



Quartals
BERICHT

zum
30. September 2024

2024 Q3 / Q4

Die Notenbanken haben geliefert



ZINSENKUNG

**Die
Noten-
banken
haben
geliefert**

RÜCKBLICK

Sehr geehrte Mandantinnen,
sehr geehrte Mandanten,

mit der Leitzinsmaßnahme der amerikanischen Notenbank FED am 18. September 2024 hat auch die wichtigste „Bank der Welt“ einen neuen Zins(senkungs)zyklus eingeläutet. Der Schritt von 0,5% kam für die meisten Marktteilnehmer nicht mehr überraschend, denn nicht nur in Europa, sondern auch in den USA stehen die Konjunktursignale und nicht zuletzt der US-Arbeitsmarkt an der Schwelle zu einer Rezession.

Eben dieser US-Arbeitsmarktbericht in Zusammenhang mit einer fahrlässigen, weil nicht gut begründeten und dann wieder relativierten ZinsERHÖHUNG in Japan, sorgte Anfang August für erhebliche Turbulenzen an den weltweiten Kapitalmärkten, die im Ausmaß einzelner Indexabstürze (mehr als 12% z.B. in Japan) ein höheres Ausmaß einnahmen als etwa beim Crash im Jahr 1987. Anders als in Japan sorgten dann allerdings in den USA und im weniger betroffenen Europa eher ruhige Worte als hektische Taten für eine schnelle Umkehr der Verhältnisse.

Wenn auch mit weniger Schwung bei den bisherigen Börsenfavoriten aus dem US-Technologiebereich (Microsoft, Amazon & Co.) konnten dann die breiten Aktienmarktindizes zum Quartalsende hin wieder neue Rekordstände erklimmen.



H1 2024 Rückblick

„Die jüngste Entwicklung der Verbraucherpreise habe das Vertrauen gestärkt, dass die Teuerung zeitnah den angestrebten Zielwert von 2% erreichen könne.“

Christine Legarde 30.09.2024



Warum? Weil die marktbeherrschenden Themen derzeit nicht Geopolitik oder Sorgen vor der konjunkturellen Entwicklung sind, sondern das Zurückdrehen der geldpolitischen Schraube der Notenbanken im Fokus steht. Mithin wird seit 2022 abgezogene Liquidität in den nächsten Wochen und Monaten an den Markt zurückkehren.

Mit dem Blick nach vorne könnten die US-Notenbank FED und die bereits mit dem zweiten Schritt aufwartende Europäische Notenbank EZB einen Wachstumskatalysator initiiert haben, der mit etwas Verzögerung „das Schlimmste vermeiden“ kann. Aber: Unternehmensbewertungen sind hoch, in Teilen sogar sehr hoch – diese Erwartungen müssen erst einmal

erfüllt oder übertroffen werden. Bilanzielle Qualität ist damit nicht nur für ein Quartal, sondern auch für 2025 zu liefern.

Das wichtigste Argument für Zinssenkungen ist allerdings die deutlich nachlassende Inflation. Jahresraten wie in Deutschland unter oder nahe 2% erleichtern den Notenbankern die Entscheidung, geldpolitische Impulse für die Wirtschaft zu generieren. Ob Zinssenkungen das Allheilmittel sind, bleibt abzuwarten; strukturelle Lösungen beim Klimawandel und der ökonomischen Folgen sowie eine mögliche Neuausrichtung der Wirtschaftspolitik nach der US-Präsidentschaftswahl im November müssen unterstützen.

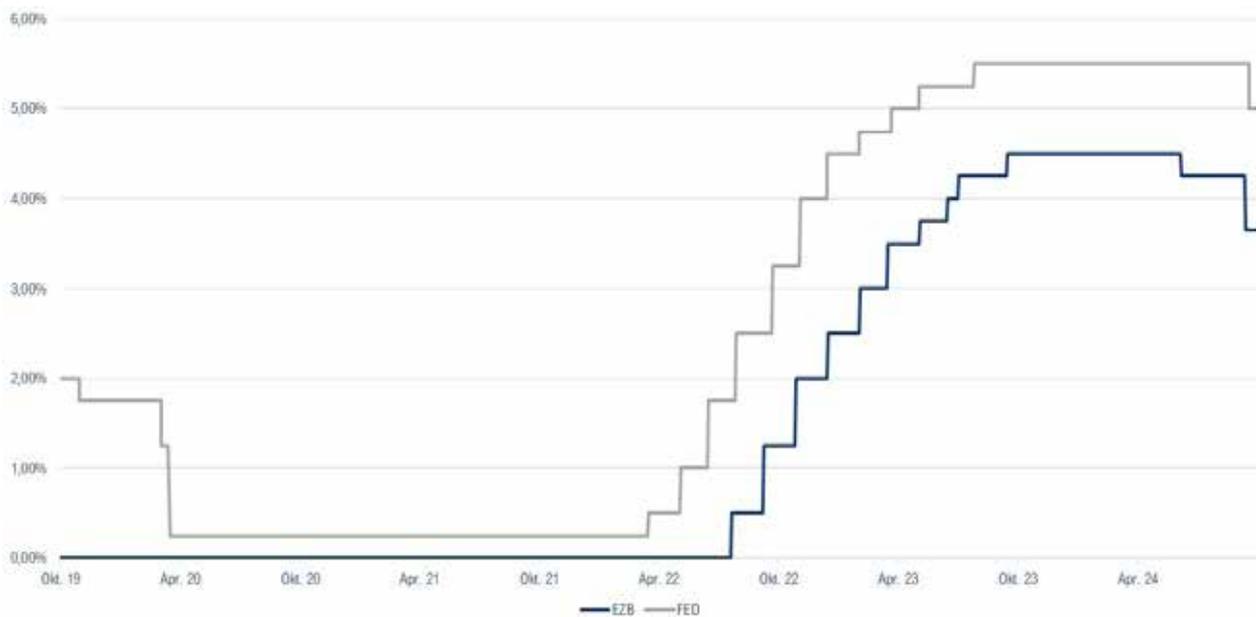
▼ Marktübersicht Q3 2024

Entwicklung in EUR

Aktienmärkte	%		%
DAX	+15,36	MSCI World	+16,89
Stoxx50 Europe	+11,38	Asien ex Japan	+17,80
Dow Jones Ind.	+11,23	China CSI300	+20,04

ZINSENTWICKLUNG

Leitzinsen Europa / USA 5 Jahre



Entwicklung in EUR

Rentenmärkte	%
Bundesanleihen 1,5-2,5y	+2,14
Bundesanleihen 2,5-5y	+1,58
EUR-Unternehmen Inv. Grade 1-5y	+3,53

Währungen, Rohstoffe	%
EUR-USD	+0,82
EUR-CHF	+1,47
Gold	+26,68

Q4 2024 Ausblick

Am Ende alles gut?

Der Markt hat etwas Breite gefunden

Mit der Feststellung, dass hohe Kurse bei den US-Technologieaktien auch hohe Bewertungen einschließen, stellt sich die Frage, ob der Aktienmarkt ex Amazon & Co. die Chance auf eine „Renaissance“ hat. Interessanterweise nicht erst seit dem 05. August, sondern bereits einige Tage vorher konnte ein kleiner Favoritenwechsel beobachtet werden. Seitdem läuft z.B. der ‚S&P 493‘ (also der S&P 500 ohne die „Magnificent Seven“) besser als das ‚Original‘. Ein gutes und gesundes Anzeichen für den breiten Markt, der die Indizes auch etwas resilienter gegen größere Korrekturen macht - ohne damit temporäre Volatilitäten ausschließen zu wollen.

Verlauf. Ein weiterer Anstieg der US-Staatsverschuldung wird allerdings in jedem Szenario zu erwarten sein. Die Ausgabenseite durch existierende (Inflation Reduction Act) und erwartete Konjunkturstimuli u.a. für den US-Konsumenten sowie die aktive Erhöhung der Rüstungsausgaben sorgt dafür, dass das Thema Inflation auf dem Tisch bleibt. Sowohl mit einer demokratischen Präsidentin als auch unter der Führung eines republikanischen Präsidenten kann es durchaus wieder „hässlich“ werden. Wirtschaft und Politik in den USA könnten damit die globale Wirtschaft aus den Fugen geraten lassen. Ein Risikoszenario, das der Kapitalmarkt in den kommenden Wochen und Monaten zumindest anteilig einpreisen muss.

Die US-Präsidentenwahl im November - „Wie hässlich wird es?“ (The Economist)

Am 05. November kommt es zum großen Showdown zwischen der demokratischen Kandidatin Kamala Harris und dem vorherigen republikanischen US-Präsidenten und „Wiederbewerber“ Donald Trump. Jeweils unterschiedliche Aktienkörbe mit Unternehmen, die für die eine oder andere Seite „positiv“ erachtet werden, sind Bestandteil von Wetten über den Ausgang der Wahlen. Diese erleben seit der „Neuaufstellung der Kandidaten“ im Juli diesen Jahres einen sehr volatilen





in Balance
AUSGEWOGENES PORTFOLIO

Mit den erreichten Kursniveaus und den beschriebenen Chancen und Risiken im Kapitalmarkt stellt sich natürlich die Frage nach der Positionierung unserer Kundendepots für das anstehende 4. Quartal 2024 und darüber hinaus. Da trotz sinkender Leitzinsen die Renditen bei festverzinslichen Papieren, anders als noch vor drei Jahren, eine positive Realverzinsung (Zins abzgl. Inflation) aufweisen, haben wir echte Alternativen. Gute Qualitäten bei Anleihen bieten derzeit eine ordentliche Kompensation für eine durch Teilgewinnrealisierungen verringerte Aktienquote. Multi-Asset ist wieder in!

Wir als Ihr Vermögensverwalter kümmern uns gerne um die entsprechende Anpassung und Ausrichtung Ihrer Depots und überprüfen laufend die kurz- und mittelfristigen Dispositionen, vor allem aber bleiben wir mit Ihnen im Gespräch zur strategischen Anlage Ihrer Vermögenswerte in sich rasch verändernden Zeiten.

Bitte sprechen Sie uns daher bei Fragen und Meinungen zu Ihren Vermögenswerten sowie zu aktuellen Marktthemen jederzeit gerne an!

Mit besten Grüßen

Ihre
ATTENTIUM Capital Management AG



ATTENTIUM
capital management



DISCLAIMER

Zur Beachtung

Dieses Dokument dient ausschließlich der Vervollständigung der Berichterstattung im Rahmen unserer Vermögensverwaltung und stellt kein Angebot, keine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes und auch keine Einladung zum Erwerb von Wertpapieren und Finanzinstrumenten dar. Dieses Dokument ist keine Anlageberatung oder Anlageempfehlung und keine Finanzanalyse. Es ersetzt nicht eine umfassende Anlageberatung, Risikoaufklärung und/oder eine Vermögensverwaltung. Alle in diesem Dokument enthaltenen, auf die Zukunft gerichteten Informationen sind unverbindlich und können sich jederzeit ändern. Die Verwendung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen erfolgt auf eigene Gefahr. Eine Haftung für die getätigten Aussagen ist ausdrücklich ausgeschlossen. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Etwaige Angaben zu Wertentwicklungen beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen daher keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an Personen, die ihren dauerhaften Wohnsitz in der Bundesrepublik Deutschland oder in einem Mitgliedsstaat der EU oder des EWR haben. Es ist nicht für Empfänger mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz im sonstigen Ausland, insbesondere nicht für Bürger der Vereinigten Staaten von Amerika bestimmt.



ATTENTIUM Capital Management AG
Winkelhausenstraße 13
49090 Osnabrück



+49 (0)541 600 300
capitalmanagement@attentium.de
www.attentium.de