



Fürst Fugger Privatbank

# Fuggerbriefe

Kundeninformation der Fürst Fugger Privatbank Aktiengesellschaft

## Rückblick

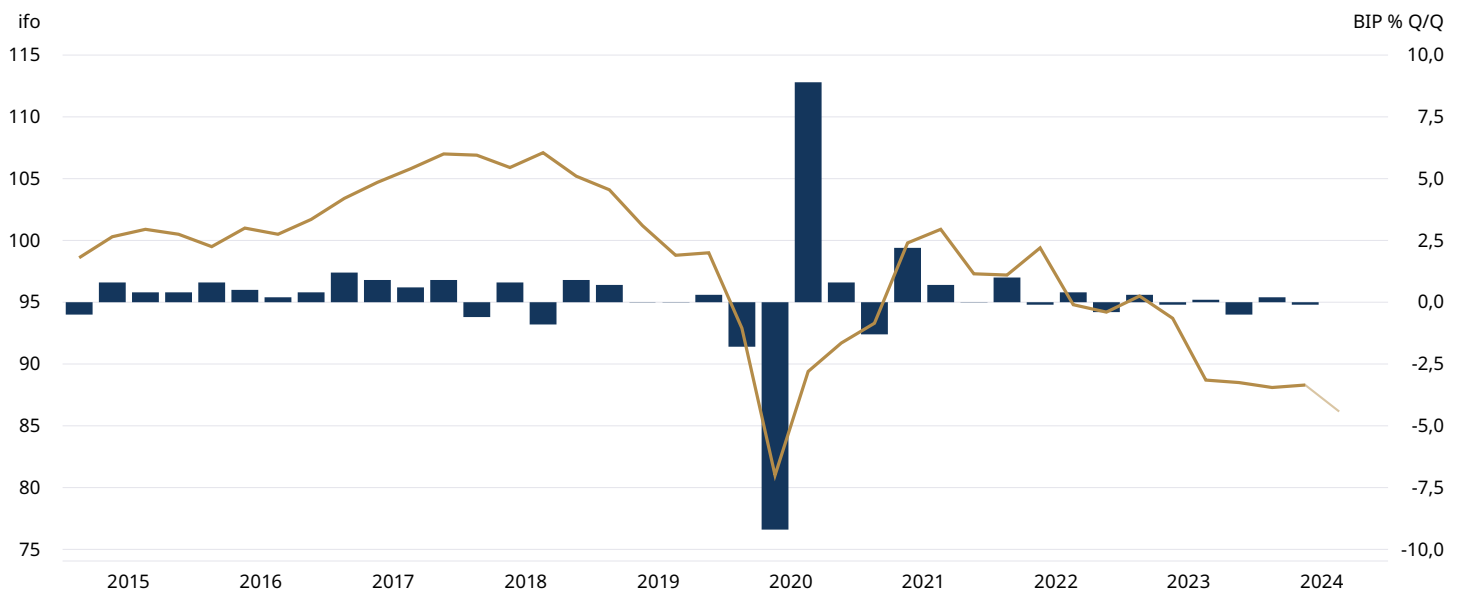
Das erste Halbjahr 2024 liegt hinter uns und die Aktienmärkte zeigten sich deutlich resilienter als gedacht. Anhaltende geopolitische Spannungen, ein Wiederaufblühen des Handelskonflikts mit China, negative Inflationsüberraschungen und ein Auspreisen von Zinssenkungserwartungen haben die lang erwartete Konsolidierung an den Aktienmärkten ausgelöst. Diese währte aber nur kurz, und nach ei-

ner milden Korrektur von 5 – 8 % war auch schon Schluss, denn die KI-Fantasie feuerte den US-Tech-Mega-Cap-Schnellzug weiter an und schob die US-Indizes auf neue Höhen. Gleichzeitig nahm die Marktkonzentration im zweiten Quartal wieder deutlich zu, Performance war nur mit 5 der „Magnificent 7“ zu machen. Der gleichgewichtete S&P 500 bewegte sich seitwärts, europäische Indizes konnten ebenfalls zu-

legen, lagen aber hinter der Entwicklung des S&P 500 und des Nasdaq 100 Index zurück.

Scheinbar wachsen die Bäume nur in den USA in den Himmel. Ein Blick auf die Entwicklung der europäischen Aktienmärkte lässt diesen Schluss zu. Der DAX startete mit soliden Gewinnen ins Jahr 2024, gestützt von einer starken Exportwirtschaft

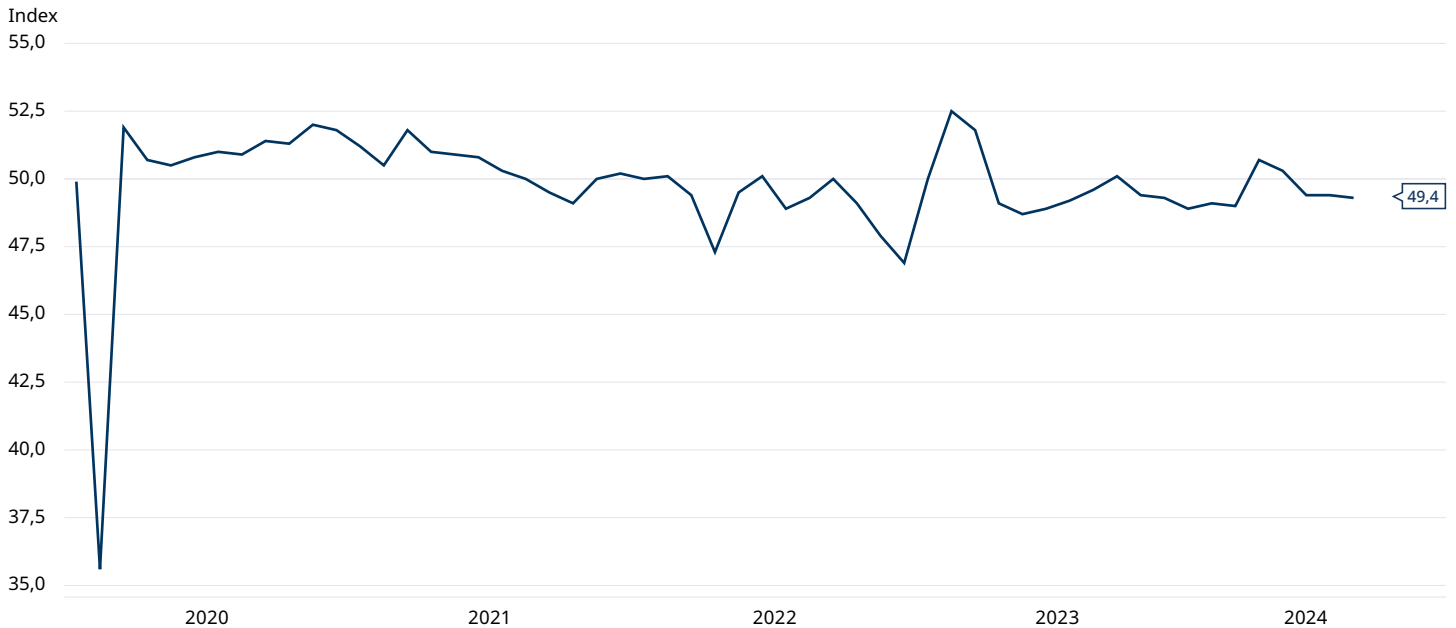
## BIP und ifo Geschäftsklima



ifo Geschäftsklima - Beurteilung der Geschäftslage, lhs ■ Germany GDP Chain Linked Pan German QoQ, rhs

Quelle: © Macrobond, Fürst Fugger Privatbank

## China PMI verarbeitendes Gewerbe



Quelle: © Macrobond, Fürst Fugger Privatbank

und robusten Unternehmensgewinnen. Obwohl in der deutschen Politik einiges im Argen liegt, profitierten die exportlastigen Unternehmen von der Erholung der globalen Lieferketten und der hohen Nachfrage nach Maschinen und Fahrzeugen. Nach dem Erreichen eines zwischenzeitlichen Allzeithochs, neigt der DAX seit Wochen zur Schwäche und liegt deutlich hinter der Wertentwicklung der amerikanischen Indizes zurück.

Die Analogie des Verlaufsmusters beim Euro Stoxx 50 Index zum DAX fällt auf, wengleich das europäische Pendant immer noch hinter seinem Allzeithoch aus den frühen 2000er Jahren notiert.

Chinesische Aktien konnten sich stabilisieren, wengleich die Probleme am inländischen Immobilienmarkt weiter einer Lösung bedürfen. Nach wie vor wird die chinesische Wirtschaft von einer schwachen Inlandsnachfrage geprägt. Der Arbeitsmarkt ist unsicher und zudem erschweren aufkommende Zölle auf chinesische Exportgüter die Erholung der Wirtschaft. Dies wird sich aller Voraussicht nach auch nach den Wahlen in den USA nicht ändern.

Alternativen zu den chinesischen Aktien finden sich in den Emerging Markets aber zur Genüge. Durch eine positive demografische Entwicklung und umfangreichen Reformen wird die indische Wirtschaft dieses Jahr mit 6,5 % stärker wachsen als die chinesische. Auch Südamerika ist seit Langem auf vielen Beobachtungslisten. Mexiko profitiert seit Jahren von der fortschreitenden Verschiebung der amerikanischen Produktions- und Lieferketten.

Nachdem noch zu Jahresbeginn eine große Euphorie in Bezug auf Zinssenkungen der Fed sowie der EZB vorherrschte, ist davon 6 Monate später nur noch wenig erkennbar. Die Inflation hat sich als extrem widerstandsfähig herausgestellt und die Notenbanken dazu gezwungen, ihre Zinspolitik zu überdenken. Mittlerweile werden nur noch wenige Zinssenkungen eingepreist, nachdem die EZB Ende Juni den Leitzins um 25 Basispunkte nach unten nahm. Nach der Zinssenkung der EZB stiegen die Renditen noch einmal kräftig an. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen erreichte kurzzeitig fast 2,7 % und kam dem Jahreshoch von Ende Mai sehr nahe. Danach setzte ein kräftiger Renditerückgang ein. Innerhalb weniger Tage fiel die Rendite um

über 30 Basispunkte. Gründe waren ein über den Erwartungen liegender Rückgang der Inflationsrate in den USA sowie die höhere Nachfrage nach sicheren Häfen nach den Europawahlen in 27 Ländern und den von Emmanuel Macron angekündigten Neuwahlen in Frankreich.

### Wie geht es weiter

Nach einem fulminanten ersten Quartal an den Börsen kam die Hoffnung auf, dass die KI-Euphorie nicht nur die „Magnificent 7“ US-Tech-Mega-Caps nach oben katapultiert, sondern die Marktbreite zunimmt und sich auf Zweit- und Drittrundenprofiteure ausdehnt. Die Erwartung einer zunehmenden Marktbreite hat sich nicht erfüllt. Im Gegenteil, die Aktienrallye läuft mittlerweile gefühlt nur noch auf einem Zylinder, den US-Tech-Mega-Caps. Vor dem Hintergrund der ausgeprägten Positionierung der Anleger, insbesondere über trendverstärkende passive ETFs und Indexfonds, sowie potenzielle Belastungen über wieder aufkommende Konjunktur- und Inflationsorgen, der Unsicherheit in Bezug auf die Wahlen in Frankreich und den USA steigt unserer Ansicht nach die Wahrscheinlichkeit für eine vorübergehende

de Verschnaufpause an den Börsen. Wir sehen daher davon ab, am aktuellen Rand die Aktiengewichtung weiter hochzufahren und bleiben mit einer neutralen Quote investiert. Größere Rücksetzer würden wir nutzen, um die Aktienquote zu erhöhen.

Auf Sektorebene setzen wir auf eine Mischung aus IT, die von der KI-Euphorie und überzeugenden Gewinnrends weiter profitieren sollte, und den defensiven Wachstumssektoren Gesundheit und Versicherungen. Grundstoffe und Versorger haben wir auf neutral hochgestuft, und bleiben untergewichtet im Bereich Real Estate.

### Die Aktienmärkte haben in der ersten Augustwoche so stark nachgegeben wie lange nicht mehr

Es war ein Schock, der die Aktienmärkte am ersten Montag im August erschütterte. Die weltweiten Finanzmärkte gaben stark nach. Der US-Index S&P 500 verzeichnete mit 3 % den größten Tagesverlust. Nachdem vorausgegangenen schwachen Wochenschluss, lag der Index damit zwischenzeitlich 9 % unter seinem Jahreshoch von Mitte Juli.

Noch dramatischer war die Situation an der Börse Tokio. Der japanische Leitindex Nikkei 225 verzeichnete am Abend des „Manic Mondays“ den größten Kursverlust seit 1987 und erholte sich auch in den folgenden Tagen nur schleppend.

Auch der europäische Aktienmarkt bekam die Auswirkungen des Ausverkaufs zu spüren. Inzwischen hat sich die Situation an den Finanzmärkten stabilisiert. Zurückzuführen war die Lage an den weltweiten Aktienmärkten auf wenige Hauptgründe.

Die überraschend schwachen Arbeitsmarktzahlen aus den USA am Ende der Vorwoche befeuerten die Sorge der Anleger, dass in den USA eine Rezession

### Die Risiken auseinanderlaufender Staatsanleiherenditen von niedrig und hoch verschuldeten Ländern bleiben im Euroraum überschaubar.



droht. Gespannt wird weiterhin auf die nächsten Zinsschritte der US-Notenbank Fed im September gewartet. Die Sorge um die US-Wirtschaft wird auch weiterhin zu einer erhöhten Nervosität an den Börsen beitragen. Die Ergebnisse der Wahlen in den USA bleiben nach dem Ausstieg von Joe Biden aus dem Wahlkampf spannend.

Als weiteren Grund sehen wir die Carry Trades in Yen. Anleger haben sich in den

letzten Jahren zu niedrigen Zinsen in Japan verschuldet und das Geld, meist in Dollar, im Ausland angelegt. Ende Juli hat die japanische Notenbank ihren Leitzins von null in den leicht positiven Bereich angehoben und damit den Yen deutlich aufgewertet. Viele Spekulanten haben daraufhin ihre Carry Trades aufgelöst, Aktien verkauft und den Absturz angekurbelt.

Am Wochenende vor dem Kursabsturz kam noch die Nachricht, dass Warren Buffetts Gesellschaft Berkshire Hathaway ihre Apple-Position im zweiten Quartal beinahe halbiert hat. Daraufhin sackte die Apple Aktie am Montag ab und zog einige große Aktienindizes mit nach unten. Seitdem konnte sich der Kurs jedoch wieder etwas erholen. Das Risiko, dass Buffett erneut die Kurse auf Talfahrt schickt, ist überschaubar.

Staatsanleihen bleiben in Erwartung weiterer Leitzinssenkungen attraktiv. Allerdings wird die Rentenmarktvolatilität in Abhängigkeit von den Inflationszahlen hoch bleiben. Am stärksten sehen wir für den kürzeren Laufzeitenbereich die Möglichkeit von Renditerückgängen. Deshalb präferieren wir aktuell das kurze Laufzeitsegment. Die Risiken auseinanderlaufender Staatsanleiherenditen von niedrig und hoch verschuldeten Ländern bleiben im Euroraum überschaubar, obwohl mit den Wahlen in Frankreich dort weitere Ausweitungen durchaus möglich sind.



Die aktuellen **Fuggerbriefe** als Newsletter

→ **Registrieren Sie sich unter [www.fuggerbank.de/aktuelles](http://www.fuggerbank.de/aktuelles)**

für unseren Newsletter. Wählen Sie aus folgenden Themenbereichen: Fuggerbriefe, Aktien, Vermögensverwaltung, Fondsmanagement und News aus den Niederlassungen.

Oder folgen Sie uns auf LinkedIn, Facebook, Xing und X (ehemals Twitter). @fuggerbank

## EuroStoxx 50 Bollinger-Bänder und 200 Tage-Linie



Unternehmensanleihen bleiben auch in Zeiten sinkender Leitzinsen attraktiv. Dies gilt vor allem für den Bankenbereich. Wir legen unseren Fokus auf den kurzen Laufzeitenbereich.

Chinas Maßnahmen zugunsten des Aktien- und Immobilienmarktes stützten die Börsen in China und Hongkong und somit auch die Emerging-Markets-Aktien, die wir wegen der fairen Bewertung unverändert mit Neutral einstufen.

In Deutschland bleibt die Lage weiter angespannt. Der ifo-Geschäftsklimaindex, Gradmesser für die Stimmung der deutschen Wirtschaftslage, sank im August weiter. Schuld daran ist insbesondere die schlechte Auftragslage. Forderungen an die Politik lassen in einem solchen Wirtschaftsklima nicht lange auf sich warten. Experten wünschen sich von der Regierung mehr Impulse für Wachstum in Deutschland.

Das Spannungsfeld zwischen geopoliti-

schen Risiken, hohen Kaufpositionen spekulativer Anleger und niedrigeren Zinssenkungserwartungen sollte zunächst anhalten und kurzfristig weiterhin zu einer volatilen Seitwärtsbewegung des Goldpreises führen. Somit dürfte das Preispotential erst einmal begrenzt bleiben. Bei Beginn des Zinssenkungszyklus in den USA – eventuell noch im vierten Quartal diesen Jahres – rechnen wir wieder mit einer nachhaltigen Unterstützung des Goldpreises und bleiben investiert.

Die in den Fuggerbriefen wiedergegebenen Informationen und Meinungen wurden am angegebenen Datum erstellt. Sie werden zu Informationszwecken als Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung weitergegeben. Sie dienen nicht als Angebot, Anlageberatung oder eine generelle oder individuelle Empfehlung der Fürst Fugger Privatbank, hier dargestellte Kapitalanlagen zu kaufen, zu halten, zu verkaufen oder in sonstiger Weise damit zu handeln, und begründen kein vertragliches Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Die Informationen stammen aus bzw. basieren auf Quellen, die die Fürst Fugger Privatbank für richtig erachtet, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Aktualität aber keine Gewähr übernommen wird. Die Fürst Fugger Privatbank lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung der in den Fuggerbriefen gegebenen Informationen ab. Wir weisen darauf hin, dass die in den Fuggerbriefen enthaltenen Finanzanalysen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügen und einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung unterliegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen können schwanken, steigen oder fallen. Es besteht die Möglichkeit, dass Sie bei Rückgabe der Anteile nicht den vollen investierten Betrag zurückerhalten. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die hier enthaltenen Informationen können eine auf Ihre individuellen Bedürfnisse zugeschnittene Beratung nicht ersetzen und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit. Insbesondere hängt die steuerliche Behandlung von Ihren persönlichen Verhältnissen ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Bitte beachten Sie, dass für Sie auch alternative Anlageformen nach persönlichen Anlagewünschen sinnvoll sein können. Maßgeblich für den Kauf sind allein die jeweiligen Anlage-/Emissionsbedingungen nach den gesetzlichen Verkaufsunterlagen. Diese können Sie auf der Website der Anlagegesellschaft z. B. Beteiligungsgesellschaft (u. a. [www.Oppenheim-Fonds.de](http://www.Oppenheim-Fonds.de)), Emittentin, Kapitalanlagegesellschaft, einsehen und ausdrucken oder in Schriftform bei der Anlagegesellschaft sowie kostenlos auch bei der Fürst Fugger Privatbank erhalten. Die Fuggerbriefe sind zur Verwendung nach deutschem Recht in Deutschland bestimmt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der Fürst Fugger Privatbank weder ganz noch auszugsweise vervielfältigt werden. Stand: 29.08.2024 | Werbemitteilung\* Mehr Informationen unter [www.fuggerbank.de](http://www.fuggerbank.de)



Fürst Fugger Privatbank

Mehr Informationen unter  
[www.fuggerbank.de](http://www.fuggerbank.de)