

Übersicht

- Aufwertung des Yen und schlechte US-Konjunkturdaten belasten die Märkte
- Gesunde Neubewertung von KI am Aktienmarkt
- Aktives Risikomanagement in turbulenten Marktphasen gefordert

Marktumfeld

Im Juli 2024 läutete die **japanische Notenbank** das Ende ihrer ultralockeren Geldpolitik ein und **erhöhte ihren Leitzins** von 0% auf 0,25%. Gleichzeitig verkündete sie, ihre monatlichen Anleihekäufe schrittweise zu halbieren. Schon in Erwartung dieser restriktiveren geldpolitischen Maßnahmen fand beim japanischen Yen eine Trendumkehr statt. Im Juli gewann die japanische Währung mehr als 7% an Wert gegenüber dem US-Dollar, nachdem sie in den drei Jahren zuvor kontinuierlich um insgesamt rund 50% abgewertet hatte. Ursache für den langanhaltenden Abwertungstrend waren die sogenannten **Carry Trades**. Dabei leihen sich Hedgefonds und andere Anleger Geld in Yen zu minimalen Zinsen, um sie höherverzinst in den USA oder anderswo anzulegen. Solange dieser Trade anhält, schwächt sich der Yen ab.

Das Risiko besteht in einer schnellen **Aufwertung des Yen**, da dann bei Marktteilnehmern Sorgen aufkommen könnten, ob sie die Yen-Kredite zurückzahlen können, weil sie mehr US-Dollar pro Yen aufwenden müssen. Aus diesem Grund kam es zu dieser raschen und spürbaren Yen-Aufwertung in den vergangenen Tagen. Aktuell stellt eine Fortsetzung des neuen Trends das größte finanzwirtschaftliche Risiko für die Kapitalmärkte dar. Denn ein wesentlicher Teil der reichlichen Liquidität in den USA und in Europa

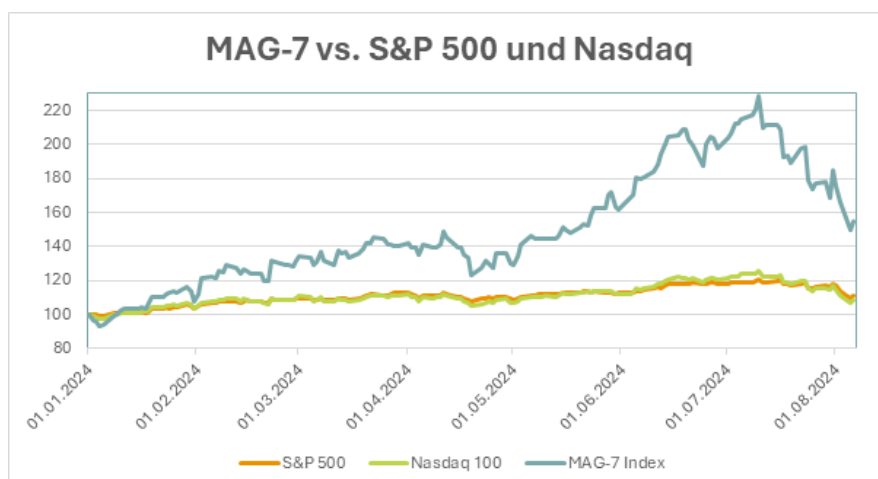
stammte von den Carry Trades. Diese dürfte den Aktienmärkten in den kommenden Monaten fehlen.

Gleichzeitig kamen **überraschend schlechte Konjunkturdaten aus den USA**. Sowohl der ISM-Einkaufsmanagerindex als auch die US-Arbeitsmarktdaten für Juli enttäuschten spürbar. Erste Sorgen vor einer Rezession kommen wieder auf.

Aktienmarkt

In den USA haben drei Viertel der Unternehmen im S&P 500 ihre Ergebnisse für das zweite Quartal vorgelegt. Zahlen von Factset zufolge haben rd. 78% von diesen Unternehmen höhere Gewinne als prognostiziert berichtet. Das sind jetzt bereits annähernd genauso viele positive Berichtsergebnisse wie im ersten Quartal 2024. Für den **S&P 500** wird derzeit insgesamt ein **Gewinnanstieg von 11,5%** im Vergleich zum Vorjahr prognostiziert. Die Unternehmen profitierten in den letzten Monaten von einer weiterhin robusten US-Wirtschaft, die im zweiten Quartal um 2,8% im Vergleich zum Vorjahr gewachsen ist.

Aufmerksamkeit galt vor allem den Ergebnissen der „**Magnificent 7**“. Gemeint sind damit die Tech-Konzerne Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla. Sechs der sieben Unternehmen dieser gesonderten Gruppe haben bisher ihre Bücher geöffnet. Nvidia ist erst Ende August an der Reihe. Zwar haben bis auf Tesla alle



Quelle: Refinitiv

Marktdaten (Stand zum 31.07.2024)

Aktienindizes	Indexstand	YTD (%)	1 Jahr (%)	Rohstoffmärkte	Indexstand	YTD (%)	1 Jahr (%)
MSCI World (EUR)	3.573,10	13,92	17,94	Goldbarren 1 kg	70.788,00	20,46	26,74
DAX	18.606,00	10,01	12,43	Bloomberg Commodity	89,23	0,08	-8,50
ESTX50 EUR P	4.872,94	7,77	8,98	Silber 1 Uz	29,07	22,20	17,22
S&P 500	5.522,30	15,78	20,34	Rohoel WTI	77,27	7,48	-5,54
NASDAQ-100	19.362,43	15,07	27,56	Bloomberg Commodity Metals	129,92	0,77	-4,95
MSCI EM (EUR)	1.084,77	8,01	5,28	Immobilienmärkte			
SMI	12.317,44	10,59	8,91	EPRA/NAREIT EURO	1.677,45	-1,94	13,06
Shanghai Composite	2.938,75	-1,22	-10,70	Devisenmärkte			
Zinssätze				JPY	162,32	4,29	3,75
EURIBOR 3M EUR	3,65	-6,70	-1,83	CHF	0,95	2,38	-0,78
Rentenmärkte				GBP	0,84	-2,89	-1,70
Barclays Mult. All Index (EUR hdg)	219,74	1,25	4,49	USD	1,08	-1,90	-1,58
Barclays Global Aggregate (unhdg)	469,09	-0,49	3,00	Kryptowährungen			
DE Benchmark 10Y	2,28	1,40	2,48	Bitcoin BTC/EUR	59.738,80	56,96	124,73
10 Years Tr Nts USA	111,81	-0,96	0,36	Ethereum ETH/EUR	2.986,23	43,57	76,86
Spezialstrategien				Litecoin LTC/EUR	64,87	-2,25	-22,69
HFRX Global Hedge Fund Index	1.323,17	2,17	3,47				

die Gewinnerwartungen übertroffen, doch wurden die Ergebnisse vom Markt kritisch aufgenommen. Viele Anleger entschieden sich für kurzfristige Gewinnmitnahmen. So notierte die Aktie von Alphabet nach Bekanntgabe der Zahlen 5% tiefer, obwohl es dem Unternehmen gelang, sowohl die Gewinn- als auch Umsatzerwartungen der Analysten leicht zu übertreffen.

Anleger gehen das Thema **Künstliche Intelligenz** (KI) zunehmend nüchterner betrachten. Mehr und mehr Investoren verlangen, dass Unternehmen **vom „Tell me“ zum „Show me“** übergehen. Doch bisher sind es die Unternehmen schuldig geblieben, einen spürbaren Mehrwert von KI in Form von Produktivitätssteigerungen oder Kostensenkungen nachzuweisen. In Anbetracht der hohen Investitionen kalibrierten einige Anleger ihre Erwartungen neu. Beispielsweise investierte Alphabet mit 13,2 Mrd. USD im zweiten Quartal rund 13% seines gesamten Cash-Bestands in die Forschung und Entwicklung von KI. Unserer Meinung nach ist die durch die Korrektur entstandene Neubewertung gesund. Die KI wird grundlegende Veränderungen mit sich bringen. Insbesondere in den Bereichen der Automatisierung und betrieblichen Effizienz sehen wir großes Anwendungspotential, wie in unserer letzten Ausgabe des Finanzbriefes dargestellt. Technischer Fortschritt entfaltet sich jedoch meist nur langsam und schrittweise.

Währungen und Rohstoffe

Der US-Dollar verblieb im Juli weiter in seinem sommerlichen Handelsrange zwischen 1,0700 und

1,0950 EUR/USD. Die Gretchenfrage bleibt, wann und wie schnell die US-Notenbank die Leitzinsen senkt. Außergewöhnlich niedrig waren die Volatilitäten im Juli bei Devisenoptionen beim USD. Für vorsichtige Marktteilnehmer mit USD-Exposure bieten sich hervorragende Absicherungsoptionen. Eine weitere interessante Entwicklung im Währungsmarkt war der Abbau von Positionen mit großen Zinsunterschieden (Carry Trades). So verlor z. B. der mexikanische Peso 10 % zum USD.

Im Kryptobereich gab es im Juli leichte Erholungstendenzen, ehe der Abwärtssog der Aktienmärkte im August auch die Kryptowährungen betraf. **Viel Bewegung gab es auch beim Edelmetall Gold.** Nach Ausbruch aus der Range der vergangenen Wochen zwischen 2.280 und 2.380 USD wurden neue Höchststände bei 2.480 USD erreicht. Von Zinssenkungen sollte Gold weiter profitieren können.

Immobilien- und Beteiligungsmarkt

In Zeiten hoher Marktbewegungen, Unsicherheit und Volatilität gewinnen die Konzepte der Diversifikation und des Risikomanagements an Bedeutung für die Vermögensverwaltung. Diese Instrumente ermöglichen es Investoren, potenzielle Verluste zu begrenzen und gleichzeitig Chancen zu nutzen, die sich aus den Marktbedingungen ergeben.

Diversifikation als strategische Verteidigung bedeutet, das Verteilen von Investitionen über verschiedene Anlageklassen, Branchen und geografische Regionen hinweg und zielt darauf ab,

das unsystematische Risiko – also das Risiko, das spezifisch für einzelne Anlagen oder Sektoren ist – zu reduzieren. In Zeiten hoher Volatilität können einige Sektoren oder Regionen stärker betroffen sein als andere. Durch eine breite Streuung der Investitionen kann das Risiko solcher Asymmetrien abgefangen werden. Beispielsweise könnten Technologieaktien in einer Krise schwanken, während Grundnahrungsmittel oder Versorgungsunternehmen stabiler bleiben.

Diversifikation in alternative Anlagen wie Rohstoffe, Beteiligungen oder Immobilien kann ebenfalls dazu beitragen, das Portfolio zu stabilisieren, da diese oft andere Risiko- und Renditeprofile als traditionelle Aktien und Anleihen aufweisen.

Eine dynamische Anpassung der Allokation an die ungewöhnlich volatilen Marktverhältnisse erfüllt das **Risikomanagement**, welches ein proaktives Vorgehen erforderlich macht. Dies beinhaltet die kontinuierliche Überwachung der Marktbedingungen und die Anpassung des Portfolios an neue Informationen. Durch den Einsatz von Hedging-Strategien wie Optionen oder Futures können Investoren das Downside-Risiko begrenzen. Zum Beispiel können Put-Optionen als Versicherung gegen Kursverluste dienen.

Zudem ist die Überwachung der Korrelationen innerhalb des Portfolios von großer Bedeutung. In normalen Marktphasen unkorrelierte Anlagen können in Krisenzeiten eine erhöhte Korrelation aufweisen. Ein effektives Risikomanagement erfordert daher eine Überprüfung und möglicherweise Anpassung der Diversifikationsstrategie, um sicherzustellen, dass die angestrebten Risikominderungseffekte weiterhin bestehen.

Das **strategische Rebalancierung** ist ein weiteres Schlüsselinstrument im Risikomanagement. Dies

bedeutet, das Portfolio regelmäßig anzupassen, um die ursprünglichen Anlagegewichtungen und Risikoprofile wiederherzustellen. In einem hochvolatilen Marktumfeld können einige Anlagen überproportional wachsen oder schrumpfen, was das Portfolio aus dem Gleichgewicht bringt. Durch regelmäßiges Rebalancing, das entweder zeit- oder schwellenwertbasiert sein kann, halten Investoren ihre Risikoexposition in Schach und können von 'Buy Low, Sell High'-Gelegenheiten profitieren.

Fazit

Diversifikation und Risikomanagement sind in turbulenten Marktphasen unverzichtbare Strategien. Sie ermöglichen es Investoren, durch vorausschauende Planung und aktive Portfolioverwaltung, Risiken zu minimieren und sich gleichzeitig an sich ändernde Marktbedingungen anzupassen. Wir stehen daher derzeit besonders eng mit unseren Vermögensverwaltern, Immobilienverwaltern und einzelnen Beteiligungsmanagern im Austausch, um hier ein aktives Risikomanagement zu betreiben.

Gut vorbereitet zu sein auf mögliche Marktturbulenzen ist derzeit sicher dringend erforderlich. Dabei interessante Investments zu finden, die auch oder gerade in unsicheren Zeiten gute Performance Chancen erkennen lassen, ist umso wichtiger. Wir sind derzeit in vielen verschiedenen spannenden Projekten involviert, deren Zukunftsaussichten vielversprechend sind. Selbstverständlich halten wir Sie darüber auch zukünftig informiert.

Mit freundlichen Grüßen,
Ihr Tertium Team

© Copyright 2021. Diese Ausarbeitung ist urheberrechtlich geschützt. Eine Verwendung außerhalb des Urheberrechts ohne unsere vorherige Zustimmung ist unzulässig und somit strafbar. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Übersetzungen, die Einspeicherung und Verbreitung über elektronische Medien.

Haftungsausschluss

Die von der Tertium Family Office GmbH erstellten Auswertungen enthalten ausgewählte Informationen und erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Die Auswertungen stützen sich auf allgemein zugängliche Informationen und Daten, die als zuverlässig gelten. Die Tertium Family Office GmbH hat die Informationen jedoch nicht auf ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit geprüft und übernimmt für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen keine Haftung. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der Tertium Family Office GmbH für Schäden gleich welcher Art. Insbesondere übernimmt die Tertium Family Office GmbH keine Haftung für in diesen Auswertungen enthaltene Aussagen,

Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Vermögensgegenstände, Strategien, konjunkturelle, Markt- und/oder Wettbewerbslage, gesetzlicher Rahmenbedingungen usw. Obwohl die Auswertungen mit aller Sorgfalt zusammengestellt werden, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden.

Tertium Family Office GmbH, deren Anteilseigner und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen oder Schlüsse, die aus in den Auswertungen enthaltenen Informationen abgeleitet werden. Die Tertium Family Office GmbH übernimmt insbesondere keine Haftung oder gar Garantie für einen Vermögenszuwachs oder sonstigen Erfolg eines etwaigen Investments. Ferner stellt diese Ausarbeitung weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Kauf von Wertpapieren oder anderen Anlagevehikeln dar und ersetzt nicht die Anleger und produktbezogene Beratung. Sämtliche Inhalte dienen ausschließlich der internen Analyse und stellen somit keinerlei Handlungsempfehlung dar. Das Investieren in Wertpapieren birgt immer grundsätzlich das Risiko eines Totalverlustes.

Urheberrecht

Die Ausarbeitungen in dieser Präsentation sind geistiges Eigentum der Tertium Family Office GmbH. Eine Verwendung, auch in Teilen, ist nur mit der ausdrücklichen Genehmigung der Tertium Family Office GmbH erlaubt. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Übersetzungen sowie die Einspeicherung und Verbreitung über elektronische Medien.