

Cham, 09. Oktober 2024

## Ausblick auf das Jahresende 2024

### *Der KI-Run als Breitensport*

Der Blick in das letzte Quartal 2024 zeigt seine Wirkung erst mit einer Revue der vergangenen 3 Monate: Zinsspekulationen, Konsolidierung der Tech-Titel wie auch der Börsen im Allgemeinen, die Wiedergeburt der totgeglaubten Rezessionsdiskussion und nicht zuletzt der Wahlkampf in den USA.

An der Schwelle zu den letzten 3 Monaten dieses Jahres senkten die wichtigsten Notenbanken die Zinsen: das US-FED spät aber kräftig mit 0,5%, die EZB zum 2. Mal auf 3,5% mit dem erklärten Ziel die Prime Rate auf 3% zu senken. Die Schweizer SNB senkte den Leitzins auf 1% und auch die Schwedische Reichsbank wird dieser Tage nachziehen. Der positive Effekt kann man für die Aktien-Anleger in fünf Hauptpunkten darlegen:

- Kapitalintensive Unternehmen mit hohem Fremdkapital profitieren überproportional.
- Die Konsumentenstimmung wird positiver werden
- Tiefere Zinsen treiben Liquidität der Sparer und Fix-Income-Anleger vermehrt in die Aktienbörsen.
- Die Regierungsbudgets werden vom Zinsdienst deutlich entlastet.
- Die rund 600-tägige Zinsinversion im USD ging fast unbemerkt zu Ende und bildet nach historischer Erfahrung den Startschuss zu einer längeren Haussephase.

Powell in den Fussstapfen von Greenspan: Die grosse Leistung der Notenbanken ist das gelungene Soft-Landing, die Rezession wurde verhindert.

Ausnahme aufgrund einer unglücklichen Wirtschaftspolitik bildet Deutschland. Die verarbeitende Industrie, vor allem der energieintensive Sektor operiert bereits in der Rezessions-Zone. Das Regierungsbudget läuft aufgrund der Kosten für die Energiewende und des Sozialsystems aus dem Ruder und könnte die Ampel-Regierung in den nächsten Wochen sprengen. Die Konsumentenstimmung und der Frühindikator der Wirtschaft, der Einkaufsmanagerindex sind äusserst negativ und lassen eine Rezession kaum mehr verhindern. Ob eine Trendwende der Wirtschaftspolitik schnell wirkt bezweifeln wir, denn ein grosser Treiber der Inflation ist die Angst vor der Inflation.

Der langjährige Präsident der Schweizer Nationalbank, der Monetarist Thomas Jordan verabschiedet sich. Er hat die SNB-Bilanz auf rund 800 Milliarden in enorme Höhen aufgeblasen um einen überschüssenden Kurs des Schweizer Franken zu verhindern und damit die Frankenstärke für die heimische Industrie und Tourismus etwas erträglicher zu machen.

Die Inflationsbekämpfung wirkte global überraschend erfolgreich: Schweiz mit 1% Kerninflation, Frankreich nun mit 1,2%, Spanien 1,5% und Deutschland 1,6% haben in der Periode August/September 2024 den Zielkorridor von 2% erreicht. Auch die USA kommen mit 2,5% Kerninflation dem Ziel von 2% näher. Die Statements der FED-Mitglieder lassen vermuten, dass sie mehr wissen als wir und sich wie die EZB für weitere Zins-Senkungen aussprechen. Die Inflationsdaten sind nun zurück in der gewünschten 20-Jahresbandbreite. Die Grafik zeigt die Entwicklung der letzten Zeit:

**Gesamtinflation**  
Veränderung zum Vorjahr in %

	2022				2023								2024												
	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Feb.	Miz.	Apr.	Mai	Jun.	Juli	Aug.	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Feb.	Miz.	Apr.	Mai	Jun.	Juli	Aug.	
Eurozone	Eurozone	9,9	10,6	10,1	9,2	8,6	8,5	6,9	7,0	6,1	5,5	5,3	5,2	4,3	2,9	2,4	2,9	2,8	2,6	2,4	2,4	2,6	2,5	2,6	2,2
	Frankreich	6,2	7,1	7,1	6,7	7,0	7,3	6,7	6,9	6,0	5,3	5,1	5,7	5,7	4,5	3,9	4,1	3,4	3,2	2,4	2,4	2,6	2,5	2,7	2,2
	Deutschland	10,9	11,6	11,3	9,6	9,2	9,3	7,8	7,6	6,3	6,8	6,5	6,4	4,3	3,0	2,3	3,8	3,1	2,7	2,3	2,4	2,8	2,5	2,6	2,0
	Italien	9,4	12,6	12,6	12,3	10,7	9,8	8,1	8,6	8,0	6,7	6,3	5,5	5,6	1,8	0,6	0,5	0,9	0,8	1,2	0,9	0,8	0,9	1,6	1,3
	Spanien	9,0	7,3	6,7	5,5	5,9	6,0	3,1	3,8	2,9	1,6	2,1	2,4	3,3	3,5	3,3	3,3	3,5	2,9	3,3	3,4	3,8	3,6	2,9	2,4
	Griechenland	12,1	9,5	8,8	7,6	7,3	6,5	5,4	4,5	4,1	2,8	3,5	3,5	2,4	3,8	2,9	3,7	3,2	3,1	3,4	3,2	2,4	2,5	3,0	-
Industrielländer	Irland	8,6	9,4	9,0	8,2	7,5	8,1	7,0	6,3	5,4	4,8	4,6	4,9	5,0	3,6	2,5	3,2	2,7	2,3	1,7	1,6	2,0	1,5	1,5	-
	Schweden	10,3	9,8	10,1	10,8	9,6	9,7	8,1	7,7	6,7	6,3	6,3	4,5	3,7	4,0	3,3	1,9	3,4	2,6	2,3	2,4	2,5	1,4	1,7	-
	Schweiz	3,2	2,9	2,9	2,7	3,2	3,2	2,7	2,6	2,2	1,8	2,1	1,9	2,0	2,0	1,6	2,1	1,5	1,2	1,1	1,4	1,5	1,3	1,2	-
	GB	10,1	11,1	10,7	10,5	10,1	10,4	10,1	8,7	8,7	7,9	6,8	6,7	6,7	4,6	3,9	4,0	4,0	3,4	3,2	2,3	2,0	2,0	2,2	-
	USA	8,2	7,7	7,1	6,5	6,4	6,0	5,0	4,9	4,0	3,0	3,2	3,7	3,7	3,2	3,1	3,4	3,1	3,2	3,5	3,4	3,3	3,0	2,9	-
Schwellenländer	Japan	3,0	3,7	3,8	4,0	4,3	3,3	3,2	3,5	3,2	3,3	3,3	3,2	3,0	3,3	2,8	2,6	2,2	2,8	2,7	2,5	2,8	2,8	2,8	-
	China	2,8	2,1	1,6	1,8	2,1	1,0	0,7	0,1	0,2	0,0	-0,3	-0,1	0,0	-0,2	-0,5	-0,3	-0,8	0,7	0,1	0,3	0,3	0,2	0,5	-
	Indonesien	5,9	5,6	5,4	5,4	5,1	5,4	5,0	4,4	4,1	3,5	3,1	3,4	2,3	2,6	3,0	2,8	2,6	2,8	3,0	3,0	2,8	2,5	2,1	2,1
	Südkorea	5,5	5,6	5,0	5,0	5,0	4,7	4,2	3,7	3,4	2,7	2,4	3,4	3,7	3,8	3,3	3,2	2,8	3,1	3,1	2,9	2,7	2,4	2,6	-
	Taiwan	2,8	2,7	2,4	2,7	3,1	2,4	2,4	2,3	2,0	1,8	1,9	2,5	2,9	3,0	2,9	2,7	1,8	3,1	2,1	1,9	2,2	2,4	2,5	-
	Indien	7,4	6,8	5,9	5,7	6,5	6,4	5,7	4,7	4,3	4,9	7,4	6,8	5,0	4,9	5,6	5,7	5,1	5,1	4,9	4,8	4,8	5,1	3,5	-
	Brasilien	7,2	6,5	5,9	5,8	5,8	5,6	4,7	4,2	3,9	3,2	4,0	4,6	5,2	4,8	4,7	4,6	4,5	4,5	3,9	3,7	3,9	4,2	4,5	-
	Mexiko	8,7	8,4	7,8	7,8	7,9	7,6	6,8	6,3	5,8	5,1	4,8	4,6	4,5	4,3	4,3	4,7	4,9	4,4	4,4	4,7	4,7	5,0	5,6	-
Südafrika	7,5	7,6	7,4	7,2	6,9	7,0	7,1	6,8	6,3	5,4	4,7	4,8	5,4	5,9	5,5	5,1	5,3	5,6	5,3	5,2	5,2	5,1	4,6	-	

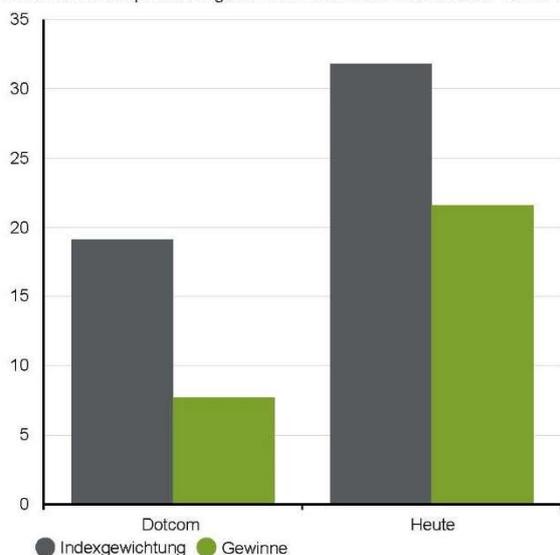
China sticht hier heraus, doch die Wahrheit ist, dass China sich Industriell und Punkto Inlandkonsum im deflationären Abschwung befindet – und damit als Werkstatt der Welt auch das globale Wirtschaftswachstum bedroht, resp. bedrohte: Die chinesische Notenbank hat im Spätseptember rund 200 Milliarden USD ins Finanzsystem gepumpt und ein Feuerwerk in den China-Titeln ausgelöst. Auslöser war wohl der scharfe Absturz des PMI, des Einkaufsmanager-Indexes im Reich der Mitte. In Europa profitieren vorab die Titel des Luxus-Sektors mit guten Aussichten auf das Jahresende.

Das 3. Quartal war für die Aktienmärkte eine Atempause die besonders AI- und IT-Titel überproportional betraf. Was vielerorts Korrektur genannt wird, ist markttechnisch eine normale Konsolidierung. Kurzfristig orientierte Marktteilnehmer verursachten hektische Börsensitzungen, mittlerweile hat sich der Staub gelegt.

AI-Titel und besonders Nvidia wurden zum Breitenport unter den Kleinanlegern. Die Kritik der hohen Bewertungen wird von der Realität pariert. Im Gegensatz zu der Dotcom-Blase der Jahrtausendwende erwirtschaften die AI-, resp. IT-Champions einen überproportionalen Gewinnanteil am S&P 500 Index:

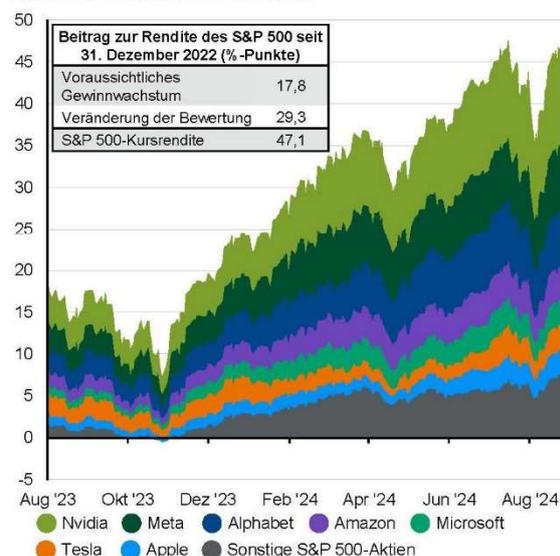
#### Anteil der sieben größten Technologieaktien am S&P 500

Anteil an Marktkapitalisierung und historischen Gewinnen des S&P 500 in %



#### Beitrag der Aktien der „Magnificent 7“ zur Rendite des S&P 500

Kursrendite in % seit 31. Dezember 2022



Erwartungen von regelmässig 100% Gewinnsteigerungen sind dagegen übertrieben. Als prominentes Beispiel die Bewertung von Nvidia: hier sollte man sich als Langfrist-Anleger keine Sorgen machen. Die Blackwell-Linie kommt etwas verspätet auf den Markt und wird hohe Gewinn generieren. Besser verspätet und fehlerfrei. Die Bruttomarge ist mit 74,6% hervorragend.

Die Wachstums-Aussichten für Nvidia sind mindestens bis 2026 intakt, allerdings wird auf dem bereits hohen Niveau keine Gewinnsteigerung von quartalsweise 100% möglich sein. Nvidia wird den IT-Sektor weiterhin dominieren.

Generell zeigt die technische Analyse, die für langfristige Optik zweitrangig ist, klare Signale, dass die Zeit für einen Ausstieg im Semiconductor-Segment nicht gekommen ist, demnach empfehlen wir investiert zu bleiben und Volatilitäten als marktgegeben zu akzeptieren. Die Marktmeinung konzentriert sich richtigerweise auf die Zukunft, Bilanzen und Quartals-Reporte sind rückwärtsgerichtet. Wer die juristischen und regulatorischen Drohungen kennt, weiss um die übervorsichtige Kommunikation der Unternehmens-Bosse. Derzeit stehen wir in der Anfangsphase eines langjährigen Trends, d.h. Next-Generation an Produkten über die ganze Wertschöpfungskette des Sektors. Der IT-Branchenanteil des US-Bruttosozialproduktes beträgt derzeit 4,3%, Tendenz steigend. Ganz zu schweigen vom Anteil an der Wertschöpfung der Wirtschaftsmacht Nummer Eins. Die Profiteure dieses Trends gehören in ein erfolgreiches Portefeuille.

In einem Monat wählen die Amerikaner die US-Präsidentschaft der kommenden vier Jahre. Das Rennen ist offen. Das Resultat wird überraschen. Der Begriff 'Überraschung' wird in den Finanzmedien mittlerweile inflationär verwendet. Bald jede Meldung überrascht.

Die wichtigsten Daten der kommenden Zeit gehören in diese Kategorie, welche die Volatilität der Börsen kurzfristig erhöht:

- 4. Oktober 2024 Beschäftigungs-Index USA plus Einkaufsmanager-Index
- 21. Oktober 2024 Eine Welle von Gewinnausweisen des IT-Sektors
- 1. November 2024 Beschäftigungs-Index USA plus Einkaufsmanager-Index
- 6. November 2024 Präsidentschaftswahlen USA, noch 1 Monat!

Das letzte Quartal wird überaus ereignisreich verlaufen. Kein Markt funktioniert ohne Risiko. Für kurzfristig orientierte Anleger orten wir die Risiken für die kommenden Wochen durch eine hohe Volatilität, durch Diskussionen um die ewige drohende Schuldenblase und in politischen Ereignissen. Erneute Zinssenkungen sind in Europa wie in den USA wahrscheinlich. Die Schönwetter-Phase an den Aktienmärkten dürfte weiterhin anhalten. Vor Jahresfrist waren wir mit unserer Marktprognose auf der positiven Seite, die errechneten 5400 Punkte im S&P 500 sind mit über 5700 Punkten längst überschritten, der Dow-Jones-Index schaffte ein neues Höchst von bald 42500 Zählern. Bereits heute haben wir auf Basis glaubwürdiger Daten das Niveau des S&P 500 für die kommenden 12 Monate errechnet. MPM wäre überrascht, wenn die Hürde von 6440 Punkten im S&P 500 nicht erreicht würde.

Ihre MPM SWISS AG

#### **Disclaimer**

Der Inhalt dieser Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offert-Stellung zum Kauf- oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig und glaubwürdig halten. Trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Internationale Investment-Produkte enthalten Risiken, die für gewisse Anleger ungeeignet sind. Veränderungen politischer, ökonomischer oder währungspolitischer Natur können jederzeit Wertschwankungen bestehender Anlagen auslösen, die zu hohen bis sehr hohen Verlusten von Kapital-Anlagen führen können. Für Private-Equity-Engagements bestehen besondere Risiken, die zu Totalverlusten führen können. Diese Dokumentation darf nicht als ausschliessliche Entscheidungsgrundlage oder anstelle einer unabhängigen Beurteilung verwendet werden. Die darin aufgeführten Produkte sind unter Umständen nicht für alle Personen geeignet. Deshalb sollte im Zweifelsfalle eine professionelle Beratung gesucht werden.