

CONCLUSIO

Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

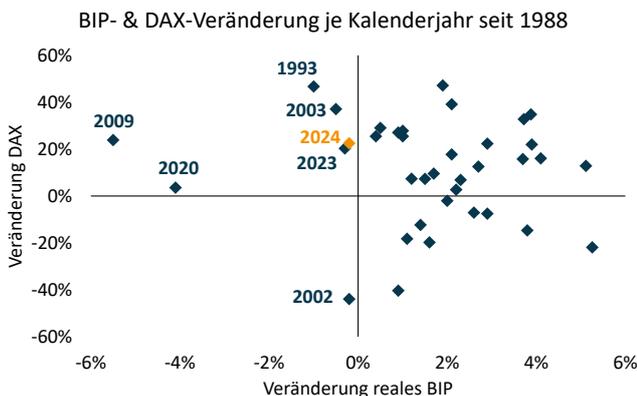
Jahreszeugnis 2024: Einser und Fünfer

Als Schüler war es ein ganz besonders gefürchtetes Ereignis, wenn die Zeugnisse („Giftblätter“) ausge-rechnet an einem Freitag, den 13. überreicht wur-den. Einige Dekaden später bietet sich mir die Mög-lichkeit, den Spieß umzudrehen: heute ist Freitag, der 13., und ich ver-teile ein Zeugnis für das Jahr 2024. Noten gibt es unter ande-rem in den Fächern „Konjunkturkunde“, „Inflationslehre“ und „Bildende Finanzmarktkunst“.

Heute ist Zeugnistag: Wie fällt die Bilanz für 2024 aus? An den Finanzmärkten war es ein hervorragendes Jahr. Konjunkturell gibt es aber Lücken – auch in den USA.

Man soll den Tag ja nicht vor dem Abend loben, aber die CONCLUSIO verabschiedet sich heute in ihre Weihnachtspause, und so gibt es die Jahresbilanz bereits Mitte Dezember. Der deutsche Michel bekommt für sein Börsenjahr eine glatte eins, ist der **DAX** doch drauf und dran, eine Performance von mehr als zwanzig Prozent aufs Parkett zu zaubern – und das sogar das zweite Jahr in Folge. Für die **deutsche Konjunktur** hingegen überpinseln wir die Bezeichnung „Abschlusszeugnis“ mit Tipp-Ex und machen daraus ein „Armutzeugnis“. Im Jahr 2024 wird für das BIP-Wachstum aller Voraussicht nach ein negativer Wert an der Tafel stehen – kuri-oserweise ebenfalls das zweite Jahr in Folge.

BIP runter und DAX rauf: Nicht ungewöhnlich



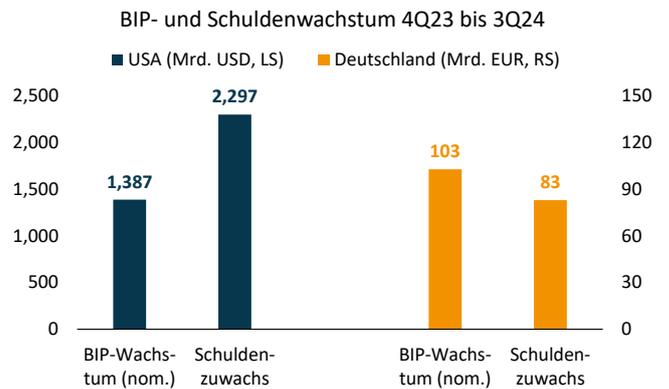
Quelle: Bloomberg, antea

Eine schrumpfende Wirtschaft und gleichzeitig sportliche Kursgewinne an der Börse – das ist nicht ungewöhnlich. Seit 1988 gab es sieben Jahre mit einer schrumpfenden Wirtschaftsleistung. In sechs dieser Jahre lieferte der DAX eine positive Performance (fünf Mal sogar mit einem Plus von mehr als zwanzig Prozent). Nur ein einziges Mal ging es mit

Börse und Konjunktur gleichzeitig berg-ab: im Jahr 2002 schrumpfte die Wirtschaft um 0,2 Prozent und der DAX erlebte sein bislang schwärzestes Jahr mit einem Minus von fast 44 Prozent. „Versetzung ausgeschlossen“ stand seinerzeit unter dem Jahresabschlusszeugnis. Drei Monate später wurde die „Agenda 2010“ verkündet.

Auch für die **USA** findet sich seit 1950 nur ein einziges Jahr, in welchem sowohl die Konjunktur als auch die Aktienmarktperformance (S&P 500) negativ war. Das war im „Watergate“-Jahr 1974. Fünfzig Jahre später kombinieren die USA ein BIP-Wachstum von voraussichtlich 2,7 Prozent mit einer Aktienmarktperformance von wahrscheinlich mehr als 25 Prozent. Trotzdem erhält Uncle Sam dafür kein *summa cum laude*, sondern lediglich ein *satis bene*. Das relativ starke BIP-Wachstum wurde nämlich mit allerhand neuen **Schulden** erkaufte.

USA: Schuldenfinanziertes BIP-Wachstum



Quelle: Bloomberg, antea

Zwischen Oktober 2023 und September 2024 stiegen die amerikanischen Staatsschulden um 2,3 Billionen US-Dollar, das (nominale) Bruttoinlandsprodukt hingegen kletterte „lediglich“ um knapp 1,4 Billionen US-Dollar. Eine Neuverschuldung von mehr als 1,6 USD pro Dollareinheit Wirtschaftswachstum legt den Verdacht eines Täuschungsversuchs nahe. Versetzung gefährdet. In Deutschland lag das Verhältnis aus Neuverschuldung und BIP-Zuwachs im gleichen Zeitraum bei lediglich 0,8. (Und ja, in nominaler Betrachtung kann auch Deutschland einen Zuwachs der Wirtschaftsleistung verzeichnen.)

Die **Inflationentwicklung** im Jahresverlauf entsprach alles in allem den Erwartungen: Von etwas mehr als drei Prozent ging diese in den USA bis auf rund 2½ Prozent zurück, in Deutschland lag sie zwei Monate lang sogar unterhalb der Zielmarke von zwei Prozent. Werden die Effekte der Energie- und Lebensmittelpreise herausgerechnet („Kerninflation“), ging die Teuerungsrate von rund vier Prozent auf etwa drei Prozent zurück. Für den Zweck der Zeugniserstellung können die Inflationsraten eins-zu-eins in Schulnoten übersetzt werden.

Der abnehmende Inflationsdruck erlaubte es den **Zentralbanken**, ihre Leitzinsen zu reduzieren. Etwas überraschend war, dass die EZB ihre erste Zinssenkung drei Monate früher als die Fed vornahm. Gestern verkündete die EZB ihren vierten Zinsschritt. Damit reduzierte sie den maßgeblichen Leitzins im Jahresverlauf von vier auf drei Prozent. Die Fed dürfte in der kommenden Woche nachziehen, so dass auch ihr Leitzins einen Prozentpunkt niedriger liegen würde als zu Jahresbeginn.

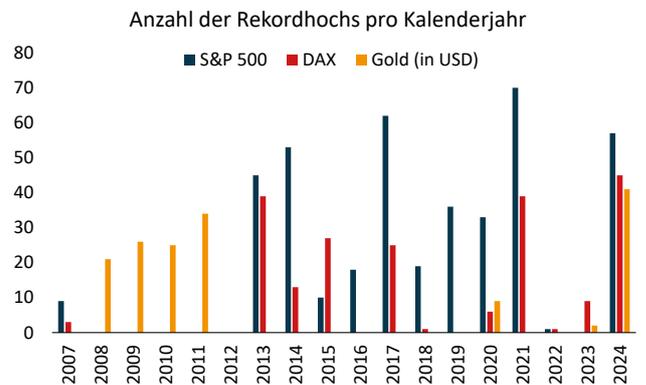
Die **Aktienmarktperformance** war „sehr gut“. Wieder einmal waren die Technologiewerte die Klassenstreber. Hierzulande zeichnet alleine die Aktie der Softwareschmiede SAP für knapp die Hälfte des Anstiegs im Kurs-DAX verantwortlich. In den USA werden die Magnificent-7 als Gruppe vermutlich um mehr als 70 Prozent zulegen und damit das zweite Jahr in Folge rund zwanzig Prozentpunkte zum Gesamtplus des S&P 500 beitragen.

Der S&P 500 hat in diesem Jahr bislang 57 Mal auf einem neuen **Rekordhoch** geschlossen. Der DAX

holt dieser Tage kräftig auf und kommt bislang auf 45 Rekordhochs. Bei inklusive heute noch elf ausstehenden Handelstagen geht die Siegerurkunde in dieser Kategorie jedoch mit Sicherheit an die USA.

Auf bislang 41 Rekordstände kommt der **Goldpreis**, mit einem Kursplus von rund dreißig Prozent die vielleicht größte positive Überraschung in diesem Jahr. Anleger hierzulande dürfen aufgrund der Euro-Schwäche sogar noch fünf Prozent oben draufpacken. Ähnliches gilt für den **Silberpreis**: Vor einem Jahr notierte Silber noch bei 24 USD/oz., aktuell bei 31 USD/oz., macht ebenfalls ein Plus von fast dreißig Prozent. In der Lehrerkonferenz herrschte Einstimmigkeit dahingehend, die Performance der Edelmetalle im Zeugnis mit der Note „1+“ zu würdigen.

Erstaunlich: Aktien und Gold auf Rekordjagd



Quelle: Bloomberg, antea

Conclusio: Das (vorläufige) Abschlusszeugnis für das Jahr 2024 fällt überwiegend gut bis sehr gut aus. In Fächern mit Finanzmarktbezug regnet es Einser, in Inflationslehre gibt es ein „Befriedigend“ bis „Gut“, lediglich in Konjunkturkunde gibt es teilweise erhebliche Lücken im Leistungsprofil. Der Ausblick für das nächste Jahr (siehe [CONCLUSIO](#) von vergangener Woche) ist von Unwägbarkeiten geprägt. Innerhalb des Lehrkörpers warnen vor allem die Pädagogen für Politik und Außenwirtschaftstheorie vor erheblichen Störeinflüssen.

Ich bedanke mich derweil für Ihr Interesse an der CONCLUSIO und wünsche allen Leserinnen und Lesern ein paar erholsame Tage. Ich würde mich freuen, mit Ihnen gemeinsam im Jahr 2025 erneut auf ein Einser-Zeugnis hinzuarbeiten.

Verfasser: purps@antea-ag.de

Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Sie dient werblichen Zwecken und ausschließlich der Information und wurde mit großer Sorgfalt erstellt, dennoch wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP-KIID) zum jeweiligen Wertpapier oder Titel, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Angaben der CONCLUSIO stellen weder ein Angebot dar noch dienen sie als Grundlage für vertragliche und anderweitige Verpflichtungen und ersetzen nicht die individuelle Beratung. Es handelt sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von ihnen abweichen. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea ag | Neuer Wall 72 | 20354 Hamburg | www.antea-ag.de

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

