

Aktienmärkte – die Bullen laufen weiter

2024 war ein gutes, ja sehr gutes Aktienjahr, wobei die USA dem Rest der Welt einmal mehr davongeeilt sind. Trotz oder vielleicht wegen des überwältigenden Wahlsieges von Donald Trump konnten S&P500, NASDAQ und Co. die im Sommer erreichten Rekordhochs noch einmal nach oben schieben. Währenddessen sucht Europa nach regierungsfähigen Koalitionen in Frankreich, Deutschland und auch Österreich ehe man sich für eine zweite Trump-Ära wappnen kann. Die Aktienmärkte hierzulande verliefen in Sorge vor neuen Zöllen, einer Rezession und politischem Rechtsruck im zweiten Halbjahr seitwärts, durchschnittlich 8% Rendite bei Europas größten Unternehmen erscheinen dennoch versöhnlich.



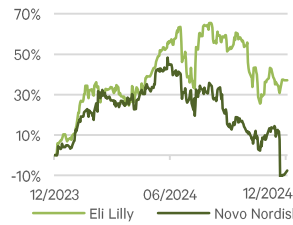
Was hat die Märkte sonst noch bewegt?

AI und Abnehmspritzen Trend oder Hype?



5. August – schwarzer Montag in Japan

Auch in Japan können Aktionäre nach dem „Flash-Crash“ im August versöhnlich auf ihr Depot blicken. Nachdem die Bank of Japan dem Yen zu einem kurzzeitigen Höhenflug verhalf geriet der „Carry-Trade“ in Gefahr und der Nikkei verlor nach dem ersten All-Time-High seit 1989 am „zweiten schwarzen Montag“ über 13%.



China kommt nicht von der Stelle

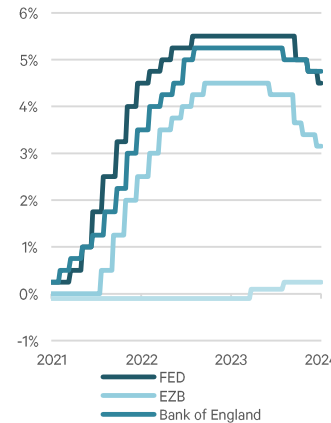
Zinssenkungen und Subventionen für den gebeutelten Immobiliensektor – Chinas Xi Jinping hält beinahe verzweifelt am 5%-Wachstumsziel fest. Im September schien der drei Jahre andauernde Abwärtstrend endlich gebrochen, ehe Trump 2.0 und die Sorge vor einer Eskalation um Taiwan die Aktionäre neuerlich verschreckte.

Goldene Zeiten für Banken

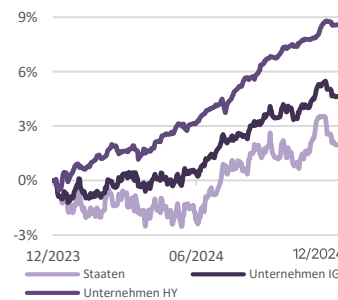


Anleihenmärkte – Zinswende auf Sicht

Im Sommer läuteten westliche Zentralbanken die ersehnte Zinswende ein. Angesichts trüber Konjunktur und Inflationsraten unter der 2%-Marke hat die EZB den größten Spielraum für Zinssenkungen. Die Fed kämpft mit einem „unkaputtbaren“ Arbeitsmarkt, der unter Trump noch einmal an Stärke gewinnen könnte. Die US Inflation hat sich daher im heurigen Jahr kaum bewegt. Entgegen dem „Quantitative-Easing“-Trend hob die BoJ erstmals seit 2006 die Zinsen an und sorgte prompt für einen (kurzen) Aktiencrash. Die Aussichten für steigende Zinsen im Kaiserreich sind bestenfalls moderat.



Euro Anleihenperformance 2024 iBoxx Indizes



Kreditrisikoaufschläge (in BPs) Bloomberg Aggregate Corporate Indices



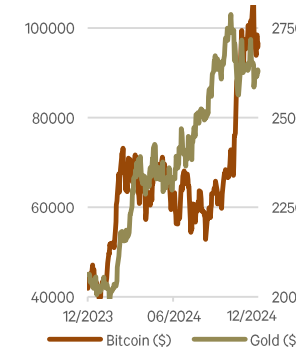
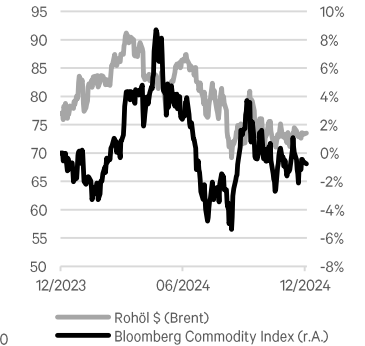
Jahr #3 der neuen Zeitrechnung Credit schlägt Zins

Festverzinsliche Wertpapiere haben auch 2024 ihrem Namen Rechnung getragen. Während Staatsanleihen mit der Volatilität an den Zinsmärkten erst ab dem Sommer in die Gewinnzone rutschten, profitierten risikoreichere Titel von der guten Stimmung an den Aktienmärkten und der Aussicht auf sinkende Zinsen. Die Risikoaufschläge engten sich in Erwartung einer weichen Landung der US- (und Euro-) Konjunktur deutlich ein und verhalfen risikobehafteten Schuldverschreibungen zu ansehnlichen Renditen. Getragen wurde diese Performance auch von der Erwartung, dass die große Ausfallswelle angesichts sinkender Zinsen bereits hinter uns liegt. Nach vorne blickend könnte das Umfeld für Unternehmen bei niedrigeren Zinsen aber auch schwächerer Konjunktur herausfordernd bleiben.

Bitcoin, Gold & Co – ... doch kein neuer Rohstoff-Superzyklus?

Pulverfass im Nahen Osten

Ein Mehrfrontenkrieg Israels ist trotz Angriffen gegen die Hisbollah und den Iran bislang ausgeblieben. Der Sturz Assads in Syrien ist schließlich der Höhepunkt eines der konfliktreichsten Jahre der Region seit dem Zerfall des IS Kalifats. Der Ölpreis blieb davon trotz Förderkürzungen der OPEC Staaten weitgehend unbeeinflusst, vor allem aufgrund der anhaltenden globalen Nachfrageflaute.



Digitales und physisches Gold strahlen um die Wette

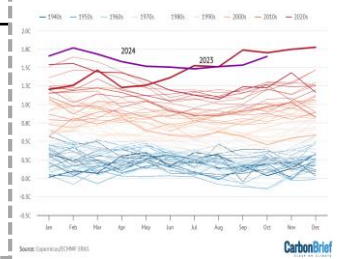
Sie sollen Schutz vor Krisen und Inflation bieten und dabei möglichst unkorreliert zu anderen Vermögenswerten sein. Während sich Aktien und Anleihen 2024 über eine weiche Landung und rückläufige Inflationsraten freuten, jagten auch Bitcoin und Gold von einem Rekordhoch zum nächsten. Offenbar sind auch diese Märkte von Nachfrage und Angebot bestimmt, die nicht immer rational zu erklären sind.

Österreich schlägt Olympia Großmächte in „anderem“ Ranking

Rank	Country	Medals	Population '000	Population '000 per medal
1.	Grenada	2	112	56
2.	Dominica	1	67	67
3.	Saint Lucia	2	184	92
4.	New Zeal.	20	5,338	267
...
...	Austria	5	9,120	1,824
...	USA	126	345,426	2,741
...	China	91	1,419,321	15,597

The Guardian 2024

2024 (wieder) wärmstes Jahr der Messgeschichte...



Die halbe Welt hat 2024 gewählt, und sich weiter nach rechts bewegt...

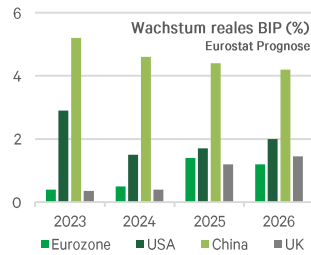
Trump, LePen, Kickl... In einer immer komplexer werdenden Welt, sind einfache Antworten gefragt denn je.

Ein paar Einträge für Ihren Kalender 2025

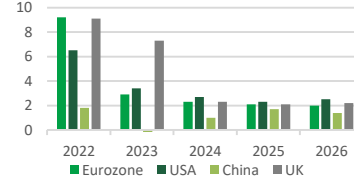
- 17.01. Der EU Digital and Operational Resilience Act (DORA) tritt in Kraft
- 20.01. Amtseinführung Donald Trump als 47. US Präsident
- 04.02. Eröffnung der 48. Alpinen Ski WM in Saalbach
- 23.02. vorgezogene Deutsche Bundestagswahlen
- 27.03. Metis Invest feiert ihr 10-jähriges Firmenjubiläum im k.47 (Wien)
- 21.05. Deadline Umsetzung der Leitlinie zu ESG in Fondsnamen
- 14.06. FIFA Klubfußballweltmeisterschaft als Generalprobe zur WM 2026 in den USA
- 01.07. geplanter Beitritt Bulgariens zur Eurozone
- 07.09. Totale Mondfinsternis über Europa, Asien und Afrika
- 25.10. 200. Geburtstag von Johann Strauss
- 10.11. Belem, Brasilien wird Gastgeber der Klimakonferenz COP30

Makroausblick – wann hebt die Weltwirtschaft wieder ab?

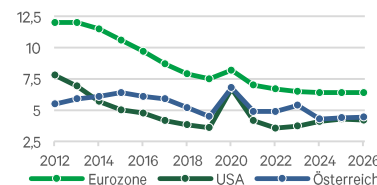
Das abgelaufene Jahr stand ganz im Zeichen der *weichen Landung*, die von den Kapitalmärkten teils euphorisch gefeiert wurde. Die Inflationsraten in der westlichen Welt haben sich im Bereich zwischen 2-3% stabilisiert und die Arbeitslosigkeit blieb trotz Sorgen vor Künstlicher Intelligenz, Baugewerbeleute und (Handels-)Kriegen weiter niedrig. Auch wenn uns der robuste Arbeitsmarkt und die Konsumlaune bislang vor dem Abrutschen in die Rezession bewahrt haben, so fehlt es nach vorne blickend an Wachstumsimpulsen. China schwächelt weiter und macht sich zugleich unabhängiger von westlichen Importen. Hohe Schulden und gestiegene Zinskosten bremsen staatliche Investitionen. Die Heimholung von Lieferketten erhöht die Kosten, nicht aber unbedingt die Produktivität.



Der Kampf gegen die Inflation scheint vorerst gewonnen



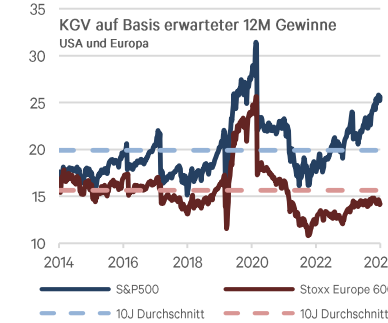
Arbeitsmärkte bleiben weiterhin robust



Trump 2.0 ohne Grenzen?

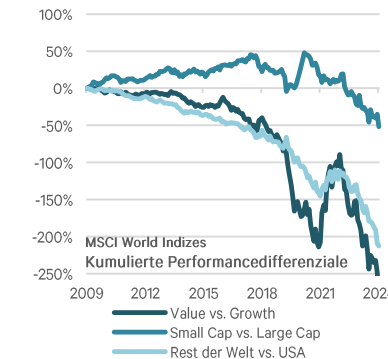
Auch ohne Schwarzmalerei muss man sich vor Augen führen, dass Präsident Trump für zumindest zwei Jahre nur durch Widerstand aus den eigenen Reihen gebremst werden kann. Er muss sich nicht um die Wiederwahl sorgen und kennt das politische Terrain deutlich besser als vor acht Jahren. Seine politische Agenda könnte damit deutlich wirkungsvoller, womöglich noch extremer, jedenfalls aber unberechenbarer ausfallen.

Kapitalmärkte – es steht Einiges auf dem Spiel

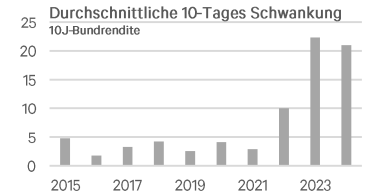


Aktien sind nicht mehr günstig

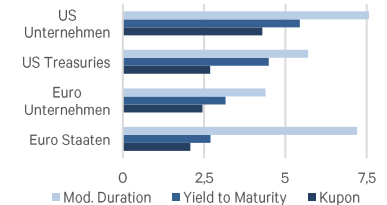
Ein Rekordhoch muss nicht zugleich das Ende einer Rally sein, das zeigen historische Analysen. Zugleich muss man festhalten, dass die Rally der letzten beiden Jahre vor allem in den USA sehr steil gelaufen ist. Unternehmen konnten ihre Margen auch im hochinflationären Umfeld verteidigen und das gab Investoren allen Grund zu Freude. Auf der Suche nach günstigen Bewertungen muss man 2025 abseits des mittlerweile berühmten „MSCI-World-Trades“ tiefer in geografische Regionen oder Stilrichtungen eintauchen. Fairerweise erscheint eine Wette gegen die USA unter Trump und für den Rest der Welt im aktuellen Umfeld zumindest als kognitiv-reaktiver Kraftakt.



Anleihen – mehr Kupons als Kursgewinne
Solange die Zentralbanken „auf Sicht fahren“ und keine klaren Aussagen zur längerfristigen Zinspolitik geben, wird uns die außerordentliche Volatilität an den Zinsmärkten erhalten bleiben.



Eine exponierte Zinsmeinung birgt angesichts eben jener Volatilität durchaus substantielle Risiken. Wer etwas Geduld und Zeit mitbringt, kann mit mittlerweile wieder ansprechenden Kupons eine relativ stabile Anleiherendite abseits der „Zinsachterbahn“ einloggen.



Don't fight the Fed, Trump, and the Dollar...
Auch wenn die USA unter Trump nicht mehr Weltpolizei sein wollen, sollten sie in seinem Sinne den Welthandel weiter dominieren. Angesichts der robusten Wirtschaft und einer restriktiveren Fed könnte der US Dollar 2025 weiter in Richtung Parität streben.

