

Starnberg, 10. Oktober 2024

**Sehr geehrte Kundinnen und Kunden der PTS Vermögensverwaltung,
Sehr geehrte Damen und Herren,**

nach dem guten Verlauf des ersten Börsenhalbjahres 2024, haben wir Ihnen Anfang August eine Nachricht über die Entwicklungen am Kapitalmarkt und den aktuellen Stand Ihrer Vermögensverwaltung zugeschickt. Wir hatten uns aufgrund des deutlichen Rückgangs aller Indizes dazu entschlossen. Insgesamt haben wir mit dem Zeitpunkt unserer Kommunikation fast genau die schwächste Periode getroffen, denn anschließend haben sich die Kapitalmärkte wieder relativ schnell erholt und konnten die Rallye fortsetzen. Einige Indizes, wie zum Beispiel der DAX oder auch der Dow-Jones, konnten im weiteren Verlauf des dritten Quartals neue Allzeit-Höchststände markieren.

Ein wesentlicher Grund für den starken Kursrückgang Anfang August war die Beendigung der Nullzins-Phase in Japan. Die japanische Notenbank „Bank of Japan“ (BoJ) hat im März den Zins auf 0%-0,1% angehoben und damit nach 17 Jahren eine sehr lange Zeit der dort vorherrschenden Null- oder Negativzinsen beendet. Anfang Juli folgte dann eine weitere Zinserhöhung auf 0,25%. Damit wurde das bisherige Geschäftsmodell eines sogenannten „Carry Trade“, einer Kreditaufnahme in YEN und der Anlage in einer zinsstärkeren Währung weniger attraktiv. Mit dem Ausblick der BoJ auf weitere Zinserhöhungen sogar riskant. Die Folge war, dass Marktteilnehmer ihre Carry Trade-Kreditengagement auflöste und somit dem Markt die Anlageliquidität entzogen wurde. Da hier viele beteiligten Anleger gleichzeitig gehandelt haben, hatte das zur Folge, dass die Börsen negativ reagiert hatten. Die Situation ist nun scheinbar beruhigter, jedoch dürften immer noch sehr nennenswerte Volumen in diesen Carry Trades liegen.

Insgesamt hat sich die Rallye an den Kapitalmärkten etwas abgeschwächt. Mit Ausnahme des japanischen Nikkei 225 sind die relevanten Indizes immer noch mit einem positiven Ergebnis aus dem dritten Quartal gegangen. Vor dem Hintergrund, dass oftmals das dritte Quartal ein „Korrekturquartal“ gewesen ist, in dem die zweite Hälfte des Septembers mit negativen Ergebnissen abgeschlossen hat, ein sehr bemerkenswertes Ergebnis. In der Regel folgte dann auf die Korrektur im September eine Herbst-Rallye, die bis zum Jahresende anhält. Nun ist natürlich die spannende Frage, ob auch diese „übliche“ Entwicklung sich auch im restlichen Jahr noch bewahrheiten wird.

Die Entwicklung wesentlicher Indizes und des US-Dollars im Berichtszeitraum in lokaler Währung:

	Kalenderjahr 2023	1. Halbjahr 2024	3.Quartal 2024	Jahr 2024 ytd
DAX	20%	9%	6%	15%
EuroStoxx 50	19%	8%	1%	11%
Dow Jones	14%	4%	8%	12%
S&P 500	25%	15%	5%	22%
NASDAQ 100	44%	20%	2%	23%
Nikkei 225	30%	19%	-4%	14%
USD/ EUR	3%	-3%	4%	1%

Quelle : VWD

Insgesamt ist die wirtschaftliche Entwicklung in den grossen Volkswirtschaften sehr unterschiedlich. Während die USA trotz der immer noch relativen hohen Zinsen eine moderat positive Entwicklung zeigt und mit dem Ausblick auf Zinssenkungen auch noch einen zusätzlich unterstützenden Faktor erhält, ist insbesondere die Lage in Europa und Deutschland deutlich schlechter. Für die Bundesrepublik droht gar erneut eine negative wirtschaftliche Entwicklung. Aber auch die anderen größeren Volkswirtschaften in

Europa schwächeln. Die bisherigen Sorgenkinder, wie zum Beispiel Spanien und Griechenland zeigen eine positivere Entwicklung, jedoch ist der absolute Beitrag nicht ausreichend, dass Europa dadurch insgesamt besser dasteht.

Während sich das Jahr bislang trotz geopolitischer Konflikte und wenig unterstützende Daten aus der Wirtschaft sich an der Börse positiv gezeigt hat, so stehen in den verbleibenden Monaten noch etliche Unsicherheiten bevor. Aktuell scheint sich der Nahostkonflikt durch die Einflussnahme des Iran deutlich zu verschärfen, was mögliche Auswirkungen auf die globale Wirtschaft haben könnte. Hinzu kommt der Wahlausgang in den USA, der – trotz nennenswerter Unterschiede bei den sich bewerbenden Kandidaten – zu einer Fortsetzung der protektionistischen Maßnahmen mit China führen und die Staatsschulden erhöhen wird. Sollten die beiden Kammern unterschiedlich besetzt sein, könnte dies zu einer Belastung der Beschlussfähigkeit in den USA führen.

Bei alledem stehen die globalen Unternehmen vor großen Herausforderungen, sich in den jeweiligen Regionen zu behaupten und auskömmliche Gewinne zu erwirtschaften. Die treibende Kraft „KI“ steht zudem unter einer Bewährungsprobe, ob die hoch gesteckten Erwartungen sich auf Sicht materialisieren lassen.

Ein wesentlich unterstützender Faktor werden die Notenbanken sein. Billiges Geld war über Jahre hinweg die treibende Kraft, um die Aktienmärkte zu stützen und einen weiteren Aufwärtstrend zu ermöglichen. Wir stehen – mit Ausnahme Japans – vor eine Phase sinkenden Zinsen. Selbst China hat zuletzt die Zinsen gesenkt und die Regierung engagierte Maßnahmen ergriffen, um die Wirtschaft aus ihrer Schwäche zu führen.

All dies gibt uns die notwendige Zuversicht, dass Investments in Aktien auch weiterhin attraktiv sein werden. Mit unserer strategischen Ausrichtung :

- Übergewicht im US-Dollar Raum und insbesondere im amerikanischen Markt,
- weiterer langsamer und vorsichtiger Aufbau von Positionen in Japan sowie

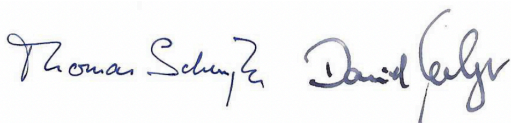
- der Pharma & Chemie Branche und
- Firmen im Konsumsektor,

werden wir von den beschriebenen Entwicklungen profitieren. Gleichmaßen wollen wir die Sektoren Maschinen- und Anlagenbau sowie Verteidigung etwas reduzieren. Im Sektor Informationstechnologie / künstliche Intelligenz sind wir unverändert der Ansicht, dass ein Wachstumspotential weiterhin gegeben ist. Dennoch überlegen wir den Anteil in diesem Sektor ebenfalls etwas zu reduzieren und dabei Kursgewinne zu realisieren. Die Märkte China und Indien verfolgen wir aufmerksam, jedoch ist aufgrund der unzureichenden Informationslage und der jeweiligen intensiven wirtschaftlichen Beziehungen zu Russland aktuell kein Engagement geplant.

Wir werden die Märkte wie gewohnt für Sie eng beobachten und mögliche Schwankungen entsprechend begleiten.

Sehr gerne wollen wir mit Ihnen über Ihre individuellen Ansätze und Strategien weiterhin im Austausch bleiben und freuen uns auf die gemeinsamen Gespräche.

Herzliche Grüße aus Starnberg



Thomas Schwepcke Daniel Kalczynski