



Finanzmärkte in Zeiten turbulenter Politik

Sören Hettler, Leiter Anlagestrategie und Privatkunden
Bereich Research & Volkswirtschaft der DZ BANK AG, 4. Dezember 2024

 **DZ BANK**
Die Initiativbank

Agenda

DZ BANK Research: Mehr als Prognosen



1. Die USA haben gewählt, Deutschland steht kurz davor
2. Neue Weichenstellungen für die internationalen Finanzmärkte
3. Fazit & Ausblick
4. Research-Infos und -Kanäle, die das Arbeitsleben einfacher machen

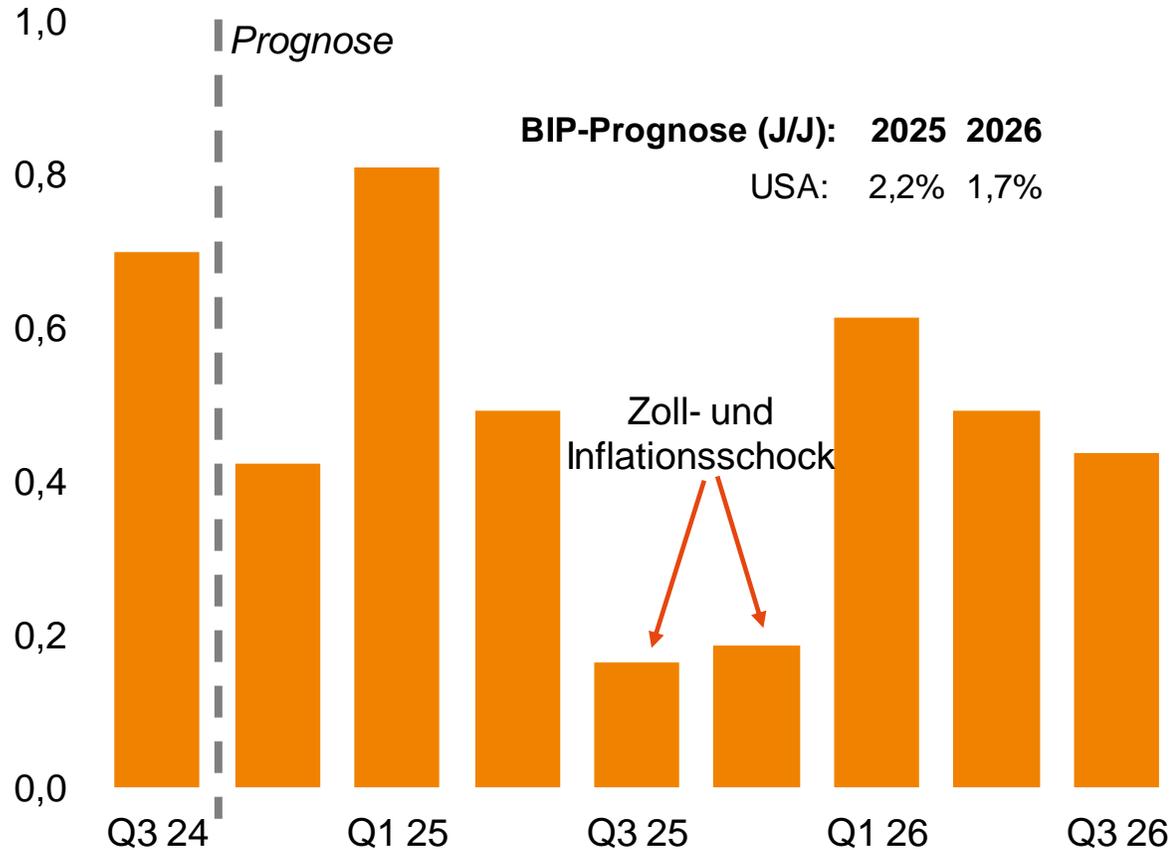
1. Die USA haben gewählt, Deutschland steht kurz davor

Rote Welle: Republikaner dominieren Kongress und Weißes Haus

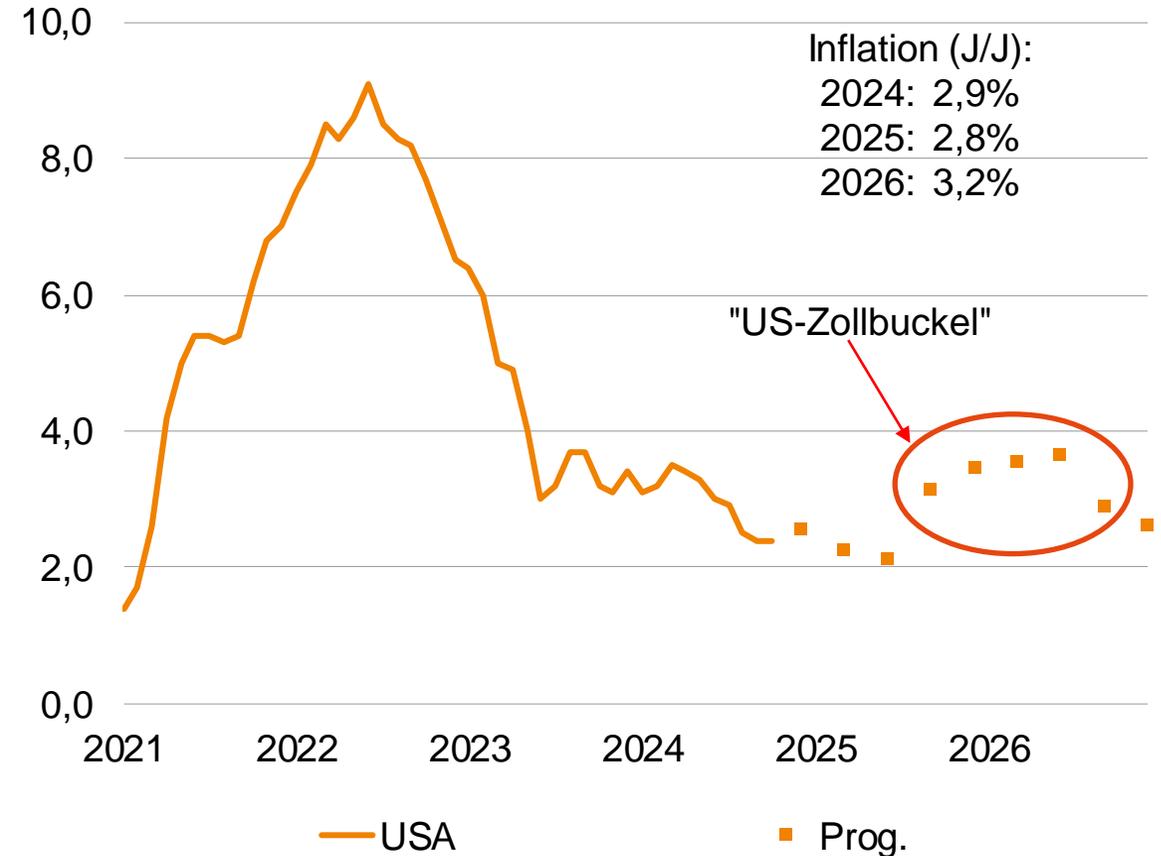


Trump kann auf volle Unterstützung in Senat und Repräsentantenhaus bauen

US-Wirtschaft schwächelt nach kurzem Strohfeuer (BIP, Q/Q, in %)



Preisdruck zieht ab Mitte 2025 wieder an: Inflationsrate in % (J/J)



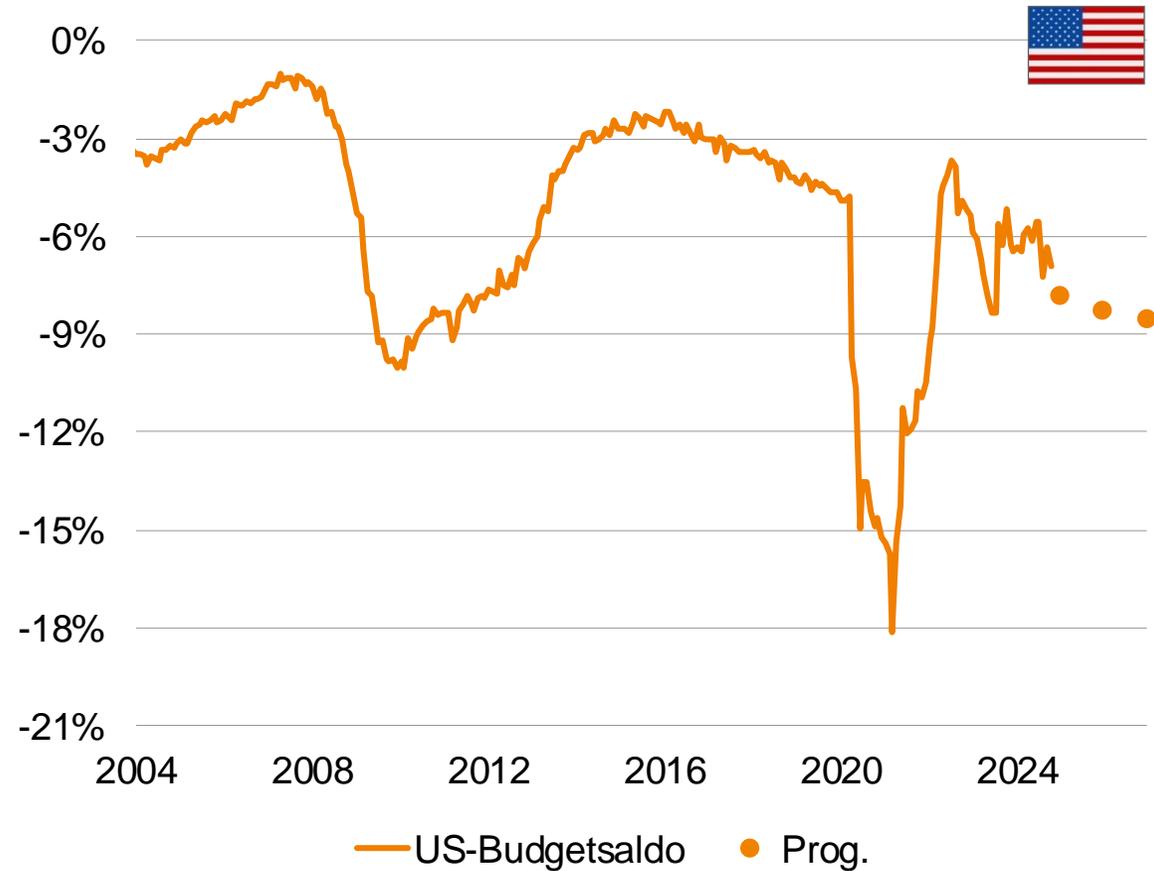
Quellen: Bloomberg, DZ BANK

Trumps Steuersenkungen dürften US-Haushalt belasten

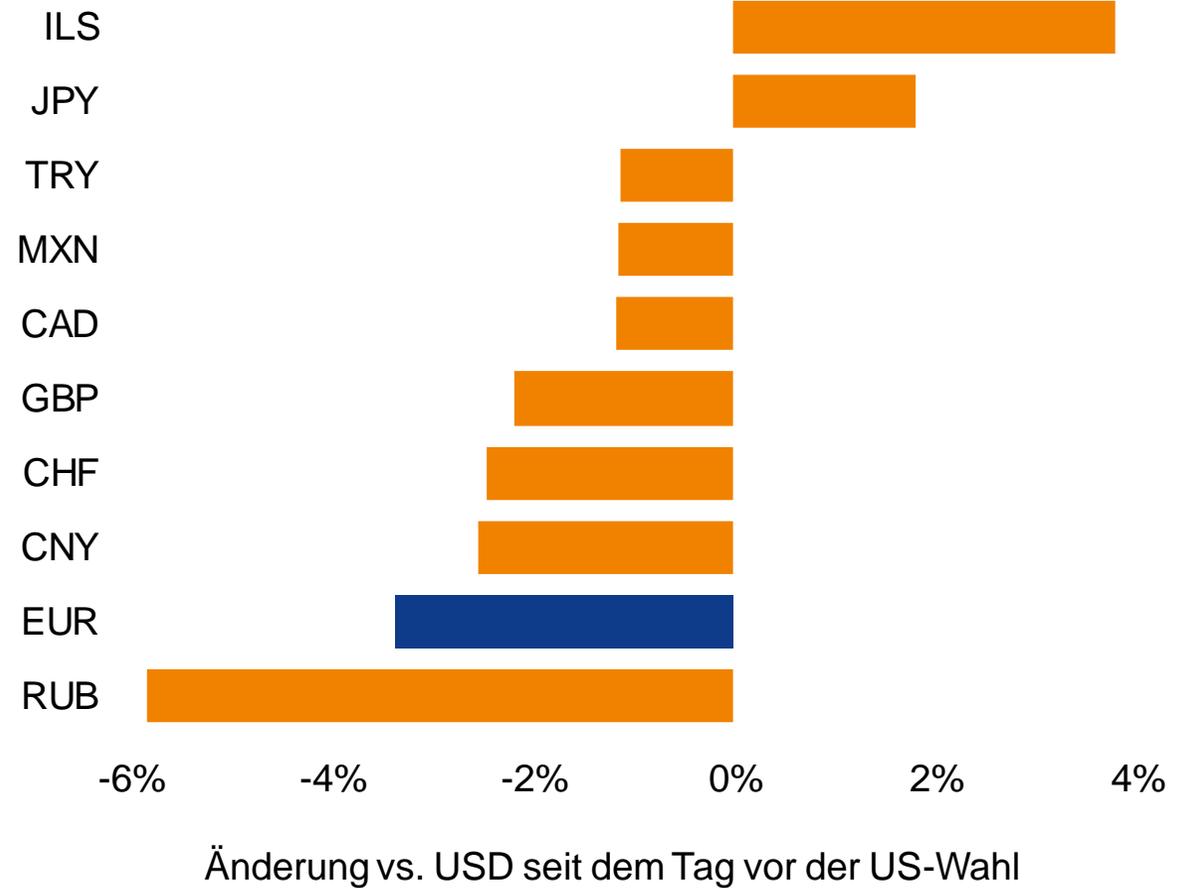


US-Schuldenkrise bleibt dennoch unwahrscheinlich; Dollar im direkten Vergleich stärker

US-Budgetsaldo auf Bundesebene (in % des BIP): Abwärts!



US-Dollar: Einäugiger unter Blinden am Devisenmarkt



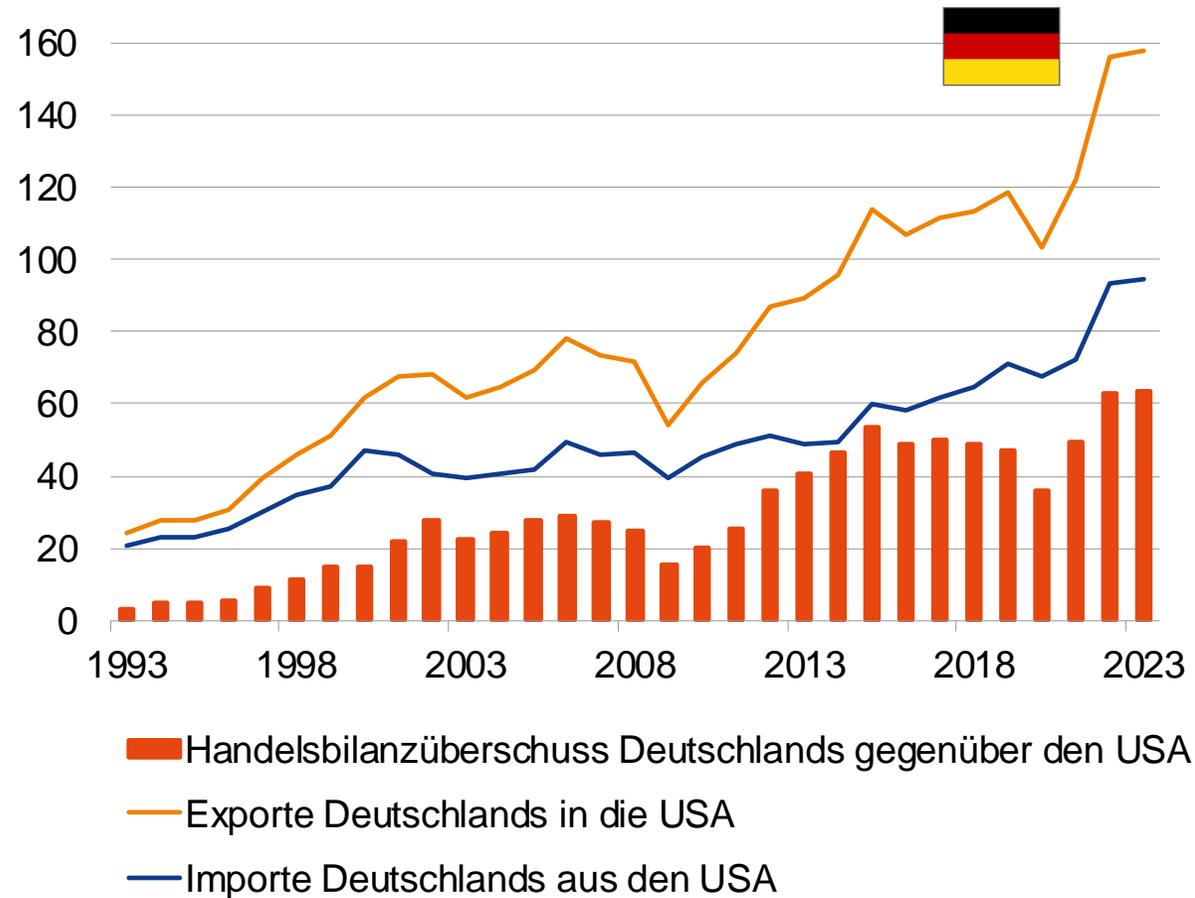
Quellen: Bloomberg, DZ BANK

Euroraum: Sorge vor dem „Zollschock“

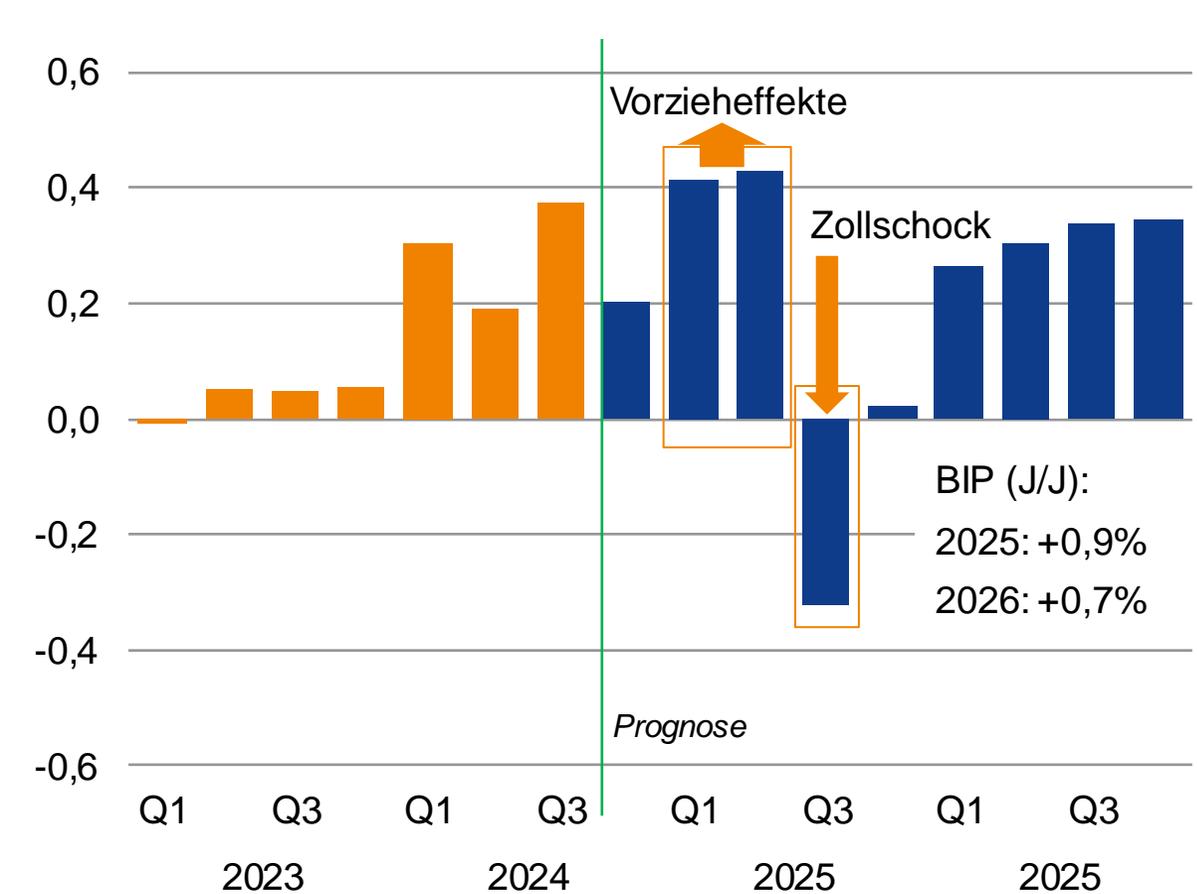


USA ist wichtiger Exportmarkt für europäische und vor allem deutsche Unternehmen

USA wichtigster Handelspartner Deutschlands (in Mrd. EUR)



Konjunktur im Euroraum durch US-Zölle unter Druck (BIP Q/Q in %)



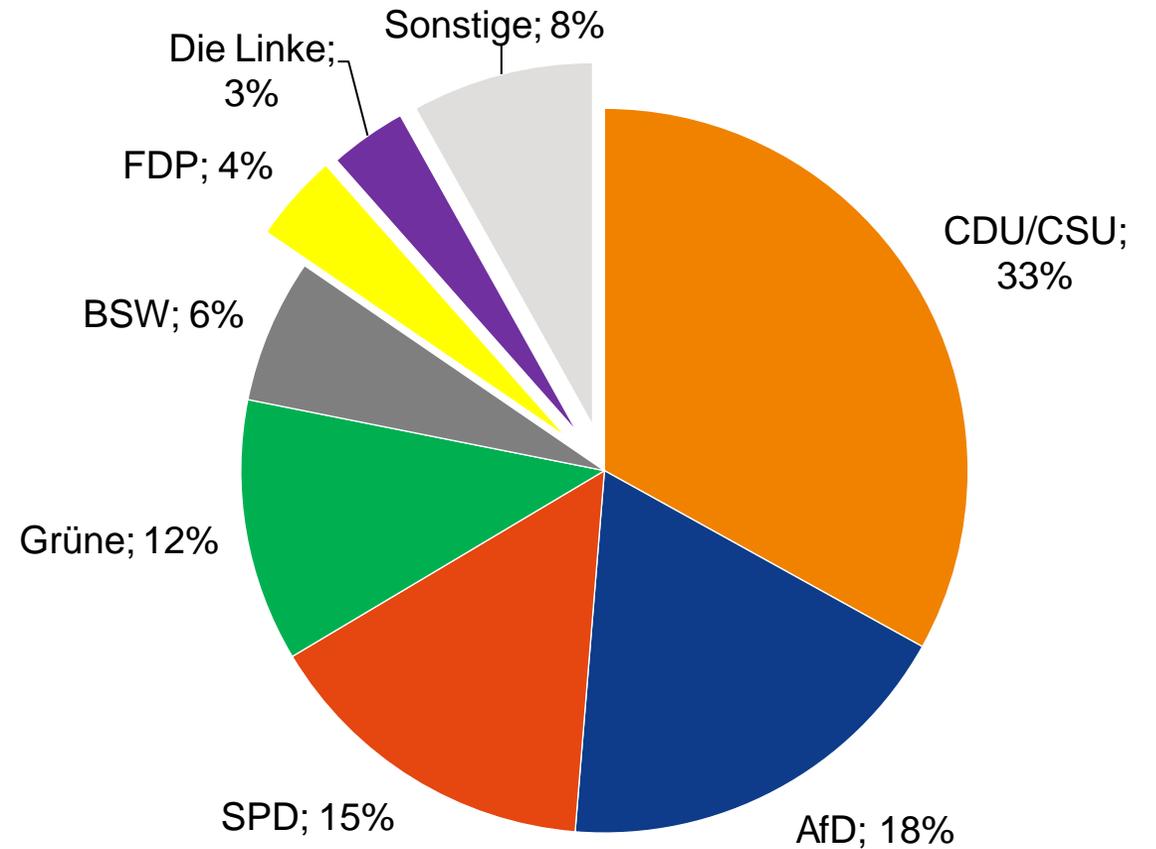
Deutschland sucht die künftige Regierung – wer mit wem?



Schuldenbremse als finaler Knackpunkt der Ampel; Neuwahlen im Februar 2025



Welche Partei würden Sie wählen, wenn am nächsten Sonntag ...*



Quellen: bmwk.de, bundesregierung.de, cdu.de, statista; *) Durchschnitt über verschiedene Umfrageinstitute

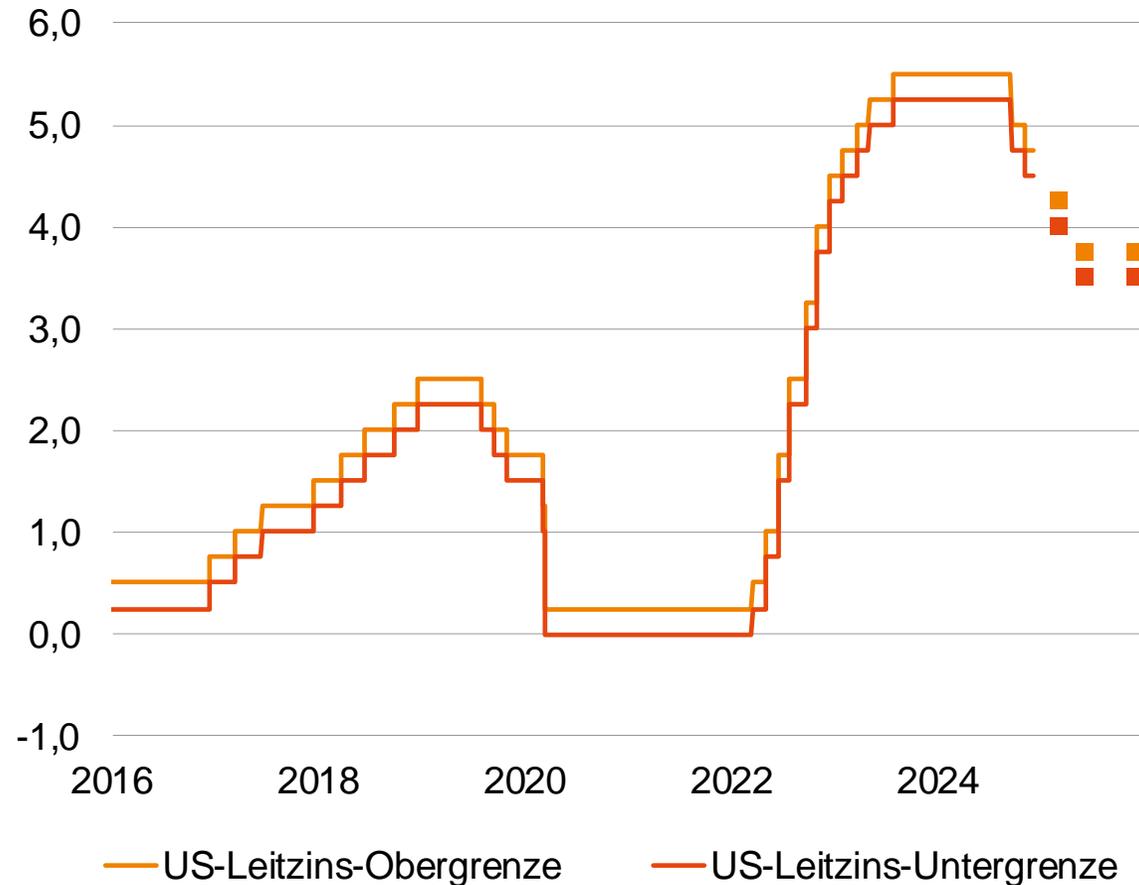
2. Neue Weichenstellungen für die internationalen Finanzmärkte

USA mit höherer Inflation und höheren (Leit-) Zinsen

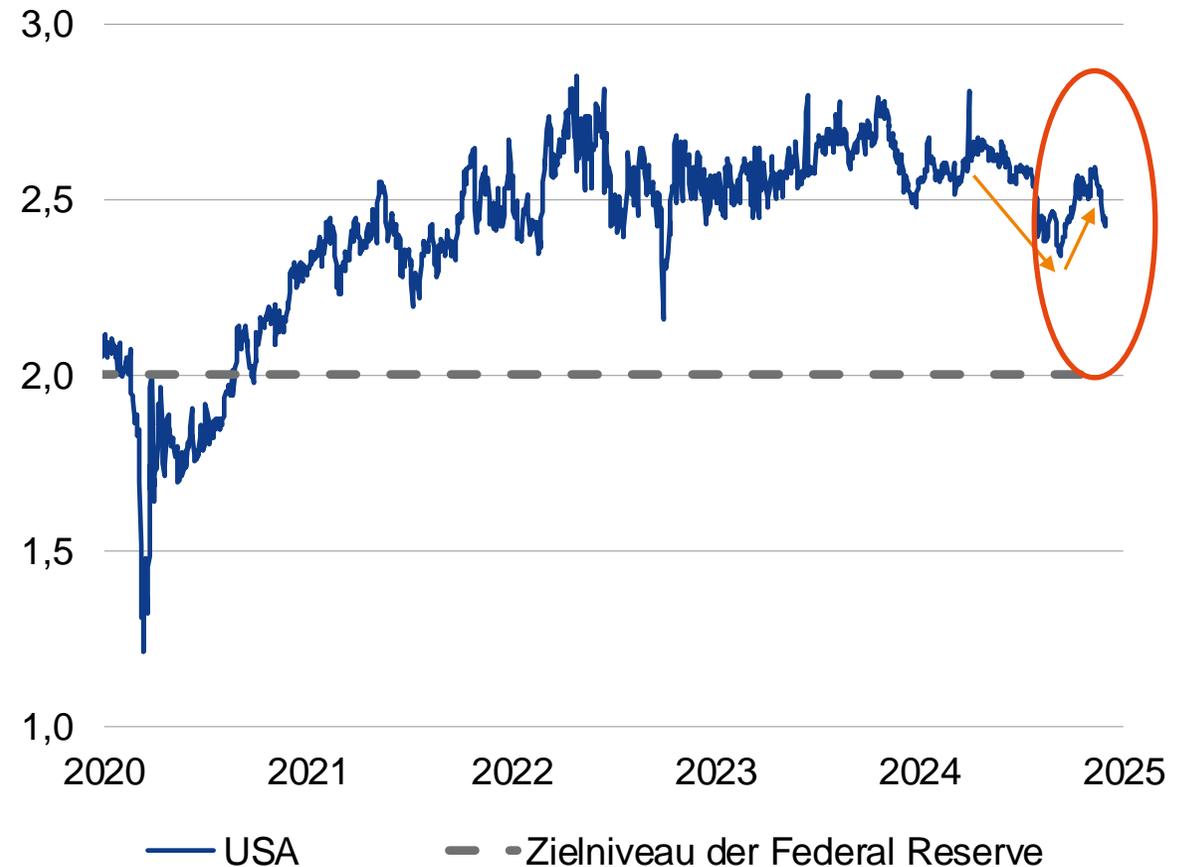


Fed dürfte unter Trump zurückhaltender agieren; Zentralbankunabhängigkeit in Gefahr?

US-Leitzins (in %, inkl. Prog.): Nur noch wenig Spielraum nach unten



„Glaubwürdigkeitsbarometer“ für die US-Notenbank (5J5J-Infl.-Erw. in %)



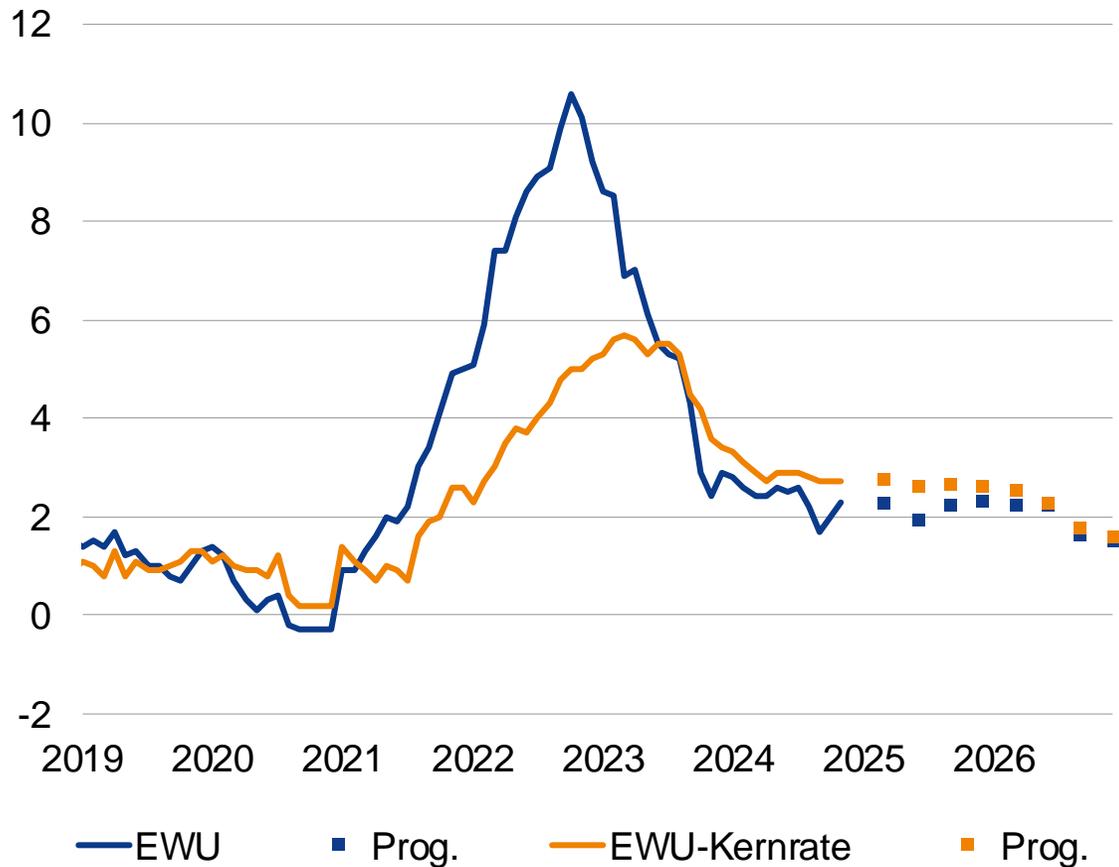
Quellen: Bloomberg, DZ BANK

Europäische Zentralbank setzt Leitzinssenkungen fort

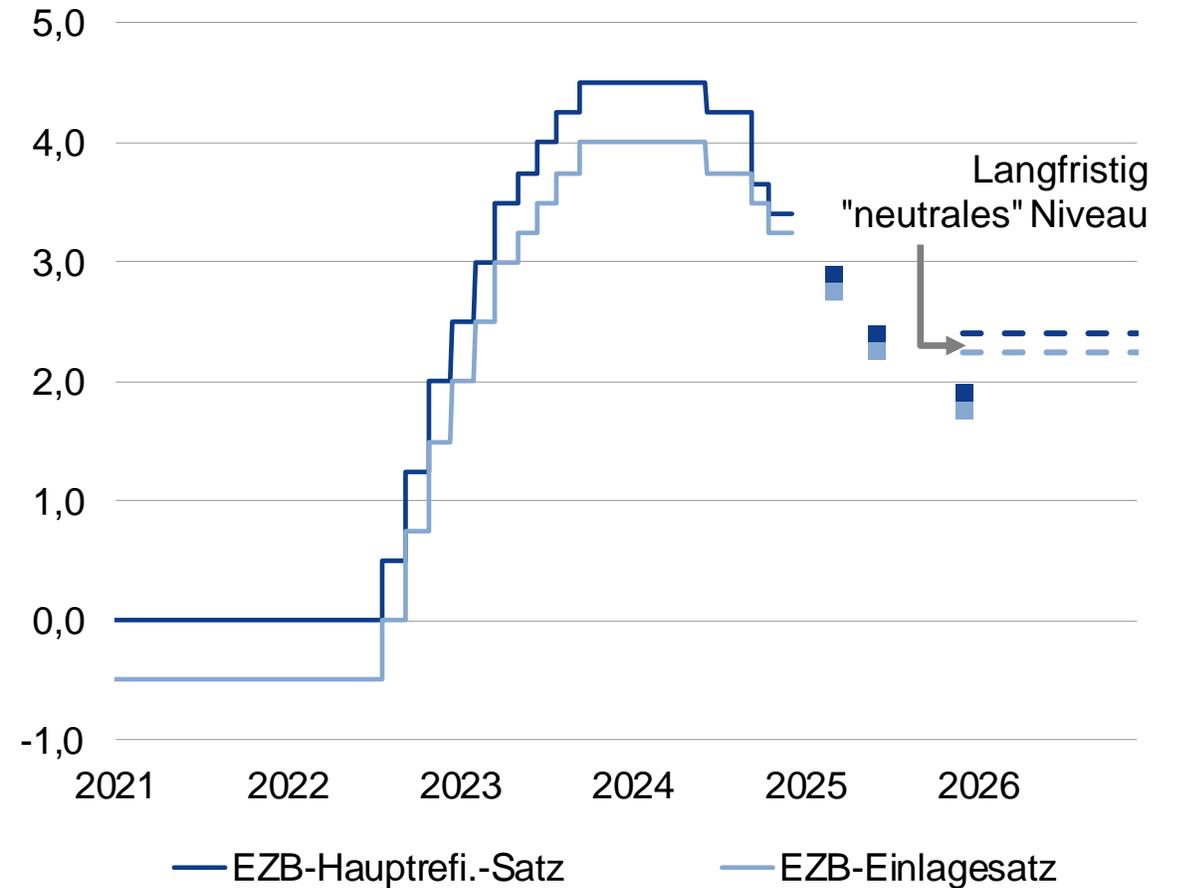


Niedriger Preisdruck ermöglicht leicht expansive EWU-Geldpolitik

Gedämpfte EWU-Inflation aufgrund schwächerer Konjunktur (J/J in %)



EZB senkt Leitzins unter neutrales Niveau (Leitzins in %, inkl. Prog.)

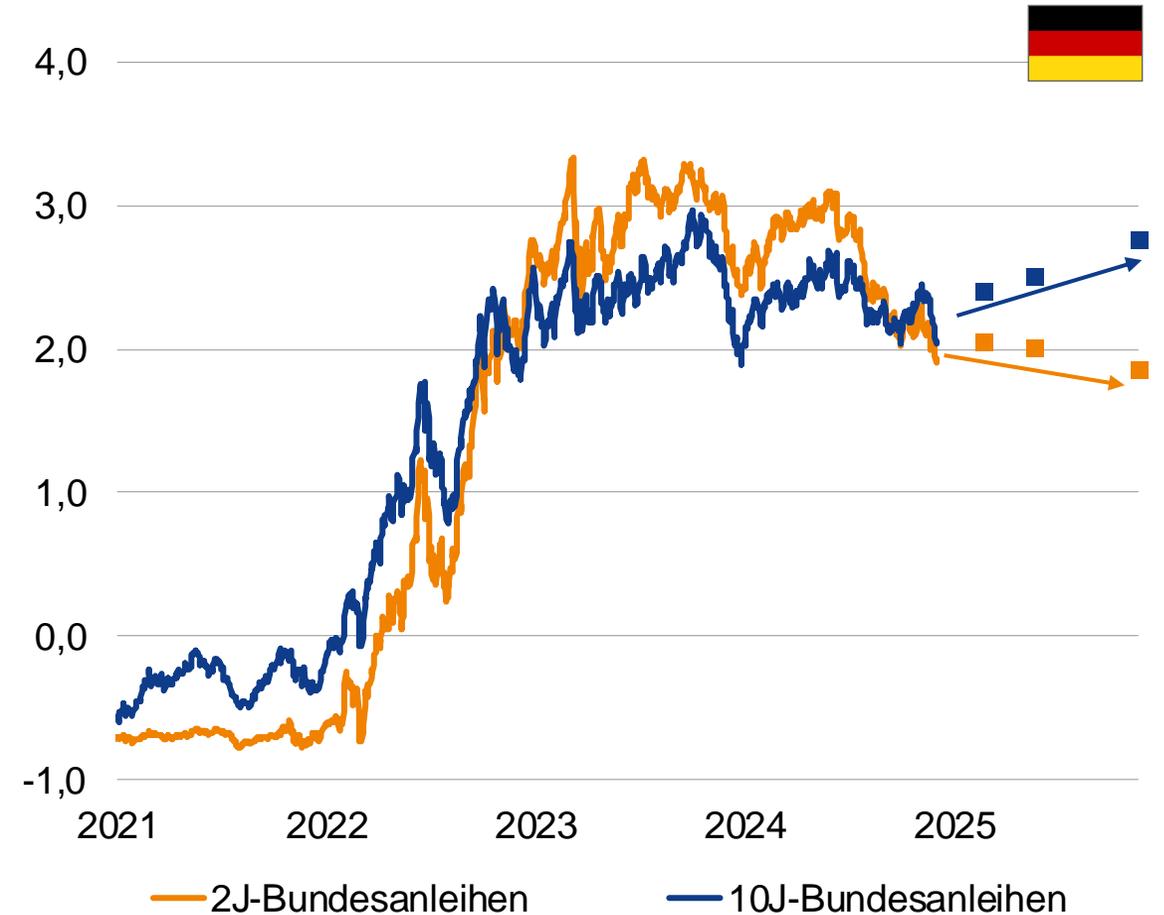
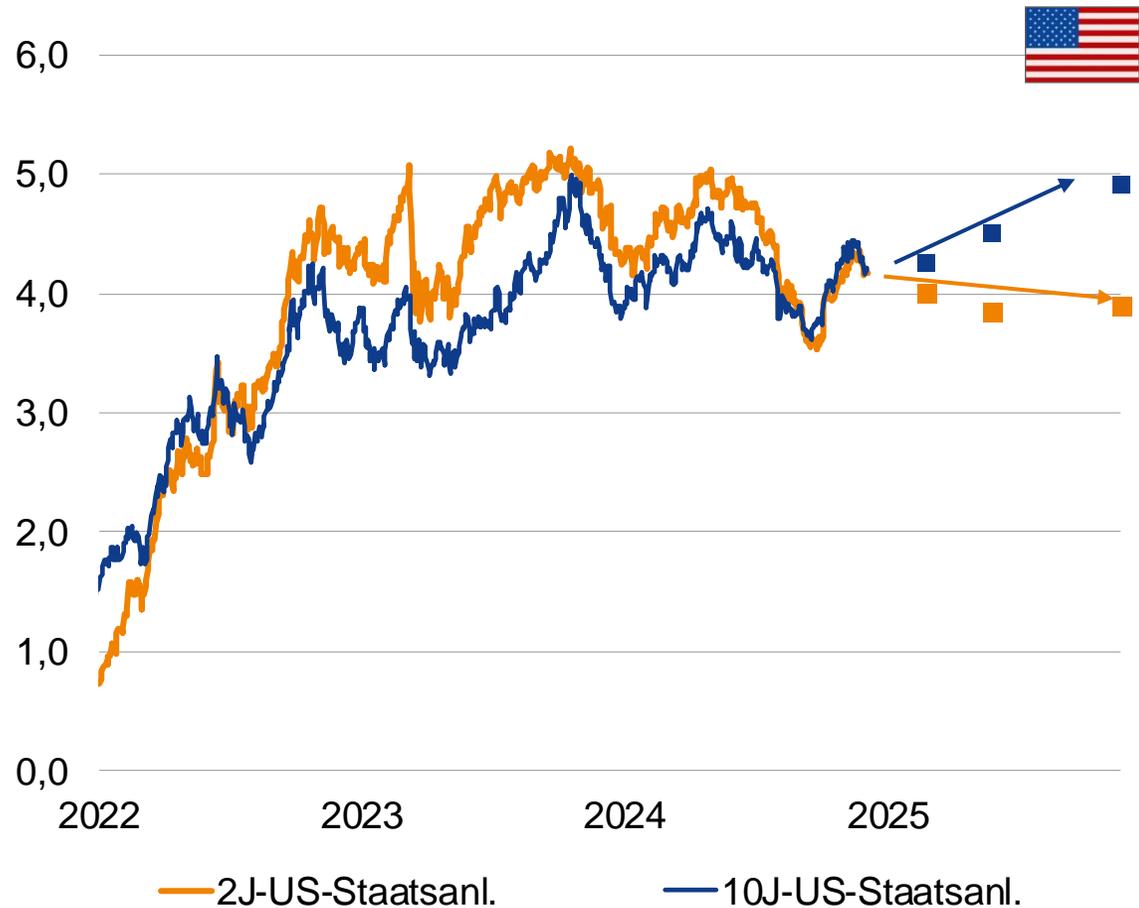


Quellen: Bloomberg, DZ BANK

Rentenmarkt: US-Renditen ziehen langfristige Bundrenditen gen Norden

Höhere US-Inflation, Leitzinsen und ansteigendes Haushaltsdefizit treiben Renditeniveaus

10J-US-Treasury-Rendite auf dem Weg zur 5%-Marke (in %, inkl. Prog.) 2J- und 10J-Bundesanleiherenditen: Getrennte Wege (in %; inkl. Prog.)



Quellen: Bloomberg, DZ BANK

Aktienmärkte: „Rote Welle“ dürfte für mehr Volatilität sorgen

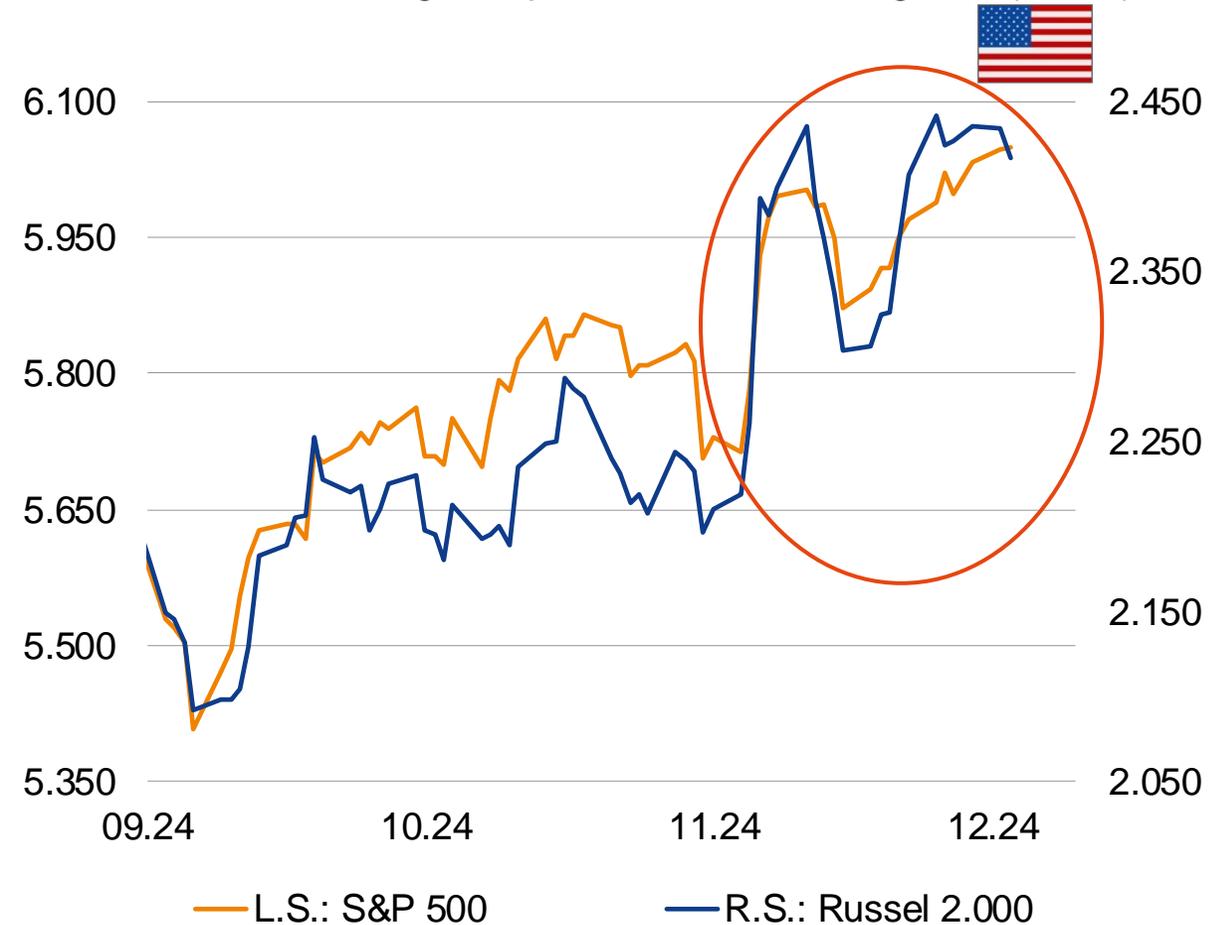


Präsident Trump ist nicht unbedingt schlecht für die großen Aktienindizes

S&P 500, DAX über die letzten 10 Jahre (Index: 02.2014 = 100)



Vor allem US-Aktien reagieren positiv auf US-Wahlergebnis (in Pkt.)



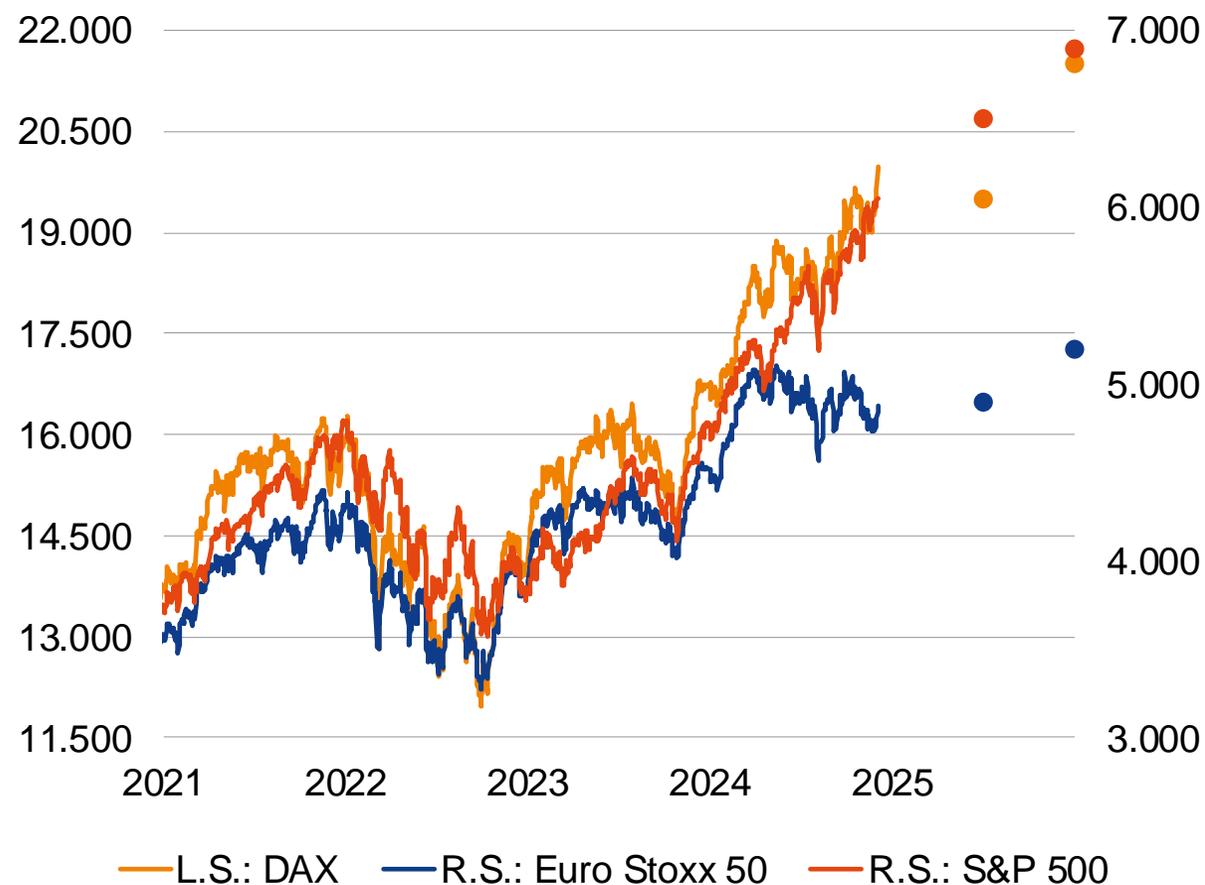
Quellen: Bloomberg, DZ BANK

Aktienindizes weltweit mit Aufwärtspotenzial im Jahr 2025

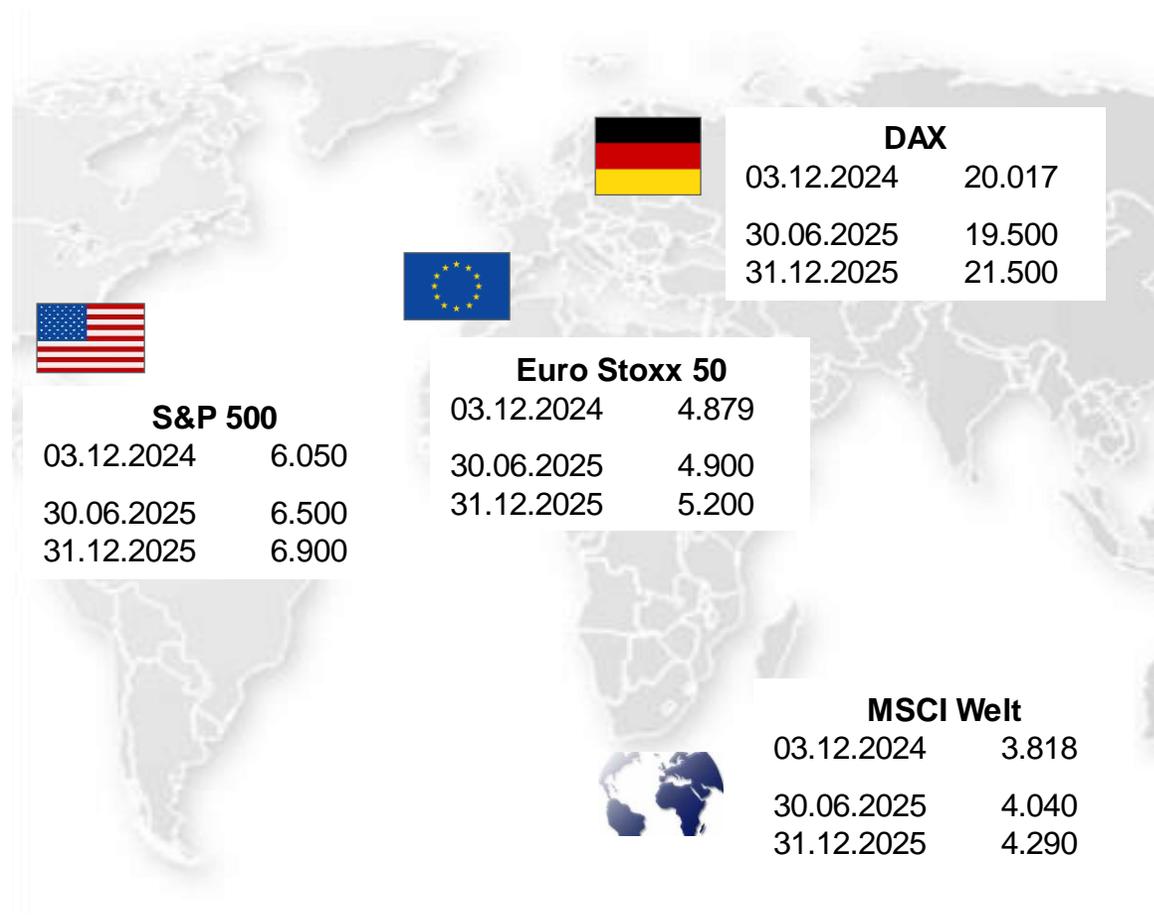


DAX blickt erstmals in seiner Geschichte über 20.000-Punkte-Marke

Verschiedene Aktienindizes, inkl. DZ-BANK-Prognosen



Rekorde voraus – europäische Indizes schielen auf zweite Jahreshälfte



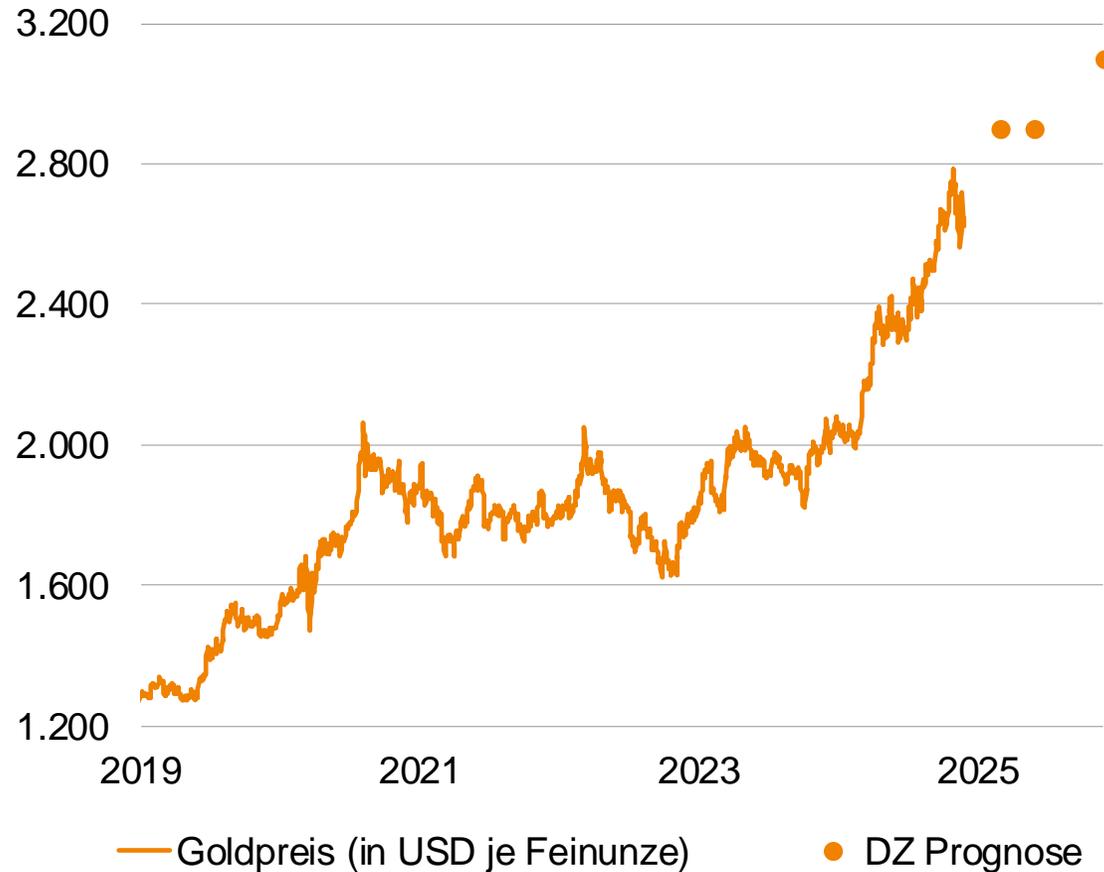
Quellen: Bloomberg, DZ BANK

Gold und Bitcoin mit unterschiedlichen Reaktionen auf Trumps Sieg



Selbsternannter Krypto-Präsident ab Anfang 2025 im Weißen Haus

Gold bleibt gefragt – von Zentralbanken und Privatanlegern



Bitcoin: Ein kleiner Anstieg bleibt von jeder Rally übrig (BTC in USD)



Quellen: Bloomberg, DZ BANK

3. Fazit & Ausblick

Die drei Thesen des DZ BANK Research



Ausblick 2025 – USA und Europa auf unterschiedlichen Pfaden

Euroraum unter Druck, USA Strohfeuer-Wachstum

- USA: Steuersenkungen kurbeln Konjunktur an, Zölle bremsen wieder, Inflation als Folge.
- Unvorhersehbare Trump-Politik
- China: Immobilienkrise lastet strukturell auf der Konjunktur. Importe bleiben schwach.
- EWU: leidet zwischen China-Schwäche und „America First“
- Hohe geopolitische Unsicherheit durch Trump (Naher Osten, Ukraine, Taiwan, NATO).

EWU-Konjunkturerholung vorerst abgesagt, divergierende Inflationspfade

- US-Inflation steigt durch Zölle markant an.
- EWU-Inflation sinkt durch Wachstumsschwäche leicht unter EZB-Ziel.
- Stagflationsrisiko durch ausgewachsenen Handelskrieg.
- Auf Sicht der kommenden Jahre ist keine Rückkehr in ein Niedriginflationsumfeld zu erwarten.

Fed und EZB gehen getrennte Wege

- US-Zentralbank muss aufgrund steigender Inflationsraten restriktiv bleiben.
- UST-Renditen nehmen deutlich zu.
- EZB geht aufgrund Konjunkturschwäche in leicht expansives Terrain.
- Höhere geopolitische Lasten und Regierungsvakuum führen Bundrenditen auf höhere Niveaus.
- Auf- und Abwärtsrisiken sind durch politische Unsicherheit so groß wie selten.

4. Research-Infos und -Kanäle, die das Arbeitsleben einfacher machen

Ihr Weg zu den Publikationen des DZ Research

Zugriff auf gesamtes Spektrum an Veröffentlichungen



Research-Newsletter informiert 2x am Tag – egal ob Studie, Video ...

Research DocFinder: Alle Publikationen im Zugriff

DZ BANK

RESEARCH-NEWSLETTER VOM 23.04.2024 15:00

// Sie haben Zugriff nur auf diejenigen Inhalte, die Sie abonniert haben. //

Quicklinks: [DZ Research Blog](#) – [DocFinder](#) – [Masterliste Aktien](#)

Research Highlights

Publikationen

22.04.2024: [Geldpolitik: Zweifel am Zinssenkungskurs der Fed](#)
18.04.2024: [Rücksetzer, kein \(B\)Einbruch, aber eine Kaufgelegenheit 18.4.2024](#)
16.04.2024: [\(Sonne-\)Wende voraus?](#)

Videos

Druckfrisch

Datum	Titel	Thema
18.04.2024	Transformation im Bergbau	Research-Pakete
11.04.2024	Indien: Hohes Tempo gibt	HM1 Hausmeinung Retailgeschäft:
03.04.2024	EUR-USD - Die Trump P	HM2 Hausmeinung PrivatkundenBeratung:
22.04.2024	Research Espresso	HM3 Hausmeinung Privatkundenbetreuung:
18.04.2024	Volatile Finanzmärkte - In	
12.04.2024	Mittel- und Osteuropa im	

Links

- Keine Änderung
- [Aktien Masterliste - HM2 - PK-Beratung](#)
- [Aktien-Unternehmensflash Danone](#)
- [Kapitalmarkt - Daily 23.4.2024](#)
- [Aktien Daily 23.04.2024 - SAP, UBS Group](#)
- [Aktien Masterliste - HM2 - PK-Beratung](#)
- [Aktien Masterliste - HM3 - PK-Betreuung](#)
- [Aktien-Unternehmensflash Danone](#)
- [Creditmärkte - Daily 23.4.2024](#)
- [Kapitalmarkt - Daily 23.4.2024](#)
- [Zinsmärkte - Daily - Pulsmessung 23.4.2024](#)

DZ BANK
Die Initiativbank

Start
News
Newsletter
Kontakt

Research

Research

- Digitaler Euro
- Jahresausblick 2024
- Wir stellen uns vor
- Research-Publikationen (DocFinder)**
- Masterliste Aktien
- Privatkundenpublikationen
- Weitergabefähige Publikationen
- Ergänzungen
- Research-Mediathek

Digitaler Euro: Er wird kommen!

Neue Studienreihe „Digital Assets“

Aktien im Fokus



Unsere Monatspublikation bildet die Basis für die Idee des Monats

Aktienmasterliste: Aktienresearch sortieren, filtern und abrufen



Masterliste Aktien

Suche / Optionen

Freitextsuche Datum des letzten Flashes von/bis - Index Bitte wählen Nachhaltigkeit Bitte wählen

Spaltenauswahl 27 Spalten ausgewählt Branche Bitte wählen Land Bitte wählen Anlageurteil Bitte wählen

Die Pflichtangaben für Research-Publikationen (Finanzanalysen und sonstige Research-Informationen) sowie weitere aufsichtsrechtliche Hinweise, insbesondere zu Methoden und Verfahren, zur Conflicts of Interest kostenfrei unter www.dzbank.de/Pflichtangaben eingesehen und abgerufen werden. Alle Kurse aus LSEG Datastream.

<input checked="" type="checkbox"/>	🔍	📈	📅	📊	📍	📈	📊	📍
Name	Datum des letzten Flashes	Anlageurteil	Branche	Large Cap Small / Mid Cap	Index	Land		
<input checked="" type="checkbox"/>	1&1	26.03.2024	Kaufen	Telekommunikation	Small / Mid Cap	TecDAX	Deutschland	
<input checked="" type="checkbox"/>	ABB	18.04.2024	Kaufen	Industrie / Investitionsgüter	Large Cap	STOXX Europe 50, SMI	Schweiz	
<input checked="" type="checkbox"/>	AbbVie	06.02.2024	Kaufen	Healthcare / Biotechnologie	Large Cap	S&P 500	USA	
<input checked="" type="checkbox"/>	Adidas	18.04.2024	Halten	Konsumgüter	Large Cap	DAX, EURO STOXX 50	Deutschland	
<input checked="" type="checkbox"/>	Adobe							
<input checked="" type="checkbox"/>	Adyen							
<input checked="" type="checkbox"/>	Air Liquide							
<input checked="" type="checkbox"/>	Airbus							
<input checked="" type="checkbox"/>	Aixtron							
<input checked="" type="checkbox"/>	Alibaba Group Holding							

<input checked="" type="checkbox"/>	🔍	📈	📅	📊	📍	📈	📊	📍	📈	📊	📍
Name	Index	Land	Währung	Kurs	Fair Value	Abweichung	Währung	Gewinn			
			Fair Value	23.04.2024		FV / Kurs	Buchwert	je Aktie 2023			
<input checked="" type="checkbox"/>	1&1	TecDAX	Deutschland	EUR	16,60	22,10	33,1%	EUR	1,79		
<input checked="" type="checkbox"/>	ABB	STOXX Europe 50, SMI	Schweiz	CHF	44,47	50,00	12,4%	USD	2,02		
<input checked="" type="checkbox"/>	AbbVie	S&P 500	USA	USD	169,54	196,00	15,6%	USD	11,11		
<input checked="" type="checkbox"/>	Adidas	DAX, EURO STOXX 50	Deutschland	EUR	227,90	215,00	-5,7%	EUR	-0,67		
<input checked="" type="checkbox"/>	Adobe	S&P 500	USA	USD	472,90	640,00	35,3%	USD	16,07		
<input checked="" type="checkbox"/>	Adyen	EURO STOXX 50	Niederlande	EUR	1.409,60	1.700,00	20,6%	EUR	22,43		
<input checked="" type="checkbox"/>	Air Liquide	EURO STOXX 50, STOXX Europe 50, CAC 40	Frankreich	EUR	190,56	215,00	12,8%	EUR	5,90		

Quelle: DZ BANK

Seite 19

Auf den Punkt: Monatlich eine spannende Story inkl. Kaufkandidaten

Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

1/51

Auf den Punkt

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

Hoch, höher, Zinsen: wer profitiert?



Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

<https://dzresearchblog.dzbank.de>

1/52

Auf den Punkt

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

Herausforderungen am Immobilienmarkt – wer hat die besten Lösungen?



» Signale einer Bodenbildung im Bau- und Immobiliensektor
Höhere Zinsen und steigende Baukosten haben dem Bau- und Immobiliensektor in den vergangenen Jahren schwer zu schaffen gemacht. Erfreulicherweise haben zuletzt die Anzeichen für eine Konsolidierung zugenommen, darunter leicht sinkende und perspektivisch immerhin stabile Bauzinsen.

Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

1/51

Auf den Punkt

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

Mobilitätswende gewinnt an Dynamik – Wer verfolgt wo & wie eine Gewinner-Strategie?

Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

<https://dzresearchblog.dzbank.de>

1/52

Auf den Punkt

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

Automatisierung und KI treiben industrielle Transformation



AKTIEN

Fertiggestellt:
22.5.2024 12:22 Uhr

INHALT

INVESTMENT CASE: ZUKUNFT DES BAUENS UND WOHNENS – RENOVIEREN, STANDARDISIEREN, SMARTER GESTALTEN 2

HERAUSFORDERUNGEN AM IMMOBILIENMARKT – WER HAT DIE BESTEN LÖSUNGEN? 3

Schwierige Lage im deutschen Bau- und Immobiliensektor 3

Die Liste der Herausforderungen ist und bleibt lang 5

Lösungen voraus – Zukunft des Wohnens und des Bauens 6

HORNBACK HOLDING 14

VONOVIA 16

CARRIER GLOBAL 18

SCHNEIDER ELECTRIC 20

SIEMENS 22

I. IMPRESSUM 26

Der direkte Zugang für Privatkunden



DZ Research Blog und die Webkonferenz für Privatanleger



Mein **VR-BankenPortal**



Die Aktienmärkte verzeichneten in der ersten Hälfte des Jahres 2024 insgesamt ein positives Fazit, mit deutlichen Zuwächsen bei den wichtigsten Aktienindizes. Besonders in den USA sorgten IT-Unternehmen für eine erfreuliche Kursentwicklung. Allerdings lässt die aktuelle Berichtssaison für das zweite Quartal mit enttäuschenden Zahlen der „Magnificent 7“ Zweifel am Megatrend KI aufkommen. Kann nun vielleicht die „Old Economy“

- WebKonferenz & Top-Themen
- Privatkunden-Webkonferenzen
- Ihre Idee des Monats
- ETF-Andienung
- Marktbearbeitung Junge Kunden
- Webkonferenzen für Vertriebssteuerer

neuen Höhen verhelfen oder erscheint nach den deutlichen Kursgewinnen seit dem Jahresbeginn eine Konsolidierung angemessen? Mit dem Rückzug Bidens aus dem Rennen wurden die Karten neu gemischt. Die US-Börsen konnten daraus Kapital schlagen. Wann folgen die ersten Leitzinssenkungen der Fed? Und wann werden die Zinssenkungen der EZB weiter? Privatanleger dabei unterstützen, sich ein Bild von der aktuellen Situation an den Finanzmärkten zu machen, damit Sie gemeinsam mit Ihrem Berater die nächsten Entscheidungen treffen können.

Daher bieten wir Ihren Kunden das wertvolle Angebot zur Teilnahme an dieser Webkonferenz an, in der ein Experte aus dem DZ BANK Research in rund 60 Minuten einen umfassenden Überblick auf das aktuelle Geschehen an den weltweiten Finanzmärkten gibt – fundiert und auf den Punkt gebracht.

Nutzen Sie die Chance, Ihren Kunden dieses wertvolle Angebot zu unterbreiten! Dieses Angebot stellt für Privatanleger eine attraktive Möglichkeit dar, sich Finanzmarktinformationen aus erster Hand zu holen.

Die nächste DZ BANK Webkonferenz für Privatkunden findet am 14. November 2024 um 18 Uhr statt.

DZ Research auf LinkedIn und als Podcast

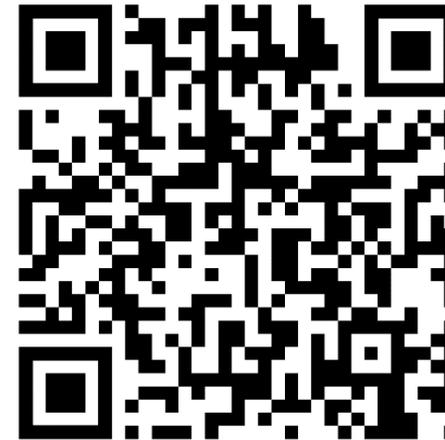


Wo immer, wann immer – kompetente und vielfältige Analysen



DZ Research

Mehrwert Wissen – die Expertinnen und Experten des DZ Research.



Vielen Dank

Exkurs: Der Digitale Euro der EZB – eine neue Geldform ab 2029?

Digitaler Euro: Was ist das eigentlich?



Zentralbankgeld für das digitale Zeitalter – neben Bargeld und Giralgeld



Analoge Geldform
von der Zentralbank



Digitale Geldform
von der **Zentralbank**



Digitale Geldform
von der Geschäftsbank

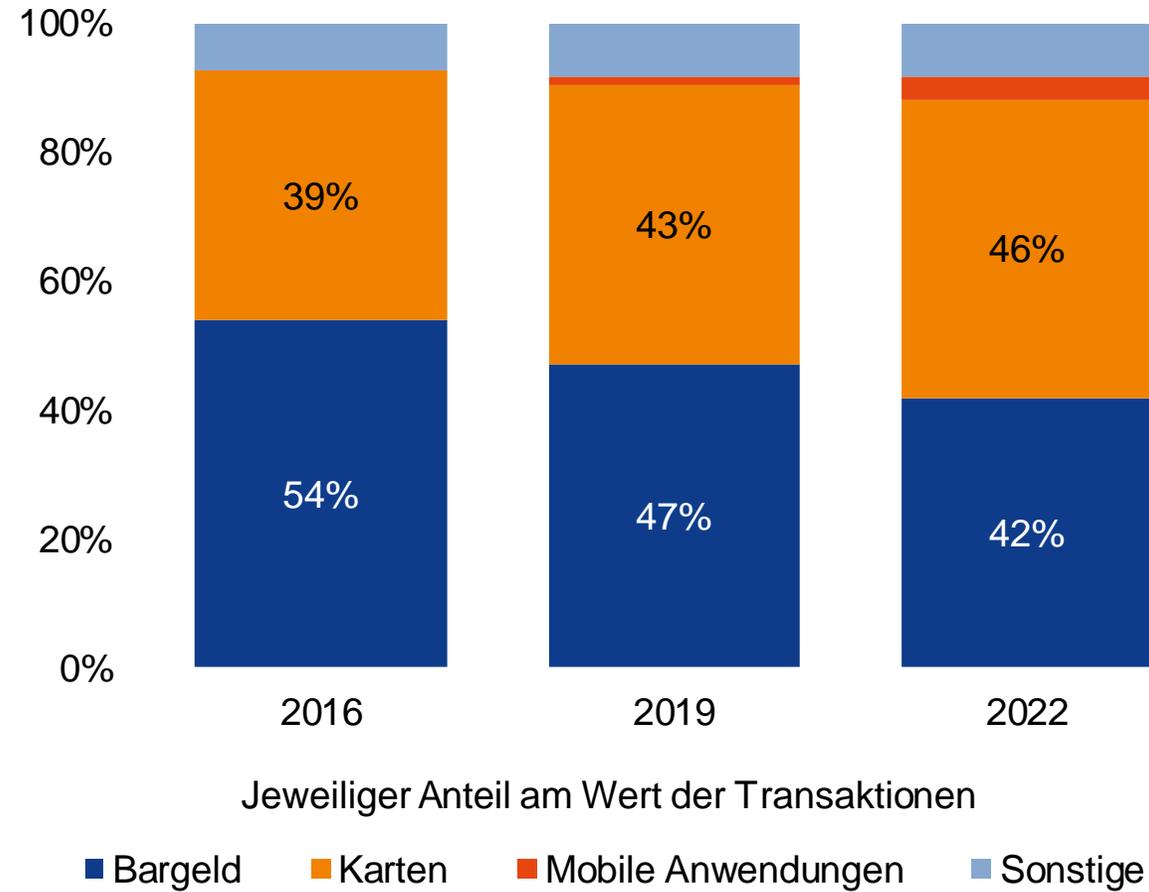


Warum hat das Eurosystem das Projekt ins Leben gerufen?



Zwei zentrale Motive: Vertrauensanker und Souveränität im Fokus

1. Vertrauensanker für die Währung Euro im digitalen Zeitalter



2. Souveränität im EWU-Zahlungsverkehr

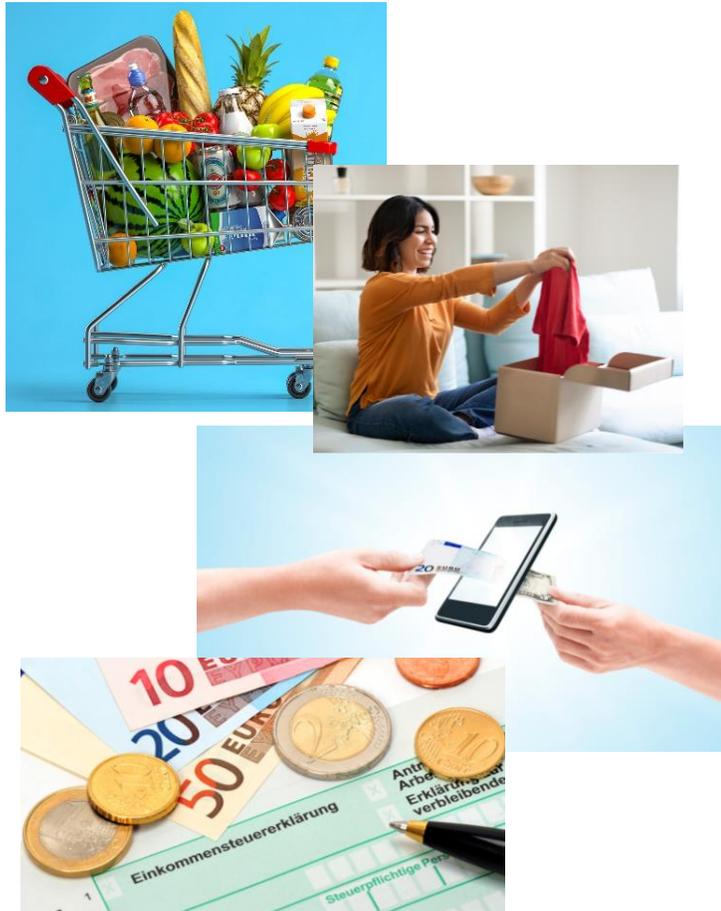


„Bereits heute werden **mehr als zwei Drittel der europäischen Kartenzahlungen** von **Unternehmen** abgewickelt, deren Hauptsitz **außerhalb der EU angesiedelt ist.**“

Wofür, wo und wie soll der Digitale Euro eingesetzt werden?



Einer für alles (im Alltag), überall (in der EWU) und jederzeit



Wo liegen die Risiken? Und wo nicht?



Option für BürgerInnen, Pflicht für Händler, vorrangig Belastung für Banken

Sorge vor Einschränkung der Bürgerrechte begründet?



EWU-Geldmenge M1 (Juli 2024, in Mrd. EUR)

