

MARKTKOMMENTAR

Juli 2024

„Kapitalmärkte im Sommermärchen“

Seit 14. Juni hoffen unsere deutschen Nachbarn auf die Wiederholung des Sommermärchens von 2006. Der Auftakt (wir schreiben diese Zeilen am Ende der Gruppenphase) war in Punkto Stimmung und sportlichen Leistungen sehr vielversprechend. Die Favoriten liefern erwartungsgemäß Siege ab, die Stimmung unter den Fans ist gut und die EM entwickelt sich von einem deutschen Sommermärchen in eine europäische Sommerparty. Sportliche Großereignisse haben es auch in der Vergangenheit immer wieder geschafft, dass die Menschen eine kurze Auszeit vom Alltag nehmen. Die nächsten Wochen werden von regionalen und globalen Sorgen und Problemen ein Stückweit ablenken. Den Begriff der Verdrängung hat bereits Sigmund Freud beschrieben und zum zentralen Bestandteil der psychoanalytischen Theorie gemacht.

Die Kapitalmärkte bieten im heurigen Jahr zumindest in unseren Augen ein sehr ähnliches Bild. Steigende Kurse und zum Teil spektakuläre Kursentwicklungen in Einzelwerten helfen „Susi Sorglos“ weiterhin das Ruder in der Hand zu halten. Betrachtet man sich die Kursentwicklung der Aktienmärkte, so ist nicht einmal das Faktum einer nach wie vor angespannten Zinssituation über die letzten Wochen, Monate und Quartale Grund genug gewesen so manche exorbitante Bewertung zu hinterfragen. Nicht selten stellt sich die Frage, wie zukünftig jenes Wachstum generiert wird, um aktuelle Kursniveaus im bestehenden Umfeld zu rechtfertigen. Es ist nur ein weiterer Beweis dafür, dass ein mehr an Information für die Marktteilnehmer nicht

zwingend mit höherer Effizienz in Bezug auf die Märkte einher geht. Eher das Gegenteil ist der Fall, denn mehr Information führt zu einer noch stärkeren Ausprägung von psychologischen Verzerrungen und Effekten unter den Marktteilnehmern. Behavioral Finance war vor diesem Hintergrund noch nie so präsent wie in den aktuellen Märkten.

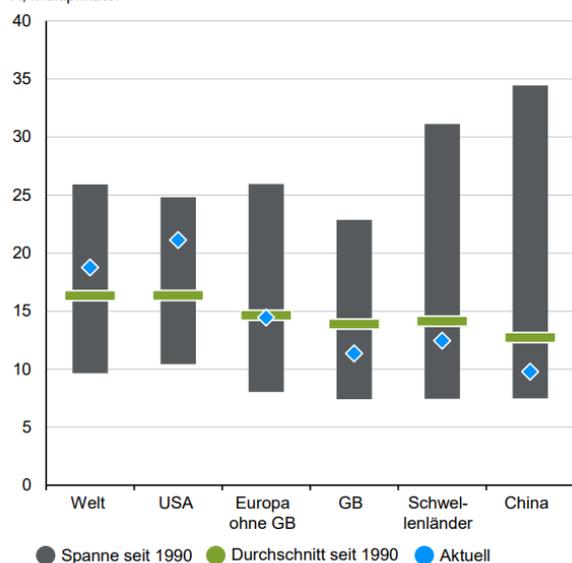
Der S&P 500 hat seit 2022 keine Korrektur von 10% oder mehr hinnehmen müssen. Im April dieses Jahres konnten auch aufkommende Sorgen über die zähe Inflation und enttäuschte Zinssenkungs-Erwartungen den Index nur kurzfristig mit ca. 6% ins Minus schicken. Die Mag-7 Aktien (siehe Quartalskommentar Juli 2023) laufen weiterhin dem Markt davon. Der Technologie dominierte Nasdaq Index gewinnt dieses Jahr erneut über 20%, während der „gute alte“ Dow Jones gerade mal bei plus 7% seit Jahresbeginn steht. Nicht erst heuer war ein rationaler Ansatz basierenden auf Bewertungen ein Garant für relative Underperformance

Zum Glück ist es aber zumindest global gesehen dann doch nicht ganz so eintönig. Wir beobachten seit einigen Wochen einen Favoritenwechsel, da nun vermehrt positive Performance aus den Emerging Markets vermeldet wird. Die aufstrebenden Schwellenländer haben zumindest in der Kursentwicklung eine verlorene Dekade hinter sich und lagen auf Indexbasis um fast 120% hinter den entwickelten großen Börsen. Dieser Trend dreht nun seit einigen Monaten.

Globale Einkaufsmanager Indizes, die als Frühindikatoren der Wirtschaft gelten, zeigen speziell in Asien ein expansives Bild. Unternehmenslenker zeigen sich in diesen monatlichen Umfragen zunehmend optimistisch. Speziell in Indien, aber auch China, Südkorea und Indonesien gehen die Einkaufsmanager von steigender Wirtschaftsaktivität aus.

Globale Forward-KGVs

X, Multiplikator



Quelle: JPM Guide to the Markets

Da wir als Investoren aber nicht die konjunkturelle Lage, sondern Aktien der Unternehmen kaufen, stellt sich immer die Frage nach dem Preis für dieses dynamischere Wachstum. Laut JP Morgan sind Schwellenländer und im Speziellen China immer noch deutlich günstiger im Kurs-Gewinn Verhältnis als die entwickelten Märkte und günstig im Vergleich zu ihrer eigenen Historie. Diese Kombination aus Wachstumsdynamik, Bewertungen und innovativen Firmen stützt unsere Übergewichtung in den **Premium Mandaten der Select INVESTMENT**. Wer regelmäßig die EM-Spiele verfolgt, sieht auch hier die Anstrengungen der Schwellenländer, da BYD einer der Hauptsponsoren des Turniers ist. Der chinesische E-Auto Hersteller versucht durch dieses Engagement den Imagewechsel gerade in Europa mit seiner langen Autotradition, wobei dieses Sponsoring lange vor den anstehenden

Strafzöllen für chinesische Elektrofahrzeuge abgeschlossen wurde.

Welche Trends sehen wir uns trotz der täglichen Ablenkung um 18 und 21 Uhr noch an?

Mit unserem Signalgeber FERI AG, die für die **Delegate Mandate** der Vermögensverwaltung auf nachhaltige Zukunftstrends setzen, diskutieren wir die großen Veränderungen und Innovationen, die unser Leben in den nächsten Jahren bestimmen: Tokenisierung, 3-D Druck oder künstliche Intelligenz werden die Art, wie wir arbeiten, leben und an den Märkten investieren nachhaltig prägen.



Quelle: FERI Cognitive Finance Institute

Das FERI Cognitive Finance Institute publiziert dazu immer wieder Themenpapiere, die wir Ihnen gerne zu Verfügung stellen. Über den Tellerrand schauen, sich mit Biodiversität oder Chinas wachsendem Einfluss auf die Weltwirtschaft zu beschäftigen, hilft uns, solide Investment Entscheidungen für Sie zu treffen.

Bei einer breit gestreuten Portfolio Allokation bilden gerade für konservative Anleger Anleihen und Zinsprodukte einen wesentlichen Baustein. Hier müssen wir uns fast in den Kommentaren wiederholen. Seit Jahresbeginn sehen wir „lustloses Mittelfeldgeplänkel“. Das Spannungsfeld zwischen nur langsam sinkenden Inflationsraten und damit zögerlichen Zentralbanken und der Sorge, ob es doch eine harte konjunkturelle Landung gibt, dominiert die gesamte erste Halbzeit dieses Jahres. Das heißt auf Indexbasis für europäische Anleihen eine

Nullperformance. Staatsanleihen tendieren je nach Tagesverlauf leicht im Minus, bei Unternehmensanleihen sieht es etwas besser aus. Auch hier freuen wir uns über eine größere Dynamik und attraktive Renditen von > 7% in den Schwellenländern. In den **Premium Mandaten der Select INVESTMENT** zahlt sich die Übergewichtung, die wir in Q4 2024 eingegangen sind, sehr schön aus. Im Gegensatz zu den oft schon recht teuer bewerteten Unternehmensanleihen aus Europa und den USA finden wir hohe Renditen, gute Fundamentaldaten und somit attraktive Aufschläge („Spreads“) gegenüber Staatsanleihen.

Braucht man überhaupt noch klassische Staatsanleihen, wenn doch Kreditmärkte und Schwellenländer so viel besserlaufen?

Wir meinen ja, weil nicht zuletzt durch die jüngste Zinssenkung der europäischen Notenbank EZB der erste Schritt in Richtung Trendwende gesetzt wurde. In den letzten drei Jahren machten Investments in Staatsanleihen keine Freude, jedoch sind die nominalen und realen Zinsen wieder in einem Bereich, den wir zuletzt vor der Finanzkrise 2008 gesehen haben. Je nach Risikoneigung kann mit einer tieferen oder höheren Duration (Zinsbindung) von dieser Entwicklung profitiert werden.

Wir streuen im Anleihenbereich die Risiken breit über Kreditanleihen bis hin zu Staatsanleihen, da wir wie bei einer Fußballmannschaft nicht nur Offensive, sondern auch eine stabile Verteidigung benötigen.

Die Portfolio Aktivität im letzten Quartal war in den **Premium Mandaten** eher gering. Wir haben bei den strukturierten Investments Gewinne mitgenommen und über neue Zertifikate attraktive Renditechancen von 6 bis 7% im amerikanischen und europäischen Markt gekauft.

Ansonsten erfreuen wir uns weiterhin an der deutlichen Gewichtung in Rohstoffen über einen

aktiven Fonds und in Gold. Das Edelmetall liefert auch dieses Jahr, gestützt von Zukäufen der Notenbanken der Schwellenländer, eine Performance in Euro von 15%.

In den **Delegate Mandaten**, die von Feri beraten werden, haben wir uns im Gesundheitssektor engagiert. Damit decken wir das Zukunftsthema der alternden Bevölkerung bzw. der individualisierten Medizin ab. Bei den Anleihen wurde passend zur oben dargestellten Marktmeinung die Duration erhöht und etwas mehr Fokus auf USD basierte Anleihen gelegt. Die amerikanische Währung legte zuletzt gegenüber dem Euro zu. Wir sehen uns damit in unserer Positionierung bestätigt.

Zum Schluss möchten wir Ihnen einen angenehmen Sommer und die wohlverdiente Auszeit mit oder ohne Fußball wünschen. Wer uns schon länger kennt, weiß, dass wir grundsätzlich keine Kapitalmarktprognosen abgeben, aber wir lassen Chat GPT als künstliche Intelligenz einen Tipp für den Sieger am 14. Juli abgeben: (Stand 24. Juni 2024)

GERMANY



Quelle: Onefootbal.com

Haben Sie Fragen an uns oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?

Senden Sie eine E-Mail an: office@select-investment.at

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: www.select-investment.at

Select INVESTMENT

Vermögensverwaltung by Swiss Life Select Österreich GmbH

Wiedner Hauptstraße 120-124/2.OG

1050 Wien

office@select-investment.at

www.select-investment.at

Rechtlicher Hinweis:

Diese Unterlage ist eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes (WAG 2018) und dient ausschließlich Ihrer Information. Die vorliegenden Aussagen stellen keine Finanzanalysen dar und wurden nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt. Diese Marketinginformation stellt weder eine Anlageberatung, eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf noch ein Angebot oder eine Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zum Abschluss eines Vermögensverwaltungsvertrages dar. Sie dienen insbesondere nicht dazu, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Wertpapiergeschäfte zum Teil hohe Risiken in sich bergen und die steuerliche Behandlung von den persönlichen Verhältnissen abhängt und künftigen Änderungen unterworfen