

### Liebe Mandantinnen und Mandanten,

trotz wieder stark steigender Infektionszahlen scheint die Aussicht auf einen Impfstoff für das vierte Quartal 2020 insbesondere die Aktienanleger ermutigt zu haben, wieder zu investieren.

### Was ist passiert?

Die fulminante Entwicklung der amerikanischen Technologieunternehmungen setzte sich unvermindert fort. Immer noch fehlt dem Aufschwung an den Aktienmärkten die Breite. Wenige Unternehmen tragen den Kursaufschwung. Insgesamt gestützt wurde der Markt durch sichtbare Anzeichen, dass sich die Wirtschaft wiederbelebt. Überraschend gute Auftrags- und Exportzahlen sorgten für eine insgesamt positivere Stimmung.

### Die Märkte im August 2020

Märkte	Entwicklung August 2020	Entwicklung 2020
DAX	5,15%	-2,29%
Euro STOXX 50	1,19%	-12,62%
DOW JONES USA	10,14%	-0,38%
S&P 500 USA	12,90%	8,34%
MSCI World	9,62%	2,79%
MSCI Emerging Markets	10,69%	-1,18%
Nikkei 225 Japan	3,82%	-2,18%

Quelle: vwd portfolio manager (eigene Darstellung)  
Stand: 31.08.2020

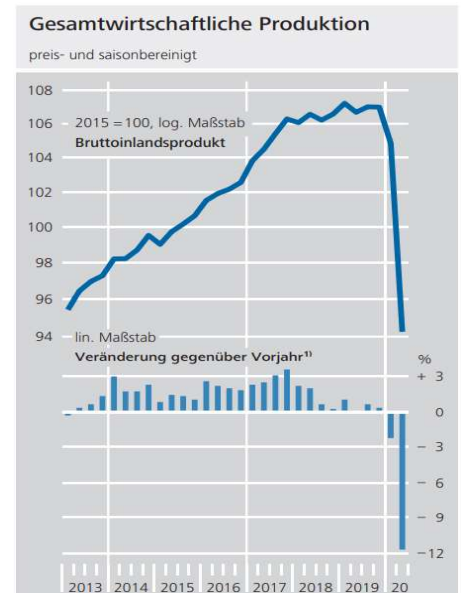
### Gesamtwirtschaftliche Lage

Die Covid 19-Pandemie verursachte einen historischen Rückgang der Wirtschaftsleistung in Deutschland.

Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) reduzierte sich im zweiten Quartal 2020 gegenüber dem bereits erheblich gedrückten Vorquartal saison- und kalenderbereinigt um minus 10,1 %.

Der Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität war nicht nur im Hinblick auf seine Tiefe beispiellos.

Vielmehr erfolgte der Absturz aufgrund der von staatlichen Stellen, Unternehmen und Verbrauchern im In- und Ausland ergriffenen Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie auch mit einer zuvor nicht beobachteten Geschwindigkeit, nachdem die Konjunktur noch bis in die erste Märzhälfte aufwärtsgerichtet gewesen war.



Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. 1 Preis- und kalenderbereinigt. Deutsche Bundesbank

### Die Erholung setzt sich fort

Nach einem deutlichen Anstieg der Industrieproduktion in den Sommermonaten und dem deutlich um fast 30 % gestiegenen Auftragseingängen im verarbeitenden Gewerbe kann etwas entspannter in die Zukunft geblickt werden. Insgesamt kann mit einem deutlichen Anstieg des Bruttoinlandsproduktes für das dritte Quartal 2020 gerechnet werden. Trotz aller positiven Entwicklungen wird die Wirtschaftsleistung aber immer noch deutlich unterhalb des Vorkrisenniveaus liegen.

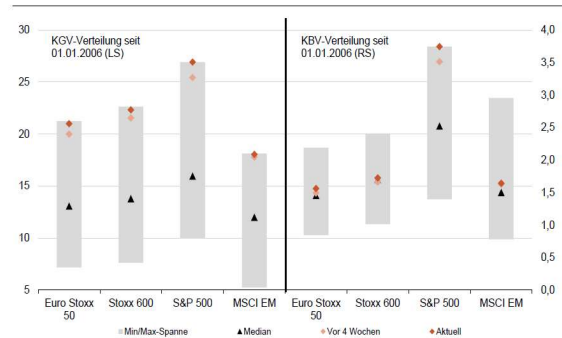
Eine Achillesferse der Erholung könnte der Export sein. Die Auftragseingänge aus dem Ausland haben sich deutlich weniger dynamisch erholt als die aus dem Inland.

## Sind Aktien teuer?

Die starke Performance der sogenannten „Mega – Caps“ in den USA haben die Kurs-Gewinn-Verhältnisse mittlerweile auf ein Niveau gehoben (Aktien werden derzeit mit nahezu dem 27-fachen Jahresgewinn bewertet), welches wir zuletzt während der Technologieblase zur Jahrtausendwende erlebt haben. Jedoch erwirtschaften diese Unternehmen heute hohe Gewinne, die damals nur prognostiziert wurden.

Auf Basis der KGV-Verhältnisse sind alle Aktienmärkte, verglichen mit ihren historischen Durchschnittsbewertungen, teuer. Betrachtet man die Kurs-Buchwertbasis, dann ist vor allem der US-amerikanische Aktienmarkt teuer bewertet.

Historische Verteilung: Kurs-Gewinn- & Kurs-Buchwert-Verhältnis



Historische Verteilung von Bewertungskennziffern für ausgewählte Aktienregionen seit 2006. Gezeigt werden neben dem aktuellen Wert, der Beobachtung vor vier Wochen und dem historischen Median das Maximum (obere Grenze des grauen Balkens) sowie Minimum (untere Grenze des grauen Balkens).

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2006 - 28.08.2020, Berenberg Monitor

## Ausblick

Es gibt derzeit viele ermutigende Entwicklungen, die für eine weitere Beruhigung der Märkte sprechen. Aber der sehr schnelle Vorlauf der weltweiten Aktienmärkte muss zunächst von der realen Wirtschaft nachvollzogen werden, bevor sich unseres Erachtens weiteres Potenzial eröffnen kann.

## Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument wurde von der Nordtreuhand GmbH als unverbindliche Marketingmitteilung erstellt und richtet sich ausschließlich an in Deutschland ansässige Empfänger. Alle darin enthaltenen Informationen, Analysen, Bewertungen, Annahmen, Beurteilungen, Ansichten und Einschätzungen beruhen auf uns vertrauenswürdig erscheinenden Quellen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit sowie Aktualität sämtlicher Angaben kann dennoch keine Gewähr oder Haftung übernommen werden. Die Nordtreuhand GmbH übernimmt keine Verpflichtung, auf geänderte Sachverhalte hinzuweisen sowie die Mitteilung zu aktualisieren.

Soweit rechtliche oder steuerliche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen, die eine Einschätzung der Nordtreuhand GmbH zum Zeitpunkt der Erstellung wiedergeben. Diese können die individuelle Beurteilung durch einen Steuerberater oder Rechtsanwalt nicht ersetzen.

Diese Mitteilung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar, sondern dient lediglich der Information. Sie alleine stellt auch keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung dar. Durch Ausgabe oder Entgegennahme kommt kein Auskunfts- oder Beratungsvertrag zwischen dem Empfänger und der Nordtreuhand GmbH zustande. Gemachte Indikationen sind von den Marktgegebenheiten abhängig und somit als unverbindlich zu verstehen. Frühere Entwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

Für Schäden, die im Zusammenhang mit einer Verwendung oder Verteilung dieser Mitteilung entstehen oder entstanden sind, übernimmt die Nordtreuhand GmbH keine Haftung.