



# Trends

Dynamic Investment Trends.  
Hinterm Horizont geht´s weiter.  
August 2004.

# Hinterm Horizont geht´s weiter.

## Inhalt.

Hinterm Horizont ...	3
Gute Konjunkturvorlagen .....	4
Summa Oeconomica .....	5
Facts & Figures .....	6

Unsere aktuellen Studien finden Sie direkt unter [www.dit.de](http://www.dit.de) bzw. [www.dit.at](http://www.dit.at)  
Rubrik: Service/Marktanalysen.

Alle Publikationen sind abonnierbar unter [www.dit.de/newsletter.html](http://www.dit.de/newsletter.html)

Soweit nicht anders vermerkt, stammen die Daten von Thomson Financial Datastream.

**Auf die Vergangenheit bezogene Daten erlauben keine Prognose für die Zukunft.**

**Die von uns genannten Fonds verstehen sich als Portfoliobeimischung, bei deren Umsetzung die individuellen Verhältnisse inklusive des jeweiligen Risiko-/Ertragsziels des Anlegers berücksichtigt werden müssen. Auch empfiehlt sich die Beratung durch einen Anlagespezialisten. Verkaufsprospekte sowie alle weiteren Informationen zu den einzelnen Fonds erhalten Sie direkt bei Ihrem Anlageberater oder beim dit.**

**Auf die Vergangenheit bezogene Daten erlauben keine Prognose für die Zukunft.**

## Impressum.

Deutscher Investment Trust  
Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH  
Mainzer Landstraße 11-13  
60329 Frankfurt am Main  
Kapitalmarktanalyse

Hans-Jörg Naumer (hjn), Dr. Oliver Plein (pl)

Dieser Veröffentlichung liegen Daten bzw. Informationen zugrunde, die wir für zuverlässig halten. Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen unserer bestmöglichen Beurteilung zum jeweiligen Zeitpunkt, können sich jedoch – ohne Mitteilung hierüber – ändern. Für die

*Von den in diesem „Dynamic Investment Trends“ erwähnten Fonds sind folgende nicht zum öffentlichen Vertrieb in Österreich zugelassen: dit-WACHSTUM JAPAN, dit-TOP SELECTION EUROPA, dit-ROHSTOFFFONDS.*

Richtigkeit bzw. Genauigkeit der Daten können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation dient lediglich Ihrer Information. Für eine Anlageentscheidung, die aufgrund der zur Verfügung gestellten Informationen getroffen worden ist, übernehmen wir keine Haftung.

# Hinterm Horizont geht´s weiter.

Kein einfacher Monat, der Juli. Besonders die vierteljährlichen Unternehmensberichte zu Gewinnen und Ausblicken machten den Märkten zu schaffen, ohne dass diese Nektar daraus saugen konnten bzw. wollten.

Fokus: Haare in der Suppe.

Dabei waren die Ausblicke für das 2. Halbjahr in den USA im Schnitt durchaus akzeptabel, in Europa stellten sie sich sogar als besser heraus. Hier sehen die meisten Firmen die nächsten Quartale jetzt klarer und positiver, was zur Bestätigung bzw. Anhebung der Gewinnerwartungen führte.

Besonders in Europa zeigte sich, dass sich die unternehmensnahen Sektoren besonders gut entwickelten. Grund: Aufgestaute Investitionen bei besserer Ertragslage der nachfragenden Firmen.

Letztlich waren es aber bestimmte Einzelergebnisse, welche das Bild prägten. Dabei reichte es schon, dass deren Ausblick zwar gut, aber nicht überschäumend war, um die Kurse nach unten zu treiben. Vornehmlich Tech-Werte waren davon betroffen.

Bei den Konjunkturindikatoren herrschte die gleiche, selektive Wahrnehmung wie bei den Unternehmensergebnissen: Hauptsache, die Haare in der Suppe wurden gefunden. In dieser negativ eingefärbten Gesamtstimmung fehlte dann gerade noch der Ölpreis. Er erreichte neue Rekordstände und lässt Konjunkturdämpfer befürchten.

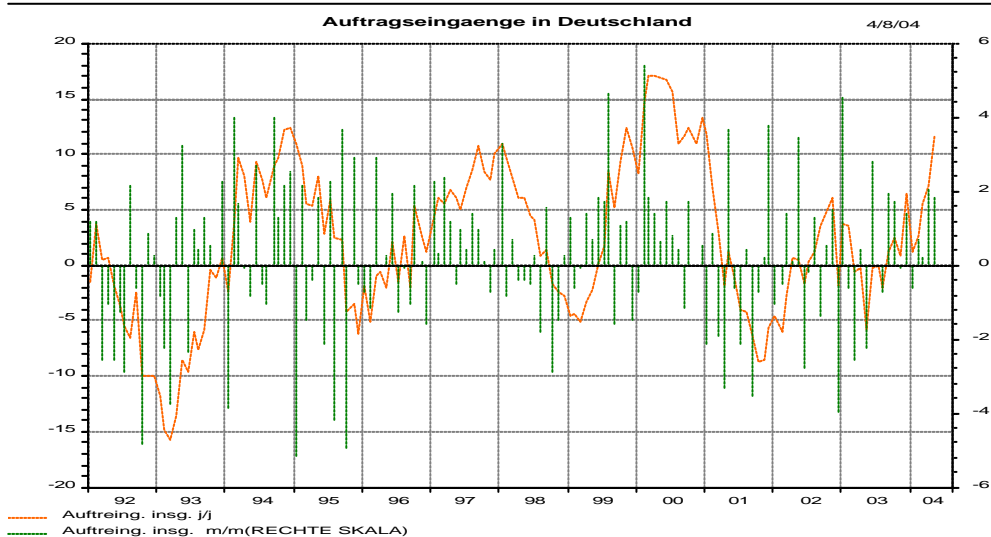
Bei einem insgesamt lustlosen Handel gaben die Aktienmärkte in der Folge Boden ab.

Als einzige Region konnte nur Lateinamerika zulegen. Bei den Branchen führte IT die Verliererliste im Vormonatsvergleich an, gefolgt von Konsum- und Pharmawerten. Dafür brachten die von uns präferierten Energietitel gute Performancebeiträge, ebenso die Versorger und der Telekomsektor.

## Deutschland holt auf.

Schaubild 1.

Auftragseingänge deutscher Unternehmen im Vorjahres- und im Vormonatsvergleich.



Source: DATASTREAM

Doch: Hinterm Horizont geht's weiter. Das sei nicht nur allen Udo Lindenberg-Fans zugerufen, sondern auch den Investoren, die sich - mit Recht - fragen, wohin die Reise geht. Die Kapitalmärkte versuchen in die große Glaskugel zu blicken und antizipieren langsam schon das Jahr 2005.

Während die nächsten Zinsschritte der Fed - am 10. August tagt sie wieder - längst ein fait accompli sind, bleibt die Konjunktur damit auf der Agenda.

USA liegt. D.h.: Jenseits des Atlantiks wird langsam eine ruhigere Wachstumsphase erreicht, während bei uns noch eine Beschleunigung zu erwarten ist. Die Stimmungsindikatoren für den Währungsraum sprechen eine klare Sprache. Selbst im Wirtschaftswunderland Deutschland geht's voran. Die Auftragseingänge sind mit unverminderter Stärke weiter gestiegen, der Ifo-Konjunkturindex legte sowohl von der Erwartungs- als auch von der Lagekomponente zu. „Globalisierung“ heißt das Stichwort, denn dahinter stecken alleine die Exporte. Der private Konsum bleibt ohne Belebung.

Im Land des Lächelns ist im kommenden Jahr zwar mit einem etwas geringeren Wachstum zu rechnen, aber es bleibt beim Dauergrinsen.

Zwar ließ die Dynamik am Arbeitsmarkt zuletzt etwas zu wünschen übrig, aber der TANKAN-Bericht weist eine merkliche Verbesserung der Stimmungslage auch bei den binnensorientierten Firmen aus und die Exporte liefern unverändert ihre Wachstumsbeiträge.

Dazu kommen - für japanische Verhältnisse - durchaus attraktive Bewertungen. Wer sein Portfolio mit japanischen Werten abrunden möchte, wird sich den dit-WACHSTUM JAPAN (ISIN: IE0002554024 ) näher anschauen.

## Gute Konjunkturvorlagen.

Die Vorlagen dafür sind unverändert gut.

Land des Lächelns mit Dauergrinsen.

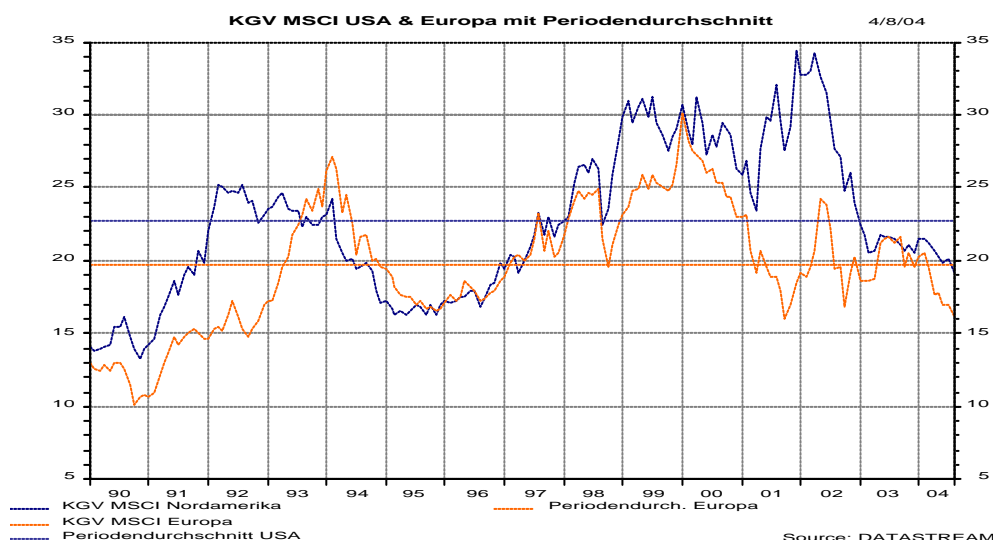
Für die USA ist der Konsumklimaindex der Universität von Michigan im Juli weiter angestiegen und liegt damit unverändert über dem langjährigen Durchschnitt von knapp 90 Indexpunkten. Das Konsumentenvertrauen stieg zum vierten Mal in Folge, getragen von Lage und Erwartungen. Gerade die Beschäftigungserwartungen stiegen zuletzt deutlich, was auf einen robusten Konsum hindeutet.

Auch im Euroland gewinnt der Konjunkturzug langsam aber sicher weiter an Fahrt. Wobei sich im Abgleich der realwirtschaftlichen Indikatoren, wie z.B. den Auftragseingängen und der Industrieproduktion, zeigt, dass der alte Kontinent im Wachstumszyklus noch hinter den

## Bewertungen: Günstiger.

Schaubild 2.

Kursgewinnverhältnisse von Europa und den USA mit dem jeweiligen Periodendurchschnitt.



## Summa Oeconomica.

### Taktische Asset Allocation.

- Wohin geht die Reise? Die Beurteilung fällt schwer. Während das konjunkturelle Fundament gut, die Bewertungen nach den Kursrückgängen noch attraktiver geworden sind, bleiben technische Verfassung wie Sentiment dürrig. Bedeutsame Widerstandslinien an den wichtigsten Märkten wurden nach unten durchbrochen, die Umsätze sind, zumindest im Euroland, dünn. Das im August anstehende Sommerloch auf den Handelsparketts dürfte an der Unlust, Position zu beziehen, kaum etwas ändern. Im Gegenteil. Hoffnungsträger sind allerdings die Relative-Stärke-Indizes, die eine überverkaufte Lage anzeigen, und die aus den USA vermeldeten Anstiege der Insiderkäufe. Immer mehr Direktoren kaufen Aktien der eigenen Firma, nachdem sie diese Monate zuvor noch verkauft hatten.
- Vor diesem Hintergrund bleiben die Aussichten an den Aktienmärkten zwar weiterhin gut, aber eine zwischenzeitliche Neutralisierung der Aktien-/Rentenquote liegt dennoch nahe: Richtungsweisende Signale fehlen. Dazu kommt: Der Ölpreis könnte sich zum Angstgegner entwickeln. Bei der OPEC bleibt unklar, inwieweit sie ihre Kapazitäten noch weiter der Nachfrage anpassen kann, und die Preise an den Terminmärkten, besonders die längeren Fristigkeiten, lassen einen starken, physischen Bedarf erwarten.

### Regionen.

- In der regionalen Abwägung USA vs. Europa rückt Europa stärker in den Blickpunkt: Die Konjunktur ist noch im Aufholprozess begriffen, gleichzeitig sind die Bewertungen günstiger. Der dit-TOP SELECTION EUROPA (ISIN: LU0178455605) setzt auf diese Region.
- Während die Konjunktur in der Bundesrepublik an Fahrt gewinnt und der Dax besonders günstige Bewertungen aufweist, kann gerade auch ein Klassiker wie der CONCENTRA (ISIN: DE0008475005) zu neuen Ehren gelangen.

### Branchen.

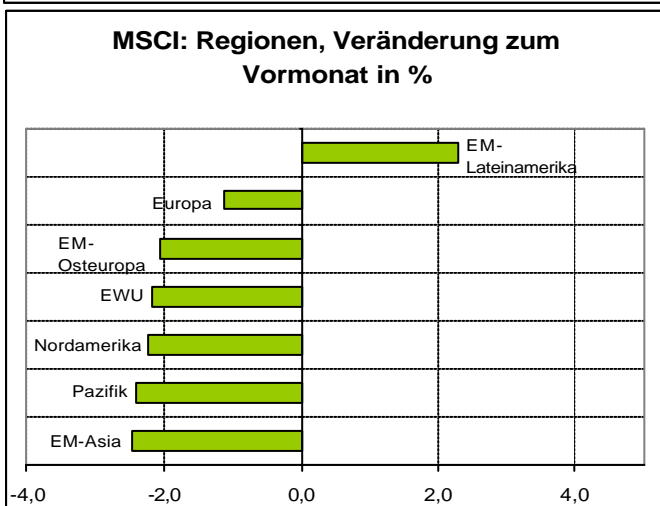
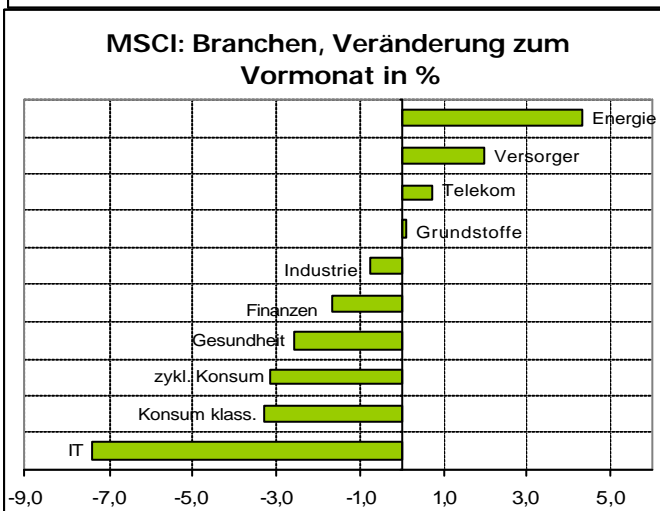
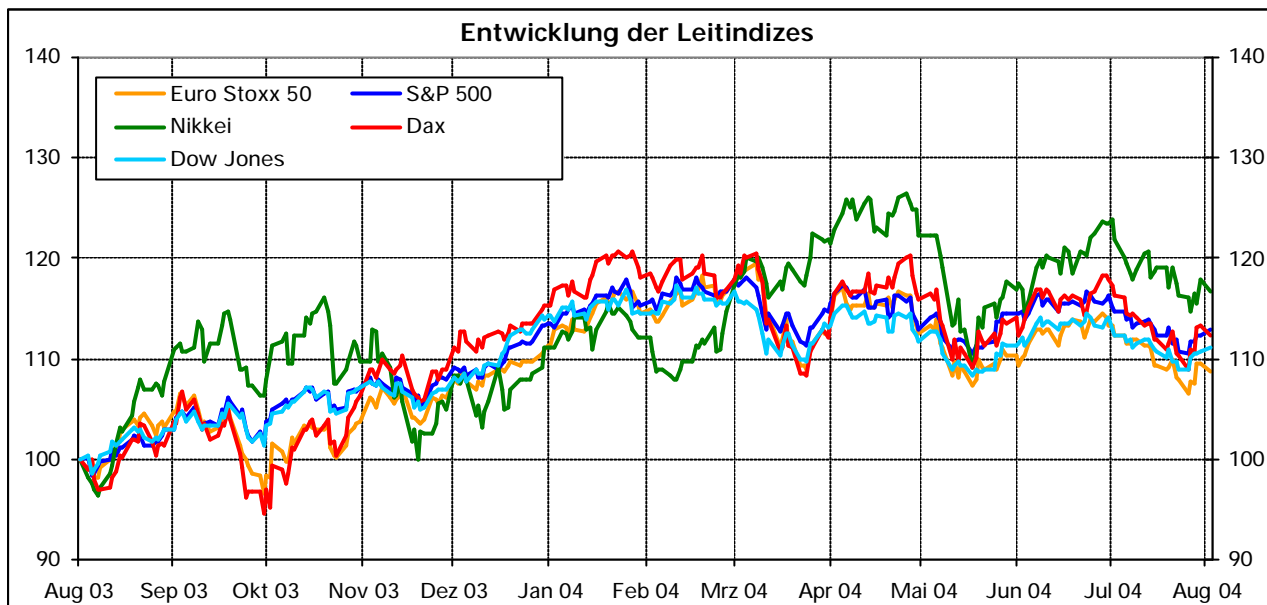
- Im Grundsatz defensiv. Diese Ausrichtung bei der Branchenallokation bleibt auch über den Sommer hin erhalten. Dabei sollten die, allerdings zyklischen, Rohstoffe ihre Attraktivität behalten. Die Bewertungen haben zwischenzeitlich sogar an Attraktivität gewonnen. Der dit-ROHSTOFFFONDS bleibt im Blickfeld (ISIN: DE0008475096).
- Zwar hat bei den defensiven Energiewerten (dit-Energiefonds, ISIN DE0008481854) die Aufwärtsdynamik bei den Gewinnrevisionen etwas nachgelassen, aber die Bewertungen auf KGV-Basis sind noch attraktiver geworden. Dabei übersteigt die Nachfrage nach Öl unverändert das Angebot.

### Anleihen.

- Die zeitweise weit voraus gelaufenen Inflationsängste haben wieder auf den Boden der Normalität zurück gefunden. Das Überraschungspotenzial der Preisdaten hat an Kraft verloren. Das hilft insbesondere bei der Stabilisierung der längeren Laufzeiten.
- Und während die Geldpolitik der Fed weitestgehend antizipiert ist, und die EZB noch nicht zu zucken wagt, bleibt „die Mitte“ aufgrund des Roll-Down-Effekts attraktiv. Das kann z.B. eine Beimischung des dit Allianz MOBILFONDS (ISIN: DE0008471913) zum dit-Allianz RENTENFONDS (ISIN: DE0008471400) nahe legen. hjn

Energietitel: Auf der Straße der Sieger?

# Facts & Figures.



		Veränderung in %			
Aktienindizes	03.08.2004	-1M	-3M	-1J	
Dax	3.877	-3,0	-2,8	13,9	
Tec-Dax	516	-13,5	-16,2	10,0	
Euro Stoxx 50	2.685	-3,6	-4,1	9,3	
Dow Jones	10.120	-1,6	-1,9	10,2	
S&P 500	1.100	-2,3	-1,8	11,9	
Nasdaq	1.859	-7,3	-4,7	8,5	
Nikkei 225	11.010	-6,1	-6,4	16,5	
MSCI Welt	781	-1,9	-2,1	12,6	
<b>Zinsen</b>					
		03.08.2004	-1M	-3M	-1J
USA, 3M	1,70	1,60	1,18	1,14	
2J	2,64	2,53	2,31	1,84	
10J	4,45	4,46	4,50	4,41	
EWU, 3M	2,12	2,12	2,07	2,13	
2J	2,58	2,59	2,42	2,54	
10J	4,25	4,32	4,23	4,25	
Japan, 3M	0,09	0,09	0,08	0,09	
2J	0,20	0,16	0,18	0,06	
10J	1,87	1,77	1,53	0,96	
<b>Währungen</b>					
		03.08.2004	-1M	-3M	-1J
US\$/EUR	1,202	1,215	1,195	1,117	
Yen/EUR	133,2	132,6	131,5	134,6	
Yen/US\$	110,7	108,4	110,2	120,2	
<b>Rohstoffe</b>					
		03.08.2004	-1M	-3M	-1J
Öl (Brent, \$/Barrel)	42,4	35,5	35,7	30,3	
Gold (\$/Feinunze)	391,5	398,5	387,8	353,9	