LOGBUCH EINES BÖRSIANERS

2024.

Die Kolumnen des Jahres 2024

47 Kolumnen

Dr. Josef Obergantschnig
Börse kannst auch du.

Impressum.

HERAUSGEBER UND AUTOR

Dr. Josef Obergantschnig
Obergantschnig Management GmbH
Statteggerstraße 206
8046 Stattegg, Österreich
UID: ATU67999213

KONTAKT

Web: www.obergantschnig.at
E-Mail: office@obergantschnig.at

REIHE

Logbuch eines Börsianers · Kolumnen 2024
Die Kolumne erscheint bei e-fundresearch.com, in der Kleinen Zeitung und bei der FH JOANNEUM Graz.
Stand dieser Sammlung: Oktober 2026

BILDRECHTE

Sämtliche Grafiken und Tabellen: eigene Darstellung Obergantschnig Management GmbH.

COPYRIGHT

Alle Rechte vorbehalten. Vervielfältigung, Verbreitung oder Bearbeitung nur mit ausdrücklicher schriftlicher Zustimmung der Obergantschnig Management GmbH.

Inhalt.

04.01.2024	Die Raoring 2020er und ein verhaltener Start
11.01.2024	Ein neues All-Time-High und das attraktivste Investment
19.01.2024	Fehlinformationen, Rekord-Boni und der Sparstift
25.01.2024	Wall Street und Kulm auf der Jagd nach Rekorden
02.02.2024	Sprudelnde Gewinne und die Vernetzung von Mensch und Computer
07.02.2024	Allzeithochs und ein unglaubliches Comeback
15.02.2024	Ein millionenschwerer Fehler und eine Verfünffachung
22.02.2024	Darfs ein bisserl mehr sein: Von Rising Stars und Fallen Angels
27.02.2024	Lethargie und die glorreichen Sieben
05.03.2024	Sprudelnde Gewinne und sportliche Erwartungen
15.03.2024	Market-Timing und ein Ausklang in der Schihütte
20.03.2024	Watschelnde Börsianer und teure Kredite
26.03.2024	Marshmallow, Aktien und der teure Whisky
03.04.2024	Die Truthahn-Illusion, der Bullen-Ritt und ein Börsenzoo voller Überraschungen
11.04.2024	Von Zinskurven und Goldrausch: Finanzmärkte in Bewegung
18.04.2024	Der Spagat zwischen einer historischen Bonuszahlung und Massenentlassungen
26.04.2024	Globale Unternehmensergebnisse und IWF-Prognosen: Ein April voller Überraschungen
03.05.2024	Globale Finanzmarktperspektiven: Von Apple-Aktien bis zum EZB-Zinsentscheid
10.05.2024	Von Maria Theresia zu Tech-Giganten und Local Heroes
17.05.2024	Bullen im Anmarsch: 2024, das Jahr der Rekorde
22.05.2024	All-Time-Highs, ein Karriereende und die erwartete Zinssenkung
29.05.2024	Radelnde Investoren und ein Kursverfall mit Ansage
06.06.2024	Zinswende und die Wachablöse eines Giganten
13.06.2024	Der ‚King of Bonds' entdeckt seine Liebe zu Europa – und wo der Euro im Urlaub besonders viel wert ist
21.06.2024	Knallende Sektkorken und große Herausforderungen
25.06.2024	Larry's Gedanken und ein ständiges Auf und Ab
04.07.2024	Ein Billionensprint und das abrupte Ende eines Sommermärchens
12.07.2024	Finanzstrategien: Von Espresso bis Café Latte
14.08.2024	Warren Buffetts Gespür und die Lehren aus dem turbulenten August
21.08.2024	Jackson Hole und ein heißer Herbst
28.08.2024	Warum europäische Unternehmen an der Börse hinterherhinken
03.09.2024	Die Chancen stehen bei eins zu fünf: Spannung an den Börsen
12.09.2024	Christine prescht vor, zieht Jerome nach?
18.09.2024	Christine prescht vor, zieht Jerome nach?
25.09.2024	Eine hohe Latte und die Prognosefähigkeit der KI
25.09.2024	Konzentrationen und sprudelnde Gewinne
02.10.2024	Von der Internetblase zu den Glorreichen Sieben
10.10.2024	Vom Wandel der Giganten und einem weichen Landemanöver
17.10.2024	Neue Höhen, alte Muster und der Glanz des Goldes

23.10.2024	Der Kampf der Währungen und eine drohende Machtverschiebung
07.11.2024	Von der Präsidentschaftswahl zum Zinsentscheid: Wall Street im Trump-Rausch
08.11.2024	Aktienmärkte, Krypto’s und ein unbemerktes Erwachen aus dem Dornröschenschlaf
20.11.2024	Viele All-Time-Highs und ein drohendes Ungemach
28.11.2024	Euphorie und der Elefant an der Eingangstür
03.12.2024	Rekordstände feiern, Liquiditätspolster aufbauen?
13.12.2024	20.000 und ein starkes Jahr ante-portas
18.12.2024	All-Time-Highs, Mean-Reversion und Weihnachtsfrieden

04.01.2024 · NR. 1

Die Raoring 2020er und ein verhaltener Start.

Nach ein paar entspannten Skitagen mit meinen Kindern nimmt das Jahr 2024 für mich so richtig Fahrt auf. Als ich heute Morgen meinen Espresso trinke, muss ich schmunzeln. Die Uhren wurden wieder zurückgestellt. Die Year-to-Date-Performance (YTD) – also die Wertentwicklung seit Jahresbeginn – sah vor wenigen Tagen noch wunderbar aus. 2024 sind die Weltbörsen so irgendwie ins Jahr gestolpert. Schon am ersten Handelstag verloren der Nasdaq-100-Index 1,7% und verzeichnete damit den schlechtesten Jahresauftakt seit 2001. Die Anleihenmärkte erklärten sich solidarisch. Steigende Renditen führten zu Kursverlusten und damit ging es im Tandem nach unten. Nach dem sehr starken 4. Quartal kam es zu Gewinnmitnahmen. Das Jahr ist noch jung und die jüngsten Entwicklungen sind definitiv keine Katastrophe. Spannend finde ich aber, dass das Stimmungsbild der Börsianer doch stark von der YTD-Performance abhängt und sich damit in den ersten Tagen des Jahres doch etwas die Unsicherheit breit macht. Diese Woche waren noch viele Börsianer auf Urlaub. Ich bin schon gespannt, wie es ihnen geht, wenn sie ab kommender Woche wieder auf das glitschige Börsenparkett zurückkehren. Ob sie beim Blick auf die YTD-Zahlen nervös werden?

In den „Roaring“ 2020ern haben wir bereits viele turbulenten Tage erlebt. Die Dekade ist noch jung, aber brüllend war sie allemal. Wir haben 2020 den Corona-Shutdown erlebt, 2021 mit der zweiten Corona-Welle zu leben gelernt. 2022 erlebten wir den russischen Einmarsch in die Ukraine, in beängstigende Höhen steigende Inflationszahlen, einen Crash am Anleihenmarkt und die Angst vor der größten Depression aller Zeiten. 2023 erlebten wir darüber hinaus den Beginn des Israel-Gaza-Krieges, als palästinensische Kämpfer einer Terrororganisation Israel angriffen und eine Sperranlage zum Gazastreifen durchbrachen. Im Herbst mehrten sich auch die Kritiker der Notenbanken, die durch einen historisch sowohl vom Ausmaß als auch von der Geschwindigkeit einzigartigen Zinserhebungszyklus eingeleitet haben, um der davongaloppierenden Inflation Herr zu werden. Rückblickend betrachtet ein sehr komplexer und gefährlicher Mix, meinen Sie nicht auch?

Investoren können trotz dieser Rahmenbedingungen auf außergewöhnlich erfolgreiche 2020er Jahre zurückblicken. In dieser Dekade stieg der globale MSCI World Index um mehr als 40%, der S&P 500 um nahezu 50% und die Technologiebörse Nasdaq-100 um nahezu 100%. Auch für europäische Indizes waren es erfreuliche Jahre, auch wenn die Performance des DAX mit rund 25% bzw. des ATX mit 20% im internationalen Vergleich doch etwas hinterherhinkt. Beim Durchscrollen des Newsflow bleibe ich an einer Nachricht hängen: „We have nothing to fear but fear itself.“ Irgendwie ein passendes Investoren-Mantra der letzten Jahre, die anscheinend mit allen Rückschlägen gut umgehen können und nichts als die Angst selbst zu fürchten haben. Stellt sich noch die Frage, ob die Angst 2024 zurückgekehrt ist? Die Börse ist emotional und auch wenn ich persönlich es nicht glaube, ist diese Frage gegenwärtig noch nicht seriös beantwortbar.

Wichtig ist aber auch festzuhalten, dass sich die Rahmenbedingungen seit den letzten Dezembertagen nicht wirklich verändert haben. Auf der Inflationsfront sollte sich die Lage weiter entspannen, die

wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind zwar etwas schwächer, allerdings scheinen wir den Tiefpunkt bereits überschritten zu haben. Im Laufe des Jahres dürfte sowohl die amerikanische Fed als auch die EZB die Zinsen wieder senken und damit versuchen, die Wirtschaft zu unterstützen. Sollte das eintreten, dürften auch viele Kreditnehmer hörbar aufatmen, da dadurch auch für sie die monatlichen Ratenzahlungen wieder etwas billiger werden. Die Bewertung der Aktienmärkte ist im historischen Kontext definitiv nicht billig, liegt aber dennoch nur knapp über den historischen Durchschnittswerten. Das ist für mich ein Beleg dafür, dass die Kursanstiege der Vergangenheit auch fundamental durch steigende Unternehmensgewinne unterstützt wurden. Zinsseitig gibt es wieder Anlass zur Freude für Investoren, da es wieder attraktive Renditen gibt.

Aus meiner Sicht gibt es (noch) keinen Grund, pessimistisch zu sein. Bei der Aufstellung des eigenen Portfolios spielt die Vergangenheit keine Rolle. Es ist entscheidend, aktuelle Chancen und Risiken zu bewerten und darauf basierende Entscheidungen zu treffen. Meiner Erfahrung nach ist es sinnvoll, eine langfristige Strategie zu verfolgen und kurzfristige Marktschwankungen zu ignorieren. Ich wünsche uns allen ein erfolgreiches Börsenjahr 2024.

11.01.2024 · NR. 2

Ein neues All-Time-High und das attraktivste Investment.

Diese Woche war ich auf meiner ersten Geschäftsreise 2024. Ich sitze gerade beim Frühstück in einem schönen Hotel mit Blick auf den Dom und genieße einen ausgezeichneten Espresso, während ich diese Kolumne verfasse. Das Jahr 2024 hat bereits Fahrt aufgenommen, und ich bin zuversichtlich, dass es ein gutes Jahr wird. Der Januar ist für mich stets ein Zeitpunkt, um Trendthemen zu analysieren und einen Ausblick zu wagen. Trotz eines verhaltenen Starts an den Finanzmärkten erwarten 70 % der Analysten ein neues Allzeithoch beim amerikanischen S&P 500. Die Mehrheit ist der Ansicht, dass große Technologieunternehmen wie Apple, Microsoft oder Alphabet auch 2024 attraktive Investments bleiben werden.

Bei einem Indexstand von rund 4.800 Punkten reichen die Prognosen von 5.400, prognostiziert von Yardeni Research, bis zu 4.200 von J.P. Morgan. Es ist faszinierend, wie divergent die Ansichten sein können. Der größte Pessimist gibt zu bedenken, dass wir 2024 mit größeren makroökonomischen Herausforderungen und einer schwächeren Wirtschaftsdynamik konfrontiert sein könnten. Diese könnten dazu führen, dass die Unternehmensgewinne nicht mehr so stark steigen. Zusätzlich werden geopolitische Unsicherheiten ins Feld geführt. Im Gegensatz dazu zählt Ed Yardeni zu den Optimisten. Er geht davon aus, dass der S&P 500 im Jahr 2024 auf 5.400 Punkte steigen und im Jahr 2025 die 6.000-Punkte-Marke erreichen wird. Seine positive Prognose begründet er vor allem mit dem Abwenden einer Rezession in den USA und einer zunehmenden Wirtschaftsdynamik. Prognosen und Einschätzungen sind in unserer vernetzten Welt allerdings mit Vorsicht zu genießen. Für 2023 hatten die Analysten mehrheitlich eine Performance zwischen 5 % und 10 % vorhergesagt. Mit über 20 % hat der amerikanische Aktienmarkt jedoch positiv überrascht.

Beim Anleihenmarkt erwarten mehr als 70 % der Fondsmanager für 2024 fallende Renditen – der höchste Wert seit zwei Jahrzehnten. Die Finanzmärkte spekulieren darauf, dass die Notenbanken bald mit Zinssenkungen beginnen werden. Es werden zwei bis drei Zinssenkungen von der Fed und später von der EZB erwartet.

Langfristige Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 30 Jahren werden daher als die attraktivste Anlagemöglichkeit für 2024 angesehen, noch vor den sogenannten "Magnificent Seven" – den Börsenstars der letzten Jahre, zu denen Apple, Alphabet (Google), Microsoft, Amazon, Meta (Facebook), Tesla und Nvidia zählen.

Abschließend noch ein Blick auf die Weltwirtschaft: Der Internationale Währungsfonds prognostiziert ein Wachstum von 2,7 %. Die Analystenhäuser sind im Schnitt etwas optimistischer und rechnen mit 2,9 %. Das liegt global gesehen nur knapp unter der Durchschnittsrate der letzten 10 Jahre von 3,1 %. Ein erheblicher Teil des Wachstums wird von China beigesteuert, während der Anteil der USA oder der Eurozone jeweils bei etwa 10 % liegt. Es wird erwartet, dass in den kommenden Jahren das

Wirtschaftswachstum hauptsächlich aus China und anderen aufstrebenden Schwellenländern wie Indien oder Indonesien stammen wird. Indien könnte 2024 sogar eine höhere Wachstumsrate als China erzielen.

Was können wir also von 2024 erwarten? Die Inflation dürfte "niedrig" bleiben, jedoch weiterhin über dem Ziel der EZB liegen. Apple wird in seine Produkte KI integrieren, und Roboter werden verstärkt in den Arbeitsmarkt eindringen. Im Jahr 2025 könnte die KI meines Smartphones sogar den Espresso bestellen, der mir dann von einem Roboter serviert wird – eine spannende Aussicht!

19.01.2024 · NR. 3

Fehlinformationen, Rekord-Boni und der Sparstift.

Manche Dinge ändern sich nie. Genauso wie mein liebgewonnener morgendlicher Espresso, freue ich mich im Jänner Jahr für Jahr auf den neuen Risk Report des World Economic Forums. Das ist sozusagen der "Wake-Up-Call" für die globale Wirtschaft. Als Investor ist es wichtig, sich auch mit den Risiken auseinanderzusetzen. Für mich ist das eine Pflichtlektüre, aus der ich viel über die großen Themen, Herausforderungen und Risiken unserer Zeit lernen kann. Besonders spannend finde ich, dass Experten aus unterschiedlichen Spezialgebieten - vom Volkswirt über den Physiker, Unternehmer, Geostrategen, Finanzexperten, Soziologen bis hin zum Klimaforscher - Trendthemen beurteilen und dann zu einem großen Gesamtbild zusammenfügen.

Und genau dieser Risk Report wird beim Treffen in Davos dieser Tage in Anwesenheit des „Who's Who" der globalen Wirtschaft und Politik vorgestellt. Angeführt wird die Risikolandkarte von Extremwetter-Ereignissen. Von wirtschaftlicher Seite werden die Inflation und ein wirtschaftlicher Abschwung oder gar eine Rezession als die größte Gefahrenquelle definiert. Spannend finde ich, dass AI-generierte Fehlinformationen bei kurzfristiger Betrachtungsweise als das größte Risiko ausgewiesen werden. ChatGPT lässt grüßen. Für mich ist das auch eine gute Gelegenheit, Ihnen zu versichern, dass dieser Text von mir persönlich verfasst wurde. Aber das würde Ihnen die KI vermutlich auch versichern.

Kommen wir zu den Finanzmärkten. Auch wenn wir 2024 einen holprigen Jahresstart erlebt haben, hat die Nasdaq-100 ein neues Rekordhoch erreicht. Die jüngsten Kursverluste haben wohl den einen oder anderen Schnäppchenjäger auf den Plan gerufen. Technologieunternehmen liegen nach wie vor im Trend, aber auch der Finanzsektor nimmt weltweit eine dominante Rolle ein. Die Stimmungslage bei den Big-Playern könnte wohl unterschiedlicher nicht sein. Die Citigroup, immerhin auf Rang 18 der größten Banken der Welt, kämpft mit einem großen Ertragsproblem. Jane Fraser, Vorstandsvorsitzende des in New York ansässigen Finanzgiganten, kündigte an, 20.000 Stellen abbauen zu wollen. Es wird der Sparstift angesetzt. Das ist irgendwie verständlich, da das Unternehmen im 4. Quartal einen Verlust von 1,8 Billionen US-Dollar verzeichnete. Langfristig will man 2,5 Milliarden US-Dollar einsparen. Dies stellt das schlechteste Quartalsergebnis seit 15 Jahren dar. Damals befanden wir uns mitten in der Finanzkrise und hatten mit den Nachwehen der Lehman-Pleite zu kämpfen. Aktuell wird die Citigroup an der Börse mit 97 Milliarden US-Dollar bewertet, was sie auf Rang 148 der wertvollsten Unternehmen der Welt platziert. Diese Entwicklung wird die Aktionäre jedoch wenig erfreuen, da die Marktkapitalisierung vor 20 Jahren noch knapp über 250 Milliarden US-Dollar lag. Das bedeutet, dass die Aktionäre in den letzten 20 Jahren etwas mehr als 150 Milliarden US-Dollar an Wert verloren haben.

Auf der anderen Seite steht J.P. Morgan Chase, aktuell die mit Abstand wertvollste Bank der Welt. Das Unternehmen wird an der Börse mit 480 Milliarden bewertet, was annähernd doppelt so hoch ist wie die Bewertung der Nummer zwei, der Bank of America. Im Vergleich dazu weist die Erste Group eine

Marktkapitalisierung von 16 Milliarden Euro auf, während die Deutsche Bank 24 Milliarden Euro und die UBS 88 Milliarden Euro aufweisen. Vor 20 Jahren betrug die Marktkapitalisierung "nur" 80 Milliarden US-Dollar. Aktionäre konnten in den letzten 20 Jahren einen Gewinn von rund 400 Milliarden US-Dollar verzeichnen, was immerhin einer Versechsfachung des Börsenwerts entspricht. Aktuell rangiert J.P. Morgan Chase auf Rang 14 der wertvollsten Unternehmen der Welt. Das Unternehmen hat seinen Nettogewinn im 4. Quartal noch einmal deutlich gesteigert, und im Gesamtjahr 2023 hat das Finanzinstitut 50 Milliarden US-Dollar verdient, mehr als jemals zuvor eine amerikanische Bank verdient hat. Die J.P. Morgan Banker können sich im Gegensatz zu den Citigroup-Mitarbeitern wohl auf eine satte Boni-Zahlung freuen. Ich bin schon gespannt, ob wir Aktionäre uns Ende 2024 auch über einen ordentlichen Gewinn freuen können!

25.01.2024 · NR. 4

Wall Street und Kulm auf der Jagd nach Rekorden.

Diese Woche war es wieder so weit. Als Börsianer gibt es wohl nichts Erfreulicheres, als in den frühen Morgenstunden die Kaffeemaschine anzuwerfen und beim Scrollen durch die Nachrichten über die Meldung zu stolpern, dass der Dow Jones, der S&P 500 und der Nasdaq 100 ein neues Allzeithoch erreicht haben. Da schmeckt mein heißgeliebter Espresso doppelt gut. Die Rekordjagd setzt sich somit sowohl bei der Skiflug-Weltmeisterschaft am steirischen Kulm als auch an den wichtigsten US-Leitbörsen fort.

Die letzten Wochen waren geprägt von Vorhersagen und Prognosen für 2024. Zu den Top-Prognosen gehört, dass Anleihen ein Comeback als attraktive Asset-Klasse erleben, Indiens Wirtschaftswachstum Chinas übertrifft und der S&P 500 ein neues Rekordhoch erreicht. Damit haben wir bereits in der vierten Woche des noch jungen Jahres eine der Top-Prognosen erreicht.

Bei den Investoren stehen Technologieunternehmen, insbesondere solche, die das Thema Künstliche Intelligenz (KI) abdecken, hoch im Kurs. Als Börsianer befinde ich mich in einem emotionalen Zwiespalt. Einerseits freue ich mich natürlich über die gute Performance und das Erreichen neuer Höchststände, andererseits drängt sich die Frage auf, ob wir den Zenit bereits überschritten haben. In dieser Woche wurde ich im Rahmen eines Vortrags erneut gefragt, ob ich Parallelen zu den späten 1990ern sehe und ob wir gerade eine Internet-Blase 2.0 erleben. Diese Frage kann ich natürlich nicht seriös beantworten, denn niemand kann wirklich einen Blick in die vielzitierte Glaskugel erhaschen. Ich kann jedoch die aktuelle Situation bewerten und daraus meine Schlüsse ziehen.

Betrachten wir die Fakten, so sehen wir, dass die Aktienmärkte, insbesondere jene in den USA, fundamental betrachtet sicherlich nicht gerade günstig bewertet sind. Das ist unbestreitbar und klar. Doch wenn wir uns die Performance genauer ansehen, wird deutlich, dass ein Großteil der Kursgewinne zwischen 2020 und 2023 durch Gewinnsteigerungen und Dividendenzahlungen gestützt wurde. Tatsächlich lassen sich mehr als 85% der Kursanstiege auf diese Faktoren zurückführen, während der verbleibende Rest auf eine etwas teurere fundamentale Bewertung zurückzuführen ist.

Und genau darin sehe ich den entscheidenden Unterschied zu den späten 1990ern. Damals wurden viele Aktien nur aufgrund der Euphorie und der Erwartung sprudelnder Gewinne in naher Zukunft gekauft. Mit manch einem – und da möchte ich mich als damals noch sehr junger Fondsmanager definitiv nicht ausnehmen – sind sogar die Pferde durchgegangen. Mit Dollarzeichen in den Augen haben Käufer die Aktienkurse in schwindelerregende Höhen gehoben. Und dieser Kursanstieg war damals definitiv nicht fundamental untermauert. Ob die Party an den Märkten auch 2024 weitergeht, wird erst die Zukunft zeigen. Ich persönlich blicke jedoch durchaus optimistisch in die Zukunft.

An den Finanzmärkten gilt es bereits als ausgemachte Sache, dass die Notenbanken in absehbarer Zukunft die Zinsen erneut senken werden. Die Europäische Zentralbank (EZB) ist entschlossen und zuversichtlich, die Inflation in naher Zukunft auf den mittelfristigen Zielwert zurückzuführen. Obwohl Christine Lagarde, Präsidentin der EZB, diese Woche die Märkte noch nicht mit einer Zinssenkung überraschen konnte, bin ich sehr zuversichtlich, dass Kreditnehmer mit variablen Zinsbindungen im Laufe des Jahres noch von der ein oder anderen Zinssenkung profitieren werden.

Spannend finde ich, dass viele Experten davon ausgehen, dass durch die Künstliche Intelligenz ein Wahlskandal ausgelöst werden könnte. In den Fabrikshallen und vermutlich auch in so manchen Bürogebäuden wimmelt es mittlerweile von arbeitenden Robotern. Ob diese jedoch auch die Wahllokale stürmen werden, wage ich (zumindest vorerst) zu bezweifeln.

02.02.2024 · NR. 5

Sprudelnde Gewinne und die Vernetzung von Mensch und Computer.

Diese Woche habe ich mir eine schöne Teekanne gekauft. Ja, Sie haben richtig gelesen. Es handelt sich wirklich um eine Teekanne. Eines kann ich aber garantieren: Meinem geliebten Espresso bleibe ich auch in Zukunft treu. Während ich durch die Innenstadt bummelte, wimmelte es von Ausverkaufsschildern. Gerade diese Rabattaktionen spülen ordentlich Geld in die Kassen. Der größte Online-Einzelhändler Amazon hat diese Woche Zahlen vorgelegt. Der Konzernumsatz ist im 4. Quartal 2023 um 14% auf 170 Milliarden US-Dollar gestiegen. Dem robusten Cloud-Geschäft und Sonderangeboten sei Dank. Allein am Black-Friday und am Cyber-Monday wurden mehr als eine Milliarde Artikel bestellt. Von den 170 Milliarden bleibt ein Nettogewinn von knapp über 10 Milliarden Dollar übrig. Das entspricht einer Marge von rund 6%. Trotzt neuer aggressiver Konkurrenten aus Asien, die mit einem hohen Werbebudget und extremen Dumpingpreisen auf den Markt drängen, scheint die Euphorie schier grenzenlos. Ein Grund dafür ist auch, dass uns Konsumenten künftig Rufus – dabei handelt es sich um eine KI-Software – beim Online-Einkauf unterstützen wird. Ich bin schon gespannt, was mir die KI künftig in mein Einkaufswagerl legen wird.

Mit Apple hat auch ein zweiter Tech-Gigant seine Zahlen vorgelegt. Nach vier Quartalen in Folge, in denen der Umsatz zurückgegangen ist, konnte das Unternehmen im 4. Quartal wieder ein Umsatzplus vermelden. Für das erfolgsverwöhnte Unternehmen endet damit die längste Negativserie seit 2001. Bei einem Quartalsumsatz von 120 Milliarden Dollar bleiben immerhin 34 Milliarden Dollar Gewinn übrig. Die Gewinnmarge ist mit 28% deutlich höher als jene von Amazon. Es ist aber definitiv nicht alles eitel Wonne. In China, einem der wichtigsten Absatzmärkte, ist der Umsatz um 13% gefallen. Das ist zwar wenig überraschend, da Apple hier mit dem lokalen Rivalen Huawei verbissen um Marktanteile kämpft, aber doch irgendwie enttäuschend. Produktseitig können sich Apple-Kunden auf die Computerbrille „Vision Pro“ freuen, welche ab einem Startpreis von 3.500 US-Dollar zu haben sein wird. Auf den Bildern ähnelt Sie einer Skibrille. Bei der Frage, wie hoch das Absatzpotenzial dieses Virtual-Reality-Headsets wirklich sein wird, gehen die Expertenmeinungen weit auseinander. Ich bin schon gespannt.

Und abschließend möchte ich noch kurz zum Facebook-Konzern schwenken. Mark Zuckerberg und sein Meta-Konzern wurden ja schon von vielen abgeschrieben. Es bewahrheitet sich aber wieder einmal das alte Sprichwort: Totgesagte leben länger. Das Werbegeschäft von Meta boomt. Der Umsatz ist im 4. Quartal um ein Viertel auf 40 Milliarden US-Dollar gestiegen. Der Gewinn liegt bei 14 Milliarden US-Dollar und konnte sich im Vergleich zum Vorjahresquartal verdreifachen. Eine Gewinnmarge von 35% kann sich sehen lassen. Der Fokus liegt in der virtuellen Welt. In der Realität dürfen sich Aktionäre auch erstmals über eine Dividende freuen.

Auch Elon Musk setzt auf die Vernetzung zwischen Mensch und Computer. Sein Unternehmen Neuralink hat erstmals einem Patienten ein Gehirnimplantat eingesetzt. Das primäre Ziel ist es,

Menschen mit Parkinson oder ALS zu helfen. Hier sind aber vermutlich keine Grenzen gesetzt. Ob ich mir in naher Zukunft aber einen Chip einsetzen lasse, um meine menschlichen Fähigkeiten zu verbessern, wage ich definitiv zu bezweifeln.

Bei diesen Ergebnissen ist es wenig verwunderlich, dass Technologie-Aktien auch 2024 noch voll im Trend sind. Es mehren sich aber mittlerweile auch schon kritische Stimmen, dass die Bewertungen schon sehr sportlich sind. Eines ist aber klar. Für Spannung ist gesorgt.

Die amerikanische Notenbank hat ihre Leitzinsen wie erwartet unverändert gelassen. Auch wenn laut eigenen Angaben die Entscheidung für Zinssenkungen noch nicht gefallen ist, deutete Fed-Präsident Jerome Powell an, dass wir heuer noch Zinssenkungen ab Mai erleben werden. Natürlich nur, sofern man die Inflation im Griff habe. Es würde mich wundern, wenn EZB-Präsidentin Christine Lagarde mit ein paar Monaten Verspätung dem lieben Jerome folgen würde. Vielleicht sollten die beiden einmal eine VR-Brille aufsetzen, um ihre Strategie zu testen? Oder macht vielleicht macht es ja auch mehr Sinn, einmal bei der KI nachzufragen?

07.02.2024 · NR. 6

Allzeithochs und ein unglaubliches Comeback.

Diese Woche haben auch europäische Indizes wie der deutsche DAX oder der Dow Jones Euro-Stoxx 50 ein neues Allzeithoch erreicht. Nach dem schwachen Jahresauftakt scheint wieder Energie zu sein. Das scheint bei den Börsianern abzuprallen. Trotz einer schwachen Konjunktur kann die Leitbörse des als kranker Mann Europas verschrienen Landes auf eine starke Börse verweisen. Mr. Market scheint wieder einmal extrem euphorisch und voller Lebensenergie zu sein. Bei mir ist es der morgendliche Espresso – was Mr. Market so euphorisch macht, habe ich zu meinem Leidwesen in all den Jahren noch nicht herausgefunden.

Kommen wir noch einmal zurück zum DAX. Deutsche Unternehmen erwirtschaften nur einen Bruchteil der Umsätze in Deutschland. Der Globalisierung sei Dank. Und darüber hinaus ist ein Großteil des Anstiegs auf lediglich eine Handvoll Unternehmen zurückzuführen. Was in den USA die Magnificent Seven – also die großen Tech-Unternehmen Apple, Nvidia, Alphabet (Google), Meta (Facebook), Amazon, Tesla und Microsoft – sind, sind in Deutschland die glorreichen Fünf bestehend aus den Indexschwergewichten SAP, Siemens, Allianz, Münchner Rück und der Deutschen Telekom. Der deutsche Aktienmarkt wird von diesen Giganten nach oben gezogen, wohingegen die durchschnittliche DAX-Aktie fast 40% unter dem Allzeithoch notiert.

Kommen wir noch einmal zu den Magnificent Seven. An der Spitze als wertvollstes Unternehmen hat vor wenigen Wochen Microsoft den ewigen Konkurrenten Apple abgelöst. Das Comeback feiert Mark Zuckerbergs Meta, der bereits von vielen Investoren für tot oder zumindest als todkrank abgeschrieben wurde. Vor zwei Jahren, also im Februar 2022, hat die Aktie noch den größten Wertverlust in der gesamten Börsengeschichte hingelegt. Im November 2022, also vor etwas mehr als einem Jahr, konnte man eine Aktie des Tech-Giganten noch um 110 US-Dollar kaufen. Seit damals hat sich der Kurs mehr als vervierfacht. Nach Bekanntgabe der letzten Zahlen ist Meta an einem Tag um 20% und damit um einen Börsenwert von knappen 200 Milliarden US-Dollar gestiegen. Auch das ist ein Rekord. Wenn das kein eindrucksvolles Comeback ist!

2023 erwirtschaftete der Meta-Konzern einen Umsatz von 135 Milliarden US-Dollar. Und davon bleiben nach Abzug aller Steuern und Kosten für die Aktionäre noch ein Gewinn von 39 Milliarden US-Dollar übrig. Das kann sich wahrlich sehen lassen, meinen Sie nicht auch? Darüber hinaus hat Meta auch im Bereich der Künstlichen Intelligenz eine Vorreiterrolle eingenommen. Und das wiederum lässt Börsianer von sprudelnden zukünftigen Gewinnen träumen. Mark Zuckerberg, der einen Großteil seines Vermögens in den eigenen Aktien investiert hat, hat die letzten Wochen Microsoft-Gründer Bill Gates überholt und ist mit einem geschätzten Vermögen von 163 Milliarden US-Dollar bereits der viertreichste Mensch der Erde. Das Ranking führt ein gewisser Elon Musk mit 203 Milliarden US-Dollar an. Der liebe Elon hat aber im Gegensatz zu Mark sehr turbulente Wochen hinter sich. Er ist der einzige auf der Top-10 Liste, der heuer Verluste erlitten hat. 2024 ist sein Vermögen um unglaubliche 26

Milliarden geschrumpft. Das entspricht in etwa der Marktkapitalisierung von Verbund, dem wertvollsten ATX-Unternehmen.

Kommen wir noch einmal nach Deutschland. Im Rahmen eines Pilotprojekts haben 45 Unternehmen die Vier-Tage-Woche eingeführt. Und zwar ganz nach dem Motto: 100-80-100. Also 100% der Leistung bei 80% der Zeit bei 100% Bezahlung. Das Projekt wird auch von wissenschaftlicher Seite aus begleitet und die Ergebnisse analysiert. Ich bin schon sehr gespannt auf das Ergebnis. Ich persönlich halte mich da eher an Warren Buffets Grundsatz: „If you don’t find a way to make money while you sleep you will work until you die.“

15.02.2024 · NR. 7

Ein millionenschwerer Fehler und eine Verfünffachung.

Heute Morgen reibe ich übermüdet meine Augen. Beim Blick auf die aktuelle Kurstafel stockt mir der Atem: Der S&P 500 hat die 5.000er-Grenze überschritten. Das Mahlwerk der Kaffeemaschine macht gerade einen Höllenlärm – irgendwie eine passende Fanfare als Begleitmusik. Mein Espresso war schließlich in all den Jahrzehnten ein ständiger und zuverlässiger Wegbegleiter. Als meine „Liebesbeziehung“ mit dem S&P 500 begann, hat der Index erstmals die 1.000er-Schwelle überschritten. Wir sprechen hier vom Jahr 1998. Dass sich der Index in 26 Jahren trotz aller Krisen verfünffachen würde, hätte ich nicht für möglich gehalten. Aber so kann man sich täuschen. Belohnt wurden all jene, die in all den Jahren trotz aller Rückschläge durchgehalten haben. Gut Ding braucht anscheinend auch an der Börse Weile.

An der Wall Street knallen vermutlich die Korken. In diesen Tagen herrscht Optimismus. Seit November ist der Index immerhin um mehr als 20% gestiegen. Die US-Wirtschaft zeigt sich erstaunlich robust und widerstandsfähig, die Arbeitslosenraten sind konstant niedrig und der Druck auf der Inflationsfront nimmt spürbar ab. Nur zur Erinnerung: Vor wenigen Monaten gingen viele Marktteilnehmer noch von einer tiefgreifenden Rezession aus. Wie schnell sich das Blatt wenden kann, beeindruckt mich immer wieder aufs Neue. Viele Börsianer setzen nun ihre Hoffnungen auf baldige Zinssenkungen der amerikanischen Notenbank. Ich bin schon gespannt, wie lange der Leitzins noch auf dem 22-Jahres-Hoch verbleiben wird.

Die EZB scheint noch etwas vorsichtiger zu sein. Diese Woche meldete sich Präsidentin Christine Lagarde zu Wort. In ihrem Statement vor dem Europäischen Parlament in Brüssel betonte sie, dass jede Entscheidung der EZB datenabhängig sei, insbesondere hinsichtlich der weiteren Entwicklungen bei der Inflation. Lagarde mahnte auch zur Vorsicht, da eine vorschnelle Lockerung zu einem erneuten Anheizen der Inflation führen könne. Die EZB hat bisher keine eindeutigen Anzeichen dafür, dass ihr mittelfristiges Inflationsziel von zwei Prozent nachhaltig erreicht wird. Ich bin mir aber ziemlich sicher, dass die EZB mit etwas Verzögerung der Fed folgen wird.

Als Fondsmanager waren nicht nur mein Espresso, sondern auch Excel wichtige Begleiter. Es gilt schließlich, das eigene Portfolio oder Einzeltitel zu analysieren und darauf basierend die eigene Investmentstrategie aufzubauen. Der norwegische Staatsfonds verwaltet eine Billionen-Portfolio und ist damit der größte Staatsfonds der Welt. Der Fonds zählt darüber hinaus zu den größten Anteilseignern der Wirtschaftsgiganten wie z.B. Apple, Microsoft oder auch Amazon. Doch so mächtig Excel auch sein mag, es birgt auch Gefahren. Ein Anwenderfehler führte zu einem Verlust von unglaublichen 92 Millionen US-Dollar für den Staatsfonds. Der „Miss-Trade“ resultierte aus einer fehlerhaften Benchmark-Berechnung und einer leicht erhöhten Gewichtung von US-Anleihen. Dieser Verlust ist nahezu doppelt so hoch wie die Summe aller operativen Fehler zwischen 2010 und 2020.

Positiv anzumerken ist, dass die Verantwortlichen sehr offen mit dem Fehler umgegangen sind und ihn nach dem Erkennen sofort aktiv bereinigt haben. Nachdenklich stimmen sollte jedoch, dass ein ähnlicher „Fehler“ im Jahr 2021 einen Gewinn von 55 Millionen US-Dollar einbrachte. Von einem meiner Chefs habe ich gelernt, dass es völlig irrelevant ist, ob bei einem Miss-Trade ein Gewinn oder ein Verlust erzielt wird. Wichtig ist, daraus zu lernen und einen Fehler möglichst nur einmal zu begehen. Ich bin sehr zuversichtlich, dass solche Excel-Fehler im hohen Norden ab sofort der Vergangenheit angehören.

22.02.2024 · NR. 8

Darfs ein bisserl mehr sein: Von Rising Stars und Fallen Angels.

Diese Woche war ich auf dem Sustainable Investor Summit (SIS7) in Wien. Diese Tage sind inspirierend und richtungsweisend zugleich. Für mich persönlich bedeutet das auch, den einen oder anderen Espresso mehr zu trinken. Vielleicht habe ich sogar meinen persönlichen Rekordwert erreicht? Wer weiß das schon. Klar scheint aber auch, dass der Rekordlauf von Nvidia auch nach den mit Spannung erwarteten Zahlen weitergeht. Dank des KI-Booms ist der Quartalsumsatz auf 22,1 Milliarden US-Dollar angestiegen und war damit dreimal so hoch wie im Jahr davor! Investoren können sich die Hände reiben. Der Quartalsgewinn ist von 1,4 auf 12,3 Milliarden gestiegen. So etwas sieht man auch an der Börse nicht alle Tage. Die Investoren stehen auf der Käuferseite Schlange. Der Aktienkurs hat sich seit Dezember 2022 mehr als verfünffacht. Sehr beeindruckend.

Im Schatten von Nvidia wurde aber auch ein Uraltrekord ausgelöscht. Der japanische Nikkei 225 konnte ein neues Allzeithoch erreichen. Irgendwie unglaublich, dass der bisherige Höchstwert aus dem Jahr 1989 datiert! Das ist unglaublich lange her. Damals saß ich als Dreikäsehoch noch auf einer Schulbank und nicht in einem gepolsterten Bürosessel. Damals waren japanische Aktien voll im Trend. In einem global ausgerichteten Portfolio betrug der Japan-Anteil nahezu 40%. Zum Vergleich: Heute beträgt der Anteil japanischer Aktien „nur“ 6%. Damals war China auch noch ein Entwicklungsland, welches der eine oder andere Börsianer vermutlich nicht einmal auf der Landkarte gefunden hätte. Dadurch wird mir wieder einmal bewusst, welchen Transformationsprozess wir in den letzten drei Jahrzehnten eigentlich erlebt haben. Und als Drittes im Bunde hätten wir noch den deutschen DAX, der sich diese Woche auch über ein neues Allzeithoch freuen durfte.

Spannend finde ich, dass im Gegensatz dazu der chinesische Aktienmarkt nicht so recht vom Fleck kommt. In den letzten 5 Jahren hat der Hang Seng Index, der Leitindex der Börse von Hongkong, der die größten und liquidesten Unternehmen abbildet, nahezu 50% seines Werts verloren. Trotz dieser Herausforderungen bleibt China ein Wachstumsgigant. Das rasante Wirtschaftswachstum des Landes hat allerdings nicht automatisch zu steigenden lokalen Aktienkursen geführt. Die Frage stellt sich nun, wie man als Investor vom chinesischen Wachstum profitieren kann?

Zuerst einmal durch den Kauf von lokalen Aktien. Ein direkter Weg, aber mit Herausforderungen hinsichtlich Zugang, Rechtssicherheit und Marktverständnis. Darüber hinaus kann man sich als Investor auch einen Fonds/ETF auf den chinesischen Markt kaufen. Das ist aus meiner Sicht eine zugänglichere Option, die Diversifikation und Fachkenntnisse von Fondsmanagern bietet. Und zu guter Letzt kann der Investor auch durch ein Investment in einen Global Player profitieren. Viele weltweit agierende Unternehmen sind stark in China und anderen Schwellenländern engagiert. Indem man in diese Unternehmen investiert, etwa über Aktien in den USA, UK oder Europa, profitiert man indirekt vom Wachstum in China, genießt aber gleichzeitig die Rechtssicherheit und Standards des Heimatmarktes

des Unternehmens. Rund ein Viertel der Umsätze eines globalen Aktienindex wird in Schwellenländern erwirtschaftet. Für mich persönlich ist das eine spannende Alternative, da ein Investor zum einen von der Dynamik Chinas profitieren kann, ohne aber in Bezug auf die Rechtssicherheit oder andere Standards Abstriche machen zu müssen. Ob die Zeit für Emerging Markets gekommen ist, wird uns wohl erst die Zukunft weisen. Eine Beimischung in einem global orientierten Portfolio kann vermutlich aber nicht schaden.

Durch die Künstliche Intelligenz werden wir vermutlich in den nächsten Jahren einen gigantischen Transformationsprozess erleben. Ich bin schon gespannt, wie hoch einzelne Länder oder Sektoren in 10 oder 20 Jahren in einem Weltaktienportfolio gewichtet sein werden. Eines scheint aber klar: definitiv ganz anders als heute!

27.02.2024 · NR. 9

Lethargie und die glorreichen Sieben.

Irgendwie fühlt es sich komisch an. Der Tag ist erst wenige Stunden alt, als ich beim morgendlichen Espresso die Aktienkurse checke. An den „glorreichen Sieben“ kommt gegenwärtig niemand vorbei. Alphabet (Google), Amazon, Apple, Meta (Facebook), Microsoft, Tesla und Nvidia sind die klingenden Namen, die die Indizes von einem Allzeithoch zum nächsten treiben. Dabei handelt es sich einheitlich um US-Unternehmen, deren Geschäftsmodelle eng mit Technologie und dem absoluten Trendthema Künstliche Intelligenz (KI) verbunden sind. Der aktuelle Börsenwert der glorreichen Sieben ist auf über 13 Billionen US-Dollar geklettert. Das entspricht nahezu der jährlichen Wirtschaftsleistung der Eurozone oder mehr als 10 % der Marktkapitalisierung aller börsennotierten Unternehmen der Welt. In den vergangenen Monaten hat die Gewichtungskonzentration der glorreichen Sieben und damit auch jener der USA enorm zugenommen. Nahezu 90 % der S&P 500 Performance des Jahres 2023 ist auf diese sieben Titel zurückzuführen. Während der Gesamtindex eine Performance von 24 % aufgewiesen hat, lag das durchschnittliche Ergebnis aller enthaltenen Titel bei vergleichsweise geringen 8,2 %. Für uns Investoren ist das eine klare Botschaft: Ohne die glorreichen Sieben keine glorreiche Performance!

Für all jene – auch ich gehöre mittlerweile zum alten Eisen – die bereits in den 1990ern an den Kapitalmärkten aktiv waren, drängt sich unweigerlich ein Vergleich mit der Dotcom-Blase auf. Erleben wir gerade eine Tech 2.0 oder eine KI-Blase? Die Gewichtungskonzentration ist durchaus vergleichbar. Im Unterschied zu den späten 1990ern können die Börsenlieblinge des Jahres 2024 auf ein hochprofitables Geschäftsmodell verweisen. Die Gewinnmargen lagen Ende 2023 bei 20 %, jene im Index bei „nur“ 12 %. Mit Apple (121 Mrd. $) und Microsoft (101 Mrd. $) konnten zwei der glorreichen Sieben bereits die Gewinnschwelle von 100 Milliarden $ überschreiten. Alphabet (86 Mrd. $), Meta (48 Mrd. $), Amazon (40 Mrd. $), Nvidia (34 Mrd. $) und Tesla (10 Mrd. $) sind hochprofitabel. In Summe haben damit im abgelaufenen Jahr die glorreichen Sieben unglaubliche 440 Milliarden $ verdient. Das entspricht nahezu 6 % der Gewinne aller börsennotierten Unternehmen der Welt. Die fundamentale Bewertung der größten Titel ist definitiv nicht billig, und die Gewinnansprüche werden mit Sicherheit auch nicht geringer. Die glorreichen Sieben setzen stark auf die Künstliche Intelligenz und zählen in ihrem Bereich zu den absoluten Marktführern. Ob die Gewinne in den nächsten Jahren auch wirklich den Erwartungen entsprechen werden, hängt damit auch stark davon ab, ob sich der KI-Hype als gerechtfertigt erweist.

Schwenken wir nach Europa. Der wirtschaftliche Ausblick hat sich weiter eingetrübt. Die Unternehmen werden vorsichtiger. Der Ifo-Beschäftigungsbarometer sank auf den niedrigsten Wert seit drei Jahren. Der Trend in der Industrie geht Richtung Personalabbau. Auch österreichischen Unternehmen weht ein rauer Wind entgegen. Das traditionsreiche Grazer Unternehmen AVL List hat angekündigt, heuer 200 von insgesamt 4.300 Jobs in Graz abbauen zu wollen. 70 davon in Form von Kündigungen, der Rest erfolgt durch natürliche Abgänge bzw. Pensionierungen. Besonders stark betroffen ist laut dem Ifo-Beschäftigungsbarometer vor allem die Baubranche. Die österreichische Bundesregierung hat angekündigt, den Bausektor ankurbeln zu wollen. Und dazu ist man auch durchaus bereit, einen

Milliardenbetrag in die Hand zu nehmen. Ziel der Initiative ist es, den Neubausektor zu fördern und rund 40.000 Arbeitsplätze in der Bauwirtschaft zu erhalten.

Europa hinkt den anderen großen Wirtschaftsblöcken hinterher und verliert im Vergleich zu den USA und den aufstrebenden asiatischen Ländern rund um China und Indien sukzessive an Boden. Wir erleben durch den Vormarsch der KI eine technologische Revolution und einen gigantischen Transformationsprozess. Und genau in dieser Zeit ist es wichtig, die Rolle Europas neu zu definieren. Wenn wir aus unserer Lethargie erwachen und die nötigen Akzente setzen, bin ich überzeugt, dass wir auch in Zukunft eine gewichtige Rolle einnehmen werden.

05.03.2024 · NR. 10

Sprudelnde Gewinne und sportliche Erwartungen.

Die glorreichen Sieben stehen wieder einmal im Fokus. Für mich Anlass genug, mich einmal mit der Frage beim morgendlichen Espresso auseinanderzusetzen, ob die Performance der letzten Jahre auch wirklich fundamental untermauert ist. Beginnen wir einmal mit der Börsenbewertung. Aktuell führt Microsoft mit einer Marktkapitalisierung von 3,09 Billionen US-Dollar das Ranking vor Apple mit 2,78 Billionen US-Dollar an. Irgendwie beeindruckend, wie die Kluft zwischen der Nummer eins und der Nummer zwei in den letzten Wochen auseinandergegangen ist. Am Jahresende war Apple ja das dritte Jahr in Folge das wertvollste Unternehmen der Welt. Im Jänner hat Microsoft den Thron das erste Mal seit 2020 bestiegen. Seit 2012 matchen sich die beiden „ewigen" Kontrahenten im Kampf der Giganten. Auf Platz drei der wertvollsten Unternehmen rangiert mittlerweile Nvidia mit einem Börsenwert von 2,13 Billionen Dollar – der „aufgehende Stern" am Börsenhimmel. Der Künstlichen Intelligenz sei Dank! Dahinter tummeln sich die alten Bekannten: Amazon (1,85 Bio.), Alphabet/Google (1,71 Bio.) und Meta/Facebook (1,28 Bio.). Tesla musste in den letzten Monaten deutlich Federn lassen und liegt als einziger der glorreichen Sieben mit einer Marktkapitalisierung von 650 Milliarden US-Dollar weit unterhalb der Einen-Billion-US-Dollar-Schwelle.

Auch bei der Performance gibt es deutliche Unterschiede zu verzeichnen. Die Spannweite auf Einjahressicht reicht von über 250% bei Nvidia bis zu -6% bei Tesla. Auf Dreijahressicht konnten Nvidia-Aktionäre ihr Investment mehr als versechsfachen, wohingegen Tesla-Aktionäre nur ein mageres Plus von 2 % erwirtschaften konnten. Im Durchschnitt konnten die glorreichen Sieben aber mit 86 % auf Einjahressicht und 145% auf Dreijahressicht ein außergewöhnlich gutes Ergebnis einfahren.

Jeder Aktionär ist ja Miteigentümer eines Unternehmens. Insofern stellt sich die Frage, ob die aktuelle Börsenbewertung auch mit den Gewinnen im Einklang steht. Starten wir mit dem „Rising Star" Nvidia. Der Gewinn beträgt 21 Milliarden US-Dollar und konnte sich im Vergleich zu 2019 – also dem Jahr vor Ausbruch der Corona-Pandemie – mehr als verzehnfachen. Bei einer Gewinnmarge von 55 % – das heißt, dass das Unternehmen bei einem Umsatz von 100 US-Dollar einen operativen Gewinn von 55 US-Dollar einfährt – kann man von einem hochprofitablen Geschäftsmodell sprechen. Auch wenn die Gewinnaussichten sehr rosig sind, ist die aktuelle Börsenbewertung doch sehr sportlich.

Auch Microsoft ist im Bereich der Künstlichen Intelligenz federführend. Der einstige Software-Gigant erwirtschaftet mit 101 Milliarden Dollar einen satten Gewinn und kann sich mit einer Gewinnmarge von 42 % über ein hochprofitables Geschäftsmodell freuen. Das Gleiche gilt auch für Apple-Aktionäre, die im letzten Jahr einen Gewinn von 121 Mrd. US-Dollar vereinnahmt haben. Auch Alphabet/Google (86 Mrd. $) und Meta/Facebook (48 Mrd. $) können schöne Gewinne einfahren. Die Margen sind beim Online-Riesen Amazon mit 6 % deutlich geringer. Ein Gewinn von 41 Milliarden Dollar kann sich aber auch sehen lassen. Und dann haben wir noch Tesla mit einem Gewinn von 10 Milliarden Dollar. Die

glorreichen Sieben konnten damit 428 Milliarden Dollar erwirtschaften. Das ist mehr als doppelt so viel wie im Vergleichsjahr 2019 mit 204 Milliarden Dollar.

Die glorreichen Sieben sind auch ein großer Arbeitgeber und beschäftigen insgesamt mehr als 2,3 Millionen – davon entfallen rund 1,5 Millionen auf Amazon – Mitarbeiter. Im Vergleich zu den Highflyern der Internetblase können die Börsenstars des Jahres 2024 über sprudelnde Gewinne und vergleichsweise hohe Margen freuen. In den aktuellen Kursen steckt aber auch schon viel Fantasie. Ich bin schon sehr gespannt darauf, wie die Reise der glorreichen Sieben weitergeht.

15.03.2024 · NR. 11

Market-Timing und ein Ausklang in der Schihütte.

Diese Woche war für mich sehr intensiv. Das Motto lautete: 4 Tage, 4 Landeshauptstädte, 4 Kinos und 4 Keynotes. Für mich bedeutete das, mehr als sieben Stunden vor über 500 Finanzexperten auf der Bühne zu stehen und die Cineplexx-Kinos in Österreich einmal von der anderen Seite kennenzulernen. Insgesamt waren damit auch rund 1.500 Reisekilometer, viele Reisestunden, sehr lange Tage und ein erhöhter Espressokonsum verbunden. Im Fokus stand das Thema Aktien. Ähnlich wie das Cineplexx-Tour-Team in Österreich benötigen Investoren bei einem Aktieninvestment Ausdauer und Durchhaltevermögen.

Als Aktionär erlebt man im Laufe der Zeit viele Höhen und Tiefen, gute und schlechte Jahre. In Summe – und das wiederum bestätigen Studien des renommierten Yale-Professors Robert Shiller – wurden Investoren bei entsprechender Behaltedauer in den letzten 150 Jahren belohnt. Bei einer 20-jährigen Behaltedauer gab es keine einzige Periode mit negativen Renditen. Und eines ist klar: Rauf geht es langsamer und gemütlicher, runter meist rasant und schnell.

Als Österreicher fühlt man sich unweigerlich an einen Skitag erinnert. Am Morgen geht es mit der Gondel langsam bergauf. Nach dem „Gipfelsturm“ folgt die rasante Abfahrt ins Tal. Ein ständiges Wechselspiel zwischen Gondel und angeschnallten Skiern. Und dann darf natürlich auch der Einkehrschwung am Ende des Skitages in eine Hütte nicht fehlen. Und dieser kostet Geld. Diese Phasen lassen sich auch auf das Leben der Investoren übertragen. Zuerst kommt die Ansparphase mit ihren Aufs und Abs. Das Ziel ist ein langfristiger und strategischer Vermögensaufbau, um auch im Rentenalter das Leben in vollen Zügen genießen zu können. Der einzige Unterschied: Beim Skifahren macht die rasante Abfahrt vermutlich mehr Spaß, an der Börse definitiv der langfristige Aufwärtstrend.

Als Fondsmanager habe ich im Laufe meines Berufslebens vermutlich zehntausende Wertpapiertransaktionen getätigt. Es ist mir kein einziges Mal gelungen, eine Aktie zum absoluten Tiefpunkt zu kaufen und zum absoluten Höchststand wieder zu verkaufen. Market Timing – das bewusste Kaufen und Verkaufen nach der subjektiven Markteinschätzung – hat seit jeher einen Reiz. Als Investor spürt man das Adrenalin: Liegt man mit seiner Einschätzung richtig oder falsch? Dies wirft die Frage auf, ob diese Strategie langfristig einen großen Beitrag zum Erfolg leistet.

Um das zu verdeutlichen, lade ich Sie, liebe Leser, zu einem kleinen Gedankenexperiment ein, basierend auf einer Analyse von T. Rowe Price, die mir kürzlich bei einer Recherche aufgefallen ist. Stellen Sie sich vor, Sie hätten am 31. Dezember 1990 10.000 US-Dollar in amerikanische Aktien (Russell 2500) investiert. Hätten Sie durchgehend investiert, wäre Ihr Depot heute rund 343.000 US-Dollar wert. Aber was, wenn Sie die besten Tage durch Market-Timing verpasst hätten? Das Verpassen der besten fünf Handelstage würde den Investor etwa 118.000 US-Dollar kosten. Bei den besten zehn Tagen reduziert sich der Depotwert um 185.000 US-Dollar und bei den besten 30 Tagen um 287.000 US-Dollar.

Der Schluss liegt auf der Hand: In Aktien zu investieren war noch nie das alleinige Erfolgskriterium. Entscheidend war, vor allem an den besten Tagen investiert zu sein, die in der Regel nach einem Abverkauf kommen. Wie viele Investoren sind bereit, nach einem rabenschwarzen Börsentag mit verheerenden Verlusten Geld in die Märkte zu investieren? Allen, die auf Market-Timing setzen, rate ich zur Vorsicht. Das Verpassen nur weniger Tage kann dramatische Auswirkungen haben. Um dieses Risiko zu umgehen, gibt es eine einfache Regel: Bleiben Sie durchgängig investiert. Akzeptieren Sie, dass es an den Börsen mal rauf und mal runter geht. Wie heißt es so schön: Die höhere Ertragserwartung erkauft man sich mit der einen oder anderen schlaflosen Nacht. Ich bin jedoch fest überzeugt, dass das bewusste Eingehen von Risiken am Ende zu einem stimmungsvollen Ausklang in einer Skihütte führt.

Watschelnde Börsianer und teure Kredite.

Während der Motor meiner Kaffeemaschine rattert, schweift mein Blick in die Ferne. Unweit von unserem Haus ist eine neue Baustelle errichtet worden. Seit unserem Einzug im Jahr 2016 sind die Immobilienpreise trotz der jüngsten Irritationen am Immobilienmarkt deutlich gestiegen. Aber wie belastend sind die Wohnkosten für einzelne Familien wirklich? Bereits beim ersten Espresso werde ich fündig: Die europäische Statistikbehörde berechnet für einzelne Länder eine sogenannte Wohnkostenüberlastungsrate. Diese zeigt den Anteil der Haushalte, in denen die gesamten Wohnkosten mehr als 40% des verfügbaren Einkommens ausmachen, fein untergliedert zwischen Land und Stadt. In Österreich liegt die Quote für Landbewohner bei 4,2%. Bei Städtern ist die Rate mit 12,6% dreimal so hoch! Teure Stadt, billiges Landleben – das gilt für alle EU-Länder, allerdings mit der Einschränkung, dass die Kluft bei der Wohnkostenbelastungsquote zwischen Land und Stadt in den meisten EU-Ländern nicht so stark auseinanderklafft. In Deutschland liegt die Quote bei 10,5% für Menschen mit einem Wohnsitz auf dem Land bzw. 13,1% für Städter.

Die 40%-Quote wird auch in der vielkritisierten KIM-Verordnung erwähnt. Zur Erinnerung: Bei Krediten wird seit August 2022 mindestens 20% Eigenmittel gefordert, die Laufzeit auf 35 Jahre maximiert, und die monatliche Kreditrate darf 40% des Haushaltsnettoeinkommens nicht übersteigen. Durch diese Verschärfung und die stark gestiegenen Zinsen haben sich Kredite in den letzten beiden Jahren massiv verteuert. Laut Statistik Austria müssen 25% der Haushalte mit einem jährlichen Nettoeinkommen von weniger als 24.958 Euro ihr Auskommen finden. Mit diesem Einkommen und den erforderlichen Eigenmitteln von rund 45.000 Euro ist eine maximale Kreditsumme von etwa 223.000 Euro möglich. In Wien-Josefstadt werden Eigentumswohnungen aktuell mit rund 7.000 Euro pro Quadratmeter gehandelt. Ein Referenzhaushalt würde sich mit dieser Summe eine Wohnung von lediglich 29 Quadratmetern leisten können! Das Mediannettoeinkommen – also 50% der Haushalte verdienen mehr und 50% weniger als diese Schwelle – liegt bei 40.309 Euro. Damit wäre eine Kreditsumme von 289.000 Euro oder eine etwa 52 Quadratmeter große Wohnung in der Josefstadt möglich. Die 25% der Topverdiener erwirtschaften ein Jahresnettoeinkommen von 60.923 Euro. Damit ließe sich eine Kreditsumme von 436.500 Euro stemmen. Gepaart mit den Eigenmitteln sind aber auch nicht mehr als 78 Quadratmeter drin. Bei diesen Zahlen ist es nicht verwunderlich, dass die Kreditnachfrage nach Einführung der Richtlinie stark zurückgegangen ist.

Diese Woche war auch die Woche der Notenbanken. Selbst EZB-Präsidentin Christine Lagarde – an und für sich eine zurückhaltende und vorsichtige Person – deutet mittlerweile an, dass die Zeichen am Horizont relativ klar auf die erste Zinssenkung hindeuten. Es verdichten sich die Anzeichen, dass es bereits im Juni so weit sein könnte. Entscheidend dafür werden sowohl der Zustand der europäischen Wirtschaft als auch die weitere Inflationsentwicklung sein. Die Teuerungsrate in der Eurozone hat sich im Februar bereits auf 2,6% abgesenkt und liegt damit nicht mehr allzu weit über der EZB-Zielrate von maximal 2%. Sollte dies eintreten, werden die Zinsen für fixe und variable Wohnbaukredite wieder sinken.

Auch beim Blick über den Atlantik dominiert die amerikanische Notenbank den Newsflow. Die US-Notenbank hat in ihrer Sitzung am Mittwoch den Leitzins erneut, wie von vielen Marktteilnehmern erwartet, stabil gehalten. Obwohl die Fantasie bezüglich einer Zinssenkung etwas nachgelassen hat, neigt sich die Erwartungshaltung der meisten Börsianer dennoch deutlich nach Süden. Trotz der nach wie vor sehr freundlichen Märkte – der deutsche DAX hat beispielsweise die 18.000-Punkte-Marke überwunden und der japanische Nikkei-225 notiert erstmals seit den 1980ern wieder über der fast magischen 40.000-Punkte-Marke – knallen keine Sektkorken. Vermutlich gab es in der gesamten Börsengeschichte noch nie ein Allzeithoch, bei dem das Gros der Börsianer mit hängenden Köpfen und in depressiver Stimmung über das glitschige Börsenparkett schlich.

Marshmallow, Aktien und der teure Whisky.

Weltweit gibt es rund 40.000 Aktien und etwa 800.000 Investmentprodukte. Das ist wahrlich enorm. Die Suche nach dem „optimalen“ Investmentprodukt gleicht der Suche nach der Nadel im Heuhaufen oder einem gut versteckten Osternest. Der Biss in den Schokohasen hat schon so manchem nach der „kräftezehrenden“ Fastenzeit ein Lächeln auf die Lippen gezaubert. Der Lohn folgt unmittelbar nach dem Fund. Das erinnert mich an meinen morgendlichen Espresso. Meine geliebte Kaffeemaschine muss ich zwar nicht suchen, aber sobald die „richtigen“ und sorgfältig ausgewählten Kaffeebohnen gemahlen ist, steht dem Genuss nichts mehr im Wege. Im Gegensatz dazu müssen Investoren nach der Auswahl des (vermeintlich) „richtigen“ Investmentproduktes normalerweise eine ganze Weile warten, um die Früchte ihrer Investitionen ernten zu können. Die empfohlene Behaltedauer eines Aktieninvestments liegt immerhin bei zehn Jahren.

Wie uns das berühmte Marshmallow-Projekt gezeigt hat, fällt es Menschen oft schwer, lange auf einen Gewinn zu warten. In diesem Experiment wurden Kinder vor die Wahl gestellt: ein Marshmallow sofort oder zwei, wenn sie 15 Minuten warten. Die Kinder, die widerstehen konnten, hatten später im Leben oft mehr Erfolg. Dieser Drang nach sofortiger Belohnung spiegelt sich auch in der Finanzwelt wider. Anleger jagen oft nach schnellen Gewinnen, statt auf langfristige, nachhaltige Ergebnisse zu setzen. Das Warten auf den zweiten Marshmallow im Investmentkontext, sprich das Durchhalten und strategische Planen, kann letztendlich zu einer süßeren Rendite führen.

Aber wer wartet schon gerne? Für viele Menschen gilt schließlich das Motto: Lieber den Spatz in der Hand als die Taube auf dem Dach. Dieses Sprichwort trifft allerdings für einen Investorentyp nicht zu. An der Börse tummeln sich Spekulanten, die das Ziel verfolgen, möglichst rasch einen möglichst hohen Gewinn zu erwirtschaften. Zu dieser Zunft gehören für mich auch Day-Trader, die innerhalb eines Tages Unmengen an Transaktionen ausführen und der festen Überzeugung sind, durch Aktivität den Gesamtertrag zu erhöhen. Haben Sie sich aber schon einmal gefragt, wie groß die Erfolgsaussichten eines Day-Traders sind? Bevor wir uns mit dieser Frage näher auseinandersetzen, möchte ich Ihnen noch die Gewinnchancen bei einem Casino-Besuch offenlegen. Eine Analyse eines Internet-Anbieters hat die (unverfälschten) Ergebnisse von Internetspielern im Zeitraum 2005-2008 für Blackjack, Roulette und Slotmaschinen ermittelt. Das Ergebnis hat mich überrascht. In 30% der Spieltage konnten die Glücksritter Gewinne einfahren. Über einen mehrjährigen Zeitraum schaffen es „nur“ 11% der Gambler, mit einem Gewinn zu bilanzieren. Dabei handelt es sich aber nicht um einen Millionenbetrag. Die meisten der Gewinner haben weniger als 150 US-Dollar verdient.

Kommen wir nochmals zu den Daytradern. Hier liegt die Wahrscheinlichkeit laut einer Studie aus dem Jahr 2013 bei lediglich 1%. Also schafft es nur einer von 100 Day-Tradern langfristig, mit einem Gewinn auszusteigen. Wie heißt es an der Börse so schön: Hin und her macht Taschen leer!

In meiner persönlichen Investorenkarriere habe ich mich vom kurzfristigen Spekulanten in den späten 1990ern zu einem langfristig orientierten Investor entwickelt. Auf 10-Jahressicht konnten Aktien eine

beeindruckende Performance aufweisen. Der breite S&P 500 liegt mit über 150% im Plus. Auch andere Luxusgüter wie teure Weine (+146%), Uhren (+138%) oder Kunstgegenstände (+105%) konnten ihren Wert ordentlich steigern. Der Top-Performer unter den Luxusgütern ist aber ein ausgewählter Whisky mit +280%. Ich weiß nicht, was die Zukunft bringen wird. Für mich ist aber klar: Ich bleibe meinen Aktien und meinem Espresso treu. Ein erfolgreiches Whisky-Investment kann im Falle einer ausufernden Party oder eines geselligen Männerabends auch ganz schnell zu einem Totalverlust werden.

03.04.2024 · NR. 14

Die Truthahn-Illusion, der Bullen-Ritt und ein Börsenzoo voller Überraschungen.

„Jeder gute Tag beginnt …“ Treue Leser wissen, dass für mich hier nur mein geliebter morgendlicher Espresso folgen kann. Daran kann auch die Kaffeepreisentwicklung der letzten Monate nichts ändern. An der Börse wird Kaffee jetzt um rund ein Drittel teurer gehandelt als noch vor einem Jahr. Das ist viel! Als Börsianer habe ich gelernt, dass es immer auf den relativen Vergleich ankommt. Im Vergleich zur Inflation im Euroraum, die laut der aktuellen Eurostat-Schätzung für März bei 2,4% liegt, ist das definitiv hoch. In Österreich liegt sie mit 4,3% fast doppelt so hoch wie im Euro-Raum. Im Vergleich zur Kaffeepreisentwicklung ist das aber nicht der Rede wert. Meine Kinder lieben Kakao. Hier haben sich die Preise seit Ende Januar an der Börse verdoppelt und auf Einjahressicht nahezu vervierfacht. Bei unserem Kaffee- und Kakaokonsum wird unser Haushaltsbudget in der nächsten Zeit wohl massiv belastet werden.

Das 1. Quartal 2024 ist bereits Geschichte. Die Wertentwicklung kann sich nach dem schwachen Jahresstart aber durchaus sehen lassen: Aktienmärkte sind weit im Plus. Der amerikanische S&P 500 und der japanische Topix konnten zweistellige Performancezahlen aufweisen. Der europäische Markt hinkt zwar etwas hinterher, aber mit einer Performance von 8% können die Investoren dennoch entspannt sein. Weniger gut lief es mit einem Investment in Schwellenländer-Aktien, aber auch hier hält sich der Schaden mit knapp 5% in Grenzen. Auf der Anleihenseite zeigt sich ein gemischtes Bild: Während Schwellenländer-Anleihen und der Unternehmensanleihen-Bereich eine gute Performance ausweisen, mussten europäische Staatsanleihen Verluste hinnehmen. Nach dem Osterwochenende wurde das zweite Quartal auch eher schwach eröffnet. Ich bin schon gespannt, ob dies analog zum Jahresstart ein gutes Omen ist.

Beim weiteren Screening durch den Newsflow bleibe ich an einem Beitrag meines Freundes Erwin Hof von der Wiener Börse hängen. Beim Lesen dieser Zeilen muss ich unweigerlich lächeln. Der liebe Erwin ist dabei auf die Eigenheiten der Börsianer eingegangen und hat einen Ausflug in den Zoo der hartgesottenen Börsianer gewagt. Beginnen wir mit dem Bullen, der für steigende Kurse steht und diese mit seinen Hörnern nach oben stößt – ein Traum für jeden Anleger. Es gibt da aber auch noch den Bären. Er ist der Freund all jener, die auf fallende Kurse setzen oder auf günstige Einstiegskurse hoffen, denn er drückt die Kurse mit seinen Tatzen nach unten.

An der Börse tummeln sich auch viele schwarze Schwäne. Dabei handelt es sich um seltene und für einen Börsianer äußerst unangenehme Tiere. Bis ins 17. Jahrhundert waren „alle“ Schwäne nur weiß. Dann entdeckte ein gewisser William de Vlamingh schwarze Schwäne in Australien. Nassim Taleb prägte diesen Begriff für die Finanzmärkte im Jahr 2007, kurz bevor die große Finanzkrise hereinbrach. Schwarze Schwäne stehen an der Börse für unerwartete Ereignisse, die alle bisherigen Annahmen über den Haufen werfen. Jetzt wird es Zeit, bei den Truthähnen vorbeizuschauen. Oder handelt es sich dabei

um eine Illusion? Der Truthahn, der täglich gefüttert wird und sich in Sicherheit wiegt, bis zum Tag seiner Schlachtung. Dies mahnt uns, Trends nicht blindlings in die Zukunft zu projizieren und als Anleger wachsam zu bleiben. Eines Tages kann der Metzger oder ein Bär um die Ecke schauen. Nach dem Truthahn kommen wir zu den Schildkröten. Diese Tiere wirken für mich immer entspannt und beruhigend. Richard Dennis hat in den 1980ern felsenfest behauptet, dass es nur eine erfolgreiche Handelsstrategie brauche, und er selbst ungelernte Trader wie Schildkröten züchten könne. Sein Experiment war erfolgreich. Der Erfolg währte aber nur kurz. Bei den Optionshändlern sorgen „Schmetterlinge“, oder Butterfly-Spreads, für leuchtende Augen. Sie setzen darauf, dass sich der Kurs am Verfallstag innerhalb einer definierten Bandbreite bewegt. Das Gewinn-Verlust-Diagramm dieser Strategie ähnelt den Konturen eines Schmetterlings. Und nun kommen wir zu einem beliebten Haustier, der Katze. Der sogenannte „dead cat bounce“ beschreibt eine kurzzeitige Erholung der Kurse nach einem starken Einbruch. Also quasi eine Katze, die von hoch oben auf den Boden fällt und aufgrund des ungeheuren Aufpralls kurz nach oben abhebt, um letztlich doch wieder auf den Boden zu fallen. Und schließlich kommen wir noch zum Freund des Menschen, dem Hund. Die „Dogs of Dow“-Anlagestrategie geht auf Michael B. O’Higgins zurück. Hierbei werden in die 10 Aktien des Dow Jones mit der höchsten Dividendenrendite investiert. Und das Jahr für Jahr. Da diese Unternehmen nicht die beliebtesten waren, wurden sie als Dogs bezeichnet. Ich bin schon gespannt, welche Tiere uns im Laufe des Jahres an den Börsen noch begegnen werden. Vielleicht sollte ich den lieben Erwin einfach einmal bitten, mich bei seinem nächsten Ausflug in den Börsenzoo einfach mitzunehmen.

11.04.2024 · NR. 15

Von Zinskurven und Goldrausch: Finanzmärkte in Bewegung.

Diese Woche war ich wieder einmal auf Roadshow. Der Fonds-Dialog von e-fundresearch ist für mich immer ein besonderes Highlight. Gemeinsam mit Experten internationaler Asset-Manager war ich in Graz, Wien und Salzburg unterwegs. Aufgrund des dichten Programms ist auch mein ohnehin schon hoher Espresso-Konsum weiter in die Höhe geschnellt. Die Grundstimmung unter Österreichs Finanzexperten ist weiterhin positiv. Gerade der Anleihenbereich, der in den letzten Jahren durch die Niedrigzinsphase nicht wirklich attraktiv war, rückt immer stärker in den Fokus. Es gibt ja schließlich wieder Zinsen.

Spannend finde ich, dass diese Einschätzung auch von 20 international agierenden Finanzinstituten geteilt wird. Ausgenommen davon sind lediglich Geldmarktveranlagungen und Cash. Und das ist beachtlich. Schließlich haben aktuell 30 Länder eine inverse Zinskurve. Das bedeutet, dass Investoren für eine kürzere Zinsbindung einen höheren Ertrag erhalten als für eine langfristige Veranlagung. Insofern wirft eine Festgeldveranlagung mit beispielsweise dreimonatiger Zinsbindung einen höheren Ertrag ab als eine Anleihe mit 10-jähriger Restlaufzeit. Klar ist aber auch, dass bei einer kurzfristigen Veranlagung auch ein Wiederanlagerisiko besteht. Das bedeutet, dass der höhere Zinssatz nur für drei Monate fixiert werden kann. Danach muss sich der Investor neu orientieren und sein Geld mit den dann vorherrschenden Konditionen weiterveranlagen. Bei inversen Zinskurven geht der Markt davon aus, dass die Wirtschaft überhitzt ist und die Notenbanken in absehbarer Zeit die Zinsen senken werden.

Die EZB hat am Donnerstag eine Sitzung abgehalten und die Leitzinsen erneut unverändert gelassen. Die Signale sind aber eindeutig. Viele Marktteilnehmer – und ich teile diese Ansicht zu 100% - gehen davon aus, dass in der Juni-Sitzung EZB-Präsidentin Christine Lagarde eine Zinssenkung verkünden wird. An den Märkten wird dieses Szenario mittlerweile mit 90% Wahrscheinlichkeit eingepreist.

Spannend finde ich, dass mittlerweile viele davon ausgehen, dass die EZB bereits vor der amerikanischen Notenbank den Zinssenkungszyklus einleiten wird. In den USA deuten schließlich die jüngsten Inflationszahlen darauf hin, dass die Notenbanker vielleicht doch noch einmal genauer die Rahmenbedingungen unter die Lupe nehmen sollten. Vor nicht allzu langer Zeit ging der Markt noch von drei Zinssenkungen für 2024 aus, mittlerweile sind es nur mehr zwei. Die Wahrscheinlichkeit für den ersten Zinsschritt im Juni hat sich von ziemlich sicher auf 50% reduziert. Und genau dieses Szenario spricht für eine kurzfristige Zinsbindung. Bei einer längeren Duration fixiere ich mir den Zinssatz über einen deutlich längeren Zeitraum. Und das ist, im Falle eines durch die Notenbanken ausgelösten fallenden Zinsszenarios, natürlich von Vorteil. Als Investor kauft man sprichwörtlich den Spatz in der Hand und nicht die Taube auf dem Dach.

An den Aktienmärkten waren viele Jahre vor allem Technologietitel die absoluten Performance-Treiber. Dieser Sektor hat schließlich in den letzten Jahren eine beeindruckende Performance erwirtschaften

können. Aber ohne Beimischung von Technologieunternehmen hat es für Investoren nur halb so viel Spaß gemacht. Schließlich haben nur wenige Titel den Gesamtmarkt deutlich nach oben gezogen. Hier ist aber nahezu unbemerkt ein Trendwechsel eingetreten. Der breite Markt hat im 1. Quartal 2024 den Technologiesektor outperformt. Damit hat der Aufwärtstrend definitiv an Breite gewonnen. Und das ist auch gut so.

Kommen wir abschließend noch zum Goldpreis, der ein neues All-Time-High erklommen hat. Gold ist für mich ein Synonym für ein krisensicheres Investment, welches im „Normalfall“ gut läuft, wenn risikobehaftetere Assetklassen wie z.B. Aktien Federn lassen müssen. Der Goldpreis hat mit Sicherheit auch davon profitiert, dass die Hoffnung auf Zinssenkungen sehr groß waren und nach wie vor sind. Nachdem der Goldpreis per se keine Zinsen abwirft, reduzieren sich bei fallenden Zinsen auch die Opportunitätskosten im Vergleich zu einer zinsbringenden Veranlagung. Fakt ist aber definitiv, dass die gefühlten Unsicherheiten an den Märkten zunehmen. Auch wenn wir bei Aktien nahe an den Höchstständen notieren, fühlt es sich irgendwie nicht so an. Ich habe persönlich noch nie ein so depressives All-Time-High erlebt. Ob das gut oder auch schlecht ist, wird uns wohl erst die Zukunft weisen.

18.04.2024 · NR. 16

Der Spagat zwischen einer historischen Bonuszahlung und Massenentlassungen.

Der April zeigt sich wechselhaft. Das betrifft sowohl das Wetter als auch die Börsenkurse. In diesem herausfordernden Umfeld ist es wichtig, etwas Stabilität im Leben zu haben. Deshalb trinke ich beim Verfassen dieser Zeilen meinen Espresso, während der Kräutertee unberührt im Schrank bleibt. Nach einem sehr starken ersten Quartal geraten nun auch die Aktienmärkte etwas unter Druck. Die Unsicherheit ist spürbar. Das betrifft auch einen der Börsenlieblinge der letzten Jahre: Tesla wird an der Börse mit weniger als 500 Milliarden US-Dollar bewertet und steht damit „nur“ noch auf Platz 15 der wertvollsten Unternehmen der Welt. Das wertvollste Unternehmen Europas ist derzeit Novo Nordisk aus Dänemark, das mit einer Marktkapitalisierung von rund 550 Milliarden US-Dollar noch vor Tesla auf Platz 13 im globalen Ranking gelistet ist. Vor ungefähr zweieinhalb Jahren lag die Marktkapitalisierung noch bei 1,2 Billionen US-Dollar.

Damit müssen wir uns auch die Frage stellen, ob Tesla noch zu den glorreichen Sieben zu zählen ist. Die anderen sechs Kandidaten sind immerhin mit mehr als einer Billion US-Dollar bewertet. Das Ranking führt nach wie vor Microsoft mit einer Marktkapitalisierung von 3 Billionen US-Dollar an, gefolgt von Apple mit 2,6 Billionen und Nvidia mit 2,1 Billionen. Aber auch Google (1,9 Billionen), Amazon (1,9 Billionen) und Meta (1,2 Billionen) liegen mittlerweile deutlich vor Elon Musks Paradeunternehmen. Die jüngste Kursentwicklung trifft auch Elon Musk hart. Seit Jahresbeginn hat er 55 Milliarden Dollar an Vermögen eingebüßt. Er ist hinter Bernard Arnault von Louis Vuitton, Jeff Bezos von Amazon und Mark Zuckerberg von Meta (Facebook) „nur“ noch der viertreichste Mensch der Welt. Darüber hinaus ist er der einzige unter den Top 10, der sein Vermögen im Jahr 2024 nicht steigern konnte. Im Gegensatz dazu konnte Jeff Bezos sich in den ersten Wochen des Jahres über einen Zuwachs von 26,5 Milliarden US-Dollar freuen, dank steigender Aktienkurse.

Elon Musk hat auch angekündigt, dass Tesla aufgrund der aktuellen Herausforderungen 10% seiner Belegschaft entlassen muss. Weltweit sind das immerhin 14.000 Stellen. Und das zu einem Zeitpunkt, als auch bekannt wurde, dass Elon Musk versucht, sich ein vom Gericht gekipptes Gehaltspaket in Höhe von rund 56 Milliarden US-Dollar von den Aktionären absegnen zu lassen. Der Tesla-Verwaltungsrat hat bereits in einer Mitteilung an die US-Börsenaufsicht festgehalten, an dem vor sechs Jahren beschlossenen Vergütungsplan festhalten zu wollen. Noch im Januar dieses Jahres erklärte eine US-Richterin das Gehaltspaket für ungültig, da ihrer Einschätzung nach weder Tesla noch Elon Musk nachweisen konnten, dass die Vergütung auch „fair“ sei. Ursprünglich wurde vereinbart, Elon Musk mit einem Aktienpaket zu entlohnen, wenn bestimmte Ziele innerhalb von 10 Jahren erreicht werden. Im Januar 2018 wurde Tesla an der Börse mit rund 50 Milliarden US-Dollar bewertet. Seitdem konnte sich der Unternehmenswert trotz herber Verluste in den letzten Monaten nahezu verzehnfachen. Wenn die Gehaltszahlung tatsächlich geleistet wird, erhält der Tesla-Chef rund 10% der gesamten Kursgewinne seit 2018.

Unternehmenspolitisch sind dadurch Spannungen vorprogrammiert, besonders in einer Zeit, in der viele Mitarbeiter um ihre Jobs und ihre Existenz bangen. Zum Vergleich: Das Median-Gehalt der Vorstandsvorsitzenden im DAX liegt bei knapp über 6 Millionen Euro. Um an das 56 Milliarden Dollar schwere Gehaltspaket von Elon Musk heranzukommen, müsste ein DAX-Vorstand daher etwa 8.500 Jahre arbeiten. Bei einer Lebenserwartung von 80 Jahren wären das 106 Menschenleben. Wenn wir die Zeit um 8.500 Jahre zurückdrehen, landen wir in einer Ära, in der die Menschen beginnen, sesshaft zu werden und Ackerbau sowie Viehzucht zu entwickeln. Sollte sich Elon Musk dieses Gehaltspaket auszahlen lassen, könnte er erneut zum reichsten Menschen der Welt aufsteigen. Doch wäre dies kein ruhmreiches Comeback, sondern eines mit einem fahlen Beigeschmack.

26.04.2024 · NR. 17

Globale Unternehmensergebnisse und IWF-Prognosen: Ein April voller Überraschungen.

Im April ist es wieder soweit: Viele Unternehmen legen ihre Quartalsergebnisse vor. Für mich gehört es zur morgendlichen Routine, diese bei einem Espresso zu analysieren. Global gesehen haben bisher 15% der Unternehmen ihre Gewinne offengelegt. Erfreulicherweise konnten 56% der CEOs die Erwartungen übertreffen, was für Aktionäre durchaus positiv ist. Demgegenüber blieben 38% der Unternehmen hinter den Erwartungen zurück. Besonders widerstandsfähig zeigten sich nicht-zyklische Konsumgüter – Unternehmen wie Pepsi, Philip Morris oder Procter & Gamble, von denen 73% die Erwartungen übertrafen. Im Energiesektor blieben jedoch 49% hinter den Erwartungen zurück.

Regional betrachtet, konnten nordamerikanische Unternehmen beeindruckende Ergebnisse erzielen: 68% übertrafen die Erwartungen, während nur 25% diese nicht erfüllen konnten. Im Vergleich dazu sieht die Eurozone mit einem Verhältnis von 42% positiven Überraschungen zu 52% Enttäuschungen deutlich schwächer aus. Spiegelt dies die Wirtschaftsdynamik der jeweiligen Regionen wider?

An der Börse wird zwischen defensiven und zyklischen Sektoren unterschieden. Defensive Sektoren, wie das Gesundheitswesen, Versorgungsbetriebe und Grundnahrungsmittel, gelten als weniger anfällig für Wirtschaftszyklen. Unternehmen in diesen Sektoren produzieren oder bieten Dienstleistungen an, die auch in wirtschaftlich schwierigen Zeiten gefragt sind. Daher neigen Aktien aus defensiven Sektoren dazu, in Abschwungphasen oder bei unsicheren Marktbedingungen besser zu performen. Zyklische Sektoren, wie der Automobilsektor, Luxusgüter und die Bauindustrie, sind stark von der Wirtschaftslage abhängig. In Phasen wirtschaftlichen Aufschwungs tendieren diese Sektoren zu einer überdurchschnittlichen Performance, während sie in Rezessionen oft stärker leiden.

Der Internationale Währungsfonds (IWF) veröffentlicht traditionell im April die neuen Wirtschaftsprognosen. Für 2024 wird ein globales Wachstum von 3,2% erwartet, was genau dem Wachstum von 2023 entspricht. Schwellenländer sollen mit 4,2% deutlich stärker wachsen als entwickelte Volkswirtschaften mit 1,7%. Besonders interessant sind die Anpassungen der Prognosen: Für die USA wurde das erwartete Wachstum um 0,6% auf 2,7% deutlich nach oben korrigiert – die Befürchtungen einer Rezession scheinen vom Tisch zu sein. Auch für Indien wurde die BIP-Prognose um 0,3% auf 6,8% angehoben, was deutlich über dem Wachstum Chinas liegt. Der IWF sieht für China ein Wachstum von 4,6%, was zwar über den Raten Europas oder der USA liegt, aber im historischen Vergleich niedrig ist.

Auffällig ist die Divergenz zwischen den G7-Staaten und den aufstrebenden BRICS-Ländern. Während in den USA noch relativ robustes Wachstum herrscht, schwankt das BIP-Wachstum zwischen 1,2% in Kanada und 0,2% in Deutschland. In den BRICS-Ländern reicht die Spanne von 6,8% in Indien bis 0,9% in Südafrika. Abgesehen von Südafrika und Brasilien (2,2%) sowie Saudi-Arabien (2,6%) weisen alle anderen BRICS-Länder ein höheres Wachstum auf als das beste G7-Land.

An den Aktienmärkten geht es analog dem Wetter im April einmal rauf und einmal runter. Spannenderweise ist das Wirtschaftswachstum in den USA, nur wenige Tage nach der Publikation der IWF-Zahlen, auf den tiefsten Stand seit zwei Jahren gefallen. Gepaart mit einer anziehenden Inflation richten sich die Augen nun auf die amerikanische Notenbank. Wird der Fed-Präsident die Zinssätze noch länger auf dem 20-Jahres-Hoch belassen oder doch an der Zinsschraube drehen und den Markt mit einer Zinssenkung überraschen? In Europa verdichten sich immer mehr die Zeichen, dass EZB-Präsidentin Christine Lagarde heuer noch zumindest drei Mal die Leitzinsen senken wird. Ich bin schon sehr gespannt darauf, wohin die liebe Christine und der liebe Jerome das Notenbank-Schiff steuern werden.

03.05.2024 · NR. 18

Globale Finanzmarktperspektiven: Von Apple-Aktien bis zum EZB-Zinsentscheid.

Als ich in den frühen Morgenstunden meine Espresso-Maschine einschalte, scrolle ich auf meinem Mobiltelefon durch die neuesten Finanznachrichten. Es ist schon etwas Besonderes, auf einem iPhone über die jüngsten Erfolgsmeldungen von Apple zu lesen. Das Unternehmen mit dem angebissenen Apfel-Logo hat oft für Überraschungen gesorgt und die Finanzwelt ins Staunen versetzt, trotz eines Aktienkurses, der in den letzten Monaten nicht so recht in Schwung kam. Nach fünf Umsatzrückgängen in den letzten sechs Quartalen ist laut CEO Tim Cook endlich die Wende erreicht. Ein robustes Dienstleistungsgeschäft und der Erfolg neuer Laptop-Modelle, zusammen mit der Hoffnung auf revolutionäre neue KI-Funktionen in den kommenden Monaten, haben die Stimmung merklich gehoben. Apple investiert kräftig in diesen Bereich und könnte dabei auf die Technologie von OpenAI oder die KI "Gemini" von Googles Mutterkonzern Alphabet zurückgreifen. Analysten gehen davon aus, dass diese Neuerungen der nächsten iPhone-Generation einen kräftigen Nachfrageschub verleihen könnten, insbesondere in China, wo Apple durch die neuen KI-Funktionen wieder verlorene Marktanteile zurückgewinnen will. Darüber hinaus hat Tim Cook angekündigt, eigene Aktien im Wert von 110 Milliarden US-Dollar zurückzukaufen und die Dividende auf 4% zu erhöhen.

Die guten Apple Ergebnisse werden wiederum auch die Börsenlegende Warren Buffet erfreuen, der mit seiner Berkshire Hathaway ganze 5,86% des Unternehmens besitzt. Damit ist er hinter den Investmentfirmen Vanguard mit 8,49% und noch vor BlackRock mit 4,40% der zweitgrößte Apple-Investor. Seine Investmentfirma konnte seit 1964 eine durchschnittliche Performance von 19,8% erzielen und damit die Wertentwicklung des Gesamtmarktes deutlich übertreffen. Die Apple-Aktien im Buffet Portfolio sind aktuell mit rund 175 Milliarden US-Dollar die mit Abstand größte Position. Dahinter kommen langfristige Beteiligungen wie die Bank of America mit 35 Milliarden US-Dollar, American Express mit 28 Milliarden US-Dollar und Coca-Cola mit 24 Milliarden US-Dollar. Wenn ich mir die Apple-Gewichtung im Vergleich zu den anderen Positionen anschaue, liegt der Schluss nahe, dass der lieben Warren sich bei Apple ziemlich sicher sein muss. Spannend finde ich auch, dass Berkshire Hathaway derzeit einiges Geld in Anleihen gebunkert hat, weil sie laut Einschätzung von Buffet derzeit günstiger bewertet sind als Aktien. Gemeinsam mit den Cash-Beständen hat Warren Buffet die Kriegskasse gut gefüllt und 18% der Vermögenswerte „sicher“ geparkt. Im Falle einer Börsenkorrektur ist er dann wieder in der Lage, das eine oder andere Unternehmen billig zu kaufen. Dieses Wochenende lädt der liebe Warren seine „Jünger“ zur Hauptversammlung von Berkshire Hathaway in seine Heimat Omaha im US-Bundesstaat Nebraska ein. Das als „Orakle von Omaha“ kann sich erfreut die Hände reiben, da er einen Rekordgewinn von 96 Milliarden US-Dollar verkünden kann. Und darüber hinaus werden die Apple-Zahlen mit Sicherheit auch kein Stimmungskiller sein.

Kommen wir abschließend noch zur Europäischen Zentralbank. Der Juni-Termin, an dem bereits viele Marktteilnehmer die erste Zinssenkung erwarten, rückt näher und näher. EZB-Chefvolkswirt Philip Lane

rückt dieser Tage aus und plädiert dafür, sich aufgrund der unsicheren wirtschaftlichen Aussichten nicht bereits jetzt auf einen bestimmten Zinspfad festzulegen. Aus seiner Sicht müssen die Notenbanker so viele Daten wie möglich in den Entscheidungsprozess einbeziehen und sich von einer Zinssitzung zur nächsten bewegen. Und gerade hier schwächelt die größte europäische Volkswirtschaft. Die OECD hat diese Woche die Wachstumsprognose für Deutschland erneut nach unten revidiert und geht für 2024 nur mehr von einem Plus von 0,2% aus. Im Gegensatz zu Europa scheint der Konjunkturmotor aber in vielen anderen Ländern bereits wieder deutlich zu brummen. Für die Weltwirtschaft sei man trotz anhaltender geopolitischer Risiken „vorsichtig optimistisch“ und hat daher die Wachstumsprognose von 2,9% auf 3,1% angehoben. Ob das der lieben Christine Lagarde gefallen wird, wage ich zu bezweifeln. Ich bleibe dabei: Eine Zinssenkung bereits im Juni würde mich keinesfalls überraschen.

10.05.2024 · NR. 19

Von Maria Theresia zu Tech-Giganten und Local Heroes.

Diese Woche war es so weit. Nahezu unbemerkt hat ein Index ein neues All-Time-High erreicht. Nein, lieber Leser, ich spreche nicht von einem Tech-Index oder einem asiatischen Index, sondern vom österreichischen ATX TR. Das ist für mich Grund genug, mich heute bei meinem morgendlichen Espresso einmal etwas näher mit dem heimischen Kapitalmarkt auseinanderzusetzen. Die Wiener Börse wurde 1771 von Maria Theresia gegründet und blickt damit auf eine mehr als 250-jährige Geschichte zurück. Der Gründungsgedanke war damals aber alles andere als uneigennützig. Die Erzherzogin von Österreich und Königin von Böhmen und Ungarn aus dem Hause Habsburg führte die Börse als „Zwangsbörse zur staatlichen Kapitalaufbringung“ ein, um das chronisch angespannte Staatsbudget etwas zu entlasten. In den Anfangsjahren wurden ausschließlich Aktien, Wechsel und Devisen gehandelt.

Im Jahr 1811 war Österreich bankrott. 1816 wurde die österreichische Nationalbank gegründet, die ein Emissionsmonopol erhielt und dadurch für eine Beruhigung im österreichischen Geldwesen sorgte. Zwei Jahre später, 1818, war die Österreichische Nationalbank die erste Aktiengesellschaft, die an der Wiener Börse notierte. Und auch einer der ersten Investoren ist selbst mehr als zwei Jahrhunderte danach kein Unbekannter. Der deutsche Komponist Ludwig van Beethoven, der trotz seiner Taubheit als einer der bedeutendsten Komponisten aller Zeiten gilt, war auch in Finanzangelegenheiten fortschrittlich und erwarb Aktien der Nationalbank. Am 8. April 1868 ging der österreichische Baukonzern PORR AG an die Börse und ist damit das älteste, durchgehend an der Wiener Börse notierte Unternehmen. Das ist aber lediglich um eine Woche länger als das 1819 gegründete österreichische Vorzeigeunternehmen Wienerberger. 1991 hat die Wiener Börse den ATX zum ersten Mal publiziert. Der bis dato größte Börsengang der österreichischen Börsengeschichte war 2017 die BAWAG Group mit einem Emissionsvolumen von 1,93 Milliarden Euro. Heute notieren 865 Aktien und 16.562 Anleihen an der Wiener Börse. Darüber hinaus können Optionsscheine, Zertifikate oder auch ETFs gehandelt werden. Die Marktkapitalisierung lag am Jahresende 2023 bei 125,6 Milliarden Euro. Der deutsche Ludwig von Beethoven war einer der ersten Investoren. Und heute kann sich neben den Investoren auch der Deutsche Christoph Boschan, der bereits seit 2016 Vorstandsvorsitzender ist, über das neue All-Time-High freuen.

Die internationalen Aktienmärkte notieren nach wie vor am oder nahe den Höchstständen. Die Performance der Tech-Giganten und vieler anderer großen Unternehmen (Large-Caps) war in den letzten Jahren deutlich besser als die der „kleineren“ Unternehmen (Small-Caps). Dabei handelt es sich bei Small-Caps um Unternehmen, die teilweise mit weit mehr als einer Milliarde Euro bewertet werden. Die höhere Wertentwicklung ist unter anderem auf die außergewöhnlich guten Gewinnmargen zurückzuführen. Während Large-Caps eine operative Gewinnmarge (EBIT/Umsatz) von 13,4 % aufweisen, liegt diese bei den Small-Caps nur bei 5,2 %. Grundsätzlich gilt: Je größer die Unternehmen,

desto höher ist die Gewinnmarge! Auffallend ist, dass die Margen in diesen turbulenten Zeiten gerade bei den Small-Caps deutlich zurückgegangen sind, während sich die Margen der Mid-Caps und Large-Caps auf hohem Niveau halten konnten. Ob die Rallye und die Outperformance der Large-Caps weiterhin anhalten wird, wage ich nicht zu prognostizieren. Es ist jedoch auffallend, dass es in den letzten Monaten zu einem Trendwechsel gekommen ist und andere Marktsegmente den Blue-Chips durchaus Paroli bieten konnten. Auch wenn die ATX-Aktien relativ betrachtet nicht ganz vorne liegen, sind an unserer Heimatbörse doch viele spannende Unternehmen gelistet. Für all jene, die sich noch nicht damit auseinandergesetzt haben, kann ich einen Blick auf den Kurszettel nur empfehlen. Es würde mich keinesfalls überraschen, wenn der liebe Christoph noch das eine oder andere weitere All-Time-High feiert.

17.05.2024 · NR. 20

Bullen im Anmarsch: 2024, das Jahr der Rekorde.

Diese Woche sind wieder einmal Rekorde gepurzelt. Und nein, lieber Leser, damit meine ich nicht meinen Espresso-Konsum. Beginnen wir beim amerikanischen Dow Jones Index. Dieser konnte am Donnerstag dieser Woche erstmals die 40.000er Marke überspringen und damit ein neues Allzeithoch erzielen. Als ich meinen ersten Job im Finanzbereich im April 1998 angetreten bin, lag der Index-Stand noch bei 9.000 Punkten. Wenn ein Investor damals 100 Euro investiert hätte, wären daraus heute 444 Euro geworden. Die 10.000er Schwelle wurde erstmals 1999, also in der Blütephase der Internetblase, erreicht. Dann sollte es bis 2017 dauern, bis der Index erstmals die 20.000er Marke überschreiten konnte. Dazwischen lagen einige Börsenkrisen: der Bärenmarkt nach der Dotcom-Blase, 9/11, die Lehman-Pleite, die Euro-Krise oder auch die Flüchtlingskrise, um nur einige zu nennen. Aktien rücken immer stärker in den Fokus vieler Menschen. Die Verdoppelung von 20.000 auf 40.000 hat nicht einmal sieben Jahre gedauert. Mit einem Aktieninvestment in Dow-Jones-Unternehmen konnten Investoren in den vergangenen sieben Jahren eine Performance von etwas mehr als 10 % pro Jahr erwirtschaften. Und das trotz einiger historischer Ereignisse wie der Corona-Pandemie, dem Russland-Ukraine-Konflikt oder der außer Kontrolle geratenen Inflation.

Der Dow Jones Industrial Average (DJIA) wurde am 26. Mai 1896 erstmals berechnet und ist der zweitälteste Aktienindex der Welt. Der älteste Aktienindex ist der Dow Jones Transportation Average (DJTA), der am 3. Juli 1884 von Charles Dow entwickelt wurde. Charles Dow war ein renommierter Journalist und Mitbegründer des Wall Street Journal, während Edward Jones ein Statistiker und Geschäftspartner von Dow war. Zusammen schufen sie Indizes, die bis heute als wichtige Indikatoren für die Finanzmärkte dienen.

Die amerikanische Leitbörse schlechthin ist heute aber nicht mehr der Dow Jones, sondern der breitere S&P 500. Analog zum Dow Jones konnte auch dieser Index diese Woche ein neues Allzeithoch erklimmen. 2024 ist bisher ein sehr gutes Aktienjahr. Seit Jahresbeginn konnte der S&P 500 um ca. 11 % zulegen, der Dow Jones immerhin um 6 %.

Der S&P 500, oft einfach als SPX bezeichnet, wurde erstmals 1957 von Standard & Poor's eingeführt. Der Index umfasst 500 der größten börsennotierten Unternehmen in den USA und gilt als einer der besten Indikatoren für die amerikanische Wirtschaft. Im Gegensatz zum Dow Jones, der nur 30 Unternehmen abbildet, bietet der S&P 500 eine breitere Marktübersicht und wird daher häufig als Benchmark für die Gesamtperformance des US-Aktienmarktes genutzt.

Und wenig überraschend hat auch die Technologiebörse Nasdaq ein neues Allzeithoch erreicht. Die Wertentwicklung seit Jahresbeginn liegt ebenfalls bei rund 11 %. Damit konnten Technologie-Aktien dieses Jahr den breiten Markt nicht "outperformen". Das ist eine Entwicklung, die ich durchaus positiv

beurteilen würde. Die Performance wird damit nämlich nicht mehr "nur" von wenigen Unternehmen - also den glorreichen Sieben - getragen, sondern hat an Marktbreite gewonnen.

Die Nasdaq wurde 1971 gegründet und war die weltweit erste vollelektronische Börse. Sie entstand, um einen transparenten und automatisierten Handelsplatz für Investoren zu schaffen. Die Nasdaq ist bekannt für ihre Vielzahl an Technologieunternehmen und hat sich im Laufe der Jahre zu einer der größten Börsen der Welt entwickelt. Die Einführung einer elektronischen Handelsplattform revolutionierte den Börsenhandel und trug wesentlich zur Entwicklung des modernen Aktienmarktes bei.

Die Stimmung an den Börsen ist nach wie vor sehr gut. Für manche Investoren drängt sich schon ein Vergleich mit der Internetblase auf. Die Märkte sind für mich gegenwärtig zwar definitiv nicht mehr billig bewertet, aber auch nicht ansatzweise so „irrational“ wie in den späten 1990ern. Der weltweite MSCI All-Country-World-Index (ACWI) hat derzeit beispielsweise ein Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2024 von 17, der MSCI Emerging Markets von 12. Im Vergleich zu den 1990ern sind die Kursanstiege damit auch zu einem nicht unwesentlichen Teil fundamental – also auch mit Gewinnsteigerungen – untermauert und nicht nur auf Phantasie aufgebaut. Apple hat im letzten Jahr beispielsweise 121 Milliarden US-Dollar verdient, Microsoft stolze 105 Milliarden US-Dollar und Alphabet (Google) 96 Milliarden US-Dollar. Ich weiß natürlich nicht, was die Zukunft bringt. Als Aktionär habe ich jedoch gelernt, dass ich immer wieder mit massiven Kursrückschlägen rechnen muss. Die langfristig höhere Ertragserwartung bezahlt der Investor mit der einen oder anderen schlaflosen Nacht. Erfolgreich sind meiner Beobachtung nach jene, die konsequent ihre Strategie über viele Jahre durchziehen und nicht versuchen, durch kurzfristige Spekulationen zum Erfolg zu kommen. Es gibt die alte Börsenweisheit „Sell in May and go away“ – diese hat sich im Jahr 2024 definitiv nicht als keine kluge Strategie erwiesen.

22.05.2024 · NR. 21

All-Time-Highs, ein Karriereende und die erwartete Zinssenkung.

Die Spannung steigt. Ein Juni voller Großereignisse steht ante portas. Am 14. Juni startet die Fußball-Europameisterschaft. Ralf Rangnick hat diese Woche den erweiterten Kader bekanntgegeben. Das allein ist Anlass genug für heftige Diskussionen unter den gefühlten neun Millionen anderen österreichischen Teamchefs. In Deutschland hat die revitalisierte Fußball-Ikone Toni Kroos angekündigt, nach dem Fußballfest in seiner Heimat und dem Champions-League-Finale in Wembley mit seinem Herzensverein Real Madrid seine einzigartige Karriere zu beenden. Vielleicht ist das ein guter Zeitpunkt, um den lieben Toni einmal zu einem Espresso einzuladen?

An den Finanzmärkten wird mit Spannung die nächste Zinssitzung der EZB am 6. Juni erwartet. Der Einlagensatz liegt aktuell bei 4 % und damit auf dem höchsten Niveau seit dem Start der Währungsunion 1999. Alles andere als eine Zinssenkung wäre wohl eine große Überraschung. Die Währungshüter haben schließlich bereits bei ihrer letzten Zinssitzung die Finanzmarktakteure darauf vorbereitet. Dem Protokoll des Notenbanker-Treffens vom April in Frankfurt ist zu entnehmen: „Es wurde als plausibel angesehen, dass der EZB-Rat in der Lage sein würde, auf der Juni-Sitzung mit einer Lockerung der geldpolitischen Restriktionen zu beginnen.“ Auch Robert Holzmann, Gouverneur der Österreichischen Nationalbank und EZB-Ratsmitglied, geht davon aus, dass die EZB im Juni die Zinsen senkt. Er warnt aber gleichzeitig auch davor, zu schnell und zu stark die Leitzinsen zu senken. Wenn aber mit Holzmann selbst ein Verfechter eher hoher Zinsen von einer Senkung spricht, kann man davon ausgehen, dass EZB-Präsidentin Christine Lagarde bereits vor der amerikanischen Notenbank die Zinswende einleiten wird.

Sollte die Zinssenkung nun wirklich vollzogen werden, wird das nicht nur den einen oder anderen Kreditnehmer freuen. Mit dieser Strategie wird auch versucht, der europäischen Wirtschaft wieder neues Leben einzuhauchen. Dass das notwendig ist, verdeutlichen auch die jüngsten Zahlen des globalen Einkaufsmanagerindex (EMI). Ein Wert von über 50 deutet eine Expansion und eine positive Wirtschaftsdynamik an, ein Wert unter 50 einen Abschwung und ein Wert von 42 eine Rezession. In der Eurozone liegt der Wert aktuell bei 45,3 Punkten, in Deutschland sogar bei nur 42,5. Zum Vergleich: die USA liegen bei 50, China bei 51,4 und Indien sogar bei 58,8 Punkten.

Viele renommierte Aktienindizes konnten in den letzten Wochen neue Höchststände erreichen. Die Stimmung ist nach wie vor positiv. Gerade die Zinssenkungsfantasie hat den Märkten nochmals einen Schub verschafft. Die Bewertung der Aktienmärkte kann gegenwärtig zwar nicht als billig eingestuft werden, eine Übertreibung wie z.B. in der Internetblase sehe ich aber auch nicht. In den letzten Jahren sind schließlich auch die Unternehmensergebnisse deutlich angezogen. Zu meinem Glück bin ich ein strategischer und langfristiger Investor. Als Fußballer hat man im Laufe der Zeit Abnutzungserscheinungen und irgendwann seinen Leistungszenit überschritten. Durch den Zinseszins

ist die Zeit der größte Verbündete eines Investors. Insofern muss ich mir nicht wie der liebe Toni die Frage stellen, ob ich bei den aktuellen Alltime-High meine Investorenkarriere beende.

29.05.2024 · NR. 22

Radelnde Investoren und ein Kursverfall mit Ansage.

Diese Woche hat mich mein alter Freund Bernhard im Büro besucht, um mit mir einen Espresso zu trinken. Standesgemäß kam er trotz dunkler und bedrohlich aussehender Gewitterwolken mit dem Fahrrad. Als treuer Leser dieser Kolumne hat er mir erzählt, dass er sich als Investor manchmal wie ein Radfahrer in Graz fühlt. Diese Metapher möchte ich Ihnen, liebe Leserin und lieber Leser, natürlich nicht vorenthalten. Auf dem Weg zu mir musste er zuerst durch die verwinkelte Innenstadt, voller von manch ungehobelten Autofahrern verursachter Unsicherheiten und Gefahren. Diese Wegstrecke ist mit einer turbulenten Börsenphase oder sogar einem Börsencrash vergleichbar. In diesem Umfeld macht weder das Radfahren noch das Investieren Spaß. Danach, am Rad-Highway der Mur entlang, ging es locker und sehr entspannt dahin. Wie ein „ruhiger“ und für Investoren entspannter Bullenmarkt, in dem wir von einem High zum nächsten High klettern und uns als Investoren über beträchtliche Gewinne freuen können. Das sind jene Phasen, in denen beide Aktivitäten so richtig Freude machen. Um den Weg zu mir ins Büro zu schaffen, musste er durch beide Phasen durch. Ähnlich einem Aktieninvestor, der mit seinen Investments im Laufe der Zeit vermutlich ungeahnte Höhen, aber auch sehr tiefe Schluchten erleben wird. Am Ende sind Ausdauer und Durchhaltevermögen wesentliche Erfolgskomponenten.

An den Aktienmärkten sind wir in den letzten Monaten locker dahingeradelt und haben schöne Gewinne eingefahren. Wahljahre – und für die Finanzmärkte ist vor allem die US-Präsidentschaftswahl im November von besonderem Interesse – sind bekanntlich ganz gute Börsenjahre. Wie Sie wissen, halte ich nicht viel von Prognosen. Diese Woche lehne ich mich aber einmal weit aus dem Fenster. Der Chiphersteller Nvidia ist ja einer der Börsenlieblinge schlechthin. Seit Jahresbeginn konnte sich der Börsenkurs mehr als verdoppeln. Aktuell müssen Investoren bereits mehr als 1.000 US-Dollar für eine Aktie bezahlen. Wenn Sie Ende nächster Woche auf den Kurszettel schauen, wird der Kurs nur noch knapp über 100 US-Dollar liegen. Keine Sorge, das ist kein Grund zur Panik und ich bin nicht unter die Crash-Propheten gegangen. Nächste Woche wird ein Aktiensplit durchgeführt. Das bedeutet, dass jeder Investor für eine Aktie neun weitere Aktien auf seinem Depot eingebucht bekommt. Aus 1 mach 10! Geschenkt bekommt man an der Börse aber definitiv nichts. Im gleichen Atemzug wird der Aktienkurs gezehntelt. Für den Investor ist es also ein Nullsummenspiel. Diese Kapitalmaßnahme wird Aktiensplit genannt. Einer der Gründe für diese Maßnahme ist mit Sicherheit, dass das Unternehmen wieder „billiger“ wird und für viele Investoren damit auch wieder kaufbar. Laut einer Analyse der Bank of America konnten Unternehmen, die seit den 1980ern einen Aktiensplit durchgeführt haben, in den folgenden 12 Monaten den Gesamtmarkt deutlich übertreffen. Während der S&P 500 eine durchschnittliche Performance von 9,1 % erwirtschaftete, konnten „Split-Aktien“ um 25,4 % zulegen. Wenn etwas schon einmal über 1.000 Dollar gekostet hat, sind 100 Dollar gefühlt ein wahres Schnäppchen. Dass es anders geht, hat wieder einmal der gute Warren Buffet bewiesen. Der

Börsenkurs seiner Berkshire Hathaway A liegt aktuell bei rund 610.000 US-Dollar. Dem alten Börsenfuchs war es wichtig, die Wertsteigerung für seine Investoren auch im Aktienkurs auszudrücken. Aufgrund dessen hat er auf Aktiensplits verzichtet. Zum Zeitpunkt meiner Geburt im April 1977 kostete eine Aktie lediglich 94 US-Dollar. All meine Altersgenossen, die damals eine Berkshire Hathaway Aktie als Geschenk bekommen haben, können sich wahrlich freuen.

Kommende Woche steht noch die Sitzung der EZB auf der Agenda. Alles andere als eine von Christine Lagarde verkündete Zinssenkung würde vermutlich nicht nur mich sehr überraschen. Bernhard musste etwas länger bei mir ausharren, da ein Gewitter aufzog. Er wartete Blitz und Donner ab, bevor er im Regen tollkühn wieder nach Hause radelte. Dieses Bild werde ich mir in Erinnerung rufen, wenn es an den Börsen wieder einmal so richtig ruppig wird.

06.06.2024 · NR. 23

Zinswende und die Wachablöse eines Giganten.

Diese Woche hatte es wahrlich in sich. Mit Spannung haben die Marktteilnehmer auf die Zinsentscheidung der Europäischen Zentralbank (EZB) am Donnerstag hingefiebert. Wenig überraschend hat Präsidentin Christine Lagarde die Zinsenwende eingeleitet und den europäischen Leitzins um 0,25 % gesenkt. Wenn ich so darüber nachdenke, kann ich mich gar nicht daran erinnern, dass die EZB einmal vor der amerikanischen Notenbank vorgeprescht ist. Mit Spannung blicke ich schon auf die nächste Fed-Sitzung kommende Woche und vor allem auf die Kommentare von Präsident Jerome Powell. Eines scheint aber klar zu sein: Die Richtung zeigt auch hier klar nach Süden. An den Finanzmärkten wird für 2024 mit zwei Zinssenkungen der US-Fed gerechnet.

Heute möchte ich mich bei meinem morgendlichen Espresso aber mit der Einschätzung der Chief Economists beschäftigen. In einer quartalsweisen Umfrage unter weltweit führenden Volkswirten erhebt das World Economic Forum ein Stimmungsbild. Wenig überraschend bleiben laut ihrer Einschätzung die Unsicherheiten bestehen – allerdings mit Anzeichen einer Aufhellung. Der Anteil der Chefvolkswirte, die erwarten, dass sich die globalen Bedingungen in diesem Jahr verschlechtern, ist von 56 % im Januar auf 17 % gesunken. Im zweiten Halbjahr wird sich der Fokus auf die Geopolitik und die Wahlen in vielen Ländern richten. Immerhin werden 2024 nahezu die Hälfte der Erdenbürger zur Wahlurne schreiten. Und das ist wiederum die Zeit innenpolitischer Geplänkel. Besonders positiv wird mittlerweile die Lage für die USA eingeschätzt. 97 % der Volkswirte attestieren einen brummenden Wirtschaftsmotor. Im Januar waren es „nur“ vergleichsweise geringe 59 %. In Europa sieht die Lage jedoch anders aus. Sieben von zehn Ökonomen sehen 2024 eine sehr schwache Konjunkturdynamik.

Die Wolken am Konjunkturhimmel lichten sich. Auch bei einem längerfristigen Ausblick scheint Optimismus angebracht. Das Weltwirtschaftswachstum wird innerhalb der nächsten fünf Jahre wieder auf 4 % steigen und damit auf das Vorkrisenniveau zurückkehren. Einig sind sich die Ökonomen auch, dass die technologische Transformation, die nachhaltige Energiewende und das aktuelle Brennpunktthema KI die großen Wachstumstreiber in den nächsten Jahren sein werden. Im Gegensatz dazu werden uns die Themenfelder Geopolitik, Verschuldung, Klimawandel sowie das gesellschaftliche Konfliktpotenzial zwischen den linken und rechten Rändern vor große Herausforderungen stellen.

Kommen wir noch zu den Kapitalmärkten. Diese Woche hat der amerikanische Aktienmarkt wieder einmal ein neues All-Time-High erreicht. Irgendwie wird das schon zur Gewohnheit. Zu den absoluten Börsenlieblingen zählt nach wie vor der Chiphersteller Nvidia. Angetrieben durch den KI-Boom konnte der Börsenwert erstmals die 3-Billionen-Dollar-Schwelle überschreiten und damit erstmals in der Geschichte Apple überholen. Lediglich der Softwaregigant Microsoft liegt noch vor dem „Rising Star“. Es scheint wohl nur noch eine Frage der Zeit zu sein, bis Nvidia auch noch die letzte Hürde nimmt und zum wertvollsten Unternehmen der Welt aufsteigt. Die 1-Billion-Dollar-Grenze hat Nvidia erstmals Mitte Juni

2023 – also vor nicht einmal einem Jahr – überschritten. Ende Februar 2024 fiel die 2-Billionen-Dollar-Schallmauer. Das ist ein unfassbares Tempo! Es würde mich daher überhaupt nicht überraschen, wenn Microsoft bereits in wenigen Tagen oder Wochen den Platz an der Sonne räumen muss! Mal schauen, wie nachhaltig diese Entwicklung und dieser Hype wirklich sind. Wenn ich meinen Espresso-Konsum so in die Höhe schrauben würde, würde der Arzt meines Vertrauens nur verzweifelt den Kopf schütteln.

13.06.2024 · NR. 24

Der ‚King of Bonds' entdeckt seine Liebe zu Europa – und wo der Euro im Urlaub besonders viel wert ist.

Der 'King of Bonds' entdeckt seine Liebe zu Europa – und wo der Euro im Urlaub besonders viel wert ist

Während letzte Woche die EZB-Präsidentin Christine Lagarde mit der eingeleiteten Zinswende den Newsflow dominierte, zog diese Woche der Präsident der amerikanischen Notenbank die Aufmerksamkeit auf sich. Bei der Zinsentscheidung am Mittwoch gab es keine Überraschung. Fed-Präsident Jerome Powell ließ den Leitzins im Gegensatz zur EZB unverändert und kündigte darüber hinaus an, dass für das verbleibende Jahr mit lediglich einer Zinssenkung zu rechnen sei. Das Blatt hat sich damit gewendet. Noch zu Jahresbeginn wurden für 2024 fünf Zinssenkungen prognostiziert. Wie sehr man sich doch täuschen kann!

Bill Gross ist ein Urgestein der Wall Street und wird gemeinhin als „King of Bonds", also als „Anleihen-König", bezeichnet. 1971 hat er gemeinsam mit Jim Muzzi und Bill Podlich die Pacific Investment Management Company (PIMCO) gegründet. Was ganz klein begann, ist im Laufe der letzten Jahrzehnte zu einer der größten und einflussreichsten Vermögensverwaltungsgesellschaften weltweit gereift. Der Fokus von PIMCO liegt im Anleihenbereich, der unter der Leitung vom lieben Bill über viele Jahre hinweg konstant beeindruckende Renditen erwirtschaftete. Und jetzt scheint der „King of Bonds" seine Liebe für europäische Anleihen entdeckt zu haben. Durch den Anstieg der Renditen nach der EU-Wahl sind europäische Staatsanleihen laut Einschätzung des lieben Bill attraktiver als ihre US-Pendants. Das finde ich sehr spannend. Aus Sicht eines Investors, der zumindest die Inflation abgegolten haben möchte, trifft diese Einschätzung mit Sicherheit nicht zu. Eine 10-jährige österreichische Staatsanleihe wirft gegenwärtig eine Rendite von etwas über 3% ab. Bei einer aktuellen Inflation von 3,3% ist das selbst ohne Berücksichtigung von Steuern und Kosten in Bezug auf Geldwerterhalt definitiv kein gutes Investment.

Kommen wir noch zum Aktienmarkt. Totgesagte leben länger. Diese Woche feierte Apple ein Comeback. CEO Tim Cook hat mit seiner Präsentation bei der Entwicklerkonferenz überrascht und ein wahres Kursfeuerwerk ausgelöst. Unter dem Schlagwort „Apple Intelligence" werden auch Apple-Produktanwender tief in die Welt der Künstlichen Intelligenz (KI) eintauchen. Und damit konnte Apple im Kopf-an-Kopf-Rennen um das wertvollste Unternehmen der Welt zu den Konkurrenten Microsoft und Nvidia aufschließen. Alle drei Kontrahenten werden aktuell mit mehr als drei Billionen US-Dollar bewertet. Spannend finde ich auch, dass diese drei Unternehmen zusammen eine höhere Marktkapitalisierung aufweisen als der gesamte chinesische Aktienmarkt. Anstatt eines Duells erleben wir einen spannenden Dreikampf um den Platz an der Sonne.

Aber auch in Europa scheint die Sonne. Trotz der schwachen Konjunktur konnten deutsche Unternehmen 2023 erstmals die Billionenmarke beim Umsatz überschreiten. Der Inflation und der anziehenden Auslandsnachfrage sei Dank. In der Analyse berücksichtigt das Statistische Bundesamt 675 deutsche Unternehmen mit mindestens 1.000 Beschäftigten aus dem verarbeitenden Gewerbe und dem Bergbau.

Apropos Sonne – der Urlaub steht vor der Tür. Ich stelle mir gerade die Frage, in welchem Land ich heuer meinen Espresso trinken werde. Laut einer Analyse der UniCredit Bank Austria ist es um die Kaufkraft des Euros gut bestellt. Für 2024 sind 100 Euro in Österreich im Ausland sogar 120 Euro wert. Man kann es billig und teuer haben. Die Bandbreite reicht von 181 Euro in Bulgarien bis 68 Euro in der Schweiz. Gerade die Schweiz erscheint damit eher „unattraktiv“. Sollte das Ihre bevorzugte Urlaubsdestination sein, sollten Sie aber auch eines berücksichtigen: Der „Urlaubseuro“ in der Schweiz war seit 2000 noch nie mehr wert!

Knallende Sektkorken und große Herausforderungen.

Diese Woche ging es auch abseits der Fußball-Europameisterschaft so richtig rund. Viele Aktien und Indizes stehen am oder zumindest nahe den Höchstständen. Die amerikanische Leitbörse S&P 500 konnte beispielsweise bereits zum 30. Mal in diesem Jahr einen neuen Höchststand erklimmen. Wen wundert es, dass in diesem angenehmen Umfeld mein morgendlicher Espresso besonders gut schmeckt. Bei Nvidia hört man dieser Tage vermutlich weniger das Mahlwerk der Kaffeemaschine, sondern vielmehr das Knallen der Sektkorken. Das Halbleiterunternehmen wird an der Börse aktuell mit mehr als 3,3 Billionen US-Dollar bewertet und ist damit das wertvollste Unternehmen der Welt. Es liegt noch vor den beiden Börsengiganten Microsoft und Apple, die seit 2012 ununterbrochen die Poleposition eingenommen haben. Die großen Drei sind an der Börse mit nahezu 10 Billionen US-Dollar bewertet. Die Marktkapitalisierung von Nvidia allein entspricht dem rund 20-fachen Wert der Marktkapitalisierung aller an der Wiener Börse gelisteten Unternehmen oder mehr als dem Börsenwert aller 40 DAX-Unternehmen. Zum Vergleich: Das wertvollste DAX-Unternehmen ist SAP mit einer Marktkapitalisierung von 205 Milliarden Euro. In der Schweiz führt Nestlé das Ranking mit 257 Milliarden Euro an und in Österreich Verbund mit 26 Milliarden Euro.

Die Performance der großen Aktienindizes ist also durchaus erfreulich. Ohne die großen Tech-Titel im Portfolio sieht die Welt aber ganz anders aus. Nvidia allein ist für ein Drittel der Gesamtperformance des S&P 500 verantwortlich. Nimmt man noch die Tech-Giganten Microsoft, Alphabet und Meta hinzu, konnten lediglich vier Unternehmen mehr als die Hälfte der Gesamtmarktperformance und damit mehr als die restlichen 496 Unternehmen erwirtschaften. Das ist einmal eine Ansage, meinen Sie nicht auch?

Machen wir noch einen Schwenk zur Konjunktur. Im Gegensatz zu den USA oder vielen asiatischen Ländern stottert der europäische Wirtschaftsmotor gewaltig. Das liegt auch an der Wettbewerbsfähigkeit. Österreich liegt bei der von der Lausanner Wirtschaftshochschule IMD publizierten Analyse beim Standort-Ranking „nur“ noch auf Rang 26 von 67 Ländern. Zum Vergleich: 2020 belegte die Alpenrepublik noch Rang 16. Das Ranking wird von Singapur, der Schweiz, Dänemark und Irland angeführt. Die USA liegt auf Rang 12, China auf dem 14. und Deutschland auf dem 24. Platz. Der Standort Europa hat in den letzten fünf Jahren an Attraktivität eingebüßt, liegt aber als Region hinter Ostasien immer noch auf Rang zwei. Die Karten werden in den nächsten Jahren neu gemischt. Wohlhabende Staaten kämpfen mit der zunehmenden Konkurrenz durch aufstrebende Schwellenländer, der digitalen Transformation und den Umstieg auf eine Kreislaufwirtschaft mit geringem CO2-Fußabdruck. Es mangelt also definitiv nicht an Herausforderungen. Und das gilt sowohl für den Wirtschaftsstandort, Investoren und natürlich auch die teilnehmenden Mannschaften der Fußball-Europameisterschaft.

Larry’s Gedanken und ein ständiges Auf und Ab.

Die Vorrunde der Fußballeuropameisterschaft ist abgeschlossen. Österreich hat sich sensationell als Gruppensieger für das Achtelfinale qualifiziert und damit die Alpenrepublik in Euphorie versetzt. Jetzt steht Regeneration auf dem Programm, denn schließlich warten ab dem Achtelfinale nur noch K.O.-Duelle. Nach der ein oder anderen kürzeren Nacht macht sich der Schlafentzug langsam bemerkbar. In dieser Phase haucht mir mein Espresso neue Lebensenergie ein. Das ist unkompliziert und wirkt rasch. Bei der Altersvorsorge sieht es hingegen anders aus. Hier dauert es, bis eingeleitete Reformen ihre Wirkung entfalten können. Darüber hinaus spielen die Demografie und die Altersstruktur der Bevölkerung eine entscheidende Rolle.

Larry Fink, der Chef der größten Investmentfirma BlackRock, befasst sich laufend mit den wichtigsten Themen unserer Zeit und publiziert seine Gedanken dazu in einem jährlichen Brief. Der Titel der 2024er Ausgabe „Altersvorsorge: Zeit zum Umdenken“ verrät bereits alles. Larry Fink geht davon aus, dass traditionelle Rentensysteme mit neuen demografischen Entwicklungen konfrontiert werden und für viele Menschen ein sicherer und würdiger Ruhestand zunehmend unerreichbar wird. Das sollte ich wieder einmal zum Anlass nehmen, um mit meinen Teenager-Kindern über Altersvorsorge zu sprechen. Ich bin felsenfest davon überzeugt, dass mit der richtigen Strategie und einem langfristigen Durchhaltevermögen dieses Problem abgewendet oder zumindest deutlich reduziert werden kann. Und genau hier macht ein Aktieninvestment Sinn.

An der Spitze gibt es wieder einen Wechsel. Nachdem der Chiphersteller Nvidia Apple und Microsoft vom Thron gestoßen hatte, ist wieder der „Normalzustand“ hergestellt. Die Aktie wurde abverkauft und hat 13 % an Wert verloren. Das sind immerhin stolze 430 Milliarden US-Dollar, die die Aktionäre abschreiben müssen. Das entspricht in etwa der Börsenkapitalisierung von Mastercard, das immerhin auf Rang 20 der wertvollsten Unternehmen der Welt liegt!

Auch bei den reichsten Menschen erklomm ein alter Bekannter zum wiederholten Male den Platz an der Sonne. Jeff Bezos, der Gründer von Amazon, führt mit einem geschätzten Nettovermögen von 211 Milliarden Dollar vor Tesla-Chef Elon Musk mit 207 Milliarden Dollar das Ranking an. Auf Platz drei rangiert ein „Exote“. Bernard Arnault ist Europäer und Chef von LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton, dem weltgrößten Luxusgüterhersteller. In den Top-10 befinden sich ansonsten „nur“ US-Amerikaner und abgesehen vom Investor Warren Buffet ausschließlich Tech-Unternehmer. Auf dem 16. Platz rangiert mit Francoise Bettencourt Meyers vom weltgrößten Kosmetikunternehmen L’Oreal die reichste Frau. Auch hier merkt man die gute Lage an den Weltbörsen. Die Top-10 haben ihr Vermögen seit Jahresbeginn um rund 211 Milliarden Dollar erhöht. Das entspricht genau dem Gesamtvermögen von Jeff Bezos. In Summe besitzen die reichsten zehn Menschen unseres Planeten 1.704 Milliarden Dollar.

Das entspricht in etwa dem Bruttoinlandsprodukt von Australien, immerhin der zwölftgrößten Volkswirtschaft der Welt.

Die größten Wall-Street-Banken haben auch wieder ihre Jahresendprognosen für den S&P 500 aktualisiert. Bei einem aktuellen Indexstand von rund 5.450 Punkten reicht die Bandbreite von 4.200 Punkten (JP Morgan) bis 6.000 Punkte (Evercore). Damit, liebe Leserin und lieber Leser, ist eines klar: Die Performance bis Ende Dezember kann zwischen +10 % und -24 % schwanken. Ob Sie damit etwas anfangen können, wage ich aber zu bezweifeln! Für meine Kinder oder all jene, die langfristig Vermögen aufbauen möchten, ist das aber auch egal. Wen interessiert es im Jahr 2040, 2050 oder sogar 2060, auf welchem Niveau der S&P 500 das Jahr 2024 abgeschlossen hat!

Ein Billionensprint und das abrupte Ende eines Sommermärchens.

Diese Woche ist es leider passiert. Die österreichische Nationalmannschaft ist bei der Fußballeuropameisterschaft gegen ein sich aufopferndes türkisches Team ausgeschieden. Das österreichische Sommermärchen ist geplatzt; anstelle von Euphorie herrscht am Tag danach Katzenjammer. Zu sicher war man sich hierzulande, erstmals in der österreichischen Geschichte ins Viertelfinale einzuziehen. Nicht einmal mein morgendlicher Espresso mag mir am Tag danach neue Lebensenergie einzuhauchen.

An den Aktienmärkten herrscht hingegen Euphorie. Diese Woche hat der S&P 500 erstmals in seiner Geschichte über 5.500 Punkten geschlossen und damit die atemberaubende Rallye fortgesetzt. Es war das 32. „neue“ All-Time-High in diesem Jahr. Auch die Technologiebörse Nasdaq-100 ließ sich nicht lumpen und konnte erstmals die 20.000er-Hürde überspringen. Seit dem Tiefstand im Oktober 2022 ist der Börsenwert der S&P 500 Unternehmen um mehr als 16 Billionen US-Dollar gestiegen. Zum Vergleich: Das entspricht in etwa der vierfachen jährlichen Wirtschaftsleistung Deutschlands oder etwas mehr als dem jährlichen Bruttoinlandsprodukt (BIP) Deutschlands.

In diesem Umfeld ist es nicht verwunderlich, dass die Wall-Street-Analysten ihre Kursziele stetig nach oben revidieren müssen. Nicht nur der eine oder andere Fußballfan lag bei seiner Prognose falsch. Auch Finanzexperten kann es einmal auf den falschen Fuß erwischen. JPMorgan’s Marko Kolanovic, Chefstratege für Globale Märkte, blickt auf zwei katastrophale Jahre zurück. Im Jahr 2022 war er noch bullish und prognostizierte steigende Aktienkurse. Der S&P 500 verlor aber 19% an Wert. Daraufhin wurde auch er pessimistisch und prognostizierte weiterhin fallende Kurse. Auch für 2024 stach er mit seiner negativen Prognose heraus. Seiner Einschätzung nach wird der S&P 500 zum Jahresende bei 4.200 Punkten stehen. Um sein Kursziel noch zu erreichen, müsste der amerikanische Aktienmarkt im zweiten Halbjahr um rund 25% einbrechen. Und das erscheint gegenwärtig als äußerst unwahrscheinlich. Seit 2022 lag JP Morgan mit seiner Einschätzung damit kontinuierlich falsch. Diese Woche hat die Bank in einem internen Memo angekündigt, dass Marko Kolanovic das Unternehmen verlassen wird. Für mich ist das wieder einmal ein Beweis dafür, dass selbst außergewöhnliche Börsenexperten mit ihrer Einschätzung grundlegend falsch liegen können. Gerade in einer komplexen Welt mit vielen internationalen Verstrickungen und unzähligen thematischen Verzahnungen ist es unmöglich, die Zukunft vorherzusehen. Wer hätte vor fünf Jahren gedacht, dass eine Pandemie die Welt lahmlegen würde? Oder wer hätte vor drei Jahren gedacht, dass wir zweistellige Inflationsraten und rasant steigende Zinsen erleben werden? Auslöser und Brandbeschleuniger war bekanntlich der Russland-Ukraine-Konflikt.

Kommen wir noch zu Nvidia, dem aktuellen Börsenliebling Nummer eins. Im Juni 2023 konnte die Marktkapitalisierung erstmals die 1-Billion-Dollar-Schwelle überschreiten. Das Unternehmen hat nur

262 Tage benötigt, um die 2-Billionen-Dollar-Schwelle zu erklimmen. Und das wiederum entspricht einer Kursverdoppelung. Weitere 96 Tage waren nötig, um die nächste Billionenhürde zu überspringen. Der Sprung von 2 auf 3 Billionen Dollar entspricht immerhin auch noch einer Performance von 50%. Aktuell sind neben Nvidia noch Microsoft und Apple mit mehr als 3 Billionen Dollar bewertet. Die beiden Börsengiganten gingen es aber vergleichsweise „langsam“ an. Für den Sprung von einer auf zwei Billionen Dollar benötigte Apple 749 Tage bzw. Microsoft 786 Tage. Und für das Erklimmen der 3-Billionen-Schwelle 1.044 bzw. 945 Tage. Diese Zahlen verdeutlichen das enorme Potenzial, das im KI-Bereich schlummert – oder zumindest das, was die Investoren darin sehen.

Wir leben in absolut unsicheren Zeiten, so viel scheint klar. Aber war die Zukunft nicht immer ungewiss? Als Aktieninvestor kommt es nicht darauf an, den Indexstand per Jahresende möglichst punktgenau zu prognostizieren. An den Märkten pendelt die Stimmung zwischen Euphorie und Depression. Die Wahrheit liegt bekanntlich oftmals in der Mitte. Mit einem Aktieninvestment kann jeder von uns am internationalen Wirtschaftsgeschehen teilhaben. Bei einer langfristigen Veranlagungsdauer werden wir sehr gute, aber auch sehr schlechte Phasen erleben. Ich bin jedoch der festen Überzeugung, dass der Investor langfristig auch dafür belohnt wird. Die Kunst ist es nur, einen langen Atem zu haben und nicht bei stürmischer See alles panisch über Bord zu werfen. Das mag in der Theorie einfach klingen, aber glauben Sie mir, liebe Leserin und lieber Leser, in der Praxis ist das aber extrem schwer durchzuhalten.

Finanzstrategien: Von Espresso bis Café Latte.

Mit Beginn der zweiten Jahreshälfte startet auch für viele von uns die Urlaubssaison. Auch für uns steht der Urlaub ante portas. Das ist die Zeit der Erholung und Entspannung. Für mich sind die Sommerwochen aber auch die Zeit, Vergangenes Revue passieren zu lassen und über die Zukunft nachzudenken. Es geht zwar nicht nach Italien, aber für mich gibt es dennoch keine bessere Einstimmung, als in der Morgensonne einen Espresso beim Italiener meines Vertrauens zu genießen. Ein Pärchen am Nebentisch bestellt einen Café Latte und einen doppelten Espresso. Irgendwie muss ich schmunzeln.

Diese Woche hat die Österreichische Nationalbank die aktuelle Statistik zum Finanzvermögen der privaten Haushalte publiziert. Der Espresso ist klein, dafür aber sehr stark. Wenn ich so darüber nachdenke, ist das wie ein Aktieninvestment. Der Anteil am Gesamtportfolio ist zwar im Regelfall gering, der Ertragsanteil langfristig aber vermutlich sehr hoch. Der Café Latte steht für mich für ein gemischtes Portfolio. Allerdings ist hier der Sicherheitsgedanke – also der Milchanteil – besonders hoch. Die Milch repräsentiert für mich das Bargeld oder auch Einlagen oder konservative Anleihen. Wenn ich ein bisschen mehr „Pfeffer“ im Portfolio habe, muss ich auf einen Cappuccino umschwenken.

Österreichische Haushalte besitzen ein Finanzvermögen von 849 Milliarden Euro. Bei 9,2 Millionen Einwohnern entspricht das rund 92.000 Euro pro Kopf. Demgegenüber stehen Verbindlichkeiten von 214 Milliarden Euro, wovon nahezu dreiviertel auf klassische Wohnbaukredite entfallen. Rechnet man beide Positionen zusammen, bleiben in Summe 635 Milliarden Euro an Nettovermögen übrig. Das um Kredite bereinigte Gesamtvermögen beträgt damit in Österreich rund 69.000 Euro pro Kopf.

Bei der Zusammenstellung des Finanzvermögens überwiegt der Milchanteil. Unglaubliche 336 Milliarden Euro sind in Bargeld und Einlagen und damit de facto unverzinst „investiert“. Das entspricht immerhin 39,6 % des Finanzanlagevermögens. Im Vergleich dazu ist der Anteil der drei Wertpapierkategorien – also Aktien, Anleihen und Fonds – mit 20,3 % nahezu halb so groß. Mit 94 Milliarden machen Investmentfonds den größten Anteil aus. Das können sowohl Aktien-, Anleihen- oder gemischte Fonds mit unterschiedlich hoher Aktienquote sein. Vom Espresso bis zum Café Latte ist also alles möglich. In Österreich dominiert aber der Bereich der Mischfonds. Durchschnittlich hat damit jeder Österreicher 10.200 Euro in Fonds veranlagt. Im Vergleich dazu beträgt der Bestand an börsennotierten Aktien – und damit sind wir beim doppelten Espresso angelangt – 43,9 Milliarden Euro oder 4.771 Euro pro Kopf. Der restliche Teil des Finanzvermögens ist auf andere Bereiche wie z.B. Lebensversicherungen oder Pensionsansprüche aufgeteilt.

Und jetzt stellt sich natürlich auch die Frage, liebe Leserin und lieber Leser, wer von dem Pärchen den Espresso und wer den Café Latte getrunken hat? Spannenderweise korreliert das auch mit dem typischen Investorenverhalten. Männer neigen dazu, mehr Risiken einzugehen. Das erhöht langfristig die Ertragschancen, kann aber bei zu hoher Risikobereitschaft auch ziemlich ungemütlich werden.

Frauen sind hier tendenziell eher konservativer. Das sorgt zwar für eine höhere Stabilität, schmälert aber auch das Ertragspotenzial.

Ein Cappuccino wird in Italien traditionell nur vormittags getrunken. Ab dem Mittagessen ist der Espresso die unangefochtene Nummer eins. Bei Veranlagungsthemen verkehrt sich das Bild. Am Morgen, also in jungen Lebensjahren, empfehle ich einen Espresso und ab dem Mittagessen einen Cappuccino. Oder anders ausgedrückt: Je geringer die Veranlagungsdauer, desto geringer das Risiko.

In Österreich gibt es rund 2,1 Millionen Wertpapierbesitzer. Bei einer langfristigen Veranlagungsstrategie und einem Schuss Espresso bin ich der festen Überzeugung, dass diese langfristig auch unter Berücksichtigung der Inflation real Geld verdienen werden. Ein schlechtes Geschäft sind aber die 336 Milliarden Bargeld und Einlagen. Ziel muss es sein, diese zu überzeugen, einen Teil in Wertpapiere umzuschichten. Selbst wenn man mit Wertpapieren real langfristig „nur“ 3 % verdient, wäre das Potenzial hier bei rund 10 Milliarden Euro. Und das wiederum entspricht rund 10 % der jährlichen Steuereinnahmen Österreichs.

Ihnen, liebe Leserin und lieber Leser, wünsche ich eine entspannte Zeit und erholsame Wochen. Auch meine Kolumne geht in die Sommerpause. Für mich heißt es nun Koffer packen. Aber davor genehmige ich mir noch einen Espresso.

14.08.2024 · NR. 29

Warren Buffetts Gespür und die Lehren aus dem turbulenten August.

Der Monat August steht traditionell für Entspannung, Erholung und Urlaub. In Italien werden beispielsweise in vielen Unternehmen die Schotten dicht gemacht. Ferragosto, ein traditioneller Feiertag, wurde von Kaiser Augustus eingeführt. Die „Feriae Augusti“ oder „Ferien des Augustus“ werden bis heute am 15. August begangen – ein Tag, an dem der Kaiser seinen Arbeitern einen Feiertag und eine wohlverdiente Ruhepause gönnte, um das Ende der landwirtschaftlichen Saison zu feiern.

Auch an den Börsen hätten wir einen solchen Ruhetag bitter nötig. Doch der „ruhige“ August war bislang alles andere als das: Nach dem „Mini-Crash“ in der vergangenen Woche haben sich die Weltbörsen zwar erholt, doch die Unsicherheit bleibt bestehen. Investoren blicken mit Argusaugen auf die USA, nach wie vor die größte Volkswirtschaft der Welt. Die Sorge wächst, dass der bisherige Motor der schwächelnden Weltwirtschaft ins Stottern geraten könnte. Ausschlaggebend hierfür waren schwache Arbeitsmarktzahlen. In Kombination mit der sportlich anmutenden fundamentalen Bewertung mancher Unternehmen, gerieten vor allem Tech-Firmen verstärkt unter Druck.

Die Investorenlegende Warren Buffett hat auch 2024 wieder einmal seinen guten Riecher bewiesen und seine Cash-Reserven im zweiten Quartal auf den Rekordwert von 277 Milliarden Euro aufgestockt. Darüber hinaus hat der Altmeister im letzten Quartal Apple-Aktien im Wert von 69 Milliarden Euro abgestoßen. Doch das Vertrauen in Apple scheint er nach wie vor nicht verloren zu haben – selbst nach diesem Verkauf bleibt Apple die größte Position im Buffett-Portfolio.

Als Börsianer habe ich gelernt, dass es an den Weltbörsen schnell hin und her gehen kann. Vor allem Übertreibungen nach unten verlaufen in der Regel rasend schnell. Spannend ist aber auch, wie rasch sich die Lage wieder ändern kann. Bereits wenige Tage nach dem scheinbaren „Weltuntergang“ – am 5. August hat der japanische Nikkei-225 immerhin mehr als 12 % verloren – ist die Stimmung schon wieder deutlich entspannter. Einige Investoren haben den Abverkauf genutzt, um ihre Positionen wieder aufzustocken.

Positiv stimmt mich, dass US-Wahljahre historisch betrachtet oft gute Börsenjahre waren. Darüber hinaus stehen die großen Notenbanken der Welt vor wichtigen Entscheidungen: Wie werden die amerikanische Fed und die europäische EZB ihre Strategien gestalten? Wird EZB-Präsidentin Christine Lagarde weitere Zinssenkungen verkünden? Oder wird Fed-Präsident Jerome Powell einen Zinssenkungszyklus einleiten, um die Rezessionsgefahr zu mildern? Für Spannung in den nächsten Wochen und Monaten ist also definitiv gesorgt.

Für mich persönlich waren die letzten Wochen wieder einmal sehr lehrreich. Ich bezweifle, dass man mit Market-Timing langfristig wirklich viel Geld verdienen kann. Erfolgreiche Investoren haben eine klare Strategie und ziehen diese in allen Marktphasen konsequent durch. Wenn mein Anlagehorizont

weit in die Zukunft reicht, wird der „Schwarze Montag 2024“ am Ende des Tages vermutlich nur eine Randnotiz sein. Inmitten dieses ganzen Tohuwabohus werde ich den Ferragosto traditionell mit dem einen oder anderen Espresso feiern.

21.08.2024 · NR. 30

Jackson Hole und ein heißer Herbst.

Der August hatte es bisher wahrlich in sich. An den Weltbörsen ging es munter rauf und runter. Die Frage aller Fragen lautet: Wie geht es weiter? Diese Frage kann natürlich niemand seriös beantworten. Der Blick in die vielzitierte Glaskugel bleibt uns verwehrt. Aus heutiger Sicht scheint die Themenlandschaft für den Herbst klar vorgezeichnet. Neben der Geopolitik, die von den Krisenherden im Nahen Osten und in der Ukraine geprägt ist, stellen sich viele die Frage, wie weit die Unternehmensgewinne durch das Trendthema Künstliche Intelligenz in die Höhe klettern können. Darüber hinaus erleben wir die finale und heiße Phase im US-Präsidentschaftswahlkampf. Donald Trump und Kamala Harris scharren bereits in den Startlöchern. Diese Woche ist sogar der 44. Präsident der Vereinigten Staaten ausgerückt, um Kamala Harris den Rücken zu stärken. Barack Obama und seine Frau Michelle haben mit den Worten „Yes, she can“ Begeisterungsstürme beim Publikum ausgelöst. Das weckt Erinnerungen an den Wahlkampf 2008. Das dürfte Donald Trump vermutlich nicht schmecken. Grundsätzlich sind Wahljahre bekanntlich gute Börsenjahre. Ein gutes Börsenjahr haben wir trotz des Mini-Crashs am „Schwarzen Montag“ Anfang August bereits erlebt. Insofern drängt sich für viele die Frage auf, ob noch genug Dampf in der Maschine ist, um die Aktienkurse auch in den nächsten Wochen weiter nach oben zu treiben.

Neben der US-Wahl liegt der Fokus auch auf der anhaltenden Wirtschaftsschwäche, die nun nach Europa auch den bisherigen Konjunkturmotor USA erreicht haben dürfte. Und hier richten sich die Augen der Investoren nach Jackson Hole, einem Tal in den Rocky Mountains im US-Bundesstaat Wyoming. In diesem abgelegenen und dünn besiedelten Gebiet ist es seit 1981 jedes Jahr im August für ein verlängertes Wochenende „Party-Time“. Jahr für Jahr treffen sich führende Notenbanker der großen Zentralbanken dieser Welt, Ökonomen und Finanzexperten aus aller Welt, um über die globalen wirtschaftlichen Herausforderungen zu diskutieren. Das legendäre Symposium wird von der Federal Reserve Bank of Kansas City organisiert und hat sich über die Jahre hinweg zu einer zentralen Plattform für die geldpolitische Debatte entwickelt.

Mit Argusaugen verfolgen Investoren das Meeting, da Notenbanken die Gelegenheit haben, ihre geldpolitischen Strategien zu erörtern und mögliche Richtungsänderungen bekanntzugeben. Aussagen, die in Jackson Hole gemacht werden, haben demnach oft erhebliche Auswirkungen auf die Börsen dieser Welt. Fed-Präsident Jerome Powell wird am Freitag eine Rede halten. Viele Marktteilnehmer erwarten sich Hinweise auf eine baldige Zinssenkung der US-Notenbank. Eine bedeutende Rolle bei der Entscheidung wird vermutlich auch die Entwicklung am Arbeitsmarkt spielen. Ich bin schon sehr gespannt und werde mir vermutlich mit einem Espresso in der Hand die Entwicklungen ansehen. Eines scheint für mich aber klar: Jackson Hole wird auch 2024 einen heißen Herbst einleiten.

28.08.2024 · NR. 31

Warum europäische Unternehmen an der Börse hinterherhinken.

Die Aktienmärkte notieren nahe den Allzeithochs. Der Sommer an der Börse geht munter weiter. Jerome Powell, Präsident der amerikanischen Federal Reserve Bank, hat in Jackson Hole die Märkte bereits auf eine Zinssenkung vorbereitet. Und der US-Wahlkampf geht in die entscheidenden Wochen. 2024 ist für Aktien bisher ein gutes Jahr, für US-Aktien sogar ein sehr gutes Jahr. Auch in diesem Jahr konnte der amerikanische Leitindex S&P 500 seine europäischen Pendants wie den DAX oder den STOXX Europe 600 deutlich outperformen. Ausschlaggebend dafür ist vor allem die Performance der Tech-Giganten. Besonders sticht hier der „Rising-Star“ Nvidia hervor. Der KI-Superstar trägt immerhin zu mehr als einem Drittel der Gesamtperformance des Nasdaq-100 bei. Man kann sicherlich darüber diskutieren, ob Powells Rede in Jackson Hole oder die Veröffentlichung des Quartalsergebnisses von Nvidia mehr Einfluss auf die Finanzmärkte hat. Aber lassen wir das. Kommen wir zum Quartalsergebnis von Nvidia.

Heute Morgen habe ich mir die Frage gestellt, warum US-Unternehmen im Vergleich zu europäischen Unternehmen so viel besser abschneiden. US-Aktien sind vergleichbar mit meinem Espresso: kraftvoll, stark und sehr energiegeladen. Im Vergleich dazu erscheinen mir europäische Titel nicht so dynamisch, zumindest wenn man die Börsenkurse als Referenzparameter heranzieht. Auf 3-Jahressicht sind die Kurse der S&P 500 Unternehmen um mehr als 30 % gestiegen. Im Vergleich dazu hinkt der STOXX Europe 600 mit einer Performance von etwas mehr als 20 % deutlich hinterher. Im Zuge meiner Recherche habe ich mich mit den Geschäftsfeldern der Unternehmen auseinandergesetzt. Spannend finde ich, dass US-Unternehmen bei allen neun Globalance Megatrend-Themen die Nase vorn haben. Dazu gehören Digitalisierung, Gesundheit und Alter, Klima und Energie, Ressourcenknappheit, Urbanisierung, Automatisierung, neue Mobilität, Konsumgesellschaft und Wissensgesellschaft. 56 % der europäischen Unternehmen im STOXX Europe 600 fokussieren sich auf ein Megatrend-Thema. Mit einem Anteil von 20 % führt der Bereich Gesundheit und Alter vor Digitalisierung mit 14 % und Konsumgesellschaft mit 11 % das Ranking der Top-Themen an. Im Vergleich dazu setzen 72 % der S&P 500 Unternehmen auf Megatrends. Mit 46 % liegt das Themenfeld Digitalisierung in Front. Dahinter folgen Wissensgesellschaft mit 24 % und Gesundheit und Alter mit 21 %.

Wenn ich so darüber nachdenke, steht für mich Europa für Tradition, Werte und Beständigkeit und die USA für Innovation, Fortschritt und Veränderung. Das mag auch einer der Gründe sein, warum europäische Unternehmen in einer Zeit eines gigantischen Transformationsprozesses nicht mit amerikanischen Unternehmen mithalten können. Europas Chance ist es, beide Strömungen miteinander zu verbinden. Einerseits gilt es, Tradition, Werte und Beständigkeit zu bewahren, und andererseits einen aktiven Veränderungsprozess zu gestalten und den Fokus auf die Brennpunktthemen unserer Zeit zu legen. Um das zu erreichen, müssen wir offen sein und bei der Bewertung neuer

Themenfelder nicht nur das Risiko, sondern auch die damit verbundenen Chancen in den Blick nehmen. Das ist ein radikaler Wechsel im Mindset, der uns aber guttun würde.

03.09.2024 · NR. 32

Die Chancen stehen bei eins zu fünf: Spannung an den Börsen.

Die ersten Septembertage haben wir bereits verlebt. Der Monat September hat für mich als Börsianer immer einen bitteren Beigeschmack. Das liegt definitiv nicht daran, dass sich der Sommer langsam dem Ende zuneigt oder unsere Kinder wieder in den Schulmodus schalten. Nein, es liegt vielmehr daran, dass wir mit 9/11 und der Lehman-Pleite zwei „Jahrhundertereignisse“ in diesem Monat erlebt haben. Das allein reicht schon aus, um den Puls etwas in die Höhe zu treiben, meinen Sie nicht auch? Gefahren lauern schließlich immer und überall.

Wenn ich bei meinem Espresso darüber nachdenke, fühle ich mich irgendwie ertappt: Auch wenn es sich bei diesem Gefühl rational betrachtet um Humbug handelt, habe ich mir hier anscheinend etwas antrainiert. Gelernt ist schließlich gelernt. So wie mir mag es vermutlich auch dem einen oder anderen Börsianer gehen. Geld und die Börse sind nicht umsonst eine hochemotionale Angelegenheit! Emotionen sind menschlich, das ist klar. An der Börse sind sie jedoch erfahrungsgemäß ein äußerst schlechter Ratgeber.

Der „Fear & Greed Index“ schlägt genau in diese Kerbe und teilt die Stimmung an den Finanzmärkten in Gier und Angst auf. Der Index wird seit 2012 berechnet und analysiert auf Basis von sieben Indikatoren die Grundstimmung unter den Investoren. Dazu zählen beispielsweise das Momentum, die Marktbreite oder der von Investoren geforderte Risikoaufschlag. Aktuell befinden wir uns noch im „Gier“-Modus.

Im September stehen noch Sitzungen der Europäischen Zentralbank und der amerikanischen Federal Reserve an. Die Zeichen stehen auf Zinssenkung. In Europa hat Präsidentin Christine Lagarde die erste Zinssenkung bereits im Juni vorgenommen, eine weitere soll am 12. September folgen. US-Notenbank-Präsident Jerome Powell wird bei der Septembersitzung vermutlich nachziehen und damit die Zinswende in den USA einleiten. Das Gros der Marktteilnehmer ist sich darüber einig. Die Chancen stehen aktuell bei eins zu fünf, dass der liebe Jerome die Zinsen nicht nur um 0,25 %, sondern gleich um 0,50 % senkt. Ich bin schon sehr gespannt, was uns die Fed am 18. September präsentieren wird.

In den nächsten Wochen ist damit definitiv für Spannung gesorgt. Nervosität ist aber nicht angebracht. Schließlich haben wir einen „Mini-Crash“ an den Börsen bereits Anfang August erlebt. Ein weiterer Crash im September wäre meiner Ansicht nach absolut unangebracht, meinen Sie nicht auch? Der Bulle wird mir mit Sicherheit zustimmen, ob das der Bär aber auch so sieht, wage ich zu bezweifeln.

12.09.2024 · NR. 32

Christine prescht vor, zieht Jerome nach?

Oops! … I Did It Again! Dieser Song von Britney Spears eroberte Anfang der 2000er Jahre die Musikwelt und wurde zum Welthit. Irgendwie musste ich unweigerlich daran denken, als ich bei einem Espresso über die jüngste EZB-Sitzung gelesen habe. Christine Lagarde, Präsidentin der Europäischen Zentralbank, hat diesen Donnerstag zum zweiten Mal den Einlagenzins für den Euroraum um 0,25 % auf 3,5 % gesenkt. Grund dafür ist die beinahe schon chronische Wachstumsschwäche des europäischen Wirtschaftsraums. Darüber hinaus ist die Inflation auf ein „erträgliches“ Niveau zurückgegangen. Im Euroraum liegt sie aktuell bei 2,20 % und ist damit im Vergleich zum Vorjahreswert von 5,20 % oder dem Höchstwert im Oktober 2022 von nahezu 11 % deutlich gesunken. Wir nähern uns damit dem EZB-Zielwert von 2,0% kontinuierlich an.

Von den Börsen wurde die Zinssenkung weitgehend positiv aufgenommen, da Kredite für Privatpersonen und Unternehmen günstiger werden und Sparbücher sowie Festgelder weniger einbringen. Das alles soll dazu führen, dass die Banken ihre Überschussliquidität in Höhe von rund 3 Billionen Euro, die sie derzeit bei der EZB geparkt haben, an Kreditnehmer weitergeben. Dieses Vorgehen soll den stotternden Konjunkturmotor wieder ankurbeln. Für dieses Jahr wird schließlich nur ein Wachstum von 0,8 % erwartet. Auch 2025 liegt der Euroraum mit einer prognostizierten Wachstumsrate von 1,3 % deutlich hinter den USA oder China zurück.

Christine Lagarde hat also vorgelegt. Kommende Woche wird Jerome Powell, Präsident der amerikanischen Notenbank Federal Reserve (Fed), die Aufmerksamkeit der Finanzwelt auf sich ziehen. Der Markt geht davon aus, dass auch die Fed die Leitzinsen senken wird. Eine Senkung um 0,25 % gilt als wahrscheinlich. Beim Notenbankertreffen in Jackson Hole Ende August hat Powell die Finanzwelt bereits auf diesen Schritt vorbereitet. Ich gehe davon aus, dass der gute Jerome liefern wird. Vielleicht wird er sogar überraschen und eine Leitzinssenkung von 0,50 % verkünden. Die US-Wirtschaft könnte schließlich auch den einen oder anderen positiven Impuls vertragen.

In den kommenden Wochen wird auch der US-Wahlkampf verstärkt in den Fokus rücken. Bis zur Wahl Anfang November bleibt nicht mehr viel Zeit. Kamala Harris und Donald Trump liefern sich ein Kopf-an-Kopf-Rennen. Für langfristig orientierte Investoren wird die US-Präsidentschaftswahl 2024 in einigen Jahrzehnten vermutlich nur eine Randnotiz sein. Schließlich heißt es nicht umsonst: Politische Börsen haben kurze Beine!

18.09.2024 · NR. 33

Christine prescht vor, zieht Jerome nach?

Oops! … I Did It Again! Dieser Song von Britney Spears eroberte Anfang der 2000er Jahre die Musikwelt und wurde zum Welthit. Irgendwie musste ich unweigerlich daran denken, als ich bei einem Espresso über die jüngste EZB-Sitzung gelesen habe. Christine Lagarde, Präsidentin der Europäischen Zentralbank, hat diesen Donnerstag zum zweiten Mal den Einlagenzins für den Euroraum um 0,25 % auf 3,5 % gesenkt. Grund dafür ist die beinahe schon chronische Wachstumsschwäche des europäischen Wirtschaftsraums. Darüber hinaus ist die Inflation auf ein „erträgliches“ Niveau zurückgegangen. Im Euroraum liegt sie aktuell bei 2,20 % und ist damit im Vergleich zum Vorjahreswert von 5,20 % oder dem Höchstwert im Oktober 2022 von nahezu 11 % deutlich gesunken. Wir nähern uns damit dem EZB-Zielwert von 2,0% kontinuierlich an.

Von den Börsen wurde die Zinssenkung weitgehend positiv aufgenommen, da Kredite für Privatpersonen und Unternehmen günstiger werden und Sparbücher sowie Festgelder weniger einbringen. Das alles soll dazu führen, dass die Banken ihre Überschussliquidität in Höhe von rund 3 Billionen Euro, die sie derzeit bei der EZB geparkt haben, an Kreditnehmer weitergeben. Dieses Vorgehen soll den stotternden Konjunkturmotor wieder ankurbeln. Für dieses Jahr wird schließlich nur ein Wachstum von 0,8 % erwartet. Auch 2025 liegt der Euroraum mit einer prognostizierten Wachstumsrate von 1,3 % deutlich hinter den USA oder China zurück.

25.09.2024 · NR. 35

Eine hohe Latte und die Prognosefähigkeit der KI.

An den Märkten geht das bunte Treiben munter weiter. Die Aktienmärkte sind energiegeladen wie mein morgendlicher Espresso und eilen von einem Höchststand zum nächsten. Diese Woche war ich in Westösterreich unterwegs. Die Stimmung unter den Vortragenden und Finanzexperten beim Herbstdialog von e-fundresearch war ausgezeichnet – bei dieser Performance kaum verwunderlich. Während der Vorträge haben wir die aktuelle Lage an den Finanzmärkten aus unterschiedlichen Perspektiven beleuchtet.

Ein großes Thema war die bevorstehende US-Wahl. Auch wenn Donald Trump in Europa nicht unbedingt beliebt ist, war seine erste Amtszeit für Aktionäre recht erfolgreich. Der amerikanische Leitindex S&P 500 konnte immerhin um 72 % zulegen. Im Vergleich zu anderen Wirtschaftsräumen behauptete sich Uncle Sam noch gut. Europa verlor langsam an Boden, und irgendwie gelang es, den stürmischen asiatischen Tiger China im Zaum zu halten. Auch die Ära Joe Biden brachte Aktionären Erfolge. Der S&P 500 legte bisher knapp 50 % zu, und Joe hat noch Zeit, diese Performance weiter auszubauen. Doch es steht fest: Die USA haben spürbar an Einfluss verloren, und der wirtschaftliche Konflikt mit China eskaliert weiter. Ob Kamala Harris als neue oder Donald Trump als ehemaliger US-Präsident ins Weiße Haus einzieht, die Latte für die nächste Amtszeit liegt hoch.

Der Konjunkturmotor stottert. Dies war sicherlich ein Grund, warum sowohl die EZB als auch die amerikanische Fed im September die Leitzinsen gesenkt haben. Laut der aktuellen BofA-Fondsmanager-Umfrage gehen 79 % der Fondsmanager von einem „Soft-Landing“-Szenario aus. In diesem Fall verlangsamt sich zwar das Wirtschaftswachstum, aber die Arbeitslosenrate bleibt stabil, und es kommt nicht zu einer harten Rezession.

An den Märkten sorgt Künstliche Intelligenz für große Kursfantasien. Im Vergleich zur Internetblase Ende der 1990er Jahre werfen die Unternehmen heutzutage jedoch durchaus respektable Gewinne ab. Für Fondsmanager stellt sich die bange Frage, ob KI am Ende nicht doch die besseren Ergebnisse liefert. ChatGPT hat ja hinsichtlich der Daten einen Timelag. Christian nutzte dies und fragte einfach mal nach, ob ChatGPT für den Zeitraum vom 31.08.2023 bis zum 31.08.2024 eine positive oder negative Kapitalmarktentwicklung prognostiziert. Die Antwort war klar: Für diesen Zeitraum lege ich mich auf fallende Kurse fest. Und damit lag die KI komplett falsch. Ein globales Aktienportfolio hat nämlich in diesem Zeitraum eine Performance von 25 % erzielt. Irgendwie ist es beruhigend, dass selbst die hochgepriesene Künstliche Intelligenz die Zukunft nicht vorhersagen kann, meinen Sie nicht auch 😊

25.09.2024 · NR. 34

Konzentrationen und sprudelnde Gewinne.

Die letzten beiden Wochen standen ganz im Zeichen der Notenbanken. In der Vorwoche machte EZB-Präsidentin Christine Lagarde den Anfang und senkte die Leitzinsen für den Euroraum um 0,25 %. Diese Woche zog die amerikanische Federal Reserve Bank nach. Fed-Präsident Jerome Powell verkündete am Mittwochabend ebenfalls eine Zinssenkung. Dass es sich dabei um einen Zinsschritt von 0,50 % handelt, kam für den einen oder anderen überraschend. Der liebe Jerome deutete zudem an, dass wir mit weiteren Zinssenkungen rechnen können.

Der Markt war im Vorfeld der „Notenbanken-Wochen“ sichtlich nervös, doch nach dem zweiten Espresso, den ich heute früh auf meiner Reise nach Deutschland genoss, überkam mich das Gefühl, dass nun wieder etwas Ruhe am glitschigen Börsenparkett eingekehrt ist. Diese Ruhe wird jedoch vermutlich nur von kurzer Dauer sein. Ich bin überzeugt, dass sich der Fokus vieler Marktteilnehmer langsam aber sicher immer weiter in Richtung der US-Präsidentschaftswahl verlagern wird.

Bevor es aber so weit ist, werfen wir noch einmal einen Blick auf die Märkte. An den Börsen ist nach wie vor Künstliche Intelligenz (KI) das Thema der Stunde. Vor allem die sogenannten Glorreichen Sieben haben in den letzten Jahren die Aktienindizes deutlich nach oben getrieben. Dazu zählen Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, NVIDIA und Tesla. Im Unterschied zur Internetblase um die Jahrtausendwende sind die aktuellen Börsenlieblinge hochprofitabel und werfen Jahr für Jahr Milliardengewinne ab. Im Jahr 2023 konnten die Glorreichen Sieben ihre Gewinne um 35 % steigern, während der Gewinn der restlichen im S&P 500 gelisteten Unternehmen um 2 % zurückging. Auch im ersten Halbjahr 2024 sieht es ähnlich aus: Während die Glorreichen Sieben ihre Gewinne erneut um 40 % steigern konnten, fiel das Gewinnwachstum der restlichen S&P 500-Unternehmen mit 3 % eher bescheiden aus.

Wenn man den Blick in die Zukunft richtet, könnte sich das Bild jedoch ändern. Die Goldgräberjahre der KI-Unternehmen scheinen sich langsam dem Ende zuzuneigen. Für das zweite Halbjahr 2024 wird für die Glorreichen Sieben "nur" noch ein Gewinnwachstum von 17 % prognostiziert, während für die restlichen S&P 500-Unternehmen ein Gewinnwachstum von 12 % erwartet wird. Manche der Glorreichen Sieben sind fundamental betrachtet recht "ambitioniert" bewertet. Da auch der Ausblick für den breiteren Markt vielversprechend ist, würde es mich nicht wundern, wenn der eine oder andere Investor die Gewichtungskonzentration der Glorreichen Sieben etwas zurückfährt. Immerhin machen die Glorreichen Sieben über 30 % des S&P 500 aus, während die übrigen 493 Unternehmen sich knapp 70 % des Index teilen. Allerdings möchte ich eines klarstellen: Wetten gegen die Glorreichen Sieben würde ich angesichts ihrer Stärke definitiv nicht eingehen.

Damit haben sich schon einige gehörig die Finger verbrannt.

02.10.2024 · NR. 36

Von der Internetblase zu den Glorreichen Sieben.

Wenn ich müde bin, führt mein Weg oft zu meiner geliebten Espressomaschine. So wie ich mich von einem Espresso zum nächsten hangle, hangelt sich der Aktienmarkt scheinbar von einem Höchstkurs zum nächsten – selbst dann, wenn ein schwächerer Tag den Aufwärtstrend zwischenzeitlich durchkreuzt. Diese Woche wurde ich während eines Vortrags von einem Finanzexperten gefragt, welche Parallelen ich zur Internetblase rund um die Jahrtausendwende sehe. Sind die aktuellen Kurse der Börsenlieblinge gerechtfertigt oder doch übertrieben hoch?

Eines vorweg: Eine Börsenprognose kann ich hier nicht liefern. Zum einen liegt das an meiner Trefferquote, die der Wahrscheinlichkeit eines Münzwurfs gleicht, und zum anderen an meiner festen Überzeugung, dass in dieser global vernetzten Welt niemand die Zukunft vorhersagen kann. Regelmäßige Leser dieser Kolumne wissen das bereits. Klar ist jedoch, dass wir uns einmal die harten Fakten ansehen und die Top-7 des Jahres 2024 mit den Top-7 des Jahres 2000 vergleichen können. Ein Unternehmen scheint ein Evergreen zu sein, da es sowohl 2000 als auch 2024 zu den Top-Unternehmen und absoluten Börsenlieblingen zählt. Erraten Sie schon, wen ich meine?

Die Top-7 US-Aktien repräsentierten im Jahr 2000 19 % der Marktkapitalisierung des amerikanischen Aktienmarktes. Das Feld wurde damals von Microsoft mit einem Anteil von 4,5 % angeführt. Knapp ein Vierteljahrhundert später ist Microsoft auch fester Bestandteil der Glorreichen Sieben und konnte den Marktanteil sogar auf 6,6 % erhöhen. Heute führt Apple mit 7,3 % das Feld an, gefolgt von Nvidia (5,7 %), Amazon (4,0 %), Alphabet (3,9 %), Meta (2,4 %) und Tesla (1,4 %). Während der Internetblase tummelten sich neben Microsoft auch klingende Namen wie Cisco, Intel, Oracle, IBM, Lucent Technologies und Nortel unter den Top-Unternehmen. Heute repräsentieren die Glorreichen Sieben 31,3 % des Börsenwerts aller US-Aktien, damals waren es vergleichsweise „geringe“ 19 %.

Kommen wir zur fundamentalen Bewertung. Hier ziehe ich das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) heran. Dieses Ratio gibt an, wie viel ein Investor für einen Euro Gewinn aktuell an der Börse zahlen muss. Gegenwärtig ist Tesla mit einem geschätzten KGV von 55,4 am teuersten bewertet, Alphabet mit 16,6 am günstigsten. Im Schnitt sind die Glorreichen Sieben 2024 mit einem KGV von 23,9 bewertet. Das ist zwar nicht billig, aber bei weitem nicht so überteuert wie die Top-7 der Internetblase, die damals ein durchschnittliches KGV von 52 aufwiesen. Am billigsten war damals IBM mit 23,5, am teuersten Cisco mit 101,7. Kurz gesagt: Die Unternehmen haben zwar stark an Kurswert gewonnen, liefern im Gegensatz zur Jahrtausendwende aber auch ordentliche Gewinne ab.

Apple, Microsoft und Google haben bereits die 100-Milliarden-Dollar-Gewinnschwelle überschritten und verfügen über hochprofitable Geschäftsmodelle. Von jedem Umsatz von 100 Dollar bleiben den Glorreichen Sieben stolze 28 Dollar Gewinn. Die höchste Marge hat Nvidia mit unglaublichen 53 %, die niedrigste Tesla und Amazon mit 9 %. Im Vergleich dazu konnten die Top-7-Unternehmen im Jahr 2000

„nur“ eine Marge von 16 % erwirtschaften. Die Spannweite reichte von 39 % bei Microsoft bis zu -1 % bei Nortel, das sogar Verluste auswies. Darüber hinaus haben die Glorreichen Sieben ihre „Kriegskasse“ gut gefüllt und sitzen auf Cash-Reserven in Höhe von 4,2 % ihrer Marktkapitalisierung. Zum Vergleich: Im Jahr 2000 lag diese Quote bei „nur“ 1,7 %.

Ich weiß zwar nicht, wohin die Reise gehen wird, und irgendwie scheint es so, als ob vieles bereits in die aktuellen Kurse eingepreist ist. Wenn ich mir jedoch die Fakten genauer ansehe, habe ich mit den Glorreichen Sieben ein wesentlich besseres Gefühl als mit den Top-7-Unternehmen des Jahres 2000. Diese Unternehmen sind heute bereits hochprofitabel. Nichtsdestotrotz würde ich definitiv nicht alles auf eine Karte setzen. Vielleicht sollten wir auch einmal einen Blick auf den breiten Markt oder das Small-Cap-Segment werfen. Auch wenn ich mich ein wenig aus dem Fenster lehne: Ich würde manchem Unternehmen in diesen Bereichen ein sehr attraktives Chancen-Risiko-Verhältnis zuschreiben.

10.10.2024 · NR. 37

Vom Wandel der Giganten und einem weichen Landemanöver.

Seit den späten 1990er-Jahren hat sich viel verändert, sowohl in meinem Leben als auch in der Finanzwelt. Eines bleibt jedoch konstant: mein Interesse an den Märkten und der eine oder andere belebende Espresso in den frühen Morgenstunden. Als ich damals in den Finanzbereich einstieg, sah das Bild der größten Unternehmen im S&P 500 noch ganz anders aus. Der Wandel ist erstaunlich, wenn wir die Giganten von 1990, 2000 und 2024 miteinander vergleichen.

In den 1990er Jahren dominierte IBM die Spitze, gefolgt von ExxonMobil, General Electric und Shell – Industriekonzerne, die das Gesicht der Weltwirtschaft prägten. Doch von den Top-10-Unternehmen jener Zeit hat es 2024 kein einziges mehr auf die Liste der größten S&P 500 Konzerne geschafft. Die Ausnahme: Microsoft, das seine Vormachtstellung auch zur Jahrtausendwende behaupten konnte. In den 2010er Jahren sahen wir dann noch ExxonMobil und Chevron, zwei mächtige Ölkonzerne, in den Top-5. Heute haben sie der nächsten Generation Platz gemacht – den Giganten der Digitalisierung.

Ein entscheidender Grund für diesen Wandel ist die Fokussierung auf Nachhaltigkeit. „Sustainable Finance“ ist salonfähig geworden und rückt immer stärker in den Mittelpunkt der Investmententscheidungen. Während Ölkonzerne früher eine zentrale Rolle spielten, stehen heute Unternehmen im Vordergrund, die auf die Zukunftstechnologien der Digitalisierung und Künstlichen Intelligenz setzen.

Die sogenannte „Magnificent Seven“ – Apple, Microsoft, Nvidia und andere – machen heute über 31 Prozent des S&P 500 Index aus. Ihre Marktstellung ist nicht nur gewachsen, sondern sie erwirtschaften auch beeindruckende Gewinne. Ihre Gewinnmargen lassen die Konzerne der frühen 2000er blass erscheinen. Zwar sind wir aktuell nicht unbedingt günstig bewertet, aber im Vergleich zu den überhitzten Bewertungen von 2000 stehen wir relativ betrachtet auf einem stabilen Fundament.

Auch das Szenario eines „Soft Landings“ erinnert an die Jahrtausendwende, als man oft Parallelen zu 1995 zog. Damals konnten die Notenbanken trotz einer Verdopplung der Zinsen eine hartnäckige Rezession verhindern. Heute ist die Weltwirtschaft anders aufgestellt, mit einem stärkeren Fokus auf den Dienstleistungssektor. Besonders spannend: Die enormen Investitionen in Digitalisierung und Künstliche Intelligenz beginnen allmählich, ihre Früchte zu tragen. US-Unternehmen haben in diesen Bereichen einen Vorsprung vor ihren europäischen Konkurrenten, was sich auch in den Aktienmärkten widerspiegelt.

Was die Inflation betrifft, hat sich der Druck in den letzten Jahren deutlich abgeschwächt. Sowohl in Europa als auch in den USA ist sie rückläufig und auf einem Niveau, das den Konsumenten etwas Entlastung bietet. In nicht einmal einem Monat steht die US-Präsidentschaftswahl an. Ob wir dann schon wissen, wer die Nachfolge von Joe Biden antreten wird, wage ich aus heutiger Sicht zu

bezweifeln. Allen Anschein nach steht uns ein Kopf-an-Kopf-Rennen zwischen Kamala Harris und Donald Trump bevor. Und Unsicherheit führt oft zu stark schwankenden Finanzmärkten. Die alte Börsenweisheit „Politische Börsen haben kurze Beine“ hat sich in den letzten Jahrzehnten immer wieder bewahrheitet und ist meiner Einschätzung nach auch 2024 noch gültig. Langfristig sind Anpassungsfähigkeit und Weitblick die entscheidenden Erfolgsfaktoren – sowohl für Unternehmen als auch für Investoren.

17.10.2024 · NR. 38

Neue Höhen, alte Muster und der Glanz des Goldes.

Diese Woche gab es reichlich Grund zur Freude für Anleger. Der amerikanische Dow-Jones-Index hat ein neues Allzeithoch erreicht, und auch der deutsche DAX eilt von einem Rekord zum nächsten. Die magische Marke von 20.000 Punkten rückt in greifbare Nähe. In den letzten zehn Jahren konnten sich die Investoren über eine Verdoppelung ihres Kapitals freuen. Das ist zweifelsohne schön, aber auch deutlich geringer als die Performance von US-Aktien, die sich im selben Zeitraum nach den jüngsten Kursanstiegen nahezu verdreifacht haben. Rückblickend drängt sich für mich der Vergleich zwischen einem schwachen Filterkaffee und einem starken Espresso beim Italiener meines Vertrauens auf.

Kennen Sie die „Rule-of-72“, oder die 72er-Regel? Diese einfache Faustregel hilft abzuschätzen, wie lange es dauert, bis sich der nominelle Wert einer Investition verdoppelt. Man teilt die Zahl 72 durch die durchschnittliche jährliche Rendite, und erhält die Anzahl der Jahre, die für eine Verdoppelung nötig sind. In unserem DAX-Beispiel wären das 7,2 %. Das bedeutet, dass jeder Investor zehn Jahre lang durchschnittlich 7,2 % Rendite erzielen müsste, um aus einer Investition von 100 Euro 200 Euro zu machen. Eine Verdoppelung entspricht jedoch 100 %, und zehn Jahre mit 7,2 % Rendite ergeben lediglich 72 %. Der Weg von 72 % auf 100 % ist der berühmte Zinseszinseffekt – ein Phänomen, das viele von uns nur schwer begreifen. Selbst Albert Einstein war davon beeindruckt: „Der Zinseszinseffekt ist das achte Weltwunder. Wer ihn versteht, verdient daran; alle anderen bezahlen ihn.“ Diese Weisheit trifft all jene, die ihr Geld in den letzten zehn Jahren zinslos „dahindümpeln“ ließen.

Wie lässt sich der große Performance-Unterschied zwischen DAX und S&P 500 erklären? Für mich liegt es vorwiegend an der Branchenzusammensetzung der jeweiligen Indizes, aber auch am Mindset in den jeweiligen Ländern. Im amerikanischen Leitindex S&P 500 dominieren Technologieunternehmen, während in Europa, neben dem Finanzsektor, eine große Bedeutung den traditionellen Industrien zukommt. Europäische Unternehmen scheinen oft zu zögern, wenn es um zukunftsweisende Themen geht. Diese abwartende Haltung könnte sich in einer schnelllebigen Welt als Bumerang erweisen.

Im Oktober befinden wir uns traditionell in der sogenannten „Earnings-Season“. Innerhalb weniger Wochen legen viele Unternehmen ihre Quartalsergebnisse vor und gewähren den Aktionären damit einen tiefen Einblick in ihr Geschäftsgebaren. In den USA ist die Stimmung positiv: Bisher haben 70 % der Unternehmen die Erwartungen übertroffen, während 26 % enttäuscht haben und 4 % ein neutrales Ergebnis veröffentlichten. In Europa sieht es anders aus: 50 % der bisherigen Quartalsergebnisse lagen hinter den Erwartungen, wohingegen 40 % besser ausfielen als prognostiziert. Diese Zahlen sind jedoch nur ein Zwischenstand – die Berichtssaison hat erst begonnen und es bleibt abzuwarten, wie sich das Bild in den kommenden Wochen entwickelt.

Neben den Aktienmärkten glänzt jedoch auch ein Edelmetall: Gold erreicht derzeit ungeahnte Höhen. Einer der ausschlaggebenden Gründe dafür sind die fallenden Zinsen. Da Gold keinen klassischen Ertrag

wie Zinsen oder Dividenden abwirft, sinken bei niedrigeren Zinsen die sogenannten Opportunitätskosten – also die Kosten, die ein Investor durch eine alternative Anlageform erwirtschaften könnte. Zudem hält Gold den Mythos des „krisensicheren“ Investments aufrecht. In Zeiten geopolitischer Spannungen und wirtschaftlicher Unsicherheiten sorgt das für eine anhaltend hohe Nachfrage.

Ob Gold oder die Aktienkurse in naher oder ferner Zukunft stärker glänzen werden, wage ich nicht zu prognostizieren. Eines ist jedoch sicher: Der Italiener meines Vertrauens wird mir gleich noch einen wunderbaren Espresso servieren.

23.10.2024 · NR. 37

Der Kampf der Währungen und eine drohende Machtverschiebung.

Während sich die Aktienmärkte auf Höchststände zubewegen, bahnt sich hinter den Kulissen ein geopolitischer Kampf an. Diese Woche fand ein Treffen der BRICS-Staaten in Russland statt. In den Ring steigt kein Geringerer als Wladimir Putin, umringt von den BRICS-Staaten, die den großen Favoriten Uncle Sam aus dem fernen Amerika herausfordern. Der US-Dollar ist nach wie vor die unangefochtene Leitwährung. Jeden Tag werden an den Devisenmärkten viele Milliarden gehandelt. Allein beim dominierenden Währungspaar Euro/US-Dollar sprechen wir von knapp 100 Milliarden US-Dollar Tagesumsatz. Dahinter folgt der japanische Yen mit einem durchschnittlichen Transaktionsvolumen von 72 Milliarden US-Dollar pro Tag und der kanadische Dollar mit 45 Milliarden. 88 % der Devisentransaktionen werden gegen den US-Dollar abgewickelt. Auch als Reservewährung greifen die meisten Staaten auf den US-Dollar zurück: Rund 58 % der globalen Währungsreserven werden in US-Dollar gehalten. Vor etwas mehr als 20 Jahren wurde der Euro mit dem Ziel eingeführt, den US-Dollar als Leitwährung abzulösen. Doch dieses Ziel bleibt wohl auch in naher Zukunft ein Wunschtraum. Irgendwie kann ich das verstehen: Auch bei mir ist meine Vorliebe für Espresso gesetzt, und ein „Angriff“ durch Filterkaffee wird meiner Leidenschaft definitiv keinen Abbruch tun.

Der russische Präsident Wladimir Putin scheint das jedoch anders zu sehen und beansprucht, in Zukunft ein gehöriges Wörtchen mitzureden. Schon lange hegt er den Wunsch, den US-Dollar als Leitwährung zu entmachten und damit auch auf diesem Spielfeld den ewigen Rivalen aus den USA anzugreifen. Die BRICS-Staaten, angeführt von Russland und China, wollen ein neues Zahlungssystem entwickeln, das es ihnen ermöglicht, sich von den Auswirkungen westlicher Sanktionen zu lösen. Unterstützt von Chinas fortschrittlicher Blockchain-Technologie könnte dieses System grenzüberschreitende Zahlungen beschleunigen und den Einfluss der USA auf den globalen Zahlungsverkehr eindämmen. Doch wie ernsthaft ist diese Bedrohung für den US-Dollar wirklich?

Mich persönlich würde es sehr wundern, wenn die Vormachtstellung des US-Dollars kurzfristig oder mittelfristig ins Wanken gerät. Zu dominant erscheint Uncle Sams Rolle. Klar ist jedoch, dass die aufstrebenden BRICS-Länder in den nächsten Jahren bzw. Jahrzehnten eine bedeutende Rolle einnehmen werden. Vermutlich wird China in der nächsten Dekade die USA als größte Volkswirtschaft der Welt ablösen und damit eine mehr als 150-jährige Vormachtstellung beenden. Damit sind wirtschaftspolitische Konflikte zwischen den beiden Giganten vorprogrammiert, und Wladimir Putin könnte auf diesem Gebiet ordentlich „russisches Öl ins Feuer gießen“. Es wird wohl ein langer und zäher Kampf mit ungewissem Ausgang.

Für mich persönlich heißt es jetzt erst einmal, ein Zeichen zu setzen. Ich werde mich auf den Weg zu meiner Bank machen, um ein paar Euro in Pfund zu wechseln. Das wird zwar an der Vorherrschaft des

US-Dollars wenig ändern, aber ich persönlich werde ein paar schöne Tage mit meiner Familie in London verbringen.

07.11.2024 · NR. 38

Von der Präsidentschaftswahl zum Zinsentscheid: Wall Street im Trump-Rausch.

Jetzt ist es soweit. Die Wahl der Wahlen ist geschlagen. In den letzten Wochen blickte die Welt voller Spannung auf die USA. Im Vorfeld gingen viele von einem sehr knappen Wahlkampf aus. Diese Woche wurden wir eines Besseren belehrt: Donald Trump hat die Präsidentschaftswahl gegen Kamala Harris klar für sich entschieden. Nach dem Demokraten Joe Biden zieht der Republikaner Trump mit einer Unterbrechung von vier Jahren erneut ins Weiße Haus ein. Während das Ergebnis in Europa teils skeptisch gesehen wird, feiert die Wall Street den klaren Ausgang. Im Fall eines Kopf-an-Kopf-Rennens hätte es Tage oder Wochen dauern können, bis Klarheit darüber herrscht, wer im kommenden Januar ins Weiße Haus einzieht. Und das wiederum wäre für die Kapitalmärkte vermutlich ein negatives Signal gewesen.

Als ich bei meinem morgendlichen Espresso-Ritual darüber nachdenke, fällt mir unweigerlich das alte Sprichwort ein: „Unsicherheit ist die Mutter aller Abenteuer“, das mir mein Großvater in schwierigen Situationen oft ans Herz legte. Das mag zwar für persönliche oder berufliche Herausforderungen zutreffen, hat aber an der Börse nichts verloren. Denn Unsicherheit am glitschigen Börsenparkett schürt Angst. Und Angst wiederum kann zu irrationalen und rückblickend betrachtet zu falschen Entscheidungen führen.

Auch wenn das Wahlergebnis in Europa mit einer gewissen Skepsis betrachtet wird, feiert die Wall Street euphorisch. Der Gedanke an eine erneute Präsidentschaft Trumps, in Kombination mit einer möglichen Mehrheit in beiden Häusern – Senat und Repräsentantenhaus – befeuerten die Kurse. Die Aktienmärkte erreichten ein neues All-Time-High, der US-Dollar erlebte den stärksten Tag seit 2022, und die Renditen schnellten in die Höhe. In seiner ersten Amtszeit konnte Donald Trump mit milliardenschweren Steuersenkungen und Deregulierung die Wall Street und viele Unternehmenslenker für sich gewinnen. Spannend fand ich auch, dass kleinere Unternehmen („Small-Caps“) noch eins draufsetzten und deutlich stärker zulegen konnten als der Gesamtmarkt.

Der Blick der Investoren wandert nun von der Präsidentschaftswahl zur nächsten Fed-Sitzung am Donnerstag. US-Notenbank-Chef Jerome Powell hat geliefert und die Leitzinsen nach dem großen Schritt von 0,50 % im November erneut um 0,25 % gesenkt.

Als Börsianer habe ich mir angewöhnt, Dinge aus verschiedenen Blickwinkeln zu beleuchten. Insofern möchte ich trotz der aktuell vorherrschenden Euphorie auch darauf hinweisen, dass die Risikoprämien nach wie vor sehr niedrig sind. In Anbetracht möglicher Handelskonflikte, beispielsweise zwischen den USA und China, der historisch hohen Staatsverschuldung und weiterer geopolitischer Unsicherheiten gibt es einige Punkte, die noch zum Party-Crasher werden könnten. Bleibt die Hoffnung, dass sich die Märkte auch in Trumps zweiter Amtszeit so positiv entwickeln wie in seiner ersten. In den ersten vier Jahren stieg der Dow Jones um mehr als 50 %. Ich bin schon gespannt, ob der liebe Donald erneut

abliefern kann. Wenn wir in vier Jahren aber auf eine ähnliche Performance zurückblicken können, wäre ich durchaus zufrieden.

Jetzt ist es soweit. Die Wahl der Wahlen ist geschlagen. In den letzten Wochen blickte die Welt voller Spannung auf die USA. Im Vorfeld gingen viele von einem sehr knappen Wahlkampf aus. Diese Woche wurden wir eines Besseren belehrt: Donald Trump hat die Präsidentschaftswahl gegen Kamala Harris klar für sich entschieden. Nach dem Demokraten Joe Biden zieht der Republikaner Trump mit einer Unterbrechung von vier Jahren erneut ins Weiße Haus ein. Während das Ergebnis in Europa teils skeptisch gesehen wird, feiert die Wall Street den klaren Ausgang. Im Fall eines Kopf-an-Kopf-Rennens hätte es Tage oder Wochen dauern können, bis Klarheit darüber herrscht, wer im kommenden Januar ins Weiße Haus einzieht. Und das wiederum wäre für die Kapitalmärkte vermutlich ein negatives Signal gewesen.

Als ich bei meinem morgendlichen Espresso-Ritual darüber nachdenke, fällt mir unweigerlich das alte Sprichwort ein: „Unsicherheit ist die Mutter aller Abenteuer“, das mir mein Großvater in schwierigen Situationen oft ans Herz legte. Das mag zwar für persönliche oder berufliche Herausforderungen zutreffen, hat aber an der Börse nichts verloren. Denn Unsicherheit am glitschigen Börsenparkett schürt Angst. Und Angst wiederum kann zu irrationalen Entscheidungen führen.

Auch wenn das Wahlergebnis in Europa mit einer gewissen Skepsis betrachtet wird, feiert die Wall Street euphorisch. Der breite S&P 500 verzeichnete am Tag nach der Präsidentschaftswahl sogar die beste Performance in seiner mittlerweile mehr als 100jährigen Geschichte. Ein eindrucksvoller Vertrauensbeweis der Wallstreet, meinen Sie nicht auch? Der Gedanke an eine erneute Präsidentschaft Trumps, in Kombination mit einer möglichen Mehrheit in beiden Häusern – Senat und Repräsentantenhaus – befeuert die Kurse. Die Aktienmärkte erreichten ein neues All-Time-High, der US-Dollar erlebte den stärksten Tag seit 2022, und die Renditen schnellten in die Höhe. In seiner ersten Amtszeit konnte Donald Trump mit milliardenschweren Steuersenkungen und Deregulierung die Wall Street und viele Unternehmenslenker für sich gewinnen. Spannend fand ich auch, dass kleinere Unternehmen („Small-Caps“) noch eins draufsetzten und deutlich stärker zulegen konnten als der Gesamtmarkt.

Der Blick der Investoren wanderte rasch von der Präsidentschaftswahl zur nächsten Fed-Sitzung. US-Notenbank-Chef Jerome Powell hat geliefert und die Leitzinsen nach dem großen Schritt von 0,50 % im November wie erwartet erneut um 0,25 % gesenkt.

Als Börsianer habe ich mir angewöhnt, Dinge aus verschiedenen Blickwinkeln zu beleuchten. Insofern möchte ich trotz der aktuell vorherrschenden Euphorie auch darauf hinweisen, dass die Risikoprämien nach wie vor sehr niedrig sind. In Anbetracht möglicher Handelskonflikte, beispielsweise zwischen den USA und China, der historisch hohen Staatsverschuldung oder weiterer geopolitischer Unsicherheiten gibt es Punkte, die noch zum Party-Crasher werden könnten. Bleibt die Hoffnung, dass sich die Märkte auch in Trumps zweiter Amtszeit so positiv entwickeln wie in seiner ersten. In den ersten vier Jahren stieg der Dow Jones um mehr als 50 %. Ich bin schon gespannt. Wenn wir in vier Jahren aber auf eine ähnliche Performance zurückblicken können, wäre ich durchaus zufrieden.

Aktienmärkte, Krypto’s und ein unbemerktes Erwachen aus dem Dornröschenschlaf.

Mein Espresso ist stark und intensiv. Bereits eine kleine Menge reicht aus, um mir Tag für Tag neue Lebensenergie einzuhauchen. Eine konzentrierte Dosis Koffein kann wahrlich Wunder bewirken. Ein ähnliches Phänomen lässt sich auch bei den Aktienmärkten beobachten, die eine deutliche Konzentration auf einige Top-Unternehmen zeigen. Nachdem Tesla und Berkshire Hathaway die 1-Billion-Dollar-Grenze überschritten haben, sind gegenwärtig neun Unternehmen mit mehr als einer Billion US-Dollar bewertet. Angeführt wird das Ranking von Nvidia mit 3,6 Billionen US-Dollar, gefolgt von Apple ($3,4 Bio.) und Microsoft ($3,1 Bio.). Diese drei Unternehmen haben die 3-Billionen-Grenze überschritten. Nimmt man Amazon und Alphabet (jeweils $2,2 Bio.) hinzu, sind fünf Unternehmen mehr als 2 Billionen Dollar wert. Auch Saudi Aramco ($1,8 Bio.) und Meta ($1,5 Bio.) befinden sich in diesem exklusiven Kreis. Die Top-3-Unternehmen Nvidia, Apple und Microsoft sind gemeinsam über 10 Billionen Dollar wert – das ist mehr, als weltweit an physischem Geld in Form von Münzen oder Geldscheinen existiert und entspricht rund 9 % der Marktkapitalisierung aller börsennotierten Unternehmen. Die Top-9, also alle Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von mehr als einer Billion US-Dollar, machen 17,6 % der globalen Marktkapitalisierung aus. Diese Konzentration spiegelt sich auch in vielen Indizes wie dem globalen MSCI World oder dem S&P 500 wider.

Die Unternehmen dieses Billionen-Dollar-Clubs verzeichnen unbestritten hohe Gewinne und haben in den vergangenen Jahren beeindruckendes Wachstum gezeigt. Ihre Gewinnmargen sind trotz stark steigender Umsätze auf außergewöhnlich hohem Niveau geblieben, und sowohl ihre Wachstumsraten als auch ihre Performance lagen über dem Marktdurchschnitt. Doch wenn man einen Blick in die Zukunft wirft, könnte sich das Blatt wenden. Es ist davon auszugehen, dass kleinere Unternehmen in Bezug auf die Wachstumsraten aufholen. Die Frage ist, ob damit ein Trendwechsel eingeleitet wird und der Gesamtmarkt in Bezug auf die Performance die Lücke zu den großen Playern etwas schließen kann.

Im September und Oktober legte der chinesische Aktienmarkt um mehr als 20 % zu, vermutlich aufgrund staatlicher Konjunkturprogramme. Kurzfristig betrachtet mag dies wie eine Übertreibung erscheinen, doch langfristig zeigt sich ein anderes Bild: Der chinesische Aktienmarkt hat in den letzten Jahren einen Bärenmarkt erlebt und keine nennenswerte Aufwärtstendenz gezeigt. Trotz des jüngsten Kursanstiegs liegt der Markt weiterhin auf dem Niveau von 2007. Ein Investor hat damit in den letzten 17 Jahren keinen Gewinn erzielt – mir persönlich ist kein weiterer bedeutender Aktienmarkt bekannt, der solch eine lange Durststrecke aufweist. Auch in Bezug auf die Bewertung sind die Emerging Markets – und das gilt auch für China – im Vergleich zu internationalen Märkten außerordentlich günstig bewertet. Deutet sich hier ebenfalls ein Trendwechsel an? Die Herausforderungen im Immobilienmarkt, ein möglicher Wirtschaftskrieg mit den USA oder die demografischen Entwicklungen sind trotz dieser Aufwärtsbewegung weiterhin präsent. Ich bin gespannt, wie sich die Situation in Fernost weiterentwickelt.

Noch ausgeprägter ist die Konzentration in einem anderen Bereich: Kryptowährungen. Bitcoin ist derzeit in aller Munde. Die Kryptowährung Nummer eins weist aktuell eine Marktkapitalisierung von rund 1,7 Billionen US-Dollar auf und konnte seit der Wahl Donald Trumps zum US-Präsidenten in den letzten Tagen nochmals deutlich zulegen. Die zweithöchste Marktkapitalisierung hält Ethereum mit 366 Milliarden Dollar, gefolgt von Tether mit 120 Milliarden Dollar. Insgesamt gibt es rund 2.400 Kryptowährungen mit einer Marktkapitalisierung von 2,4 Billionen US-Dollar. Bitcoin allein beansprucht rund 70 % dieses Werts. Alles ist relativ im Leben: Im Vergleich dazu wirkt die Konzentration auf einige Unternehmen an den Aktienmärkten fast wie ein Espresso zu einem Latte Macchiato. Auch wenn ich persönlich den Espresso bevorzuge, ist mir im Bereich der Veranlagung der „Latte Macchiato“ lieber.

20.11.2024 · NR. 40

Viele All-Time-Highs und ein drohendes Ungemach.

Als Espresso-Liebhaber beziehe ich meinen Kaffee direkt aus Italien. Zu meinem Glück bin ich noch nicht auf chinesischen Tee umgestiegen. Denn damit verbunden könnte mir einiges Ungemach drohen. Die Stimmen verdichten sich, dass geopolitisch betrachtet die Zeichen auf Sturm stehen: Donald Trump steht ante portas. Die Aktienmärkte nehmen das bisher positiv zur Kenntnis. Die Stimmen verdichten sich, dass geopolitisch betrachtet die Zeichen auf Sturm stehen: Donald Trump steht ante portas. Die Aktienmärkte nehmen das bisher positiv zur Kenntnis.

Auch wenn an den Finanzmärkten Euphorie herrscht, gilt es zu bedenken, dass die Wahrscheinlichkeit eines Handelskrieges zwischen den beiden Dominatoren USA und China deutlich zugenommen hat. Das Welt-BIP hat bereits die 100-Billionen-Dollar-Grenze überschritten. Nahezu jeder fünfte weltweit erwirtschaftete US-Dollar stammt aus den USA, fast jeder fünfte aus China. Die USA sind seit mehr als 150 Jahren die größte Volkswirtschaft der Welt, doch China wird mit hoher Wahrscheinlichkeit in den nächsten Jahren die USA vom Thron stoßen. Das hat große Auswirkungen – insbesondere für Unternehmen, die wirtschaftlich eng mit China verbunden sind, sei es als Kunde oder als Lieferant. Auch der Rising-Star Nvidia, der in den letzten Jahren eine beeindruckende Erfolgsgeschichte schrieb, bleibt nicht unberührt. Doch welche Auswirkungen hätte ein Handelskrieg tatsächlich?

Nvidias Abhängigkeit von China ist in den letzten Jahren deutlich gesunken. Noch 2021 machte das China-Geschäft fast 25 % des Umsatzes aus – heute sind es weniger als 15 %. Diese Rückgänge haben dem explosionsartigen Gewinnwachstum des Unternehmens keinen Abbruch getan. Nvidia profitiert von einem massiven Investitionsboom in den USA. Unternehmen wie Microsoft, Alphabet und Amazon haben allein im letzten Quartal 59 Milliarden Dollar in Rechenzentren und KI-Infrastruktur investiert – ein Großteil davon fließt direkt in Nvidias Kassen.

Nvidia erwirtschaftet derzeit mehr als 50 % seiner Umsätze außerhalb der USA. Als Trump 2018 seine ersten Zölle ankündigte, verlor die Nvidia-Aktie 31 % an Wert – allerdings war der KI-Boom damals noch nicht in vollem Gange. 2025 wird das weltweite Investitionsvolumen in generative KI auf geschätzte 200 Milliarden Dollar anwachsen. Investoren gehen davon aus, dass Nvidia zu den Hauptprofiteuren zählen wird. Unter diesen Rahmenbedingungen wäre ein Handelskrieg für Nvidia zwar äußerst unangenehm, aber mit hoher Wahrscheinlichkeit auch kein Beinbruch.

Werfen wir abschließend einen Blick auf die Aktienmärkte. Es dominiert nach wie vor Euphorie: Allein im S&P 500 wurden in diesem Jahr bereits über 50 All-Time-Highs erreicht. Ich bin gespannt, ob wir auch 2024 eine Jahresendrallye erleben werden. Klar ist aber auch, dass mit dem Jahreswechsel die Uhren wieder auf Null gestellt werden – und das Trump-Team dann liefern muss.

28.11.2024 · NR. 41

Euphorie und der Elefant an der Eingangstür.

Meine Kaffeemaschine tackert, und der Espresso rinnt in meine Tasse, während ich frühmorgens die aktuellen Börsen- und Wirtschaftsnachrichten lese. Irgendwie fühle ich mich in alte Zeiten zurückversetzt: Donald Trump ist zurück und dominiert erneut das Geschehen. Er steckt anscheinend voller Tatendrang – das hat der „neue" US-Präsident bereits deutlich unter Beweis gestellt. Obwohl er erst im Januar ins Weiße Haus einziehen und die Geschäfte von Vorgänger Joe Biden übernehmen wird, hat Trump schon jetzt Strafzölle angekündigt. Betroffen sind dabei nicht nur der ewige Kontrahent China, sondern auch andere Staaten.

Importzölle spülen einerseits dringend benötigte Gelder in die chronisch marode US-Staatskasse. Andererseits verteuern sie die Produkte ausländischer Kontrahenten für US-Bürger – eine Maßnahme, die die heimische Wirtschaft stärken soll. Fakt ist jedoch, dass andere Staaten zum Gegenschlag ausholen und ihrerseits Strafzölle auf US-Produkte erheben könnten. EZB-Präsidentin Christine Lagarde hat bereits vor Vergeltungsmaßnahmen gewarnt. Ihrer Einschätzung nach wäre ein drohender Handelskrieg für niemanden von Vorteil. In ein ähnliches Horn bläst China, das den designierten US-Präsidenten darauf hinweist, dass in einem Handels- oder Zollkrieg niemand als Sieger hervorgehen kann. Eine wirtschaftliche und handelspolitische Zusammenarbeit zwischen den beiden größten Volkswirtschaften der Welt wäre sowohl für die USA als auch für China von Vorteil. Ich bin gespannt, wo die Reise hingeht. Wird es Trump gelingen, die USA wirtschaftlich zu stärken, ohne die globale Handelsordnung zu destabilisieren? Eines scheint jedoch sicher: Der Elefant wird den Porzellanladen erneut betreten und vermutlich für reichlich Unruhe sorgen.

An den Märkten herrscht nach wie vor positive Stimmung. Mit dem Jahr 2024 können Investoren (bisher) sehr zufrieden sein. Und ich denke, das wird auch in den letzten Wochen des Jahres so bleiben. 2024 wurde auch eine Zinswende eingeleitet: 27 von 37 Zentralbanken weltweit haben die Leitzinsen gesenkt. Die Inflation konnte eingedämmt werden – was zumindest in Europa auch auf das schwache konjunkturelle Umfeld zurückzuführen ist. Gleichzeitig zeigt sich, dass der US-Aktienmarkt – allen voran die acht Unternehmen des selektiven Billionen-Dollar-Clubs – ein wesentlicher Treiber der Performance ist. Investoren mit einem starken Europa-Fokus können von solchen Zahlen nur träumen.

Fakt ist aber auch, dass die Top-10-Unternehmen im S&P 500 mittlerweile fast 40 % der Indexgewichtung ausmachen – ein außergewöhnlich hoher Wert, auch im historischen Vergleich. Unternehmen wie Apple, Microsoft oder Nvidia konnten in den letzten Jahren starke Gewinnwachstumsraten erzielen, und diese Euphorie spiegelt sich in den aktuellen Kursen wider. Doch jetzt scheint sich das Blatt zu wenden. Analysten gehen davon aus, dass der „restliche" Markt den Abstand zu den aktuellen Börsenstars deutlich verringern wird. Unter Berücksichtigung der günstigeren Bewertung könnte hier das Ertragspotenzial auf längere Sicht deutlich höher sein. Die Frage ist nur, ob auch der Elefant im Porzellanladen mitspielt.

03.12.2024 · NR. 42

Rekordstände feiern, Liquiditätspolster aufbauen?

Diese Woche habe ich wieder genug Lektüre für meine Morgenroutine. Bei diesen Performancezahlen schmeckt mein Espresso Doppio doppelt gut. Der DAX konnte diese Woche ein neues All-Time-High erreichen und erstmals die 20.000er Hürde erklimmen. Aber auch der amerikanische Leitindex S&P 500 konnte in diesem Jahr kräftig zulegen und Leitbörsen aus Europa oder Fernost deutlich hinter sich lassen. Damit verbunden ist der Anteil an US-Unternehmen mittlerweile auf mehr als 70 % an den entwickelten Märkten gestiegen. Seit 2009, dem Jahr der Lehman-Pleite, haben US-Aktien mit Ausnahme von 2018 und 2022 immer deutlich zugelegt. Wenn US-Aktien mit einem Plus von mehr als 20 % über die Ziellinie gehen, erleben wir eine Ausnahme. In einer 96-jährigen Betrachtungsperiode gab es lediglich sieben Perioden, in denen der S&P 500 in zwei aufeinanderfolgenden Jahren um mehr als 20 % zulegen konnte. Und in vier dieser sieben Fälle konnte auch das darauffolgende Jahr positiv abschließen. Eine dieser Perioden war die zweite Hälfte der 1990er-Jahre, in denen in fünf aufeinanderfolgenden Jahren die 20 %-Hürde übersprungen wurde – bevor die Internetblase im März 2000 ein jähes Ende nahm.

Damit stellt sich die Frage, ob das ein gutes Omen ist. Befragt man die US-Konsumenten, gehen mehr als 55 % davon aus, dass US-Aktien in einem Jahr höher stehen als heute. Und das zu einem Zeitpunkt, an dem der Aktienmarkt nahe seinem All-Time-High liegt. Auch wenn ich natürlich die Zukunft nicht vorhersehen kann, macht mich das irgendwie stutzig.

Spannend finde ich aber auch eine Analyse, die klar verdeutlicht, warum ein Aktieninvestment sinnvoll ist. Wer zwischen 1928 und 2023 ein Jahr Cash gehalten hat, musste im Vergleich zu einem S&P-500-Aktieninvestment eine durchschnittliche Underperformance von 8 % hinnehmen – das ist noch irgendwie vertretbar. Wenn man aber fünf Jahre aus Angst vor einem Börsencrash nicht investiert war, betrug die historische Underperformance durchschnittlich 57 %. Das ist ungefähr so viel, wie in einem stark ausgeprägten Bärenmarkt als Verlustpotenzial zu erwarten ist. Auf 10-Jahressicht erhöht sich die Underperformance auf durchschnittlich 158 %, auf 20-Jahressicht sogar auf über 700 %. Damit ist klar: Wer zu lange auf Cashbeständen sitzt, verliert langfristig immer!

Kommen wir noch zu einem makroökonomischen Aspekt. Die europäische Wirtschaft wird 2024 stark unterkühlt beenden und im Vergleich zu Nordamerika oder Asien deutlich hinterherhinken. Besonders betroffen sind die großen Länder Deutschland, Frankreich, Italien und in deren Sog auch Österreich. Es gibt aber auch in Europa Länder, die überdurchschnittlich hohe Wachstumsraten aufweisen. Dazu gehört beispielsweise Malta mit 5 %, Serbien mit 3,9 % oder auch Weißrussland mit 3,6 %. Spannend finde ich auch, dass die einstigen Problemkinder Spanien (2,9 %), Griechenland (2,3 %) oder Portugal (1,9 %) im Jahr 2024 zu den wachstumsstärksten Europäern gehören.

Im Dezember wird es Zeit, die Neuausrichtung für das Jahr 2025 zu planen. An den Börsen wird langsam die Liquidität zurückgehen. Klar ist auch, dass am 1. Januar die Uhren wieder auf Null gestellt werden und mit dem Amtsantritt von Donald Trump vermutlich deutlich mehr Bewegung hineinkommen wird. Ob jetzt der richtige Zeitpunkt für eine Gewinnmitnahme ist, wage ich nicht zu prognostizieren. Klar ist jedoch, dass wir auf sehr erfreuliche Börsenjahre zurückblicken können. Und wenn man den sogenannten „Mean-Reversion-Effekt“ berücksichtigt, steigt die Wahrscheinlichkeit eines schwächeren Jahres statistisch betrachtet. Aber zu bedenken gilt: Die Zukunft kann niemand vorhersehen – und langfristig betrachtet macht Cash definitiv nicht fesch!

20.000 und ein starkes Jahr ante-portas.

Das Jahr neigt sich langsam dem Ende zu. In der vermeintlich ruhigen und besinnlichen Vorweihnachtszeit erreicht der Stresslevel für viele von uns ungeahnte Höchststände – sowohl im beruflichen als auch im privaten Bereich. Auch ich persönlich kann mich diesem bunten Treiben (leider) nicht ganz entziehen. Bei uns in Österreich wird bei Terminen regelmäßig Kaffee angeboten. Insofern habe ich aufgrund der Termindichte meinen persönlichen Espresso-Konsum deutlich gesteigert. Das hindert mich jedoch nicht daran, an meiner bewährten Morgenroutine festzuhalten.

An den Kapitalmärkten ist der Stresslevel im Gegensatz dazu auf einem sehr niedrigen Niveau. Die Stimmung bleibt optimistisch, und viele Aktienmärkte notieren an oder zumindest nahe ihrer Allzeithochs. „20.000“ hat für mich gute Chancen, die Zahl des Jahres 2024 zu werden. Vor Kurzem konnte der deutsche DAX erstmals in seiner Geschichte die 20.000er-Hürde überspringen. Diese Woche folgte die Technologiebörse NASDAQ Composite. Gegen Jahresende werfe ich traditionell einen Blick auf die Prognosen vom Jahresbeginn. Damals notierte der NASDAQ Composite bei rund 15.000 Punkten, und es gab zahlreiche Gründe, warum das Jahr 2024 für Tech-Aktien schwierig werden könnte. Nicht einmal ein Jahr später hat sich der Wert der Technologie-Aktien um ein Drittel erhöht, und wir können auf ein außergewöhnlich gutes Jahr zurückblicken.

Für das kommende Jahr sind die Prognosen ebenfalls positiv. Für den breiten S&P 500 bewegen sich die Schätzungen der Wallstreet-Banken zwischen 6.400 und 7.100 Punkten. Der größte Optimist ist Oppenheimer, die vom heutigen Niveau aus eine Performance von rund 17 % prognostizieren. Am „pessimistischsten“ zeigt sich UBS, die eine Wertsteigerung von rund 6 % erwartet. Es scheint also angerichtet. Klar ist jedoch, dass es sich dabei nur um Prognosen handelt. Die Wahrheit liegt nicht in den Strategiebüchern der Investmentbanken, sondern auf dem glitschigen Börsenparkett.

Ein Schwenk zur EZB: Präsidentin Christine Lagarde hat am Donnerstag zum vierten Mal in diesem Jahr den Einlagensatz wie erwartet um 0,25 % auf 3,0 % gesenkt. Aufgrund der schwachen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und einer Inflationsrate von lediglich knapp über der EZB-Richtmarke von 2 % gehen viele Kapitalmarktteilnehmer von weiteren Zinssenkungen im Jahr 2025 aus.

Besonders augenscheinlich ist die Lage in Deutschland. Just am Freitag, dem 13., veröffentlichte das Ifo-Institut das Barometer für die Investitionserwartungen. Der Ausblick ist wenig erbaulich, da viele Unternehmen aufgrund struktureller Standortprobleme und einer hohen Unsicherheit hinsichtlich der wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen ihre Investitionen zurückhalten. Im Gegensatz dazu ist die Stimmungslage bei Unternehmen und Privatpersonen in den USA deutlich besser. Beim letzten ZEW-Finanzmarkttest gingen zwei Drittel der deutschen Analysten davon aus, dass US-Aktienkurse in einem Jahr höher stehen werden als heute. Für den deutschen DAX oder den STOXX-50 (Euroraum) prognostizieren hingegen nur 4 von 10 Analysten steigende Kurse. Für Investoren macht es daher durchaus Sinn, global zu investieren und sich nicht nur auf bekannte Namen aus der Heimat zu verlassen. All jene, die das in den letzten 10 bis 15 Jahren nicht beherzigt haben, dürften dies

vermutlich bitter bereuen. Ich bin fest davon überzeugt, dass ein globaler Ansatz auch in den nächsten 10 oder 20 Jahren Stabilität ins eigene Portfolio bringt. Insofern bleibe ich meinem Grundsatz „Invest Global“ auch 2025 treu.

18.12.2024 · NR. 44

All-Time-Highs, Mean-Reversion und Weihnachtsfrieden.

Das Jahr 2024 wird wohl als erfolgreiches Jahr in die Börsengeschichte eingehen. Daran werden – und diese Prognose wage ich aufzustellen – auch die letzten Handelstage des Jahres nichts mehr ändern. Die Luft ist draußen, und die Märkte stimmen sich auf die Weihnachtsfeiertage ein. Für mich persönlich stehen Reflexion und Rekalibrierung auf der Agenda. Zwischen den Feiertagen und in den ersten Tagen des neuen Jahres verzichte ich traditionell auf meinen geliebten Espresso. Das wird hart, das können Sie mir glauben.

An den Märkten sind wir 2024 von einem All-Time-High zum nächsten geeilt. Mittlerweile mehren sich die Stimmen jener, die vor einer Überhitzung der Märkte warnen. Diese Sorge scheint – realistisch betrachtet – nicht an den Haaren herbeigezogen zu sein. Klar ist aber auch, dass sich Jahr für Jahr rund um den Jahreswechsel die gleichen Fragen stellen. Und die Angst vor der Zukunft schwingt dabei immer mit. In einem schlechten Jahr gibt es viele Stimmen, die eine weitere Verschlechterung prophezeien. In einem guten Jahr hingegen glauben viele, dass die besten Zeiten bereits hinter uns liegen. Beide Szenarien haben eines gemeinsam: Die Tendenz bei vielen Investoren geht gefühlt mehrheitlich Richtung Süden. Im Gegensatz dazu sind die Prognosen vieler Investmentbanken traditionell sehr positiv.

Die Angst gehört zum Investorenleben. Schließlich birgt jede Anlagemöglichkeit auch ein gewisses Risiko. Die Historie hat jedoch eindeutig gezeigt, dass Ausdauer und langes Durchhaltevermögen zentrale Erfolgskriterien sind. In positiven Phasen ist es leicht, ein Investor zu sein. In Krisenzeiten trennt sich jedoch die Spreu vom Weizen. An der Börse spricht man vom sogenannten „Mean-Reversion-Effekt“. Das bedeutet, dass Aktienmärkte langfristig zwar ein hohes Ertragspotenzial bieten, ein Investor auf dem Weg zum Erfolg aber sowohl Zeiten der Euphorie als auch Zeiten der Depression überstehen muss. Genau darin liegt aus meiner Sicht die größte Stärke eines erfolgreichen Investors. In der Krise nicht die Flinte ins Korn werfen und in der Euphorie nicht abheben – das klingt einfacher, als es ist.

An den Finanzmärkten stand diese Woche noch eine Zinsentscheidung der amerikanischen Notenbank aus. Wie zu erwarten, wurden die Zinsen um 0,25 % gesenkt. Jerome Powell hat damit mit EZB-Präsidentin Christine Lagarde gleichgezogen und kann sich beruhigt in den Weihnachtsfrieden verabschieden. Auch ich werde seinem Beispiel folgen und freue mich auf ein paar entspannte Tage ausschließlich im Kreise meiner Familie. Ihnen, liebe Leserin und lieber Leser, wünsche ich frohe Weihnachten, ein paar erholsame Tage rund um den Jahreswechsel und ein glückliches Händchen bei den Investments im Jahr 2025!

Risikohinweis und Disclaimer.

Urheberrechtshinweis

Die Inhalte dieser Publikation, insbesondere Texte, Grafiken, Konzepte, Methoden sowie die visuelle Gestaltung, sind urheberrechtlich geschützt. Alle Rechte, insbesondere jene der Vervielfältigung, Verbreitung, öffentlichen Zugänglichmachung, Bearbeitung sowie der Übersetzung, bleiben vorbehalten.

Rollen- und Anwendungsbereich

Josef Obergantschnig tritt im Rahmen dieser Publikation, abhängig vom jeweiligen Kontext, entweder als Vertreter der Obergantschnig Management GmbH oder in eigener fachlicher Funktion auf. Die nachfolgenden Regelungen gelten für beide Rollen gleichermaßen.

Haftungsausschluss

Die Kolumnen geben die Einschätzung des Autors zum jeweiligen Erscheinungszeitpunkt wieder und werden nicht nachträglich aktualisiert. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen wurden mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt. Dennoch übernehmen weder Josef Obergantschnig noch die Obergantschnig Management GmbH eine Gewähr für die Aktualität, Vollständigkeit oder Richtigkeit der dargestellten Inhalte. Die Inhalte dienen ausschließlich der allgemeinen Information und stellen keine rechtliche, steuerliche, wirtschaftliche oder sonstige fachliche Beratung dar. Sie ersetzen keine individuelle Beratung unter Berücksichtigung persönlicher, unternehmerischer oder finanzieller Verhältnisse. Insbesondere stellen die dargestellten Inhalte keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Entscheidungen, die auf Basis dieser Publikation getroffen werden, erfolgen ausschließlich auf eigene Verantwortung. Vergangene Entwicklungen, Beispiele, Einschätzungen oder dargestellte Szenarien sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Sprachliche Gleichbehandlung

Soweit in dieser Publikation geschlechtsspezifische Bezeichnungen verwendet werden, beziehen sich diese gleichermaßen auf alle Geschlechter.

© 2024 Dr. Josef Obergantschnig · Obergantschnig Management GmbH · obergantschnig.at