

Marktbericht Werte Invest zum IV. Quartal 2024

„2024 – ein Rückblick“

Wir beginnen den Rückblick mit unseren Beobachtungen zum abgelaufenen Jahr:

1. Das Superwahljahr:

Rund 40% der Weltbevölkerung – sie repräsentieren etwa 60% des globalen BIP´s – traten den Gang zur Wahlurne an. Menschen in 70 Länder durften sich mehr oder weniger demokratisch beteiligen, dabei wurden 80% der bis dato amtierenden Regierungen abgewählt.

2. Divergenz/Konvergenz:

Die weltweit zu beobachtenden Konjunkturzyklen konnten kaum unterschiedlicher sein. Im Gegensatz zum Siechtum hierzulande, der Schwäche überall in Europa, verlangsamte sich die US-Wirtschaft kaum. Die Handelsüberschüsse in China waren beträchtlich. Bei den Haushaltsdefiziten bestand häufig Einigkeit; die USA, Frankreich, Brasilien und Großbritannien taten sich hier besonders hervor und – ein Ende ist nicht absehbar.

3. Gemäßigte Zentralbanken:

Lange erwartet, wurde der Zyklus steigender Zinsen beendet, eine Ära von Zinssenkungen eingeläutet. Von den 115 Zentralbanken schlugen 74 diesen Kurs ein.

4. Änderung in der Renditekurve:

Der fast synchrone, globale Lockerungszyklus hatte in den meisten Ländern eine steilere Renditekurve zur Folge, längere Laufzeiten rentieren mittlerweile meist besser, als kürzere. Diese Entwicklung wird durch den horrenden Kapitalbedarf vieler Länder verstärkt, sie refinanzieren sich über lange Staatsanleihen.

5. Rekordverdächtig:

Ungeachtet jeglicher Krisenherde, zogen die als „Magnificent 7“ (benannt nach dem bekannten Hollywood Streifen aus dem Jahr 1960) bezeichneten „Riesen“-Unternehmen (Apple, Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla) ihre Kreise, zogen besonders die US-Aktienindizes gen Norden. Eine derartige Konzentration auf „einige wenige“ hat die Welt seit dem Jahrtausendwechsel nicht mehr gesehen. Die Bewertungen liegen heute im Verhältnis zu den Gewinnen der Unternehmen beim etwa 25-fachen – so hoch wie noch nie.

6. Europa/Schwellenländer-Entwicklung:

Außerhalb der USA sehen wir hingegen moderate Zahlen, hier liegt der Bewertungsfaktor – je nach Land – bei 13 bis 16 und damit eher am unteren Ende langfristiger Durchschnitte.

7. Risikobereitschaft:

Risiken wurden mehr und mehr ignoriert. Besonders deutlich an der Entwicklung der Schulden für eher „wackelige“ Unternehmen, die sog. „High-Yield“. Ihr Zinsabstand entwickelte sich Schritt für Schritt zurück, liegt heute auf einem 30-Jahres-Tiefpunkt. Die kurze Verwerfung Anfang August (Auflösung der Carry-Trades in japanischen Yen, wir berichteten darüber) war schnell wieder überwunden. Gleichzeitig liegt die Summe der z.B. in den USA von Anlegern zu Spekulationszwecken aufgenommen Kredite auf einem All-Time-High.

8. Allgemeiner Bewertungsanstieg:

Einerseits liegen die Zinsen für gute und weniger gute Unternehmen heute nur noch um „Kleinigkeiten“ oberhalb derer für solideste Staatsanleihen, andererseits liegt die Gewinnrendite der im S&P 500 gelisteten Unternehmen heute unterhalb der Rendite für US-Staatsanleihen – wann hat es das schonmal gegeben?

9. Rohstoffmärkte unterstützen:

Stabile Ölpreise, vielfach steigende Preise für Industriemetalle (Kupfer..) trotz des verhaltenen Wachstums in vielen Teilen der Welt und geopolitische Spannungen, die den Edelmetallpreisen Glanz verlieh.

Wagen wir nun einen kurzen Blick voraus:

- Die neue US-Regierung sorgt dafür, dass Russland und die Ukraine aufeinander zugehen, es ist Frieden in Sicht.
- Im Superwahljahr hatten vielfach Populisten die Nase vorn, die jeweilige haushaltspolitische Realität wird ihre Euphorie vermutlich dämpfen.
- Die Anleihemärkte werden – insbesondere in den USA – wackeln. Die Inflation stellt sich hartnäckiger heraus, als allgemein erwartet wird. Werden die großen Zentralbanken ihren eingeschlagenen Weg der Bilanzverkürzung/des Liquiditäts-Entzugs weitergehen?
- Die politischen Krisen in Frankreich und Deutschland, verantwortlich die mangelnde Haushaltsdisziplin bzw. fehlende Staatshaushalte, bleiben erhalten;
- In China fehlt es weiterhin an politischer Weitsicht und dem Willen zu substanziellen Veränderungen, das Wachstum dort bleibt auf Sparflamme. Unternehmerische Freunde von Donald Trump dürften profitieren, vielfach unterbewertete europäische Unternehmen könnten in den Fokus der Anleger rücken.
- Unter dem Strich war 2024 nichts für schwache Nerven. Wird 2025 anders? Vermutlich nicht – daher bleiben im Zinsbereich gute staatliche und unternehmerische Schuldner mit nicht zu langen Laufzeiten erste Wahl, fokussieren wir uns auf der Aktienseite ganz ähnlich. Saubere Bilanzen, berechenbare Cashflows und vernünftige Bewertungen stehen – neben der üblichen Diversifikation – auch im neuen Jahr im Vordergrund.

Die Aktienmärkte

zeigten sich durchaus divergent – die USA überragt, wie die folgende Tabelle zeigt:

	31.12.2023	31.12.2024	Performance (in EUR)
DAX (Kursindex)	6.629	7.649	15,38%
CAC 40	7.572	7.381	-2,52%
MDAX (Kursindex)	13.627	12.565	-7,79%
Dow Jones Ind.	37.690	42.544	20,32%
S&P 500	4.770	5.882	31,44%
Nikkei 225	33.464	39.895	13,92%
MSCI Em. Markets	1.024	1.073	11,72%

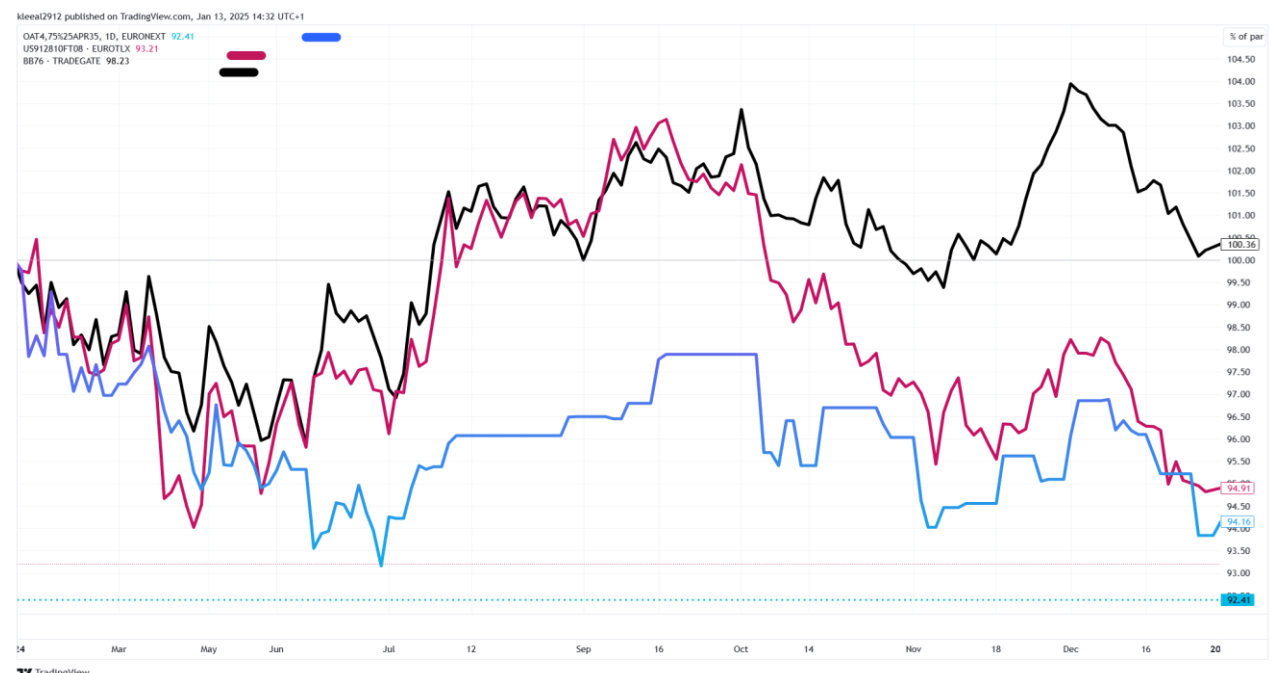
© Werte Invest Family Office GmbH

Tabelle DAX, CAC 40, MDAX, Dow Jones, S&P 500, Nikkei 225, MSCI Emerg. Mkts.

Die Bewertungen auf Indexebene sind dementsprechend hoch (S&P 500) oder moderat (Europa, Emerging Markets). Die Investmentbanker von Goldman Sachs haben ihren langfristigen Rendite-Ausblick für den S&P 500 zuletzt mit 3% p.a. über die nächste Dekade veröffentlicht...

Die Rentenmärkte

haben auf die regionalen Unterschiede reagiert. Die Zinsdifferenz französischer (10 Jahre 3,25% p.a.) zu deutschen Staatsanleihen (10 Jahre 2,5% p.a.) war seit über 12 Jahren nicht mehr so hoch wie aktuell, die 10-jährigen Zinsen in den USA (4,5% p.a.) liegen zuletzt höher als zu Jahresbeginn (3,8% p.a.).



© Werte Invest Family Office GmbH

Chart französische (blau), US (rot) und deutsche (schwarz) Staatsanleihe, 1 Jahr

Die rund 2%ige Zinsdifferenz zu Gunsten der US-Dollar Anleihe sorgt einerseits für einen starken Dollar, andererseits sind die dortigen Rekorddefizite (Zinslast 2024 erstmals über 1.000 Milliarden) nicht gerade vertrauensbildend.

An den Rohstoffmärkten

glänzt das Gold. Die Experten stehen vor einem Rätsel, da Statistiken dazu, wer am Markt denn nun massiv kauft, fehlen. Vermutlich sind es diverse Notenbanken (u.a. aus Russland), die ihre Devisenreserven in das Edelmetall tauschen. Währenddessen machen die Industriemetalle (Kupfer, Alu, Zink) mehrheitlich Hoffnung auf einen stabilen konjunkturellen Pfad, bewegt sich der Ölpreis seit dem Jahresbeginn seitwärts.



© Werte Invest Family Office GmbH

Chart Aluminium, Kupfer, Gold, Zink und Rohöl 12 Monate

Fazit

Wie jedes Jahr verspricht auch das gerade begonnene wieder spannend zu werden. Was uns in Atem halten wird, Kriege, Pandemien, Vulkane, Überflutungen, Wahldebakel? Wir wissen es nicht. Es gibt einfach zu viele bewegliche Teile in Politik und Wirtschaft und man kann heute nicht erkennen, in welche – häufig gegenläufigen – Richtungen sie sich bewegen werden.

Die Antwort auf all das ist wie immer die kluge und breite Diversifikation. Mainstream gepaart mit Nischen in verschiedenen Regionen und unterschiedlichen Anlagethemen sind und bleiben oberstes Gebot. Eine Prise Realitätssinn und eine Portion Qualität machen die Allokation dann schmackhaft.

Sonstiges

Unser langjähriger Mitarbeiter, Marcus Ramke, ist zurück. Im letzten Sommer zog er aus, um die Anlagewelt aus einem anderen Blickwinkel kennenzulernen. Nach diesem Exkurs freuen wir uns, ihn nun nach recht kurzer Zeit wieder bei uns zu wissen – welcome back.

In diesem Sinne grüßen wir herzlich aus dem Kölner Süden

Ihre

Werte Invest Family Office GmbH

Disclaimer

Trotz sorgfältiger inhaltlicher Kontrolle übernehmen wir keine Haftung für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der öffentlichen Inhalte. Weiterhin sind alle Informationen freibleibend und unverbindlich. Beides gilt im Besonderen auch für die Inhalte des Blogs und für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich. Wir behalten es uns ausdrücklich vor, Teile der Seiten oder das gesamte Angebot ohne Ankündigung zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder die Veröffentlichung zeitweise oder endgültig einzustellen.

Die Werte Invest Family Office GmbH übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen und haftet in keinem Fall für Schäden oder Verluste irgendwelcher Art.

Aus der Wertentwicklung der Vergangenheit lassen sich keine Prognosen für die Zukunft ableiten. Diese Wertentwicklung dient auch nicht als Indikator für die zukünftige Performance.