

Liebe Mandantinnen und Mandanten,

die Märkte sind doch immer wieder für Überraschungen gut. So hat vor Wochenfrist, nach der Notrettung der Credit Suisse, noch die Angst vor einer großen Bankenkrise die Kapitalmärkte beherrscht und zu durchaus erheblichen Verlusten bei Bankaktien wie auch zu Einbußen in den großen Aktienindizes geführt. Doch 2023 ist anders als 2008. Notenbanken, Aufsichtsbehörden und Regierungen sind offensichtlich bereit, massiv einzugreifen und viele Banken sind mit deutlich mehr Eigenkapital ausgestattet. Das hat zunächst die Märkte beruhigt.

Was ist passiert?

Die Pleite der US-amerikanischen SVB war der Auslöser für ein Börsenbeben, welches das Vertrauen in die Sicherheit des westlichen Bankensystems kurzzeitig negativ beeinflusste. Auch die schweizerische Credit Suisse (CS) kam in diesem Zuge in die Bredouille. Das rigorose Eingreifen der wesentlichen Akteure (Einlagensicherung in den USA) und die mehr oder weniger erzwungene Übernahme der CS durch die UBS sorgte für eine schnelle Beruhigung der Märkte.

Mittlerweile stehen wieder andere Themen im Mittelpunkt der Diskussionen. Insbesondere die weitere Entwicklung der Inflationszahlen werden mit „Argusaugen“ beobachtet. Während die Notenbanken bisher einen sehr restriktiven Kurs in ihrer Zinspolitik verfolgten, um die Inflation einzudämmen, scheint sich abzuzeichnen, dass zumindest die amerikanische Notenbank sich schon bald zu einer Zinssenkung genötigt sehen könnte, um Rezessionstendenzen entgegenzusteuern. Die Europäische Notenbank hingegen sollte zunächst an ihrem restriktiven Kurs festhalten. Die erwarteten Zinserhöhungsschritte könnten aber vor dem Hintergrund der sich abschwächenden Inflationsdaten der letzten Tage etwas moderater ausfallen.

Damit sind die Voraussetzungen für die Aktienmärkte deutlich verbessert. Der April ist im langfristigen Durchschnitt ein ausgesprochen guter Monat, wozu nicht zuletzt die in jedem Jahr dann beginnende Dividendsaison beiträgt. Diese fällt in diesem Jahr besonders üppig aus. So erwarten Marktanalysten eine Rekorddividendensumme von rund 55 Mrd. Euro im Dax, die an die Aktionäre ausgekehrt wird.

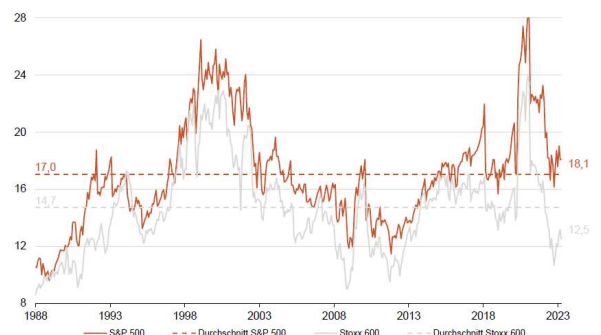
Die Kurs-Gewinn-Verhältnisse für europäische Aktien im Verhältnis zu US-amerikanischen sind nach wie vor attraktiv. Der US-Markt preist weniger Rezessionsrisiken ein als der europäische Markt. Ein Grund dafür ist neben dem Ukraine Krieg die unterschiedlichen Sektorstruktur (in den USA ist der Anteil der nicht-fundamentalen Anleger (z.B. ETF-Sparpläne) deutlich höher).

Die Märkte im März 2023

Märkte	Entwicklung März 2023	Entwicklung 2023
DAX	1,72%	12,26%
Euro STOXX 50	1,81%	13,74%
DOW JONES USA	1,89%	0,38%
S&P 500 USA	3,51%	7,03%
MSCI World	2,23%	6,96%
MSCI Emerging Markets	2,73%	3,54%
Nikkei 225 Japan	2,17%	7,46%

Quelle: vwd portfolio manager (eigene Darstellung)
Stand: 31.03.2023

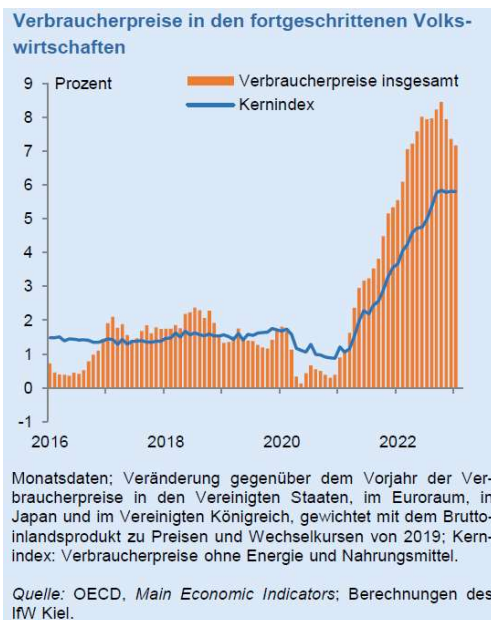
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von europäischen und US-Aktien



Weltweite Konjunktorentwicklung unter dem Eindruck der Inflation

Der Anstieg der Weltproduktion hat sich zum Ende des vergangenen Jahres wieder verlangsamt. Die weltwirtschaftliche Expansion schwächte sich im Jahr 2022 insgesamt deutlich ab.

Im Schlussquartal 2022 legte die globale Wirtschaftsleistung erneut nur wenig zu. Bremsend wirkten die gestiegenen Energiepreise, die in Reaktion auf die hohe Inflation inzwischen deutlich restriktive Geldpolitik und in China nochmals Maßnahmen zur Eindämmung einer Corona-Infektionswelle.



Im Jahresergebnis erhöhte sich die Weltproduktion mit 3,4 Prozent zwar in etwa so stark wie im mittelfristigen Trend; im Schlussquartal lag sie aber nur noch um 1,8 Prozent höher als ein Jahr zuvor. Zuletzt hat sich die weltwirtschaftliche Stimmung zwar etwas aufgehellt, für das 1. Quartal 2023 signalisiert der vom IfW Kiel auf der Basis von Stimmungsindikatoren aus 42 Ländern berechnete Indikator für das globale Wirtschaftsklima allerdings eine weiter nur mäßige Expansion.

Damit ist die Phase der Erholung der Weltwirtschaft von dem pandemiebedingten Einbruch zunächst einmal zu Ende gegangen

Insgesamt prognostiziert der Internationale Währungsfonds ein sehr unterschiedliches Bild für die weitere wirtschaftliche Entwicklung auf der Welt.

Große Divergenzen

Veränderung des BIP nach Einschätzung des IWF, in Prozent, Prognosen ab 2023



Ausblick

Die Bankenkrise könnte dieses Mal ausfallen. Nun werden insbesondere die Unternehmenszahlen wieder mehr in den Fokus rücken. Noch ist offen, ob die Notenbanken das richtige Timing für ihre Zinspolitik treffen, um die Wirtschaft vor den nachteiligen Auswirkungen einer zu hohen Inflation zu schützen und auf der anderen Seite nicht zum Auslöser einer tiefen Rezession zu werden.

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.