

INDICES

| | | 31.12.2023 | 30.09.2024 | |
|--------|--------------|------------|------------|--------|
| Europa | Dax | 16.752 | 19.325 | +15,4% |
| | EuroStoxx 50 | 4.522 | 5.006 | +10,7% |
| USA | Dow Jones | 37.690 | 42.330 | +12,3% |
| | S&P 500 | 4.770 | 5.762 | +20,8% |
| | Nasdaq 100 | 16.826 | 20.057 | +19,2% |
| Asien | Nikkei 225 | 33.464 | 37.920 | +13,3% |
| | Hang Seng | 17.047 | 21.134 | +24,0% |

„Selten gab es in einem abgeschlossenen Quartal so wenig substantiell Neues wie heute“ ..., war der Einleitungssatz des vorherigen Marktberichts.

Das 3Q2024 hatte deutlich mehr zu bieten.

Nachhaltig prägend war das Attentat auf Donald Trump am 13. Juli und hiernach der Attentatsversuch am 15. September. Hiermit reiht Trump sich ungewollt in die Reihe von John F. Kennedy und Ronald Reagan ein.

Wir gehen davon aus, dass dies der maßgebliche Treiber für die Wiederwahl Trumps am 5. November sein wird.

Zwischenzeitlich haben die Demokraten Joe Biden gegen Kamilla Harris als neue Kandidatin getauscht, was die Chancen Trumps leicht geschwächt haben dürfte.

Aber auch die FED liefert – endlich – Nachrichten, indem sie am 18. September die Zinsen um 0,50% senkte und weitere deutliche Zinssenkungen in Aussicht stellte. Dies war der vom Kapitalmarkt lange erwartete Turn in der US-Zinspolitik für die nächsten 2-3 Jahre.

Hiervor hatte bereits die EZB am 12. September die Zinsen gesenkt. Hier handelte es sich bereits um die zweite Senkung, nachdem erstmals die Zinsen bereits am 6. Juni 2024 gelockert wurden.

Am 27. September legte China wirtschaftspolitisch nach. Die chinesische Zentralbank PBOC verkündete einerseits ihren Leitzins um ebenfalls 0,50% zu senken und ferner die lokale Wirtschaft mit einem Stimuluspaket im Umfang von 284 Mrd. US-\$ zu unterstützen. Das Paket hat den größten Umfang seit der Finanzmarktkrise 2008.

Die Ankündigung der PBOC überraschte die internationalen Kapitalmärkte hinsichtlich Umfang und Zeitpunkt, so dass viele Investoren zügig Positionen wieder aufbauen mußten – zugehörige Indizes stiegen zwischen 15 bis 20% in nur einer Woche. Wir haben unsere größeren Asienpositionen unverändert gehalten.

Betrachtet man den Zeitpunkt genauer, so werden – wie zumeist in China – die Gründe klar. Zum einen feiert die Volksrepublik auf den 1. Oktober 2024 ihr 75-jähriges Bestehen und zum

anderen nutzen die Chinesen einen zeitlichen Vorsprung von gut einem Monat, bevor der neue US-Präsident gewählt wird und Amerika sich entsprechend gegen China wirtschaftlich weiter positionieren wird.

AKTIEN

Die seit dem 4Q2022 laufende dritte Welle der Erholung an den Aktienmärkten wurde anfangs August relativ harsch von einer rund 10%igen Korrektur unterbrochen.

Eine erste Verkaufswelle entstand insbesondere für Wachstumstitel aufgrund der stark gestiegenen Wahrscheinlichkeit, daß Trump nach dem ersten Attentat erneut US-Präsident wird. Es kam zu einer Sektorrotation bei amerikanischen Aktien aus Technologie-Titel (Nasdaq) und in Old-Economy-Titel (Dow Jones 30), da die erwarteten Subventionen und Steuervorteile Trumps am ehesten diese Old Economy unterstützen werden. Befeuert wurde die Kursschwäche durch amerikanische Arbeitsmarktzahlen am 26. Juli, die zunehmend eine abschwächende Wirtschaft indizierten.

Am 31. Juli erhöhte die Bank of Japan dann ihren Leitzins recht überraschend und sorgte für eine zweite massive Verkaufswelle, die dann alle Sektoren betraf. Hintergrund war/ist, daß aufgrund verhältnismäßig immer noch sehr niedriger Zinsen, die meisten Wertpapier-Kredite auf Yen-Basis abgeschlossen werden. Die nun erfolgte Zinserhöhung veranlaßte mehrere Investoren ihre laufenden Kredite zu schließen und die hiermit finanzierten Wertpapiere zu verkaufen.

So schnell wie die Gründe aufkamen, so schnell traten sie aber wieder in den Hintergrund und die Märkte setzen ihre Aufwärtstrends wieder fort.

Entscheidend war, dass sich diese kleinere Korrektur innerhalb der weiterhin intakten größeren Aufwärtsbewegung der Welle 3 vollzog. Diese wird entsprechend sukzessive fortgeschrieben.

Wir erwarten – weiterhin unverändert – eine freundliche Entwicklung der Aktienmärkte. Weil:

1. Den ersten Zinssenkungen auf beiden Seiten des Atlantiks werden weitere Korrekturen der Leitzinsen nach unten folgen. Diese bilden den perfekten Boden für rückläufige Finanzierungskosten sowie bessere Investitionsmöglichkeiten der Unternehmen. Beides wird zu höheren Gewinnen und steigenden Aktienkursen führen.
2. Stark steigende Unternehmensumsätze und -gewinne durch KI. Insbesondere die Tech-Titel vermelden Rekordzahlen, die die Erwartungen an die gesamte Branche nach oben ziehen. Ferner entstehen hieraus auch abgeleitete Phantasien für nahezu alle Branchen, daß mittels des Einsatzes von KI auch dort zukünftig Umsätze und Gewinne steigen werden.
3. Steigende Produktivität in den USA. Erstmals seit den 90er Jahren sehen wir wieder eine steigende Produktivität in den USA. D.h. bei konstantem Einsatz von Arbeit und Kapital/Maschinen entsteht ein höherer Output/Umsatz/Gewinn. Wir vermuten den Hauptgrund hierfür maßgeblich in der unter 2. beschriebenen Hinwendung zu KI in vielen Bereichen des Dienstleistungs- aber auch Produktionsgewerbes.

Ferner ist die zu erwartende Dauer der laufenden Welle 3 zunehmend relevant. Normalerweise dauert die laufende dritte Welle rund zwei Jahre und sollte sich entsprechend noch bis zum Jahreswechsel 2024/25 weiter entwickeln.

Autor: Dr. Oliver Stolte · Alpine Trust Management GmbH · Am Südpark 45 · D – 50968 Köln-Marienburg
Tel. +49 221 250 80 987 · Fax +49 221 250 80 988 · Mail info@alpinetrust.de

JEDES VERMÖGEN HAT EINE GESCHICHTE - GEMEINSAM SCHREIBEN WIR SIE WEITER.

Am 5. November 2024 sind in den USA die Präsidentschaftswahlen. Wir gehen nach dem Attentat auf Trump von seinem Wahlsieg aus. Entsprechend dürfte die laufende Welle drei – indirekt durch ihn – deutlich verlängert werden. Trump würde – wie in seiner ersten Amtszeit – alles versuchen, die Wirtschaft zu stützen – dies auch u.a. mittels Einflußnahme auf die Zentralbank, die Zinsen zügiger und stärker zu senken.

Zusammenfassend sehen wir die Kapitalmärkte zunehmend in einer neuerlichen „Goldilocks“-Phase – entsprechend eine nahezu perfekte Börsenphase – die durch

- sinkende Inflation
 - rückläufige Zinsen
und
 - erhöhte Produktivität, d.h. kein Druck von der Lohn- und Investitionskostenseite
- gekennzeichnet ist.

Wir sind entsprechend weiterhin gemäß den jeweiligen Vorgaben der individuellen Mandate als auch im Alpine Fund in Aktien umfassend investiert – respektive sind im zügigen Aufbau der Aktienquoten bei neuen Mandaten.

Grundsätzlich sind wir in USA-Nasdaq stark übergewichtet und favorisieren für die weiteren Aktienpositionen Asien und China vor Europa.

ANLEIHEN, Investment Grade

Die Zinssenkungen – und die Erwartung auf weiter folgende Senkungen – auf beiden Seiten des Atlantiks sind der Treibstoff für die Kurssteigerungen/-erholungen der Anleihen.

Hier wird insbesondere die Restlaufzeit der einzelnen Anleihe interessant: Je länger die Restlaufzeit, um so größer ist nun das Potential für Kurssteigerungen.

Entsprechend halten wir sowohl in individuellen Mandaten als auch im Alpine Fund Positionen in soliden Staatsanleihen mit Laufzeiten über 2050.

ROHSTOFFE, GOLD

Gold gelang im vergangenen Quartal ein starker Zuwachs mit einem all-time-high bei 2.686 US-\$/Unze. Der Weg ist entsprechend nach oben frei. Allerdings fehlt uns der Mut, auf diesem Niveau wieder aufzuspringen. Ferner sehen wir bei den kommenden Zinssenkungen deutlich bessere Chancen in Aktien und Anleihen.

Wir bleiben nicht investiert.

ROHSTOFFE, WASSER UND WASSERSTOFF

Wasser wird zunehmend zu einem knappen Gut. In der laufenden Welle 3 ist nun Gleichschritt mit den US-Technologiewerten zu erkennen. Wir haben unsere kleine Position unverändert gehalten.

Wir sehen im Wasserstoff als Antrieb für PKW auf mittleren und längeren Distanzen sowie für LKW, Busse auf alle Distanzen eine ernsthafte Alternative zum Elektroantrieb. Es ist zunehmend eine schwache Nachfrage bei voll-elektrischen Fahrzeuge zu verzeichnen. Hybride Antriebskonzepte aus Treibstoff und Elektro werden derzeit reinen Elektrofahrzeugen bevorzugt. Jüngst haben erste Automobil-Hersteller mit der aktiven Vermarktung von Wasserstoff PkW wieder begonnen... Wasserstoff-Aktien sind eine hochvolatile Beimischung, die etwaig auch noch für eine gewisse Zeit ein Schattendasein haben könnte – dennoch halten wir auch diese Kleinstposition unverändert, da hier ein kurzfristiges Anspringen jederzeit möglich ist.

EUR-USD

Die aktuelle US-\$-Schwäche gegen den Euro-Stärke bis auf über 1,11 US-\$/€ paßt nicht zu langsameren Zinssenkungen in den USA im Vergleich zu Europa. Entsprechend sind wir „überrascht“ über diese Devisenentwicklung der letzten Wochen – bleiben aber unserem roten Faden treu: „eine starke Wirtschaft hat eine starke Währung“.

Aufgrund dessen gehen wir weiterhin von einem festeren US-\$ aus, der auch den übergeordneten Weg in Richtung Parität gehen wird. Auch eine weitere Bewegung unter 0,96 in Richtung des all-time-highs gegen den Euro bei 0,84 US-\$/€ können wir uns unverändert sehr gut vorstellen.

Wir haben unsere US-\$-Positionen weiterhin nicht abgesichert.

Disclaimer und Risikohinweise

Diese Unterlage ist kein Angebotsprospekt und stellt kein Angebot zum Erwerb von Wertpapieren jeglicher Art dar. Sie dient ausschließlich der Information. Diese Unterlage ist persönlich und darf nur von derjenigen Person verwendet werden, der wir die Unterlage ausgehändigt und/oder zugesandt haben. Sie darf ohne unsere ausdrückliche Genehmigung weder vervielfältigt noch direkt oder indirekt verteilt oder einer anderen Person zugänglich gemacht werden. Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen geben den Stand zum Zeitpunkt der Publikation wieder. Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus von uns als zuverlässig erachteten Quellen. Dennoch garantieren wir weder deren Richtigkeit noch deren Vollständigkeit. Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen stellen keine rechtliche und/oder steuerliche Empfehlung allgemeiner oder spezifischer Natur dar. Bevor auf der Grundlage dieser Unterlage eine Anlageentscheidung getroffen wird, empfehlen wir einen eigenen unabhängigen steuerlichen und/oder juristischen Berater zu konsultieren. Die Informationen in dieser Unterlage können Aussagen über künftige Entwicklungen enthalten. Aufgrund ihrer Art beinhalten solche Aussagen allgemeine und spezifische Risiken und Ungewißheiten. Es besteht die Gefahr, dass Vorhersagen, Prognosen, Projektionen und Ergebnisse, die in zukunftsgerichteten Aussagen beschrieben oder impliziert sind, nicht eintreffen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf und bietet keinerlei Garantie für künftige Wertentwicklungen. Es wird weder eine ausdrückliche noch eine stillschweigende Haftung oder Garantie bezüglich der künftigen Wertentwicklung übernommen. Investitionen sind mit Risiken verbunden, wozu auch der Verlust des eingesetzten Kapitals gehört.

Autor: Dr. Oliver Stolte · Alpine Trust Management GmbH · Am Südpark 45 · D – 50968 Köln-Marienburg
Tel. +49 221 250 80 987 · Fax +49 221 250 80 988 · Mail info@alpinetrust.de

JEDES VERMÖGEN HAT EINE GESCHICHTE - GEMEINSAM SCHREIBEN WIR SIE WEITER.