

Marktkommentar August 2024

Rödental, den 03. September 2024

Liebe Leser:innen,

neben den **aktuellen Marktentwicklungen** legen wir heute die aktuelle Ausgabe von „**Die Woche Voraus**“ von Stefan Rondorf, Strategieexperte bei Allianz Global Investors.

Aktuelle Marktentwicklungen:

INDIZES (Entwicklungen in EUR)	Entwicklung letzter Monat	Entwicklung seit 1.1.24	Entwicklung 1 Jahr	Entwicklung 3 Jahre p.a.	Entwicklung 5 Jahre p.a.	Entwicklung 10 Jahre p.a.
FSE DAX TR EUR	2,15	12,87	18,56	6,09	9,63	7,16
EURO STOXX 50 PR EUR	1,75	9,65	15,38	5,72	7,67	4,57
Bloomberg Sub Industrial Metals TR USD	1,08	4,83	4,78	1,82	7,10	3,70
FTSE 100 NR EUR	0,97	15,22	18,85	10,31	8,38	5,41
MSCI World NR EUR	0,34	16,48	22,01	9,22	12,99	11,50
Bloomberg Sub Gold TR USD	0,34	20,17	25,38	13,05	9,14	7,81
S&P 500 TR USD	0,13	19,28	24,66	11,75	15,80	14,96
Nikkei 225 Average PR JPY	-0,15	11,59	16,16	3,45	6,25	7,84
DJ Industrial Average NR USD	-0,33	11,08	18,98	9,37	10,99	12,98
Bloomberg Sub Precious Metals TR USD	-0,35	20,16	22,94	12,02	8,98	7,07
MSCI EM NR USD	-0,66	9,32	12,83	-0,95	4,68	4,36
NASDAQ 100 NR USD	-1,11	16,54	24,50	10,87	21,12	19,84
MSCI China NR USD	-1,26	4,17	-4,66	-11,69	-3,50	2,31
Bloomberg Commodity TR USD	-2,19	0,74	-6,25	5,95	6,91	0,65
Bloomberg Sub WTI Crude Oil TR USD	-5,76	11,21	-0,90	17,75	3,98	-6,82

INVESTMENT-STILE (Entwicklungen in EUR)	Entwicklung letzter Monat	Entwicklung seit 1.1.24	Entwicklung 1 Jahr	Entwicklung 3 Jahre p.a.	Entwicklung 5 Jahre p.a.	Entwicklung 10 Jahre p.a.
MSCI Europe Growth NR EUR	2,05	12,09	16,54	3,92	9,32	8,54
MSCI Europe Large NR EUR	1,73	12,73	18,05	8,54	9,65	6,96
MSCI Europe Value NR EUR	1,18	12,14	18,39	10,09	8,85	5,13
MSCI USA Value NR USD	0,51	15,15	19,49	9,45	10,14	10,16
MSCI USA Large Cap NR EUR	0,09	19,57	25,05	11,22	15,76	14,71
MSCI Europe Small Cap NR EUR	0,32	9,12	16,00	-1,59	7,39	7,45
MSCI USA Growth NR USD	0,33	21,91	28,44	10,35	19,26	17,80
MSCI USA Small Cap NR EUR	-2,61	9,00	14,74	4,38	10,43	10,57

Quelle: Morningstar Direct; Entwicklung in Prozent

Ihre Norbert Mann Neutrale Vermögensberatung GmbH

Norbert Mann und Patrick Speta

FREITAG, 30. AUGUST 2024

Die Woche Voraus

Durch die Brille der Unternehmen

Nach dem Spannungsmoment Anfang August hat sich das Marktumfeld zum Ende des traditionellen Ferienmonats in vielen Marktsegmenten wieder komplett **beruhigt**. Aktienindizes wie der MSCI Welt haben bereits leicht höhere Schlusskurse erreicht als während des letzten lokalen Hochpunkts Mitte Juli diesen Jahres. Auch auf den Märkten für Unternehmensanleihen hat sich der sprunghafte Anstieg der Risikoprämien für Kreditausfälle wieder deutlich zurückgebildet. Nur die Renditen von US-Staatsanleihen sind im Vergleich zu Ende Juli merklich gefallen, vorwiegend in kürzeren Laufzeitbereichen. Hier spiegeln sich die durch schwächelnde US-Arbeitsmarktdaten angefachten **Zinssenkungsfantasien** wider, die zuletzt auch durch entsprechende Rhetorik aus den Reihen der Federal Reserve (Fed) in Jackson Hole bestätigt wurden.

Wie akut sind die **Risiken für eine Konjunkturabkühlung** in den USA



Stefan Rondorf
Senior Investment
Strategist, Global Economics & Strategy

und in Europa? Zur Beantwortung dieser Frage lohnt es sich, neben den traditionellen Makro-Variablen auch die **Signale aus dem Unternehmenssektor** zu verfolgen. Die in diesen Tagen komplett abebbende **Berichtsaison zum zweiten Quartal** kann insgesamt für die S&P 500-Unternehmen als zufriedenstellend bewertet werden. Der Anteil der US-Unternehmen, deren Gewinne positiv überraschen konnte lag mit fast 80% leicht über dem Durchschnitt, dafür war das Ausmaß der Gewinnüberraschung mit 3.5% etwas unterdurchschnittlich. Schlussendlich markiert das Quartal mit knapp 11% Gewinnwachstum gegenüber dem Vorjahresquartal das wachstumstärkste Quartal seit dem vierten Quartal 2021. Auf der Umsatzseite schwächelten die US-Unternehmen leicht. Weniger Unternehmen als gewöhnlich konnten die Umsatzerwartungen schlagen, und wenn ja im Durchschnitt zu einem geringeren Maß als gewohnt. Die Kombination aus ordentlicher Gewinn- und leicht gedämpfter Umsatzentwicklung bedeutet einen weiteren Anstieg der ohnehin historisch hohen **Gewinnmargen** – was als Zeichen von Kostendisziplin, in einigen Bereichen noch immer hoher Preissetzungsmacht sowie gerade für große Champion-Unternehmen einer abnehmenden Wettbewerbsintensität interpretiert werden kann.

In **Europa** liegt das Gewinnwachstum im zweiten Quartal mit etwas mehr als drei Prozent deutlich geringer als in den USA. Dies spiegelt zum einen die insgesamt geringere Wachstumsdynamik wider, zum anderen die weitestgehende Abwesenheit

Aktuelle Publikationen

→ **Multi-Asset: das Comeback**

„Niemals alle Eier in einen Korb legen“ – diese Volksweisheit hat ihre tiefe Verankerung in der Kapitalanlage. Dabei hatte es diese Anlagephilosophie während der Zeit der Niedrig- und Negativrenditen schwer. Jetzt könnte es Zeit für ein Comeback sein.

→ **Kapitalismus, Populismus, Demokratie**

Wer weniger Populismus und mehr Demokratie will, sollte mehr Marktwirtschaft wollen – meint Dr. Hans-Jörg Naumer auf Makronom.

→ **Dividenden: Stabilität in Zeiten der Disruption**

Ob Deglobalisierung, Digitalisierung, Demographie oder Dekarbonisierung – Disruption findet allorten statt. Langfristig, strukturell. Auch 2024 dürften sich diese Treiber der Veränderung bemerkbar machen. Dazu aktuelle Entwicklungen in (Geo-)Politik, Konjunktur und Geldpolitik. Da ist die Frage, was bei Aktien Stabilität für das Depot liefern kann, umso wichtiger.

dynamisch wachsender großer Technologie- und Plattformkonzerne.

Schaut man auf einen Reigen verschiedenster **Frühindikatoren** für amerikanische, aber auch globale Unternehmensgewinne, so spricht die Mehrzahl für eine weiter durchaus robuste Gewinnentwicklung. Solche Indikatoren reichen von einem aufwärts gerichteten Sentiment der Unternehmensführer (CEO-Sentiment des US Conference Board) bis zum dynamischen Wachstum der Exportvolumen eines stark in der Weltwirtschaft integrierten Landes wie Korea (siehe Grafik der Woche). Auch weniger strenge Kreditvergabebedingungen amerikanischer Banken für Firmenkredite deuten in die richtige Richtung.

Immer mehr Analysen versuchen zudem mit Hilfe von Spracherkennungssoftware ein Gefühl dafür zu bekommen, ob die **Wortwahl der Unternehmenslenker**, in den rund um die Gewinnberichte stattfindenden Analystenkonferenzen sich in eine positive oder negative Richtung bewegt. Auswertungen der Großbank HSBC zufolge entwickeln sich die Aussagen zu Finanzkennzahlen wie Gewinn, Umsatz und Marge sowohl für amerikanische als auch europäische Unternehmen weiter aufwärts.

Die Woche voraus

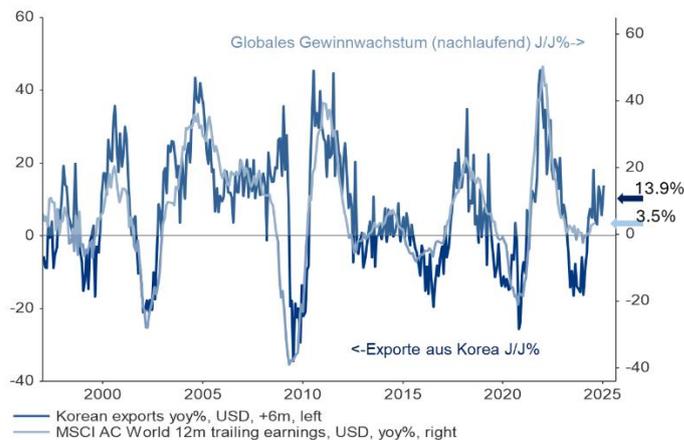
Als unbestrittener Fokuspunkt für Investoren in der kommenden Woche dürften sich die **US-Arbeitsmarktzahlen** für August am Freitag herausstellen. Nach einem schwachen Arbeitsmarktbericht für den Juli, der allerdings auch durch wetterbedingte Sondereffekte verzerrt war, wird mit einer moderaten Erholung beim Stellenaufbau gerechnet. Wie am Anfang eines Monats üblich wartet zudem der globale Reigen der **Einkaufsmanagerindizes** auf die Anleger. Vorabschätzungen deuten auf eine in den meisten Regionen ausreichend gute Geschäftsentwicklung hin. Interessant dürften in den USA zudem der JOLTS-Report mit weiteren Perspektiven zum Arbeitsmarkt sowie ein zweiter Blick auf die **US-Produktivitäts- und Lohnstückkostenentwicklung** im zweiten Quartal werden.

Aus Sicht der Unternehmen scheint im Moment wenig Grund zur Sorge vor einem unmittelbar bevorstehenden Konjunkturabschwung zu bestehen. Nach der bislang überraschend erfolgreichen Inflationsbekämpfung der Zentralbanken scheint sich wieder mehr Spielraum für schnelles Eingreifen in Form von Zinssenkungen zu ergeben. Das Sicherheitsnetz für Konjunkturrisiken scheint wieder enger gewebt, der sprichwörtliche „**Fed Put**“ wird wieder präsenter.

Nicht die schlechtesten Aussichten.

Denkt Ihr,
Stefan Rondorf

Robustes Wachstum koreanischer Exporte deutet darauf hin, dass sich das globale Gewinnwachstum wieder beschleunigen könnte



Quelle: LSEG Datastream, AllianzGI Economics & Strategy 28.08.2024

Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.

POLITISCHE EREIGNISSE 2024

04. Sep	CA	Sitzung der Bank of Canada
10. Sep	UN	Eröffnung UN-Generalratssitzung
12. Sep	EZ	EZB-Ratssitzung
17. – 18. Sep	US	Sitzung des US-Offenmarktausschusses (FOMC)

[→ Übersicht politische Ereignisse \(hier klicken\)](#)

Blick über die 36. Kalenderwoche

Montag			Prognose	Zuletzt
JN	Unternehmensinvestitionen (MOF) (j/j)	Q2	--	6,8%
JN	JibunBK verarb. Gewerbe PMI final sa	Aug	--	49,5
CN	Caixin Mfg PMI Final	Aug	--	49,8
DE	HCOB verarb. Gewerbe PMI	Aug	--	42,1
UK	S&P GLOBAL verarb. Gewerbe PMI	Aug	--	52,5
Dienstag				
JN	Notenbankgeldmenge (j/j)	Aug	--	1,17%
US	S&P Global verarb. Gewerbe PMI final	Aug	--	48,0
US	Bauinvestitionen (m/m)	Jul	--	-0,3%
US	ISM verarb. Gewerbe PMI	Aug	47,8	46,8
US	ISM verarb. Gewerbe Bezahlte Preise	Aug	--	52,9
Mittwoch				
JN	JibunBK Comp Op final sa	Aug	--	53,0
JN	JibunBK SVC PMI final sa	Aug	--	54,0
CN	Caixin Services PMI	Aug	--	52,1
DE	HCOB Dienstleistungs-PMI	Aug	--	51,4
DE	HCOB-Komposit PMI (final)	Aug	--	48,5
UK	S&P GLOBAL SERVICE PMI	Aug	--	53,3
UK	S&P GLOBAL PMI: ZUSA(m/m)ENGESETZT - PRODUKTION	Aug	--	53,4
UK	Währungsreserven Gesamt	Aug	--	188.793,02M
US	Internationaler Handel \$	Jul	-74,0B	-73,1B
US	Fabrikaufträge (m/m)	Jul	--	-3,3%
US	JOLTS Stellenausschreibungen	Jul	--	8,184M
Donnerstag				
DE	Industrieraufträge (m/m)	Jul	--	3,9%
DE	Verarbeitendes Gewerbe O/P Cur Preis sa	Jul	--	-11,3%
DE	Konsumgüter sa	Jul	--	102,8
DE	HCOB Bau-PMI	Aug	--	40,0
UK	S&P GLOBAL PMI: MSC COMPOSITE - PRODUKTION	Aug	--	53,1
UK	S&P Global Bau PMI	Aug	--	55,3
US	ADP Nationale Beschäftigung	Aug	--	122k
US	Erstantrag auf Arbeitslosenunterstützung	26 Aug, w/e	--	--
US	Anträge auf Arbeitslosengeld	19 Aug, w/e	--	--
US	Lohnstückkosten revidiert	Q2	--	0,9%
US	Produktivität Revidiert	Q2	--	2,3%
US	S&P Global Comp Final PMI	Aug	--	54,1
US	S&P Global Svcs PMI final	Aug	--	55,2
US	ISM N-verarb. Gewerbe PMI	Aug	51,5	51,4
Freitag				
JN	Ausgaben aller Haushalte (j/j)	Jul	--	-1,4%
JN	Ausgaben aller Haushalte (m/m)	Jul	--	0,1%
DE	Industrieproduktion (m/m)	Jul	--	1,4%
DE	Industrieproduktion (j/j) sa	Jul	--	-3,92%
DE	Exporte (m/m) sa	Jul	--	-3,4%
DE	Importe (m/m) sa	Jul	--	0,3%
DE	Handelsbilanz, EUR, sa	Jul	--	20,4B
UK	Halifax Hauspreise (m/m)	Aug	--	0,8%
UK	Halifax Hauspreise (j/j)	Aug	--	2,30%
US	Non-Farm-Arbeitsmarktzahlen	Aug	163k	114k
US	Private Lohnsummen	Aug	136k	97k
US	Arbeitslosigkeitsrate	Aug	4,2%	4,3%
US	Durchschnittsverdienst (m/m)	Aug	0,3%	0,2%
US	Durchschnittsverdienst (j/j)	Aug	--	3,6%
US	Durchschnittliche Wochenarbeitsstunden	Aug	34,3	34,2

Die Kalenderdaten für die aktuelle Woche stammen direkt von Bloomberg. Sie werden in der Woche veröffentlicht, in der „Die Woche Voraus“ erscheint. Es handelt sich um Wirtschaftsdaten, die aus offiziellen Quellen stammen. Sofern verfügbar, wird die vorherige Zahl zusammen mit der Konsensschätzung erfasst. Die Konsensschätzung wird von Bloomberg durch eine Umfrage unter Analysten und Wirtschaftswissenschaftlern ermittelt. Sie ist der Durchschnitt aller abgegebenen Schätzungen.

Falls nicht anders erwähnt, stammen die Daten und Informationen von LSEG Datastream.

Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und Erträge daraus können sinken oder steigen. Investoren erhalten den investierten Betrag gegebenenfalls nicht in voller Höhe zurück. Die dargestellten Einschätzungen und Meinungen sind die des Herausgebers und/oder verbundener Unternehmen zum Veröffentlichungszeitpunkt und können sich – ohne Mitteilung darüber – ändern. Die verwendeten Daten stammen aus verschiedenen Quellen und wurden zum Veröffentlichungszeitpunkt als korrekt und verlässlich bewertet. Bestehende oder zukünftige Angebots- oder Vertragsbedingungen genießen Vorrang. Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die für den Vertrieb ihrer Organismen für gemeinsame Anlagen getroffenen Vereinbarungen im Einklang mit den geltenden Vorschriften für die Beendigung der Notifizierung zu beenden. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet; es sei denn dies wurde durch Allianz Global Investors GmbH explizit gestattet.

Für Investoren in Europa (exklusive Schweiz)

Dies ist eine Marketingmitteilung herausgegeben von Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.de, eine Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland; Sitz: Bockenheimer Landstr. 42-44, 60323 Frankfurt/M., Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt/M., HRB 9340; zugelassen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Die Zusammenfassung der Anlegerrechte ist auf Englisch, Französisch, Deutsch, Italienisch und Spanisch unter <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights> verfügbar. Allianz Global Investors GmbH hat eine Zweigniederlassung errichtet in Großbritannien, Frankreich, Italien, Spanien, Luxemburg, Schweden, Belgien und in den Niederlanden. Die Kontaktdaten sowie Informationen zur lokalen Regulierung sind hier (www.allianzgi.com/Info) verfügbar.

Für Investoren in der Schweiz

Dies ist eine Marketingmitteilung, herausgegeben von Allianz Global Investors (Schweiz) AG, einer 100%igen Tochtergesellschaft der Allianz Global Investors GmbH.