

Seite 1

Das letzte Halbjahr

Liebe Leserinnen und Leser,

die Aktienmärkte haben auch im 1. Halbjahr 2024 ihren Aufwärtstrend fortgesetzt. Viele unserer Gesprächspartner können diese Kursgewinne nicht nachvollziehen, zumal wir in Deutschland eine negative Stimmung wahrnehmen: Krieg, keine klare politische Strategie und wirtschaftlich angeschlagene Branchen, wie Automobil und Baugewerbe. Im Gegenzug erfüllen insbesondere die Kurstreiber der großen Technologiewerte weiterhin die Erwartungen und verkünden Rekordergebnisse.

Dies zeigt uns, dass die wirtschaftlichen Chancen nicht in Europa und vor allem nicht in Deutschland liegen. Trotzdem können unsere großen international tätigen Unternehmen ihre Gewinne steigern, was allerdings seinen Preis hat. Arbeitsplätze, Produktion und Forschung werden branchenabhängig dorthin verlagert, wo die Rahmenbedingungen besser sind. Der Vorteil dieser Standorte liegt darin, dass Bürokratie und Datenschutz kleinere Hürden darstellen.

Auch wenn die Schwankungen an den Märkten im nächsten halben Jahr steigen, sehen wir weiterhin die Chance, mit einem aktiven Portfoliomanagement langfristig eine gute Performance zu erzielen.

Ihr Jochen Sölter

Seite 2 - 3

Konjunktur Global
Ausblick auf 2024:
Aktien-, Rentenmärkte

Seite 4

Ausblick auf 2024:
(Fortsetzung)
Währungen, Rohstoffe

Der Technologiesektor in den USA wächst weiter, die von den Notenbanken in Aussicht gestellten Zinssenkungen bleiben weitgehend aus

Das anhaltende Wachstum der Technologieunternehmen in den USA lässt deren Gewinne und als Folge die Aktienkurse steigen. Die Inflation schwächt sich im ersten Halbjahr kontinuierlich ab, bleibt aber auf einem Niveau über den Zielen der Notenbanken. Die amerikanische FED lässt deshalb im ersten Halbjahr entgegen ihren ursprünglichen Aussagen die Leitzinsen unverändert. Lediglich die Schweizer Notenbank und die EZB senkten ihre Diskontsätze. Am Aktienmarkt setzt sich die polarisierte Entwicklung fort, bei der einige wenige Aktien einen überragenden Anteil am Aufschwung der Indizes haben.

Wertentwicklung der Märkte 01.01.2024 - 30.06.2024 in Euro



Quelle: LSEG Datastream, Stand: 30.06.2024

Die Aktien Welt verzeichnen in Euro gerechnet einen Wertzuwachs von 15,18 %, der Index inklusive der Schwellenländer liegt mit 14,72 % leicht darunter. Die Schwellenländer zeigen wie in den vergangenen Jahren mit 10,79 % eine unterdurchschnittliche Entwicklung. An der Spitze liegt der technologielastige S&P 500 mit einem Gewinn von 18,17 %. Die Aktien in Europa verzeichnen einen Zuwachs von 9,05 %, der DAX liegt mit Plus 8,86 % leicht darunter. Mit einem Anstieg von 7,14 % entwickeln sich Dividendenwerte schwach. Eine enttäuschende negative Entwicklung verzeichnen die deutschen Indizes für Technologiewerte und mittelständische Unternehmen. Der TEC-DAX verliert 0,32 %, der M-DAX büßt sogar ganze 7,23 % ein. Der Euro verliert gegenüber dem US-Dollar 3,12 %. Die Anleihemärkte tendieren aufgrund schwindernder Zinssenkungsfantasien schwächer. Der Rex Performance verliert 0,95 %, US-Treasuries mit 10 Jahren Laufzeit legen aufgrund des stärkeren US-Dollar sogar 1,06 % zu. Der Goldpreis erhöht sich um 16,23 %, der Preis für Brent Öl steigt um 15,70 %.

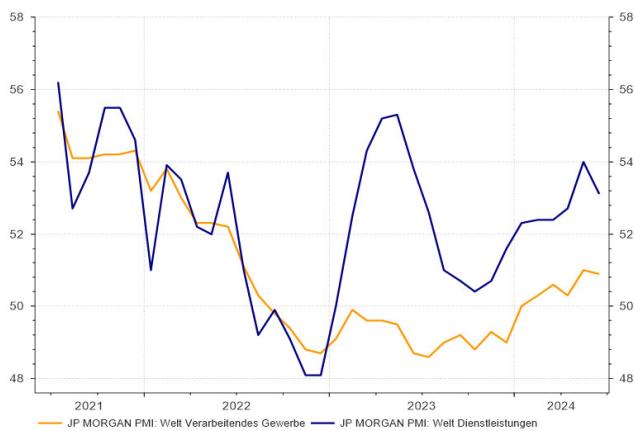


Jochen Sölter
Geschäftsführer der
SK Vermögensver-
waltung GmbH

Konjunktur Global

Die globalen Einkaufsmanagerindizes des verarbeitenden Gewerbes und des Dienstleistungssektors steigen seit Monaten langsam, aber kontinuierlich an. Dabei zeigt der Dienstleistungssektor eine stabilere und steilere Aufwärtsbewegung in fast allen Regionen und sorgt damit für ein anhaltendes Wachstum der Gesamtwirtschaft.

JPM Einkaufsmanagerindizes Welt Verarbeitendes Gewerbe/Dienstleistungen



Quelle: LSEG Datastream, Stand 30.06.2024

Einkaufsmanagerindizes Verarbeitendes Gewerbe*

	2023		2024				
	31.12.	29.02.	31.03.	30.04.	31.05.	30.06.	
Welt	49	50,3	50,6	50,3	51	50,9	
Schwellenländer	50,9	51,5	52	52	52	52,1	
USA	47,1	47,8	50,3	49,2	48,7	48,5	
Japan PMI	47,9	47,2	48,2	49,6	50,4	50	
Eurozone	44,4	46,5	46,1	45,7	47,3	45,8	
Deutschland	43,3	42,5	41,9	42,5	45,4	43,5	
China	50,8	50,9	51,1	51,4	51,7	51,8	

* Eine Punktzahl von 50 zeigt an, dass die Wirtschaftstätigkeit weder expandiert noch schrumpft, eine Punktzahl von über 50 weist auf eine Expansion hin, eine Punktzahl von unter 50 bedeutet eine Kontraktion der Wirtschaft.

LSEG Datastream, Stand 02.07.2024

Im verarbeitenden Gewerbe der Eurozone verbessern sich die Aussichten seit Jahresbeginn nur marginal. Der Wert für Deutschland hat im Juni einen erneuten Rückschlag hinnehmen müssen und bewegt sich nahe den Tiefstständen, was auf eine anhaltende Schrumpfung der Industrie hinweist. Im Vergleich zu den Industriestaaten sind die Indizes der Schwellenländer im expansiven Bereich. Sofern man den Daten aus China Glauben schenken kann, scheint hier die Konjunktur sukzessive zuzulegen.

In Europa ist ein selbsttragender Aufschwung nicht in Sicht, jedoch profitiert die Region von der Dynamik der übrigen Welt. Bleiben dort die Konjunkturindikatoren in ihrem aufwärts gerichteten Trend, wird die Weltwirtschaft in den kommenden Quartalen stärker zulegen. Das sind insgesamt gute Aussichten für steigende Gewinne der Unternehmen und damit für höhere Aktienkurse. Verschobene Zinssenkungen der Notenbanken stehen dem nicht im Weg.

Aktien

Am amerikanischen Aktienmarkt überzeugen die großen Technologiewerte mit starken Gewinnausweisen. Die hoch geckten Erwartungen der Investoren werden bisher erfüllt und entsprechend werden die Ziele für die kommenden Quartale und das nächste Jahr weiter erhöht. Die großen Tech-Unternehmen investieren enorme Summen in den Markt der künstlichen Intelligenz, was die Nachfrage und die Preise von Produkten im Technologiesektor nach oben treibt. Zum Aufschwung der Wirtschaft tragen auch die Subventionen aus dem Inflation Reduction Act bei, die für einen anhaltenden Strom von ausländischen Direktinvestitionen in die USA sorgen. Außerdem profitiert der Standort von niedrigen Energiepreisen und geringer staatlicher Regulierung. Hinzu kommen die hohen Aktienrückkaufprogramme der Unternehmen, welche die Gewinne pro Aktie weiter erhöhen.

In Europa wird eine andauernde wirtschaftliche Stagnation erwartet. Es sollte aber nicht vergessen werden, dass der Markt diese Erwartungen bereits eingepreist hat und die Bewertungen der Unternehmen entsprechend niedrig sind. Zeichnet sich eine Verbesserung der wirtschaftlichen Lage ab, werden die Kurse dies vorwegnehmen. Zudem bieten viele Unternehmen erfolgreiche Geschäftsmodelle oder Restrukturierungspotentiale. Ein ideales Umfeld für aktives Portfoliomanagement.

Der japanische Nikkei 225 ist in einer Phase der Neubewertung, die nach dem Überschreiten der alten Höchststände aus den 1990er Jahren anhält. Die Region Asien ist ein „Value-Play“ mit erheblichem Kurspotential bei einer Verbesserung der

wirtschaftlichen und geopolitischen Rahmenbedingungen. Gegenüber in US-Dollar verschuldeten Schwellenländern bleiben wir vorsichtig, da höhere Zinsen im US-Dollar belasten.

In China lasten die Immobilienkrise, die handelspolitischen Spannungen und die zunehmende Regulierung auf der Stimmung von Unternehmen und Konsumenten und damit auch auf den Wachstumsmöglichkeiten. Aufgrund der verhängten Strafzölle der EU auf importierte E-Autos droht ein Handelskonflikt, der beide Seiten schädigt. Anstatt in der EU politisch den Weg der Abschottung zu gehen, wären bessere Standortbedingungen und offene Märkte sinnvoll, um die Industrie zu fordern und langfristig deren Wettbewerbsfähigkeit zu sichern!

Bei der Sektorenauswahl bevorzugen wir den Pharma- und Biotechsektor sowie Halbleiterhersteller und ausgewählte Technologiewerte.

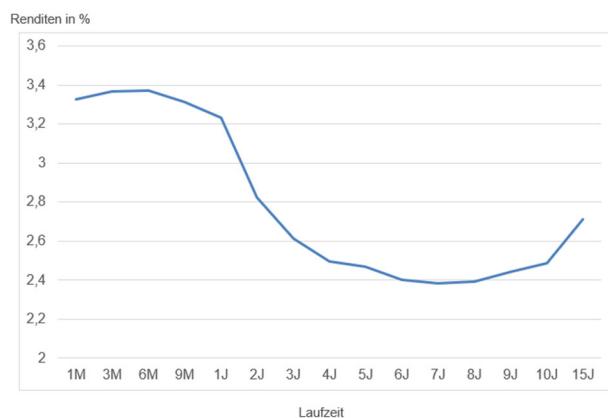
Die defensiven Gesundheitsaktien haben mit dem Ende der Coronakrise zum Teil deutliche Kurseinbußen hinnehmen müssen und sind günstig bewertet. Die langfristigen Aussichten sind unverändert intakt und die Titel bieten ein hohes Potential, beispielsweise durch den Einsatz von KI in der Datenanalyse. Ein weiterer Schwerpunkt sind Luxus- und Konsumgüterhersteller mit hoher Preissetzungsmacht. Die Industriewerte profitieren von den säkularen Trends beim Umbau der Energieversorgung, dem Infrastrukturausbau und der Kohlendioxidreduzierung. Zurückhaltend sind wir gegenüber den Versorgungs- und Telekommunikationsunternehmen, die einen erheblichen Investitionsbedarf haben und einem hohen Grad an staatlicher Regulierung unterliegen.

Aktien Welt Gesundheit und Welt IT vs. Aktien Welt



Quelle: LSEG Datastream, Stand 30.06.2024

Renditen am Geld- und Kapitalmarkt im Euroraum



Quelle: LSEG Datastream, Stand 30.06.2024

Renten

Die Erwartungen des Marktes an die Anzahl und das Tempo von Zinssenkungen in diesem Jahr waren überhöht. Die US-Notenbank reduziert die Zinsen voraussichtlich im laufenden Jahr nur einmal. Lediglich die Schweiz und Euroland haben aufgrund der schwachen Konjunktur die Leitzinsen bereits gesenkt. Die inverse Zinsstrukturkurve, bei der die Zinsen am Geldmarkt höher als am Kapitalmarkt sind, wird sich bei weiteren Zinssenkungen verflachen, indem die kurzfristigen Zinsen zurückgehen und sich den längerfristigen Zinsen angleichen. Bei einer Normalisierung der Zinsstrukturkurve besteht bei langen Laufzeiten das Risiko von Kursverlusten.

Ein Anleiheportfolio ist deshalb unverändert mit kurzen und maximal mittleren Laufzeiten zu führen. Zu bevorzugen sind liquide Staatsanleihen und Unternehmensanleihen mit Investment Grade Bonität.

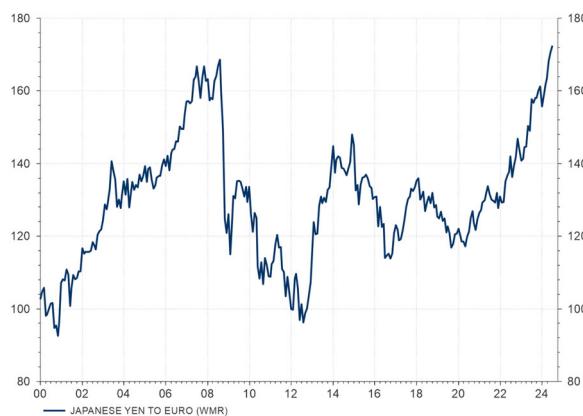
Für Hochzinsanleihen und private Kreditfonds ist ein höheres Zinsniveau ein ungünstiges Umfeld. Sie bleiben der am wenigsten bevorzugte Anleihesektor. Rentenersatzstrategien mit Discountzertifikaten und Aktienanleihen haben aufgrund anhaltend geringer Volatilität der europäischen Aktienmärkte geringe Renditen. Schwellenländeranleihen in US-Dollar sind aufgrund höherer Zinsen derzeit keine Anlagealternative.

Währungen

Die Inflation erweist sich sowohl im Euroraum als auch in den USA als hartnäckig, so dass sich hieraus kein Vorteil für eine Währung ableiten lässt. Für den US-Dollar sprechen das stärkere Wirtschaftswachstum und die vergleichsweise niedrigen Energiekosten, die Investitionen im Land anziehen. Der Yen verliert aufgrund der Niedrigzinspolitik gegenüber anderen Handelswährungen seit Jahren an Wert und markiert neue historische Tiefstände gegenüber dem Euro und dem US-Dollar.

Die japanische Notenbank vollzieht die geldpolitische Wende bisher in so kleinen Schritten, dass sich der Zinsnachteil gegenüber anderen Handelswährungen kaum verringert. Die Währung bleibt deshalb unverändert interessant für Zinsdifferenzgeschäfte. Zeichnet sich eine stärkere Zinsstraffung oder eine Verkleinerung des Zinsvorsprungs zu anderen Handelswährungen ab, dürfte der Yen schnell aufwerten. Das könnte weitreichende Folgen für die Kapitalmärkte haben.

1 Euro in Yen seit 01.01.2000



Goldpreis in US-Dollar



Rohstoffe

Die Rohstoffpreise haben sich nach den erfolgten Preissteigerungen auf einem höheren Niveau stabilisiert. Die Weltwirtschaft gleitet nicht wie prognostiziert in eine Rezession ab, wovon der Ölpreis profitiert. Dieser befindet sich in einer seitwärts gerichteten Konsolidierungsphase auf einem Niveau, von dem keine größeren Ausschläge zu erwarten sind.

Gold hat mit einem starken Ausbruch nach oben die alten Höchststände überwunden. Aus charttechnischer Sicht ist kurzfristig das Kursziel erreicht. In einigen Regionen hat sich aus politischen Gründen Gold zu einem Ersatz für Anlagen im US-Dollar entwickelt und mit zu diesem Anstieg beigetragen. Der hohe Preis und das anhaltend höhere Zinsniveau begrenzen zunächst einen weiteren Anstieg.

Ingo Esser
 seit 1996
 bei der SK Vermögensverwaltung GmbH,
 zuständig
 für Asset Allocation und
 die Kundenportfolio-
 Steuerung



Impressum:

Herausgeber SK Vermögensverwaltung GmbH, Geschäftsführende Gesellschafterin: Sandra Seebach, Geschäftsführer: Jochen Söller

USt-ID DE 143245790, Handelsregister HRB 106601 Mannheim

Banken-Wertpapieraufsicht: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Straße, 53117 Bonn, E-Mail poststelle@bafin.de

Verantwortlich im Sinne des Presserechtes: Jochen Söller

Nachdrucke der Berichte sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträgern aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die SK Vermögensverwaltung GmbH.

SK Vermögensverwaltung GmbH, Kaiserallee 12 a, 76133 Karlsruhe, Postfach 111347, 76063 Karlsruhe
 Tel. 0721/98565-0, Fax 0721/98565-14, E-Mail info@sk-karlsruhe.de

Disclaimer:

Dieses Dokument gibt die aktuelle Einschätzung der SK Vermögensverwaltung GmbH wieder, die auch sehr kurzfristig und ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Dieses Dokument ist mit größter Sorgfalt erstellt worden. Für dessen Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität übernimmt die SK Vermögensverwaltung GmbH jedoch keine Haftung. Dieses Dokument dient lediglich zu Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung noch eine sonstige Wertpapier-dienstleistung dar. Dieses Dokument kann eine auf die persönlichen Kenntnisse und Erfahrungen, Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Anlegers zugeschnittene Aufklärung über die mit Finanzinstrumenten und Anlagestrategien verbundenen Risiken und Beratung nicht ersetzen. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.