

Marktkommentar für das 2. Quartal 2024

Sommerloch? Von wegen ...

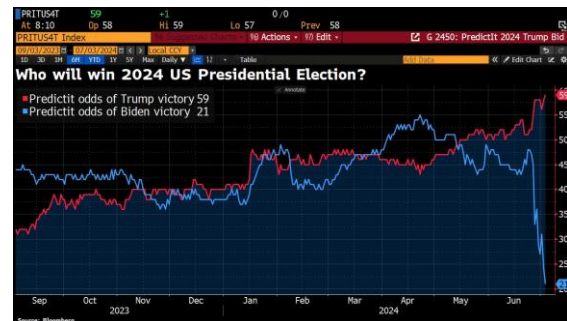
75 Jahre Grundgesetz, Europawahl, US-Vorwahlkampf, Fußball-EM, Olympia, Krieg in der Ukraine und im Gazastreifen, Notenbankpolitik, ... viel los in den letzten Wochen und Monaten.

Es ist Sommer, für viele die schönste Zeit des Jahres, aber dieses Jahr fällt das *Sommerloch* wahrscheinlich aus. Zu viel passiert gerade. Die Europawahl Anfang des Monats wirkt noch nach und hat in Frankreich ein Erdbeben ausgelöst. Die überraschende Auflösung des Parlaments durch Präsident Macron und die Ansetzung der Neuwahl am 30. Juni noch vor den Olympischen Spielen kann als „Eigentor“ betrachtet werden. Macrons Partei landet nach der ersten Runde nur auf Platz 3. Wobei sich die *Rassemblement National* – die Partei von Marine Le Pen noch mehr als die erreichten 33 % erhofft hat und vielleicht doch nicht den nächsten Ministerpräsidenten stellt. Mehr wird man am 7. Juli wissen. Der große Verlierer ist dennoch Emmanuel Macron. Er hat zu hoch gepokert!

Und obwohl die Rechten und Nationalisten in ganz Europa bei der Wahl teils deutlich zugelegt haben, behält die „Mitte“ noch die Mehrheit. Somit wird Ursula von der Leyen noch einmal von den Staats- und Regierungschefs als Präsidentin der EU-Kommission vorgeschlagen. Die Wahl durch das Europaparlament steht allerdings noch bevor. Ob Sie ihren „Green Deal“ weiter vorantreiben kann, wird man dann sehen. Der Gegenwind nahm zuletzt auch aus der eigenen Fraktion EVP zu – man denke an die Diskussion um das „Verbrenner-Verbot“.

Es gibt aber noch einen weiteren Verlierer – US-Präsident Joe Biden. Der 81-jährige hatte

beim ersten Fernsehduell mit Herausforderer Donald Trump große Schwächen offenbart. Schon als er mit stockendem Gang auf die Bühne kam, wirkte er bleich, sein Blick starr. Von Beginn an hatte er große Probleme, Sätze zusammenhängend und verständlich zu Ende zu bringen, verfiel häufiger als sonst ins Stottern, seine Stimme klang brüchig, er musste sich ständig räuspern. Biden wurde zwar im Verlauf der Debatte etwas konzentrierter, er hatte vom Erscheinungsbild her aber einen durchgehend schlechten, stellenweise katastrophalen Auftritt. Inzwischen kommen Fragen aus der Partei auf: Ist Biden als Kandidat noch tragbar? Und im Hintergrund laufen Gespräche für einen „Plan B“. In Blitzumfragen nach dem Duell stürzten die Quoten regelrecht ab. Hat er überhaupt noch eine Chance und bekommen wir Trump 2.0 im November? Das Thema wird uns noch einige Monate, vielleicht sogar 4 Jahre begleiten. Zeit, sich darauf vorzubereiten.



Da gerät doch die erste Zinssenkung der EZB Anfang Juni in den Hintergrund. Die Europäische Zentralbank hat den Schlüsselzins von 4,5 % auf 4,25 % gesenkt. Darauf hatten viele Börsianer inständig gehofft. Ob daraus eine „Serie“ wird und im September der nächste Schritt kommt, bleibt allerdings abzuwarten. Die Inflation bleibt mit zuletzt 2,5 % hartnäckig über der 2 % Marke. Noch zögerlicher ist die US-amerikanische Fed. Kommt überhaupt noch eine Senkung? Das Wachstum ist weiter stark und die Inflation (zu) hoch.

Fazit / Ausblick: Bewegte Zeiten in einer unruhigen Welt! Aber wir sollten nicht die Hoffnung verlieren. Das nicht alles schlecht ist, zeigt gerade die EM in Deutschland. Ein tolles, friedliches Turnier mit tollen Fans aus Schottland, Niederlande & Co. und eine bis jetzt erfolgreiche deutsche Mannschaft. Schade, dass Spanien und Deutschland schon im Viertelfinale aufeinandertreffen. Sommermärchen voraus?

Was man aber vor lauter Euphorie um die Fußball EM nicht ausblenden sollte, sind die Wetterkapriolen der letzten Wochen und Monate in Deutschland, Schweiz etc. Viele, gerade vom „rechten“ Spektrum stellen den menschengemachten Klimawandel immer noch in Frage („Fake News“), wobei die Faktenlage ziemlich eindeutig ist. Es ist an der Zeit nicht gegen die Physik zu agieren. Diese lässt nicht mit sich verhandeln!

Es bleibt also wie immer spannend. Börse ist nie langweilig. Daher macht es auf Grund der hohen Dynamik auch keinen Sinn, Prognosen abzugeben. Flexibilität ist wie immer Trumpf!

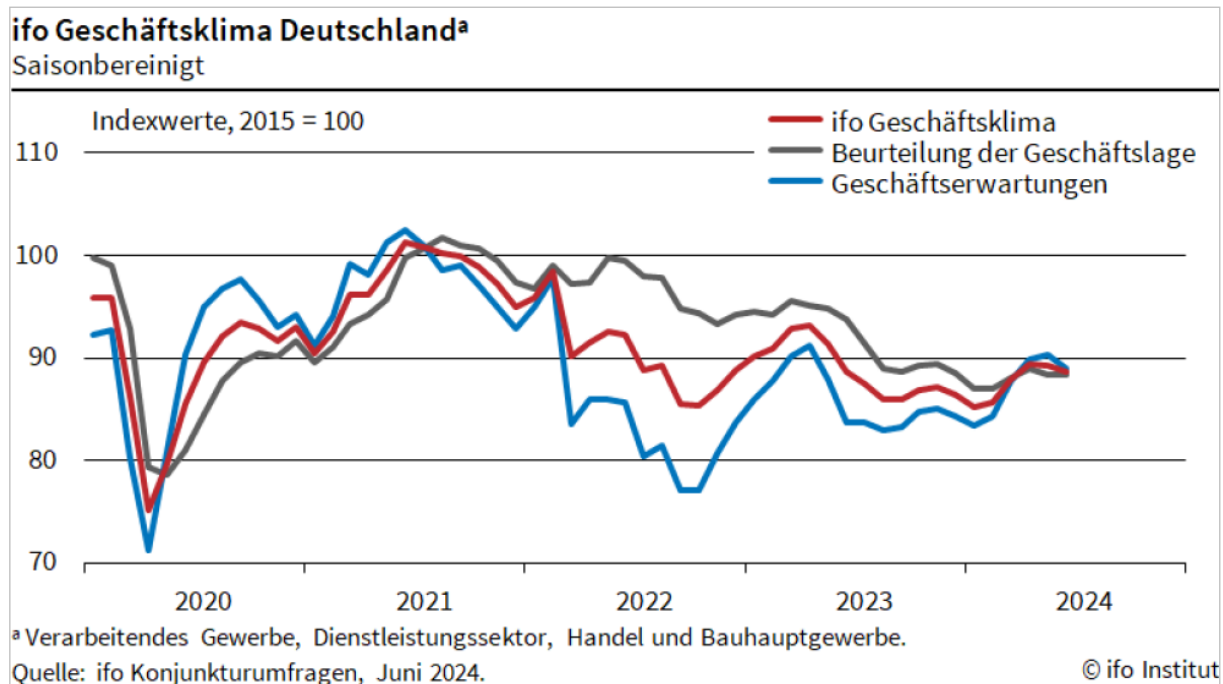
Konjunktur / Wirtschaftspolitik

Deutschland¹ – ifo Geschäftsklimaindex im Juni gefallen

Die Stimmung der Unternehmen in Deutschland hat sich verschlechtert. Der ifo Geschäftsklimaindex sank im Juni auf 88,6 Punkte, nach 89,3 Punkten im Mai. Dies war auf pessimistischere Erwartungen zurückzuführen. Die Urteile zur aktuellen Lage veränderten sich hingegen nicht. Die deutsche Wirtschaft tut sich schwer, die Stagnation zu überwinden.

Im Dienstleistungssektor ist der Index gestiegen. Die Dienstleister beurteilten ihre aktuelle Lage besser. Auch der Ausblick auf das zweite Halbjahr hellte sich weiter auf. Insbesondere im Beherbergungsgewerbe besserte sich die Stimmung, während die Gastronomie sich eher unzufrieden zeigte.

Im Handel hat sich das Geschäftsklima merklich verschlechtert. Bei den Geschäftserwartungen nahmen die skeptischen Stimmen deutlich zu. Auch die Urteile zu den laufenden Geschäften wurden nach unten korrigiert. Von der schlechten Entwicklung waren der Groß- und Einzelhandel



Im Verarbeitenden Gewerbe hat das Geschäftsklima nach drei Anstiegen in Folge einen Rückschlag erlitten. Die Unternehmen waren für die kommenden Monate wieder skeptischer. Insbesondere der sinkende Auftragsbestand bereitete den Firmen Sorgen. Mit den laufenden Geschäften waren sie jedoch etwas zufriedener.

gleichermaßen betroffen.

Im Bauhauptgewerbe hat der Index leicht zugelegt. Dies war auf weniger pessimistische Erwartungen zurückzuführen. Die aktuelle Lage wurde hingegen schlechter beurteilt. Auftragsmangel bleibt ein zentrales Problem, so Clemens Fuest, Präsident des ifo Instituts in München.

¹ <https://www.ifo.de/fakten/2024-06-24/ifo-geschaeftsklimaindex-gefallen-juni-2024>

Eurozone-Wirtschaft schwächt sich im Juni auf 3-Monatstief ab

Die Eurozone-Wirtschaft blieb im Juni zwar auf Expansionskurs, die Wachstumsrate hat sich jedoch auf ein 3-Monatstief abgeschwächt. Ausschlaggebend hierfür war laut der aktuellen, von S&P Global erstellten HCOB-PMI®-Umfrage der erste Auftragsrückgang seit Februar. Besonders schwach fiel dabei die Exportnachfrage aus. Gleichzeitig kühlte sich der Preisdruck in der Eurozone ab. So gaben die Anstiege bei Einkaufs- und Verkaufspreisen auf ein 5- bzw. 8-Monatstief nach. Beide Steigerungsraten lagen jedoch ein weiteres Mal über den jeweiligen Durchschnittswerten von vor der Pandemie.

Der **HCOB Composite PMI® für die Eurozone** stieg von 50,3 Punkte im März leicht auf 50,9 Punkte im Juni – allerdings lag der Wert im Mai noch bei 52,2 Punkten. Einer der Bremsfaktoren war im Juni die rückläufige Nachfrage, die erstmals seit Februar wieder ein Minus in den Orderbüchern der Unternehmen hinterließ.



Rangliste der Composite PMIs im Juni 2024

Spanien	55,8	2-Monatstief
Italien	51,3	4-Monatstief
Deutschland	50,4 (Flash: 50,6)	3-Monatstief
Irland	50,1	8-Monatstief
Frankreich	48,8 (Flash: 48,2)	3-Monatstief

Fast alle von der Umfrage erfassten Länder vermeldeten im Juni Wachstum, die Dynamik hat sich jedoch durch die Bank abgeschwächt.

Spanien war erneut Spitzenreiter, hier wuchs die Wirtschaft erneut kräftig. Gedämpftes Wachstum verzeichneten Deutschland und Irland, und in Italien sank die Rate auf ein 4-Monatstief. Einziger Ausreißer war Frankreich, hier schrumpfte die Wirtschaft den zweiten Monat in Folge.

Nach 51,5 Punkten im März stieg der **HCOB Dienstleistungsindex Eurozone** auf 52,8 Punkte im Juni. Die Geschäftsaussichten binnen Jahresfrist blieben im Juni positiv, der Grad an Optimismus schwächte sich jedoch auf den tiefsten Wert seit Jahresbeginn ab. Der Anstieg der Einkaufspreise schwächte sich zwar auf ein 38-Monatstief ab, er blieb aber stark. Die Angebotspreise wurden mit der niedrigsten Rate seit über drei Jahren angehoben.

Der **HCOB Einkaufsmanagerindex Industrie Eurozone**, der von S&P Global erhoben wird, erlebte im Juni den stärksten Rückgang seit Jahresbeginn. Nach 46,1 Punkten im März ging der Index auf 45,8 Punkte zurück und bleibt weiterhin im Rezessionsbereich. Der Wert notiert damit den 24. Monat in Folge unter der Marke von 50 Punkten, ab der Wachstum angezeigt wird.

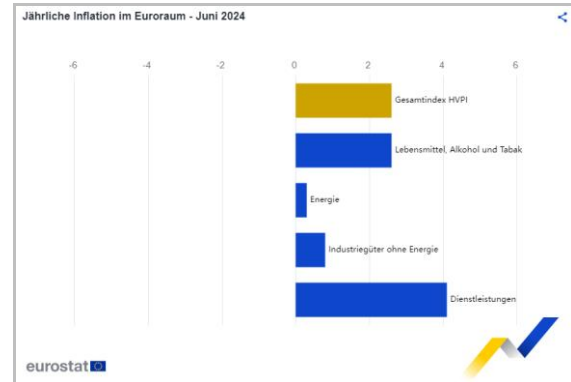
Auch die Industrie in Deutschland schrumpfte und der PMI liegt mit 43,5 Punkten deutlich unter dem europäischen Durchschnitt. Seit Februar sind wir Schlusslicht in Europa.

Nach der annähernden Stabilisierung im Mai wurde die Produktion im Juni so stark zurückgefahren wie seit Jahresbeginn nicht mehr. Ausschlaggebend hierfür war die rückläufige Nachfrage, die in den Orderbüchern der Unternehmen ein noch höheres Minus hinterließ als zuletzt. Und auch beim Exportneugeschäft ging es den 28. Monat in Folge bergab, diesmal sogar wieder stärker als in den drei Vormonaten.

Erstmals seit Februar 2023 legten die Einkaufspreise wieder zu, was die Unternehmen zu einer gewissen Zurückhaltung bei Preisnachlässen veranlasste. So sanken die Verkaufspreise nur minimal und mit der niedrigsten Rate seit über einem Jahr.

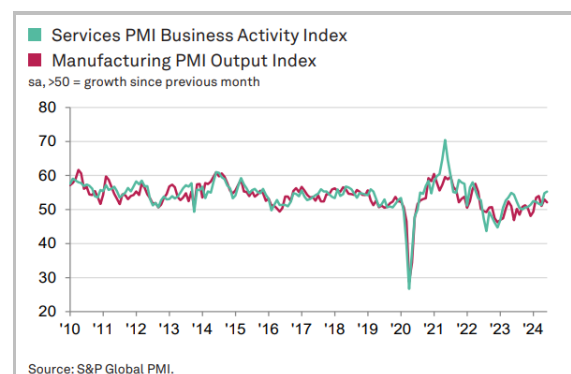
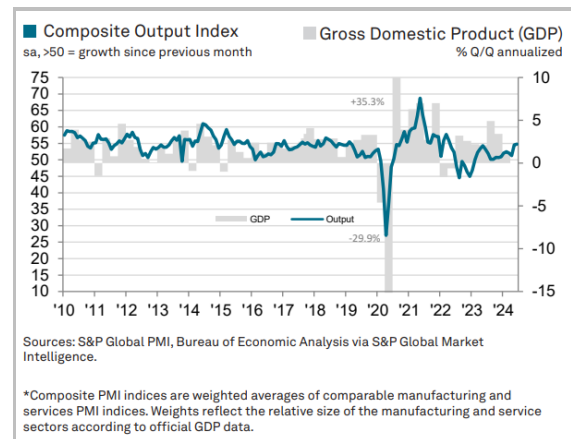


Neben dem Wachstum spielt die Inflation in Europa und vielen anderen Regionen eine wichtige Rolle. Der deutliche Anstieg war der Grund, warum die Notenbanken global die Zinsen so schnell und stark wie noch nie zuvor angehoben haben. Diese ist zum Glück seit einiger Zeit zwar auf dem Rückzug, fällt aber nicht so stark wie erhofft und gibt den Notenbanken derzeit geringeren Spielraum, die Zinsen im laufenden Jahr wieder zu senken. Die jährliche Inflationsrate des Euroraums wird im Juni auf 2,5 % geschätzt, gegenüber 2,6 % im Mai. Vor mehr als einem Jahr lag die Rate in der Spitze bei 11,1 %. Nachfolgende Grafik zeigt die Zusammensetzung² von Eurostat. Vor allem der Dienstleistungssektor mit einem Plus von 4,1 % sorgt dafür, dass die Preise nicht zurückgehen.



USA

Der **S&P Global US Composite PMI Output Index** stieg im Juni im Vergleich zum Vorquartal deutlich von 52,1 Punkte auf 54,8 Punkte und bedeutet den stärksten Anstieg seit April 2022. Ein Problem für die US-Notenbank?



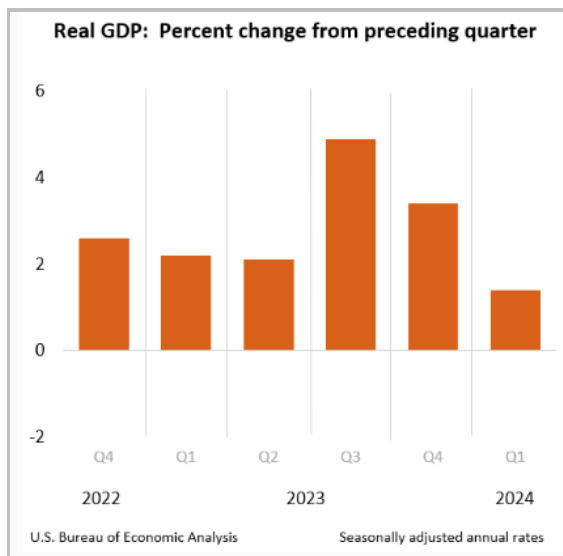
Gestützt wurde die Entwicklung im zweiten Quartal diesmal vom Dienstleistungssektor, während sich das Wachstum der Industrie leicht abschwächte.

² <https://ec.europa.eu/eurostat/de/web/products-euro-indicators/w/2-02072024-ap>

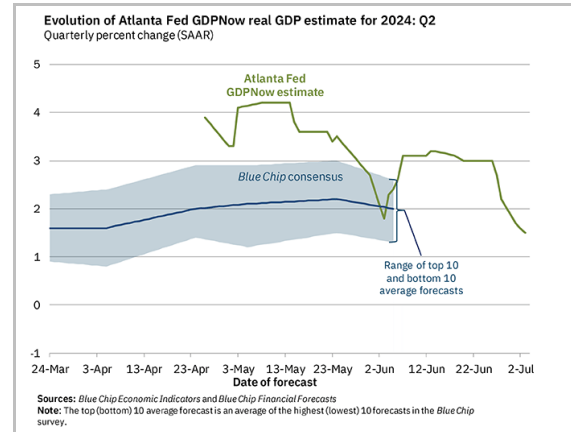
Der **S&P Global US Services PMI** stieg von 51,7 Punkte Ende März deutlich auf 55,3 Punkte im Juni. Es ist der 17. Anstieg in Folge und der höchste Wert seit April 2022.

Der **S&P Global US Manufacturing PMI** andererseits ging leicht im Juni von 51,9 Punkte auf 51,6 Punkte zurück. Das Geschäftsvertrauen fiel allerdings auf ein 19-Monattstief. Auf der positiven Seite ist der schnellste Anstieg der Beschäftigung zu vermelden.

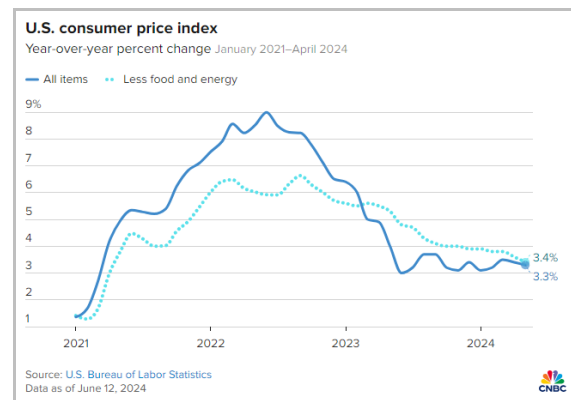
Das aktuelle GDP-Wachstum zeigt aktuell weiterhin keine Rezession an, ist aber auch eher ein nachlaufender Indikator. Im 1. Quartal 2024 lag das GDP-Wachstum bei annualisiert 1,4 %.



Und auch die „Echtzeit“ Schätzung der Atlanta Fed (GDPNow)³ für das 2. Quartal 2024 vom 3. Juli zeigt weiterhin ein Wachstum von 1,5 % an, allerdings mit fallender Tendenz.



Ein weiterer wichtiger Indikator ist die Inflation (CPI). Diese war im Mai unverändert zum Vormonat und lag bei 3,3 %, wobei die Kerninflation mit 3,4 % weiterhin oberhalb der „Headline inflation“ liegt.



Letztere hat u.a. die US-Notenbank im Blick, um über die Höhe der Zinsen zu entscheiden. Noch ist diese „on hold“.

Interessant ist aber eine „neue“, auf Echtzeitdaten basierende Schätzung der Inflation – *Truflation*⁴. Dieser Wert steht aktuell bei 1,83 %. Das Hoch lag bei über 11 % im Juli 2022.



³ <https://www.atlantafed.org/cqer/research/gdpnow>

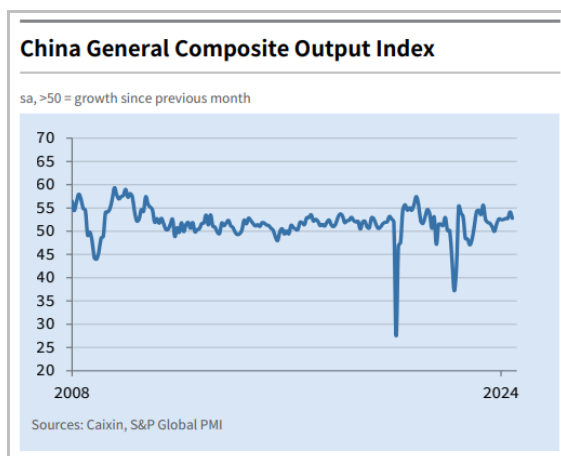
⁴ <https://truflation.com/dashboard?feed=us-inflation-rate>

Der Wert weicht deutlich von den offiziellen Inflationsdaten von 3,3 % ab. Diese Divergenz werden wir weiter beobachten.

China

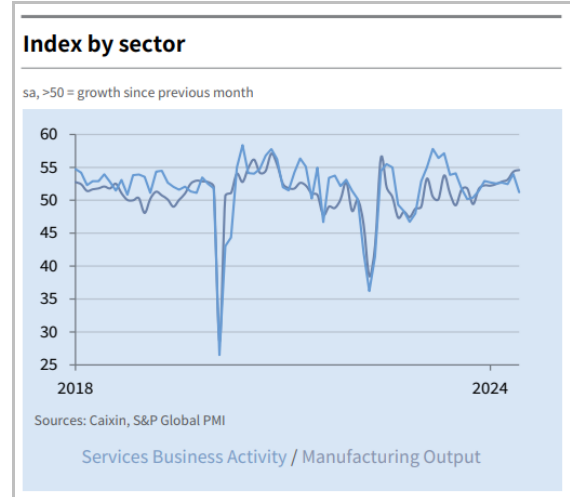
Der mit Abstand wichtigste Emerging Market ist weiterhin China, wenn auch Indien immer mehr in den Fokus rückt und an Wichtigkeit gewinnt. Volkswirte und der IWF rechnen mit 4,6 % Wachstum in diesem Jahr. Die Regierung in Peking geht weiter von 5 % aus.

Der **Caixin China General Composite PMI™** stieg geringfügig von 52,7 im März auf 52,8 Punkte Ende Juni. Im Mai lag der Wert allerdings bei 54,1 Punkten. Es war trotzdem der achte Wert oberhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten.



Der **Industriesektor**, gemessen am **Caixin China General Manufacturing PMI™**, stieg im Vergleich zum März um 0,7 Punkte auf 51,8 Punkte im Juni an. Es ist der achte Anstieg in Folge und der stärkste Anstieg seit Mai 2021. Besonders der Auftragseingang im Konsumbereich war im Juni stark.

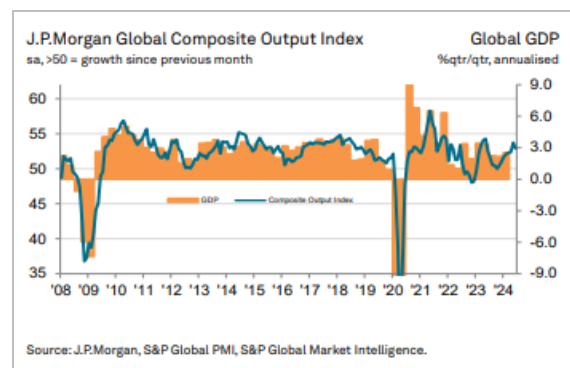
Der **Dienstleistungssektor** verlor vor allem im Juni an Dynamik. So lag der **Caixin China Services PMI** Ende Juni bei 51,2 Punkten und damit deutlich unter dem Wert von 52,7 Punkten im März. Im Mai lag der Wert noch bei 54,0 Punkten.

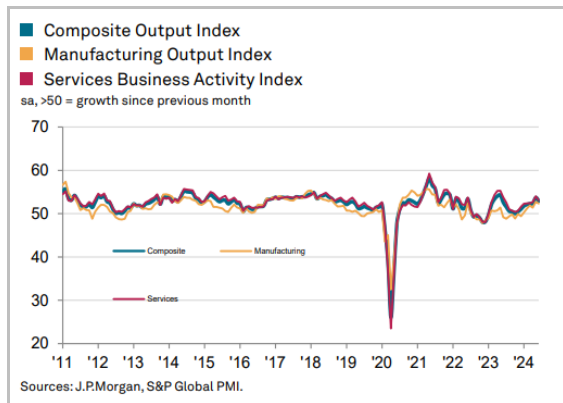


Trotz Werten über 50 Punkten steht die chinesische Wirtschaft vor großen Herausforderungen. Die weiter schwache Weltwirtschaft, eine weiter schwelende Immobilienkrise, stiegende Arbeitslosenzahlen vor allem bei jungen Chinesen belastet das Modell „China“.

Global

Das globale Wachstum kam zum Ende des 2. Quartals etwas ins Stocken. Der **JP Morgan Global Composite Index** lag Ende Juni bei 52,9 Punkten nach 52,3 Punkten Ende März. Im Mai wurden noch 53,7 Punkte gemessen. Dennoch ist es der achte Anstieg in Folge. Dabei liegen die PMIs für die entwickelten und sich entwickelnden Länder mehr oder weniger gleich auf – 52,8 vs. 53,3 Punkte.





Der **J.P.Morgan Global Services Business Activity Index** stieg von 52,5 Punkten März auf 53,1 Punkte im Juni. Das ist der siebzehnte Monat in Folge über der Wachstumsschwelle von 50 Punkte.

Der **JP Morgan Global Manufacturing PMI Index** stieg von 50,6 Punkten im März auf 50,9 Punkte Ende Juni und liegt damit weiter über der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Es ist der zweitbeste Wert seit Juli 2022, nur im Vormonat Mai lag der Wert mit 51,0 Punkten leicht höher. Während die Emerging Markets expandieren (PMI von 52,1 Punkte), stagniert der „Westen“ mit 49,7 Punkten. **Indien** sticht mit einem Wert von 58,3 Punkten heraus.

Fazit:

Die Welt wächst im zweiten Quartal weiter, auch wenn die Dynamik im Juni gegenüber dem Mai etwas nachgelassen hat. Der „Westen“ bzw. der globale Norden liegt weiterhin hinter den Schwellenländern bzw. dem globalen Süden, allen voran Indien. Diese Stärke nutzen die Länder auch immer mehr auf der politischen Bühne (BRICS+⁵) und emanzipieren sich. Leider prallen dabei teilweise zwei politische Systeme aufeinander – Demokratie vs. Autokratie.

⁵ <https://de.wikipedia.org/wiki/BRICS>

Tabelle mit ausgewählten Performancezahlen per 30. Juni 2024

	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.01.2024	29.02.2024	31.03.2024	30.04.2024	31.05.2024	30.06.2024	Perf. Monat	2. Quartal	Perf. YTD
DAX	10743,01	11481,06	12917,64	10558,96	13249,01	13718,78	15884,86	13923,59	16751,64	16903,76	17678,19	18492,49	17932,17	18497,94	18235,45	-1,42%	-1,39%	8,86%
MDAX	20774,62	22188,94	26200,77	21588,09	28312,80	30796,26	35123,25	25117,57	27137,30	25959,00	25824,65	27062,75	26264,39	26716,80	25176,06	-5,77%	-6,97%	-7,23%
EuroStoxx50	3267,52	3290,52	3503,96	3001,24	3745,15	3552,64	4298,41	3793,62	4521,65	4648,40	4877,77	5093,30	4921,22	4983,67	4894,02	-1,80%	-3,91%	8,24%
S&P 500	2043,94	2238,83	2673,61	2506,86	3230,78	3756,07	4766,18	3839,50	4769,83	4845,65	5096,27	5254,35	5035,69	5277,51	5460,48	3,47%	3,92%	14,48%
Nasdaq 100	4593,27	4863,62	6396,42	6635,28	8733,07	12888,28	16320,08	10939,76	16825,93	17137,24	18043,85	18254,69	17440,69	18366,65	19682,87	6,18%	7,82%	16,98%
Russell 2000	1135,89	1357,13	1535,51	1348,56	1668,47	1974,86	2245,31	1761,25	2027,07	1947,34	2057,30	2124,55	1973,91	2070,13	2047,69	-1,08%	-3,62%	1,02%
MSCI World \$	1662,79	1751,22	2103,45	1883,90	2358,47	2690,04	3231,73	2602,69	3169,18	3205,32	3337,20	3437,76	3305,30	3445,17	3511,78	1,93%	2,15%	10,81%
BRIC	220,96	241,87	335,58	283,76	339,99	392,41	341,24	261,45	260,06	245,40	258,26	259,52	269,17	271,11	273,09	0,73%	5,23%	5,01%
MSCI EM \$	794,14	862,28	1158,45	965,67	1114,66	1291,26	1232,01	956,38	1023,74	975,80	1020,94	1043,20	1045,95	1048,96	1086,25	3,55%	4,13%	6,11%
MSCI FM \$	505,82	499,36	637,60	516,09	585,97	571,66	665,64	472,32	506,98	511,58	511,69	530,82	512,24	526,60	523,38	-0,61%	-1,40%	3,23%
Shanghai A Shares	3704,29	3249,59	3463,48	2611,38	3195,98	3640,46	3814,30	3238,19	3119,10	2923,41	3160,79	3188,24	3254,70	3235,91	3110,91	-3,86%	-2,43%	-0,26%
Nikkei 225	19033,71	19114,37	22764,94	20014,77	23656,62	27444,17	28791,71	26994,50	33464,17	36286,71	39166,19	40389,44	38405,66	38487,90	39583,08	2,85%	-1,95%	18,28%
REX Performance	474,24	485,31	480,68	487,68	493,22	499,23	490,77	432,53	447,87	444,34	439,07	442,88	439,23	436,96	443,63	1,53%	0,17%	-0,95%
EUR/USD	1,0866	1,0525	1,1998	1,1467	1,1214	1,2217	1,1371	1,0754	1,1041	1,0808	1,0809	1,0793	1,0666	1,0849	1,0714	-1,24%	-0,73%	-2,96%
USD/JPY	120,2020	116,8880	112,6830	109,6430	108,6155	103,3555	115,0920	131,2730	140,9840	147,1590	149,9180	151,1660	157,8040	157,2885	160,8825	2,28%	6,43%	14,11%
USD/CNY	6,4930	6,9448	6,5040	6,8695	6,9655	6,5260	6,3521	6,8972	7,0973	7,1345	7,1878	7,2203	7,2402	7,2412	7,2667	0,35%	0,64%	2,39%
EUR/JPY	130,61	123,05	135,22	125,71	121,8805	126,0530	131,0155	140,5460	155,6790	159,0480	162,0400	163,3925	169,2565	170,6590	172,3715	1,00%	5,50%	10,73%
EUR/CHF	1,0885	1,0719	1,1691	1,1254	1,0854	1,0815	1,0378	0,9899	0,9287	0,9325	0,9558	0,9736	0,9807	0,9788	0,9628	-1,64%	-1,10%	3,67%
Gold	1061,11	1150,70	1302,67	1282,39	1518,58	1897,66	1827,48	1822,89	2064,62	2034,83	2044,14	2233,46	2286,00	2327,56	2326,16	-0,06%	4,15%	12,67%
Silber	13,83	15,88	16,90	15,48	17,87	26,38	23,27	23,92	23,81	22,85	22,68	24,98	26,30	30,40	29,14	-4,14%	16,65%	22,39%
Oil (Brent)	37,60	56,75	66,62	54,15	66,03	51,72	77,93	85,99	77,08	80,69	82,02	87,07	85,92	81,37	84,84	4,26%	-2,56%	10,07%
Oil (WTI)	37,21	53,67	60,25	45,67	61,07	48,48	75,03	80,44	71,59	75,99	78,28	83,49	81,54	77,17	81,49	5,60%	-4,40%	13,83%
VDAX	21,14	17,85	14,15	23,39	14,17	24,73	17,70	20,57	13,53	14,16	12,88	12,77	14,64	13,79	15,79	14,50%	23,65%	16,70%

EM = Emerging Markets, FM = Frontier Markets

Weitere Daten zur Wertentwicklung verschiedener Länderindizes finden Sie auch [hier](#) auf den Seiten von MSCI.

Eine Einschätzung mit Auf- und Abstufungen finden Sie wie immer auf der Seite 13.

Das Jahr 2024 ist zur Hälfte vorbei ...

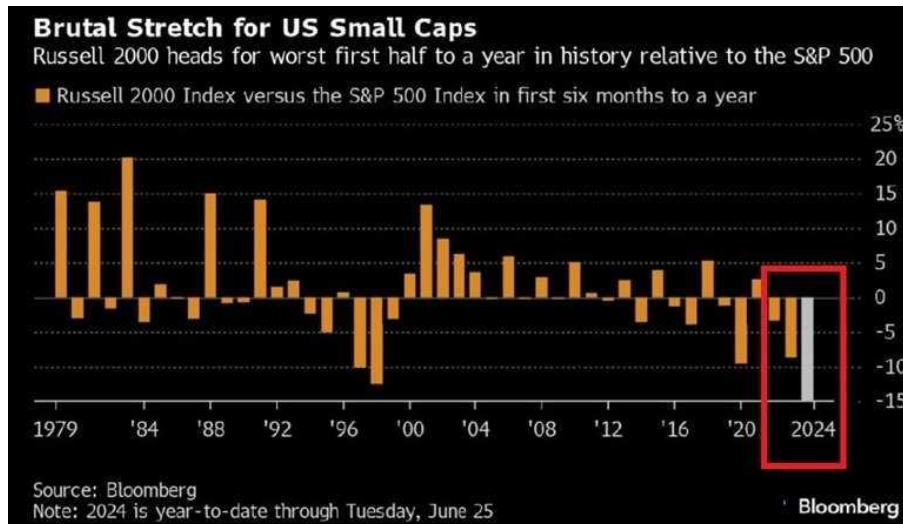
... und KI bewegt weiterhin nicht nur die Finanzmärkte. Nvidia war im Juni sogar kurz mit 3,3 Billionen US-Dollar die wertvollste Aktie der Welt – und damit erneut für einen Großteil der Indexgewinne verantwortlich. Im S&P 500 war Nvidia für 4,94 % des Jahresplus verantwortlich – also rund 34 % entfällt auf eine Aktie (siehe Abbildung im Anhang Seite 14).

Wie gewohnt zeigt obige Tabelle die Wertentwicklung ausgewählter Länder, Indizes bzw. Assetklassen mit heterogenen, teils gegenläufigen Entwicklungen. Das größte Plus weist weiterhin Japan mit etwas mehr als 18 % auf, gefolgt vom Nasdaq 100. Der breitere Topix in Japan erreichte nun auch ein neues Allzeithoch. Gleichzeitig mussten aber Euroanleger ein Verlust von über 10 % in der Währung verkraften. Der japanische Yen wertet gegen alle großen Währungen ab und hat gegenüber dem US-Dollar den niedrigsten Stand seit 38 Jahren erreicht! Vor allem diese hohen Zinsdifferenzen sind es, die den schwachen Kursverlauf des Yen gegenüber Dollar und Euro erklären. Die 1-Jahreszinsen liegen in Japan lediglich bei 0,15 %, nachdem die Notenbank ihre Nullzinspolitik vor kurzem aufgegeben hat versus 1-Jahreszinsen von 5,1 % für die USA und 3,6 % im Euroraum. Erst wenn die Bank of Japan die Zinsen erhöht, kann es zu einer Umkehr des Yen kommen.

Und der eine oder andere wundert sich, warum der Dax trotz eines stagnierenden Wirtschaftswachstums immer noch mit knapp 9 % im Plus liegt. Allerdings ist der Dax nicht der Gradmesser der deutschen Wirtschaft, das ist eher der MDax und dieser liegt inzwischen mit -7,23 % deutlich im Minus. Der Mittelstand leidet deutlich mehr unter den Problemen wie Energiekosten, Bürokratie etc.

Abschließend kann man sagen, dass wir im 2. Quartal erneut eine Divergenz zwischen den großen Aktien (Maga Caps) und „kleinen“ Werten (Small Caps) gesehen haben. In den USA liegt die Differenz zwischen S&P 500 und Russell 2000 bei rund 15 %. Das Ganze sieht aus wie in den späten 1990ern während der TMT-Blase⁶.

⁶ <https://de.wikipedia.org/wiki/Dotcom-Blase>



Wie geht es im zweiten Halbjahr weiter – wird die US-Wahl ein Problem für die Börsen?

„Prognosen sind schwierig, vor allem, wenn sie die Zukunft betreffen“ (Mark Twain). Wir sind bekanntermaßen keine Freunde von Prognosen im Allgemeinen. Es ist viel wichtiger, ein gut diversifiziertes und langfristiges robustes Portfolio zu konstruieren und dieses ggfs. den Gegebenheiten anzupassen.

Derzeit gibt es viele Unbekannte – There are known knowns ... But there are also unknown unknowns (englisch für „Es gibt bekanntes Bekanntes ... Aber es gibt auch unbekanntes Unbekanntes“). Es ist der bekannteste Ausspruch des damaligen US-Verteidigungsministers Donald Rumsfeld während einer Pressekonferenz im Februar 2002. Die größte Unbekannte ist die US-Wahl im November, die nach dem TV-Duell und der anschließenden Diskussion um Joe Biden früher als gedacht an Dynamik gewonnen hat. Man sagt zwar, dass politische Börsen kurze Beine haben, aber eine zweite Amtszeit von Donald Trump kann globale Verwerfungen mit sich bringen. Aber auch die Wahl in Frankreich und die künftige Regierung in Paris kann wegweisend für Europa sein. Das sollte uns eigentlich mehr Kopfschmerzen bereiten.

Und dann haben wir weiterhin die Kriege in der Ukraine und im Gaza-Streifen, wo keine Lösung in Sicht ist und noch lange dauern kann. Vor allem in der Ukraine haben wir inzwischen einen Abnutzungskrieg ohne wirklichen Fortschritt auf beiden Seiten.

Und nicht zu vergessen die Notenbankpolitik der US-amerikanischen Fed und der EZB sowie der japanischen BoJ. Für die Börse ist dies nach wie vor am „wichtigsten“ da es noch einigermaßen einschätzbar ist. Allerdings ist die Hoffnung auf schnelle Zinssenkungen auf Grund der hartnäckigen Inflation in der Zwischenzeit verfliegen.

Fazit und Ausblick:

Kurzfristig – und da wiederholen wir uns gerne - ist eine seriöse Aussage fast unmöglich, so ehrlich müssen wir sein. Es gibt unverändert zu viele Unbekannte und die Dynamik ist weiter extrem hoch. Und die Fallhöhe ist inzwischen bei einigen gehypten Aktien und Sektoren hoch. Aber ...

Langfristig gilt unverändert – Investoren können nur mit Aktien Vermögen (nach Inflation) erhalten und aufbauen – ungeachtet der derzeit kurzfristigen Risiken. **Dafür werden Investoren aber langfristig mit einer Prämie entlohnt.** Wichtig wird sein, in welchen Sektoren und Ländern man investieren muss. Auch wenn KI/AI gerade in aller Munde ist – und langfristig fundamentale Veränderungen mit sich bringt – darf man nicht jedem Hype nachrennen. Und obwohl die Globalisierung wohlmöglich seinen Höhepunkt erreicht hat, so ist der Handel nicht tot. Es müssen und werden Alternativen für China gefunden, ob in Indien, Vietnam oder auch in Osteuropa. Daraus ergeben sich auch Chancen für Anleger. Wobei **China** eventuell in 2024 überraschen könnte. Die Bewertungen sind attraktiv und niemand will mehr in China investiert sein.

Und ein Sektor des Aktienmarktes ist derzeit sehr attraktiv – **kleine Aktien, auch Small Caps genannt.** Diese wurden in den letzten Jahren vernachlässigt und sind relativ zu großen Aktien sehr attraktiv bewertet.

Chancenreich sollten auch **Rohstoffe** und **Edelmetalle** sein. Vor allem die Energiewende benötigt viele Rohstoffe und lässt die Nachfrage steigen bei tendenziell wenig Angebot. Daher wird Recycling und Kreislaufwirtschaft in Zukunft immer wichtiger.

Und die aktuelle Marktlage bietet nicht nur für „konservativ“ ausgerichtete Anleger weiterhin eine gute Einstiegschance in einigen Anleihe-segmenten – so z.B. bei **kurzlaufenden Investmentgrade-Unternehmensanleihen oder Emerging Markets Anleihen.** Lange Laufzeiten sind nach wie vor nicht attraktiv.

Bei **Hochzinsanleihen** steigen die Risiken und die Bewertungen sind nach der Erholung in 2023 nicht mehr ganz so attraktiv. Geldmarktfonds, die in den letzten Wochen und Monaten eine Renaissance erlebten, bieten zwar noch eine positive nominale Rendite, doch das könnte sich bald ändern, wenn die Notenbanken die Zinsen (weiter) senken. Dies gilt auch für Festgelder.

Alle Einschätzungen der wichtigsten Märkte/Anlageklassen finden Sie auch auf Seite 13.

Auch das lange, wenig erfolgreiche „Risikomanagement“ erlebt nun langsam wieder eine Renaissance und kann helfen, die Verluste in „unerwarteten“ Ereignissen (schwarze Schwäne⁷) zu minimieren.

Somit gilt unverändert und eigentlich immer – Anleger benötigen einen langen Anlagehorizont, Flexibilität, erhöhte Risikotoleranz sowie eine breite und intelligente Diversifikation über Regionen, Währungen und Anlagestile – sowie Nachhaltigkeit. Vor allem Nachhaltigkeit (Dekarbonisierung) wird in Zukunft immer mehr zu einem integralen Risikomanagement-Instrument. Denn neben dem Klimawandel haben wir u.a. ein Biodiversitätsproblem und der Rohstoff Wasser wird immer rarer. Auch wenn darauf spezialisierte Aktien und Fonds in den vergangenen zwei Jahren teils gelitten haben und aus dem Fokus der Anleger geraten sind. Aus unserer Sicht ist dies fahrlässig. **Nachhaltigkeit ist gekommen um zu bleiben.**

Und mit das Wichtigste zum Schluss - Ruhe bewahren und der eigenen Strategie treu bleiben, auch wenn es uns die Psyche nicht immer leichtmacht. Wer sich damit etwas beschäftigen möchte, dem sei das Buch "*Psychologie des Geldes*" von Morgan Housel zu empfehlen.

⁷ [https://de.wikipedia.org/wiki/Der_Schwarze_Schwan_\(Nassim_Nicholas_Taleb\)](https://de.wikipedia.org/wiki/Der_Schwarze_Schwan_(Nassim_Nicholas_Taleb))

"Geld hat viel mehr mit Psychologie zu tun als mit Finanzen. Wenn es um Geld geht, glauben wir, dass wir bestimmte Fakten, Regeln und Gesetzmäßigkeiten kennen müssen. Wir gehen davon aus, die Welt der Finanzen sei die Welt der Mathematik, in der Daten und Formeln einem exakt sagen, wie man sich verhalten soll – und die Menschen würden sich dann danach richten. Dabei ist das Gegenteil der Fall: In der realen Welt treffen Menschen ihre finanziellen Entscheidungen nicht aufgrund einer Tabellenkalkulation. Sie treffen sie beim Abendessen oder während eines Meetings, wo die persönliche Geschichte, der individuelle Blick auf die Welt, das eigene Ego und weitere krude Einflüsse zusammentreffen. **Es geht also in erster Linie um Psychologie, um Emotionen und Grauzonen.**"

Lassen Sie sich nicht von Gefühlen überwältigen. Machen Sie es wie Odysseus bei den Sirenen. Laut Homer, der die älteste literarische Überlieferung der Sirenensage liefert, lockten die beiden auf einer Insel wohnenden Sirenen Seefahrer nicht nur durch ihre bezaubernde Stimme an, sondern vor allem durch ihre Fähigkeit, alles auf Erden Geschehende zu wissen und offenbaren zu können. Folgten die Seeleute ihnen auf die Insel, waren sie verloren und starben. Odysseus wollte den Sirenen-Gesang aus Neugier dennoch hören. Er ließ auf den Rat der Zauberin Kirke hin seinen Gefährten die Ohren mit geschmolzenem Wachs verschließen und sich selbst an den Mast des Schiffes binden. So konnte er den Gesang der Sirenen zwar vernehmen, die ihm bei einem kurzen Besuch die Zukunft mitzuteilen versprochen, aber als er hingerissen folgen wollte, banden die Gefährten seine Seile wie vorher ausgemacht noch fester. Außer Hörweite gekommen, verlor der Zauber seine Wirkung.

In diesem Sinne wünschen wir ihnen einen schönen Sommer und bleiben Sie hoffnungsvoll.

Berlin, den 5. Juli 2024

Markteinschätzung (Basisszenario)

Taktik

Taktik / kurz- bis mittelfristig

	--	-	o	+	++
Aktien					
Deutschland					
Europa					
USA					
Japan					
China					
Emerging Markets					
Renten					
Staatsanleihen G7					
Staatsanleihen EM					
Inflationsanleihen					
Unternehmensanleihen					
High Yield Anleihen					
Währungen					
EUR/USD			ab		
USD/JPY					
CNY/USD			ab		
Rohstoffe/Metalle					
Gold					
Goldminen					
Silber					
Öl (Brent)					
Rohstoffe ex Öl					

Strategie

Strategie / langfristig

	--	-	o	+	++
Aktien					
Deutschland					
Europa			ab		
USA					
Japan					
China					
Emerging Markets					
Renten					
Staatsanleihen G7					
Staatsanleihen EM					
Inflationsanleihen					
Unternehmensanleihen					
High Yield Anleihen					
Währungen					
EUR/USD			ab		
USD/JPY					
CNY/USD					
Rohstoffe/Metalle					
Gold					
Goldminen					
Silber					
Öl (Brent)					
Rohstoffe ex Öl					

ab = Abstufung auf = Aufstufung

Chartgalerie (Stand 30.06.2024)

<p>Dax</p> <p>Dax konsolidiert und wird durch die Krise in Frankreich belastet.</p>	<p>EuroStoxx 50</p> <p>Auch europäische Aktien konsolidieren auf Grund der anstehenden Neuwahlen in Frankreich.</p>	<p>Gasfüllstand</p> <p>Mit rund 79 % liegt der Füllstand der Gasspeicher auf dem Vorjahreswert. (Stand: 23.06.2024).</p>																				
<p>Gold</p> <p>Gold konsolidiert das Allzeithoch.</p>	<p>Inflation (USA) per Mai 2024</p> <p>Inflation in den USA Veränderung zum Vorjahr in Prozent</p> <p>Die Inflation in den USA bleibt hartnäckig über der Marke von 3 %.</p> <p>Quelle: Bloomberg</p>	<p>10jährige US-Treasuries (Zinsen)</p> <p>Die „US-Zinsphantasie“ kommt am langen Ende nicht an. Zinsen stiegen wieder leicht.</p>																				
<p>Vix (Volatilität)</p> <p>Die „Vola“ ist unverändert ein Phänomen. Sie zeigt keine wirkliche Angst trotz geopolitischer Risiken oder der nahenden Wahl im November.</p>	<p>Bitcoin</p> <p>Bitcoin im Konsolidierungsmodus.</p>	<p>Preis für 1 Tonne CO²</p> <p>Der Preis für eine Tonne CO₂ gab deutlich nach, erholte sich dann, um nun wieder zu konsolidieren.</p>																				
<p>Rohöl</p> <p>Rohöl tendiert trotz der Nahostkrise seitwärts. Bleibt die Nachfrage schwach?</p>	<p>Stimmung – Fear & Greed</p> <p>Der Indikator liegt aktuell mit einem Wert von 44 ganz leicht im „Fear“ Bereich. Hier geht es zur Seite.</p>	<p>Nvidia & Co. im 1. Halbjahr</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Stock</th> <th>Return</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>NVIDIA</td> <td>4.94pp</td> </tr> <tr> <td>Microsoft</td> <td>1.24pp</td> </tr> <tr> <td>Alphabet</td> <td>0.97pp</td> </tr> <tr> <td>Meta</td> <td>0.84pp</td> </tr> <tr> <td>Apple</td> <td>0.81pp</td> </tr> <tr> <td>Amazon</td> <td>0.72pp</td> </tr> <tr> <td>BRIDGECORP</td> <td>0.62pp</td> </tr> <tr> <td>REST OF S&P 500</td> <td>3.48pp</td> </tr> <tr> <td>TOTAL S&P 500 RETURN YTD 2024</td> <td>14.56%</td> </tr> </tbody> </table>	Stock	Return	NVIDIA	4.94pp	Microsoft	1.24pp	Alphabet	0.97pp	Meta	0.84pp	Apple	0.81pp	Amazon	0.72pp	BRIDGECORP	0.62pp	REST OF S&P 500	3.48pp	TOTAL S&P 500 RETURN YTD 2024	14.56%
Stock	Return																					
NVIDIA	4.94pp																					
Microsoft	1.24pp																					
Alphabet	0.97pp																					
Meta	0.84pp																					
Apple	0.81pp																					
Amazon	0.72pp																					
BRIDGECORP	0.62pp																					
REST OF S&P 500	3.48pp																					
TOTAL S&P 500 RETURN YTD 2024	14.56%																					

© Copyright FiNet Asset Management AG – Stand: 30. Juni 2024

Dieser Marktkommentar oder Auszüge davon dürfen von Partnern der FiNet Asset Management GmbH unter Angabe der Quelle verwendet werden. Die Performancedaten wurden aus Quellen entnommen, die wir für zuverlässig halten. Eine Garantie für die Richtigkeit können wir aber nicht übernehmen.