues Allzeithoch von 2.790 US-Dollar erreicht hatte. Hauptursache für diesen Rückgang waren die US-Wahlen, die zu einem verstärkten Wirtschaftsoptimismus und einer höheren Risikobereitschaft führten. Infolgedessen zogen sich viele Investorinnen und Investoren aus dem sicheren Hafen Gold zurück und realisierten ihre Gewinne. Der Preisverfall wurde zusätzlich durch eine beeindruckende Rallye des US-Dollars verstärkt. Darüber hinaus kam es zu Abflüssen aus Gold-ETFs sowie zu einer deutlichen Bereinigung der spekulativen Positionen am US-Terminmarkt. Allein in der ersten Novemberwoche wurden etwa 12 Tonnen Gold im Wert von 809 Millionen US-Dollar aus börsengehandelten ETFs abgezogen.



Schwache Nachfrage lastet auf dem Ölmarkt

Die Preise am Ölmarkt werden derzeit vor allem durch anhaltende Sorgen über eine schwache Nachfrage aus China sowie die Erwartung eines Überangebots im Jahr 2025 geprägt. Berichte der Internationalen Energieagentur (IEA) und der Energy Information Administration (EIA) verdeutlichen zudem einen rückläufigen Trend der chinesischen Ölnachfrage seit September, was das globale Wachstum der Ölnachfrage dämpft. Der Nahostkonflikt hatte in den letzten Wochen nur geringe Auswirkungen auf die Märkte. Von der neuen US-Regierung wird eine großzügige Vergabe von Genehmigungen für neue Ölprojekte erwartet, wodurch die Förderung in den USA steigen sollte. Wir erwarten deshalb für 2025 eine stabile Seitwärtsentwicklung beim Ölpreis. Leichte Preissteigerungen werden zu einer Ausweitung der Produktion – insbesondere von Seite des OPEC-Mitglieds Saudi-Arabien – führen. Im Falle eines bröckelnden Ölpreises sind hingegen Förderkürzungen zu erwarten.



 **Erfahren Sie mehr!**
Unsere Meinung zu Börse & Märkte finden Sie auch auf unserem Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Prognosen im Überblick I

26.11.2024

Wachstum Bruttoinlandsprodukt	2023	2024e	2025e
Deutschland	- 0,3 %	- 0,2 %	1,0 %
Euroland	0,5 %	0,6 %	1,5 %
USA	2,5 %	2,5 %	3,0 %
China	5,2 %	4,75 %	5,0 %
Welt	3,1 %	3,0 %	3,5 %

Inflationsraten	2023	2024e	2025e
Deutschland	5,9 %	2,5 %	2,25 %
Euroland	5,5 %	2,5 %	2,25 %
USA	4,1 %	3,0 %	2,5 %

Zinsen Euroland/Deutschland	Aktuell	31.12.2024e	30.06.2025e	31.12.2025e
EZB-Einlagensatz	3,25 %	3,00 %	2,50 %	2,25 %
Bundesanleihe 2 Jahre	2,02 %	2,20 %	2,10 %	2,00 %
Bundesanleihe 10 Jahre	2,20 %	2,35 %	2,40 %	2,45 %
Zinsswap* 10 Jahre	2,11 %	2,45 %	2,50 %	2,55 %
Zinsswap* 20 Jahre	2,19 %	2,65 %	2,70 %	2,75 %

Rohstoffe	Aktuell	31.12.2024e	30.06.2025e	31.12.2025e
Gold /Feinunze in USD)	2.614	2.700	2.700 (2.750)	2.600
Oil (Sorte Brent, Barrel in USD)	72,54	80	80 (85)	80

*Kontrakte im Inter-Bankenhandel auf Basis der ESTR-Zinskurve
e = erwartet / bisherige Werte in Klammern



Erfahren Sie mehr!
Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Markets Monthly

Prognosen im Überblick II

26.11.2024

Währungen	Aktuell	31.12.2024e	30.06.2025e	31.12.2025e
US-Dollar	1,05	1,07 (1,10)	1,05 (1,10)	1,03
Britisches Pfund	0,84	0,85	0,86	0,86
Schweizer Franken	0,93	0,95	0,97	0,98

Aktienmärkte	Aktuell	31.12.2024e	31.03.2025e	30.06.2025e	31.12.2025e
DAX	19.274	19.500	20.000	20.000	20.500
EuroStoxx50	4.755	4.850 (5.100)	5.000 (5.200)	4.850 (5.100)	5.000
Dow Jones	44.737	45.000 (42.500)	46.000 (43.500)	47.000 (43.500)	48.000
S&P 500	5.987	6.100 (5.800)	6.200 (6.000)	6.300 (6.000)	6.400

e = erwartet / bisherige Werte in Klammern



Erfahren Sie mehr!

Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Seite 8 | 10

Markets Monthly

Wir sind für Sie da.

26.11.2024

Die Spielregeln der Finanzwelt haben sich fundamental verändert. Erfolgreiche Vermögensanlage ist heute eine komplexe Herausforderung. Gefragt sind maßgeschneiderte Lösungen für Sie und Ihr Vermögen – transparent, flexibel, individuell und komfortabel. Hierfür stehen wir als Sparkassen Bremen mit unserem Finanzkonzept. Zusätzlich bieten wir einen umfassenden Service und aktuelle Informationen.



Ihr Ansprechpartner für
Aktienmärkte und Rohstoffe:

Dr. Sascha Otto

Leiter Wertpapier- und
Portfoliomanagement

0421 179-3542
sascha.otto@sparkasse-bremen.de



Ihr Ansprechpartner für
volkswirtschaftliche Analysen,
Notenbanken und Rentenmärkte:

Björn Mahler

Chefanalyst Wertpapier- und
Portfoliomanagement

0421 179-1450
bjoern.mahler@sparkasse-bremen.de



Ihr Ansprechpartner für
volkswirtschaftliche Analysen:

Steffen Dierking

Analyst Wertpapier- und Portfolio-
management

0421 179-1475
steffen.dierking@sparkasse-bremen.de



Erfahren Sie mehr!
Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)

Rechtliche Hinweise.

26.11.2024

Diese Veröffentlichung dient ausschließlich zu Informationszwecken. Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die von der Die Sparkasse Bremen AG als zuverlässig erachtet werden, ohne allerdings zwingend von unabhängigen Dritten verifiziert worden zu sein. Es besteht keine Garantie oder Gewährleistung im Hinblick auf Genauigkeit, Vollständigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck. Alle Meinungsäußerungen, Schätzungen oder Prognosen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung eines Finanzinstruments. Es besteht keinerlei Zusage, dass ein in dieser Veröffentlichung genanntes Portfolio oder eine Anlage eine günstige Anlagerendite erzielt.

Die Inhalte dieser Veröffentlichung sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder irgendeiner anderen Handlung beabsichtigt und dienen nicht als Grundlage oder Teil eines Vertrages. Weder diese Veröffentlichung noch eine Kopie dieser Veröffentlichung, auch nicht auszugsweise, darf ohne die vorherige schriftliche Erlaubnis der Die Sparkasse Bremen AG an unberechtigte Personen oder Unternehmen verteilt oder übermittelt werden, es sei denn, die Weitergabe ist vertraglich gestattet. Die Art und Weise wie dieses Produkt vertrieben wird, kann in bestimmten Ländern, einschließlich der USA, weiteren gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sind verpflichtet, sich diesbezüglich zu informieren und solche Einschränkungen zu beachten.

Die Sparkasse Bremen

Dr. Sascha Otto
Universitätsallee 14
28359 Bremen
0421 179-3542

sascha.otto@sparkasse-bremen.de
www.sparkasse-bremen.de

Quellenangaben

Charts & Marktdaten: Die Sparkasse Bremen AG/
S-Investor/Thomson Reuters/Bloomberg/wvd

Grafik auf Seite 2: eigene Darstellung auf Basis von ifo-Daten

Grafik auf Seite 3 (linke Spalte): eigene Darstellung auf Basis von Daten der Notenbanken

Grafik auf Seite 3 (rechte Spalte): wvd



Erfahren Sie mehr!
Unsere Meinung zu Börse & Märkte
finden Sie auch auf unserem
Youtube-Channel: [s.de/uyt](https://www.youtube.com/s.de/uyt)