

Liebe Mandantinnen und Mandanten,

In der letzten Woche machte sich an den Märkten erneut eine risikoaverse Stimmung breit. Aktien und Anleihen taten sich schwer, den fulminanten Aufschwung fortzusetzen. Ausgelöst wurde diese Stimmung durch eine Kombination aus Zinserhöhungsängsten, schwachen Ergebnissen wichtiger US-Einzelhandelsunternehmen und erhöhten geopolitischen Spannungen.

Was ist passiert?

Der Februar 2023 verlief an den unterschiedlichen Märkten uneinheitlich. Während sich der deutsche und der europäische Aktienmarkt gut entwickeln konnte, waren die Verluste im US-amerikanischen Markt deutlich. Besonders zu spüren bekamen die gestiegene Risikoaversität die Emerging Markets, die nahezu auf ihr Jahresausgangsniveau zurückfielen. Es verdichten sich die Anzeichen, dass die USA in eine stärkere Rezession abrutschen könnte als dies noch vor einigen Monaten erwartet worden ist. Europa und China dagegen könnten sich schon früher wieder erholen.

Anlegerinnen und Anleger werden daher bei Risikoentscheidungen einen regional selektiveren Ansatz verfolgen müssen, anstatt sich pauschal risikobereit oder Risikoavers zu positionieren. Die Fokussierung auf Substanzwerte anstatt auf Wachstumswerte erscheint vor dem Hintergrund der anhaltenden Unsicherheiten empfehlenswert. Die gestiegenen Renditen bieten im Bereich von Investment-Grade Anleihen durchaus Gelegenheiten.

Eine kurze Rezession ist für Deutschland wohl nicht vermeidbar

Mittlerweile - nach einem unter den Erwartungen liegenden vierten Quartal 2022 - sind sich die Ökonomen einig, dass Deutschland im Winterhalbjahr nicht um eine technische Rezession herumkommt. Die Aussichten für das laufende Jahr lassen ebenfalls keine großen Sprünge erwarten. Die konjunkturellen Erwartungen stellen sich aber als erheblich besser dar als zuletzt noch befürchtet.

Allenthalben herrscht große Erleichterung, dass eine Gasmangellage ausgeblieben ist.

Die Märkte im Februar 2023

| Märkte | Entwicklung Februar 2023 | Entwicklung 2023 |
|-----------------------|--------------------------|------------------|
| DAX | 1,57% | 10,36% |
| Euro STOXX 50 | 1,80% | 11,72% |
| DOW JONES USA | -4,19% | -1,48% |
| S&P 500 USA | -2,61% | 3,40% |
| MSCI World | 0,01% | 4,63% |
| MSCI Emerging Markets | -6,54% | 0,80% |
| Nikkei 225 Japan | 0,43% | 5,18% |

Quelle: vwd portfolio manager (eigene Darstellung)
Stand: 28.02.2023



Die Herausforderungen bleiben aber groß, obwohl der Höhepunkt bei der Inflation überschritten scheint, die Lieferkettenprobleme sich sukzessive auflösen und die Stimmung der Unternehmen und Verbraucher zuletzt besser geworden ist.

Decoupling und das Ende der Globalisierung?

Beim Decoupling handelt es sich um die wirtschaftliche Entkopplung (häufig politisch motiviert) einzelner Volkswirtschaften oder sogar ganzer Wirtschaftsblöcke. Die am meisten thematisierte Abschottung betrifft die des Westens – unter Führung der USA – von der zweitgrößten globalen Wirtschaftsmacht China. Andere Beispiele für sogenannte Entkoppelungen sind der Brexit sowie die erlassenen Sanktionen gegen Russland oder den Iran.

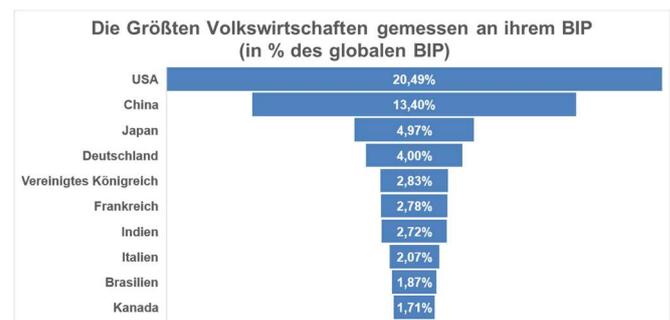
Die Formen der Entkopplung und Abschottung sind vielfältig und haben sich in den letzten Jahren deutlich verstärkt. Im Kern geht es meist um den Schutz der eigenen Volkswirtschaft vor ausländischen Wettbewerbern mit Hilfe vielfältiger protektionistischer Maßnahmen.

Deutschland ist abhängig vom freien internationalen Handel. Deutlich wird dies am Umfang der internationalen Wertschöpfung deutscher Unternehmen im Ausland. Erkennbar ist dies in den Abschlüssen deutscher Konzerne im Hinblick auf die im Ausland erwirtschafteten Umsatzerlöse und Gewinne.

Ein Blick in viele dieser Abschlüsse verrät, dass deutsche Konzerne häufig zwischen 50 und 90 Prozent ihrer Umsatzerlöse und Gewinne nicht in Deutschland, sondern im Ausland erzielen – und

davon mit großem Abstand vorrangig in den USA und zugleich in China. Ein Wegfallen eines der beiden Handelspartner hätte somit erhebliche Auswirkungen auf diese Unternehmen und die deutsche Volkswirtschaft. Für die deutsche Wirtschaft gibt es aber auch aus grundsätzlichen Erwägungen keine Alternative zur Globalisierung und zur Zusammenarbeit mit den USA und China, denn Deutschland mit etwa 83 Millionen Einwohnern und Europa mit rund 450 Millionen Einwohnern sind im Vergleich zur gesamten Welt mit etwa acht Milliarden Menschen (davon 1,4 Milliarden in China und 330 Millionen in den USA) vergleichsweise kleine, kaum wachsende und vor allem saturierte Märkte.

Die größten Volkswirtschaften der Welt



Quelle IMF Stand Mai 2022, eigene Darstellung

Ausblick

Die Wirtschaft zeigt sich erstaunlich robust. Die nach wie vor zu hohe Inflation wird nun endlich entschlossen von den Notenbanken bekämpft, dies ist in den letzten Monaten deutlich geworden. Unsicher ist aber, ob die Finanzpolitik dieses Problem ebenfalls angehen wird. Es bleibt spannend!

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.