Marktbericht
4. Quartal 2024

EICHLER & MEHLERT

Rekorde und Misstrauen

Ein ereignisreiches Jahr liegt hinter uns. Ein Jahr, das von neuen Rekorden an den Börsen und politischen Umwälzungen geprägt war. In Deutschland und Frankreich, den beiden führenden Wirtschaftsnationen Europas, stürzten die Regierungen über Misstrauensvoten in den Parlamenten und in den USA tritt am 20. Januar Donald Trump seine zweite Amtszeit an. Die Ampelkoalition hinterlässt ein Land in der Rezession und mit immensen auch gesellschaftlichen Herausforderungen. Nahezu täglich lesen wir von Insolvenzen, Betriebsaufgaben und Entlassungen. Rekordverdächtig sind hier allenfalls die Energiekosten in den sogenannten „Dunkelflauten“ und die Zahl neuer bürokratischer Vorgaben.

Viele blicken mit Sorge und Skepsis in das neue Jahr und reiben sich mit Blick auf die Börsen verwundert die Augen. Denn dort herrscht weitgehend Optimismus. Zumindest gilt das mit Blick auf die großen Börsenindizes. So konnte der deutsche Leitindex DAX nach dem bereits sehr positiven Jahr 2023 auch in 2024 noch einmal um 18,85% zulegen und hat sein Allzeithoch von gut 20.400 Punkten fest im Blick.

Ein gänzlich anders Bild zeigten die Werte der 2. und 3. Börsenreihe, die einen Großteil ihres Umsatzes in Deutschland erwirtschaften. So weist der MDAX eine Wertentwicklung von minus 5,7% (!) und der SDAX ein Minus von 1,8 % auf. Auch auf europäischer Ebene zeigt sich ein eher durchwachsenes Bild. Während der europäische Eurostoxx 50-Index eine positive Performance von 11,3 % erreichen konnte, gab der französische CAC40 um gut 3 % nach.

Neue Rekordstände konnte wieder einmal der US-amerikanische Aktienmarkt verbuchen. Der marktbreite S&P 500 zeigte im Jahr 2024 eine positive Performance von 25,5% und die NASDAQ sogar einen Zuwachs von über 30 %. Einmal mehr waren es die sogenannten „glorreichen Sieben“ Technologiewerte, die vom Thema „Künstliche Intelligenz“ angetrieben wurden. Die herausragende Stellung der USA manifestiert sich auch in ihrem stetig wachsenden Anteil der globalen Aktienmarktkapitalisierung. Hier stehen die US-Aktien für gut 75 % des weltweiten Marktes.

Neben den nennenswerten Kursgewinnen erfreute auch der starke US-Dollar mit einem Plus von 6,2% gegenüber dem EURO. Währungsentwicklungen sind auch immer ein Spiegel des Vertrauens in Wirtschaftsräume. Hier zeigt sich also einmal mehr, dass

Europa dringenden Handlungsbedarf hat, und dies auf den verschiedensten Ebenen. Nicht nur die Politik ist gefordert, sondern letztlich auch alle Gesellschaftsschichten. Es ist das Mindset unserer Wohlstandsgesellschaft, dass überdacht werden muss, wenn wir wieder auf den Pfad einer erfolgreichen (Wirtschafts-) Nation zurückkehren wollen.

In China stemmt sich die Führung erneut mit einer Vielzahl von bisher angekündigten Maßnahmen gegen die anhaltende Krise. Zinssenkungen und neue Konjunkturprogramme sollen die Malaise der chinesischen Wirtschaft, die unverändert von hohen Überkapazitäten und massiven Problemen im Immobiliensektor geplagt ist, überwinden.

Rekordhohe Kursnotierungen verzeichneten wir auch in den gemeinhin als „Krisenwährungen“ titulierten Kryptowährungen und im Gold. Der Bitcoin legte um über 120% auf 93.700 USD zu, während sich der Goldpreis um 27,2% verteuerte. Eigentlich eine Entwicklung, die in Zeiten von wieder vorhandenen Zinsen verwundert, denn Gold und Kryptowährungen sind bekanntlich ertragslose Anlagen. Treiber dieser Kursgewinne ist das wachsende Misstrauen vieler Notenbanken aus autoritär regierten Staaten wie China und des Nahen Ostens in die Weltleitwährung Dollar. Die im Rahmen des russischen Ukrainekriegs verhängten westlichen Sanktionen zeigen Wirkung und veranlassen einige Staaten, über Alternativen zum US-Dollar nachzudenken.

Hier spiegelt sich auch die jüngst wachsende Divergenz in der Entwicklung der Zinsen dies- und jenseits des Atlantiks wider. Die US-Notenbank hat zwar ihre Leitzinsen im Laufe des Jahres wie erwartet gesenkt. Eine Fortsetzung ist aber in Anbetracht der hartnäckig hohen Inflation und der Unsicherheit über den wirtschaftspolitischen Kurs von Herrn Trump fraglich. In Europa erscheint die Entwicklung zu weiter deutlich sinkenden Zinsen – insbesondere in Anbetracht der wirtschaftlichen Talfahrt in Deutschland und Frankreich - als sicher.

Was geschah am Rentenmarkt? Die Kurse der festverzinslichen Wertpapiere mit langen Restlaufzeiten gerieten im Laufe des Jahres unter Druck. Viele Anleger sehen die immens steigenden Staatsschulden zunehmend kritisch und verlangen dementsprechend höhere Zinsen für langlaufende Staatspapiere. So muss der französische Staat mittlerweile für 10-jährige Anleihen mehr Zinsen zahlen als das einstige Pleiteland Griechenland. Das Misstrauen in staatliche Schuldner wächst. Auch die USA müssen aktuell mit 4,57% für ihre 10-jährigen Titel deutlich mehr als zu Jahresbeginn 2024 zahlen. Sehr verhalten verlief hingegen die Entwicklung der deutschen Bundesanleihen. Hier stieg die Rendite für 10-jährige Laufzeiten nur um gut 35 Basispunkte auf 2,37%.

Dementsprechend durchwachsen fällt die Bilanz für den Rentenmarkt aus: der europäische Rentenindex IboxxEurozone Overall (TR) beschloss das Berichtsjahr mit einem kleinen Plus von 2,56 %. Unser Rentenfonds Premium Bonds Select profitierte erneut von unserem aktiven Managementansatz und konnte mit einer positiven Wertentwicklung von 3,97% nach Kosten deutlich besser als der Gesamtmarkt abschneiden.

Sehr erfreulich verlief das Jahr 2024 wieder einmal für unseren Mischfonds Eichler & Mehlert Balanced Strategie, der mit einem Plus von 12,3% insbesondere von seinem starken Engagement in US-Aktien profitierte.

Trotz aller Krisen und des in vielen Fällen sicher auch begründeten Misstrauens in die wirtschaftliche und politische Entwicklung blicken wir auf ein erfolgreiches Jahr zurück. Unsere strategischen Entscheidungen im Rahmen des Portfoliomanagements zahlten sich aus. Eine Untergewichtung von Deutschland und Europa insgesamt zugunsten US-amerikanischer Engagements führten zu den erfreulichen Ergebnissen in den Kundendepots.

And what comes next?

In den USA können wir mit umfangreichen Steuersenkungen für Unternehmen und einer Vielzahl von Initiativen zur Deregulierung rechnen, die das Wachstum der Wirtschaft dort weiter ankurbeln werden. Abzuwarten bleibt, inwieweit Donald Trump sein Lieblingsthema „Zölle“ in die Tat umsetzt. Diese würden den globalen Handel massiv belasten und den inflationären Druck erhöhen. Sicher erscheint zudem, dass die bisher schon hohe Staatsverschuldung unter dem neuen Präsidenten weiter anwachsen wird.

Profitieren wird der US-Aktienmarkt unserer Meinung nach weiterhin von der dominierenden Stellung der US-Unternehmen in wichtigen Zukunftsfeldern wie der Künstlichen Intelligenz und Digitalisierung. Zudem zeichnen sich derzeit weitere Zinssenkungen der Notenbank ab, die die teilweise hoch bewerteten Aktienmärkte weiter unterstützen sollten.

Von hohen Bewertungen sind hingegen viele europäische Aktien aktuell weit entfernt. Dies gilt insbesondere für Unternehmen, die sehr stark auf den europäischen und auch den deutschen Markt ausgerichtet sind. Deutschland befindet sich in einer Rezession und in vielen Sektoren kann durchaus von einer De-Industrialisierung gesprochen werden. Insbesondere energielastige Branchen leiden unter der gescheiterten Wirtschafts- und Klimapolitik der vergangenen Jahre. Das Einzige, was derzeit aller politischen Lippenbekenntnisse zum Trotz wächst, ist unsere Bürokratie und der Staatsanteil an der Gesamtwirtschaft.

Deutschland hat Ende Februar die große Chance, den dirigistischen Ansatz der Politik durch eine marktwirtschaftliche Reformagenda zu ersetzen. Das würde neue Kräfte freisetzen und Zuversicht verbreiten. Zuversichtlich sind wir schon jetzt in Bezug auf die finanziellen Rahmenbedingungen für Unternehmen und Investoren, denn die europäische Zentralbank wird ihr Leitzinsniveau zumindest auf einen neutralen Zins von knapp unter 2 % senken und die konjunkturelle Entwicklung entsprechend unterstützen.

Das wird viele Anleger dazu veranlassen, ihre Mittel aus dem Geldmarkt abzuziehen und in renditeträchtigere Anlageformen wie Aktien und Anleihen zu transferieren.

Nach einem Jahr, welches von einer Vielzahl von Krisen, Terror und Kriegen geprägt war, fällt es sicher nicht immer leicht, optimistisch nach vorn zu schauen. Aber die Börsen tun dies und nehmen die Zukunft ja bekanntlich vorweg. Und vergessen wir nicht, dass es auch abseits der Börsen zarte Hoffnungsschimmer gibt. Der furchtbare, schon viel zu

lange andauernde Krieg in der Ukraine könnte angesichts der zunehmenden Erschöpfung der Kriegsparteien zumindest in einem Waffenstillstand münden und im Nahen Osten zeigt die robuste Antwort der Israelis auf die furchtbare Terrorattacke der islamistischen Hamas Wirkung. Der Iran erscheint zunehmend geschwächt und das Regime der Assads in Syrien ist Geschichte.

Wir sind davon überzeugt, dass das vor uns liegende Jahr - trotz zahlreicher Herausforderungen – einige Chancen auf eine positive Entwicklung bietet. Diese wollen wir mit unserem aktiven Managementansatz, geprägt durch eine konsequente und disziplinierte Umsetzung unserer Anlageentscheidungen - weiterhin nutzen!

Es werden auch in diesem Jahr Branchen im Mittelpunkt stehen, die den digitalen und technischen Fortschritt unserer Epoche prägen. Dazu gehören dann auch die verschiedensten Anwendungsgebiete wie beispielsweise die Medizintechnik oder der klassische Maschinenbau über Robotik etc. Auch das Thema Verteidigung und damit Rüstung wird weiter auf unserer Agenda stehen. Die jüngste Forderung der USA auf deutlichere Erhöhung der Verteidigungsausgaben der Bündnispartner unterstreicht die Brisanz dieses Themas.

Gern erläutern wir Ihnen unsere Ideen in den anstehenden Jahresgesprächen.

Düsseldorf, im Januar 2025