



Kapitalmarktausblick 2024:

Auf Umwegen zum Wiederaufschwung

- Rückkehr zum Wachstum bei weiterhin hohem Risiko
- Mittelfristig gute Perspektiven in allen Anlageklassen für 2024

Hamburg/Frankfurt. Das neue Jahr 2024 wird herausfordernd, bietet aber Hoffnung auf Erholung und Aufschwung. Die Kapitalmarktexperten von Berenberg geben einen verhalten optimistischen Ausblick auf die kommenden Monate. „Nach einem schwierigen Jahr 2023 erwarten wir eine sanfte Landung der US-Wirtschaft im ersten Halbjahr 2024, die Fed senkt die Zinsen ab dem 2. Quartal und Anleiherenditen, wie auch der US-Dollar, geben nach“, sagt Prof. Dr. Bernd Meyer, Chefanlagestratege und Leiter Multi Asset im Wealth und Asset Management von Berenberg. Die Aussicht auf einen Aufschwung würden Aktienmärkte und Risikoanlagen unterstützen.

Ein Blick auf die globale Situation zeigt, dass die aktuellen geopolitischen Spannungen weiterhin Unsicherheitsfaktoren sind und wirtschaftliche Herausforderungen mit sich bringen. So ist die Prognose einer sanften Landung der US-Wirtschaft im ersten Halbjahr 2024 sowie ein potenzieller Konjunkturaufschwung Europas mit einem nicht zu unterschätzenden Risiko verbunden. Das Szenario einer weichen Landung ist für die Märkte ein schmaler Grat mit Unsicherheiten auf beiden Seiten. „Die jüngst wieder stark verbesserten finanziellen Bedingungen (u.a. niedrigere Anleiherenditen, Risikoprämien, Ölpreise und ein schwächerer US-Dollar) könnten die Landung der US-Konjunktur weiter verzögern und das Narrativ hoher Zinsen für längere Zeit wiederbeleben. Insbesondere da Anleiherenditen in den letzten Wochen sehr stark gefallen sind und die nächsten Inflationszahlen auf Grund von Basiseffekten eher wieder höher als niedriger ausfallen dürften“, so Meyer. „Alternativ dürfte die Welle der hohen

(Re)-Finanzierungskosten erst noch auf die Unternehmen, privaten Haushalte und Staaten treffen. Damit könnte die Landung doch weniger sanft werden.“

Sanfte Landung in den USA

Viele Wirtschaftsdaten deuten darauf hin, dass sich die US-Konjunktur spürbar abkühlt. „Für die erste Hälfte des kommenden Jahres zeichnet sich eine sanfte Landung ab. Auch wenn die USA vermutlich eine Rezession vermeidet, bedeutet selbst eine sanfte Landung, dass sich das Wachstum für einige Zeit erheblich abschwächt“, erwartet Dr. Holger Schmieding, Chefvolkswirt von Berenberg. Speziell für Investitionen, Wohnungsbau und den privaten Verbrauch wird für die kommenden zwei Quartale mit einer Stagnation gerechnet.

Europa: am Tiefpunkt der Konjunktur

Die Perspektive für die europäische Konjunktur ist von zwei sehr unterschiedlichen Kräften geprägt. Zum einen steigen die Einkommen der Verbraucher bei rückläufiger Inflation, einem immer noch weitgehend stabilen Arbeitsmarkt und höheren Lohnzuwächsen bereits seit dem Frühjahr wieder stärker als die Preise. Diese Entwicklung war bereits an der Reisetätigkeit im Sommer zu erkennen. Auf der anderen Seite befindet sich das verarbeitende Gewerbe in einer Rezession. Durch die schwache Weltnachfrage nach Gütern sowie die Lagerkorrekturen sind besonders Exportländer wie Deutschland stark betroffen. Mit dem Ende der ausgeprägten Lieferkettenengpässe im Jahr 2022 hatten viele Unternehmen ihre Lagerbestände nach und nach wieder aufgefüllt. Diese werden nun angesichts der schwächelnden Nachfrage wieder abgebaut. Vorläufig produzieren sie demnach weniger, als sie verkaufen. Experten gehen davon aus, dass das verarbeitende Gewerbe Ende 2023 den Tiefpunkt erreicht haben wird. „Für das kommende Jahr zeichnet sich ein neuer Aufschwung ab. Viele Unternehmen halten sich derzeit angesichts großer Unsicherheiten mit Investitionen zurück. Sobald die Konjunktur nach dem Ende der Lagerkorrektur wieder etwas Tritt gefasst hat, werden sie wieder mehr investieren, um Lieferketten neu zu strukturieren und knappe Arbeitskräfte zu ersetzen“, prognostiziert Schmieding. Es ist zu erwarten, dass die Rückkehr der US-Wirtschaft zu normalem Wachstum die Konjunktur in Europa im kommenden Sommer beschleunigen wird und im zweiten Halbjahr 2024 über eine Wachstumsrate von 1,3 Prozent hinausgeht.

2024: Moderat positives Renditepotenzial

Das globale Wirtschaftswachstum dürfte sich im ersten Halbjahr abschwächen und im Gesamtjahr 2024 etwas schwächer ausfallen als 2023, erwartet Meyer. „Immer noch erhöhte Lohninflation und steigende Refinanzierungskosten der Unternehmen treffen dann auf mit der sinkenden Inflation auch geringeren Preisüberwälzungsspielraum. Das dürfte das Gewinnwachstum limitieren. Wir erwarten, dass die Gewinnmargen bestenfalls stabil bleiben, sodass das Gewinnwachstum bestenfalls dem nominellen Umsatzwachstum entsprechen dürfte. Entsprechend rechnen wir mit einem globalen Gewinnwachstum von vier bis sechs Prozent im Jahr 2024 und damit unterhalb der optimistischen Konsenserwartung von ca. neun Prozent“, ergänzt der Chefanlagestratege. Dennoch: 2025 könnte wieder besser werden. „Die Leitzinsen sinken weiter, die Zinswende 2024 wirkt voll in 2025 – das dürfte der Markt im zweiten Halbjahr 2024 einpreisen“, erwartet Meyer.

Das Basisszenario erwartet für 2024 ein moderat positives Renditepotenzial aller Anlageklassen, also Aktien, Anleihen, Rohstoffe und Cash. „Anleihen sind mit den deutlich gestiegenen Renditen wieder zu einer attraktiven Assetklasse geworden“, so Meyer. „Die Renditeerwartungen an die verschiedenen Anlageklassen liegen so nahe beieinander wie lange nicht, so dass eine breite Diversifikation nicht mit Renditenachteilen einhergehen sollte“, führt er weiter aus. Anders als Anlagen in kurzlaufende sichere Anleihen oder Termingeld sollte eine breite Aufstellung über alle Anlageklassen, Segmente und Regionen hinweg in den kommenden fünf bis zehn Jahren eine Rendite generieren, die oberhalb der Inflation liegt und nicht nur den Erhalt des Vermögens gewährt, sondern dessen Steigerung ermöglicht. Darüber hinaus würden Multi-Asset-Ansätze, die stark auf Anlagen mit Sachwertcharakter (Rohstoffe, Aktien) setzen, nicht nur bei überraschender Inflation, sondern auch angesichts der Risiken durch die global steigenden Staatsverschuldungen deutliche Vorteile gegenüber rein nominellen Finanzanlagen bieten, rät der Chefanlagestratege Meyer.

Prognoseübersicht:**Aktienmärkte**

	30.06.2024	31.12.2024
S&P 500	4.700	4.800
Dax	17.300	18.000
Euro Stoxx 50	4.700	4.800
MSCI UK	2.350	2.400

Prognosen Leitzinsen und Staatsanleiherenditen (in %)

	30.06.2024	31.12.2024
USA		
Fed Funds	5,00-5,25	4,25-4,50
10J US-Rendite	4,30	4,40
Eurozone		
EZB-Einlagensatz	4,00	3,50
10J Bund-Rendite	2,60	2,70
Großbritannien		
Leitzins	5,00	4,00
10J Gilts-Rendite	4,00	4,00

Wechselkursprognosen

	30.06.2024	31.12.2024
EUR/USD	1,12	1,15
EUR/GBP	0,86	0,85
EUR/CHF	0,96	0,97
EUR/JPY	162	161

Wachstums- und Inflationsprognosen

	BIP-Wachstum in %		Inflation in %	
	2023	2024	2023	2024
USA	2,4	1,4	4,2	2,8

Eurozone	0,5	0,7	5,4	2,5
Deutschland*	-0,2	0,6	6,1	2,7
Frankreich	0,8	0,9	5,7	3,0
Italien	0,7	0,6	5,9	1,6
Spanien	2,3	1,5	3,4	2,4
Großbritannien	0,5	0,7	7,3	2,6
Japan	1,9	0,7	3,3	2,3
China	5,0	4,0	0,4	1,7
Welt	2,5	2,2		

*Kalenderbereinigte Daten, Inflation bezieht sich auf den HVPI

Ansprechpartner:

Timo Lüllau-Mortensen

Senior Pressereferent

Telefon +49 69 91 30 90-515

timo.luellau-mortensen@berenberg.de

Wichtige Hinweise:

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten

geprüft. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Mit dem Kauf, dem Halten, dem Umtausch oder dem Verkauf eines Finanzinstruments sowie der Inanspruchnahme oder Kündigung einer Wertpapierdienstleistung können Kosten entstehen, welche sich auf die erwarteten Erträge auswirken. Bei Investmentfonds sollten Sie eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt, Darstellung der früheren Wertentwicklung, Verkaufsprospekt, aktueller Jahresbericht und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken des -jeweiligen- Fonds zu entnehmen sind. Eine Anlageentscheidung sollte auf Basis aller Eigenschaften des Fonds getroffen werden und sich nicht nur auf nachhaltigkeitsrelevante Aspekte beziehen. Bei Wertpapieren, zu denen ein Wertpapierprospekt vorliegt, sollten die Anlageentscheidungen in jedem Fall auf Grundlage des Wertpapierprospekts treffen, dem ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken dieses Finanzinstruments zu entnehmen sind, im Übrigen wenigstens auf Basis des Produktinformationsblattes. Alle vorgenannten Unterlagen können bei der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg), Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg, kostenlos angefordert werden. Die Verkaufsunterlagen der Fonds sowie die Produktinformationsblätter zu anderen Wertpapieren stehen über ein Download-Portal unter Verwendung des Passworts »berenberg« unter der Internetadresse <https://docman.vwd.com/portal/berenberg/index.html> zur Verfügung. Die Verkaufsunterlagen der Fonds können ebenso bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft angefordert werden. Die jeweils konkreten Adressangaben stellen wir Ihnen auf Nachfrage gerne zur Verfügung. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Wichtige Hinweise und Informationen zu Index- und Marktdaten finden Sie unter <https://www.berenberg.de/rechtliche-hinweise/lizenzhinweise/>. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Zur

Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung. Datum 14.12.2023

Über Berenberg

Berenberg wurde 1590 gegründet und gehört heute mit den Geschäftsbereichen Wealth and Asset Management, Investmentbank und Corporate Banking zu den führenden europäischen Privatbanken. Das Bankhaus mit Sitz in Hamburg wird von persönlich haftenden Gesellschaftern geführt und hat eine starke Präsenz in den Finanzzentren Frankfurt, London und New York.

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
www.berenberg.de • info@berenberg.de