

Liebe Mandantinnen und Mandanten,

viele pessimistische Anleger reiben sich in den letzten Wochen verwundert die Augen, wenn die Aktienmärkte die Jahreshochs ins Visier nehmen. Die Gründe für die unerwartet fulminante Aktienperformance sind vielschichtig, aber sind sie auch nachhaltig?

Was ist passiert?

Die rückläufige Inflation und das wahrscheinliche Abwenden einer Bankenkrise haben die Aktienmärkte weltweit positiv gestimmt. Nur die Risikomärkte der sogenannten Emerging Market leiden unter einem anhaltenden Kapitalabzug. Die Aktienvolatilität ist in den letzten Wochen stark gefallen und die Bewertungen sind in diesem Zuge deutlich gestiegen. Unüblich ist seit den Bankenturbulenzen die Underperformance von zyklischen ggü. defensiven Aktien im steigenden Markt. Dies deutet auf eine fortgesetzte Skepsis der Anleger hin.

Für Anleiheinvestoren werden die nächsten Monate sehr interessant. Die invertierte Zinskurve (der langfristige Zins ist niedriger als der kurzfristige), die erhöhten Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen, die hohen Prämien für Kreditausfallversicherungen auf US-Staatspapiere und die bereits eingepreisten Fed-Zinssenkungen (sollten diese nicht wie erwartet kommen) sind Risikofaktoren, die derzeit kaum Beachtung finden. Vor diesem Hintergrund bleiben wir vorsichtig, da nach der überraschenden Aktienmarktperformance das Chancen-Risiko-Verhältnis für Aktien wenig attraktiv erscheint. Viele positive Nachrichten sind bereits eingepreist, während Risiken, wie die Immobilienkrise, eine mögliche Kreditklemme, der anhaltende USA/China-Konflikt und die Auswirkungen aus dem Krieg in der Ukraine, vernachlässigt werden.

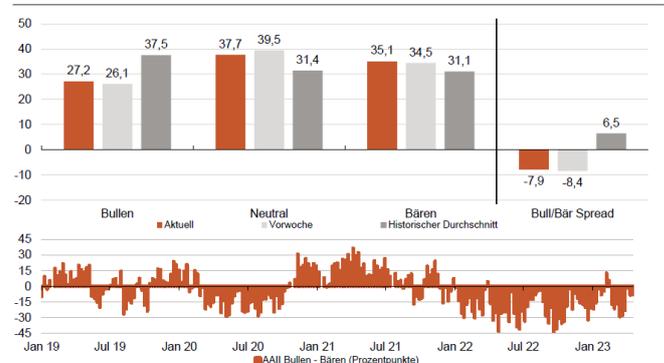
Zur Illustration der Marktstimmung zeigen wir Ihnen hier eine Grafik, die die Stimmung von Privatanlegern in den USA abbildet. Die Anleger werden befragt, ob sie für die nächsten 6 Monate optimistisch, neutral oder pessimistisch für den US – Aktienmarkt eingestellt sind. Für den Aktienmarkt ist es tendenziell unterstützend, wenn es einen hohen Anteil an Bären (Pessimisten) und einen geringen Anteil an Bullen (Optimisten) gibt. Tendenziell negativ ist es hingegen, wenn deutlich mehr Optimisten als Pessimisten vorhanden sind.

Die Märkte im April 2023

Märkte	Entwicklung April 2023	Entwicklung 2023
DAX	1,88%	14,36%
Euro STOXX 50	1,03%	14,91%
DOW JONES USA	2,48%	2,87%
S&P 500 USA	1,46%	8,59%
MSCI World	0,96%	7,98%
MSCI Emerging Markets	-1,34%	2,16%
Nikkei 225 Japan	2,91%	10,58%

Quelle: vwd portfolio manager (eigene Darstellung)
Stand: 30.04.2023

AAII Markt-Optimisten gegenüber Markt-Pessimisten



Quelle: Berenberg Märkte Monitor vom 24.04.2023

Deutsche Konjunkturentwicklung wird robust erwartet

Die Gemeinschaftsdiagnose der führenden Wirtschaftsforschungsinstitute macht für die deutsche Konjunktur Mut. Der Höhepunkt der Inflationswelle dürfte mittlerweile überschritten sein, wobei die gemessene Inflation von den staatlichen Preisbremsen für Strom und Gas zunächst gedämpft wird. Ein merklicher Rückgang beim Verbraucherpreisanstieg wird jedoch noch etwas auf sich warten lassen, da die Nachfrage weiterhin hoch ausfallen dürfte. Dazu trägt neben den staatlichen Entlastungsmaßnahmen insbesondere der voraussichtlich kräftige Anstieg der Tarifverdienste bei. Im Verlauf des Jahres dürften die Reallöhne wieder anziehen und der private Konsum im kommenden Jahr wieder positiv zur gesamtwirtschaftlichen Expansion beitragen.

Alles in allem wird das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 0,3% und im kommenden Jahr um 1,5% zulegen. Damit heben die Institute ihre Prognose vom Herbst 2022 für das laufende Jahr spürbar um 0,7 Prozentpunkte an, während die Prognose für das kommende Jahr um 0,4 Prozentpunkte gesenkt wurde. Die Inflationsrate wird im Jahr 2023 mit durchschnittlich 6,0% nur wenig niedriger liegen als im Vorjahr. Erst im kommenden Jahr dürfte die Rate, insbesondere aufgrund der rückläufigen Energiepreise, auf 2,4% sinken. Der Rückgang der Kerninflationsrate (also der Anstieg der Verbraucherpreise ohne Energie)

fällt deutlich schwächer aus. Sie dürfte im laufenden Jahr mit 6,2% sogar höher liegen als noch im Vorjahr (4,9%) und im kommenden Jahr nur langsam auf 3,3% zurückgehen. Das setzt die EZB unter Druck, die Zinsen weiter zu erhöhen.

Im Vergleich zur Prognose vom Herbst 2022 wurden damit insbesondere für das laufende und das kommende Jahr die heimische Inflationsdynamik und damit die Prognose für die Kerninflationsrate um 1,7 bzw. 0,9 Prozentpunkte angehoben.

Eckdaten der Prognose für Deutschland

	2020	2021	2022	2023	2024
Bruttoinlandsprodukt ¹	-3,7	2,6	1,8	0,3	1,5
Erwerbstätige ² (1 000 Personen)	44 915	44 980	45 570	45 900	45 963
Arbeitslose (1 000 Personen)	2 695	2 613	2 418	2 483	2 405
Arbeitslosenquote BA ³ (in %)	5,9	5,7	5,3	5,4	5,3
Verbraucherpreise ⁴	0,5	3,1	6,9	6,0	2,4
Lohnstückkosten ⁵	2,8	0,7	3,3	6,4	4,0
Finanzierungssaldo des Staates ⁶					
In Mrd. Euro	-147,6	-134,3	-101,3	-90,8	-39,9
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukt	-4,3	-3,7	-2,6	-2,2	-0,9
Leistungsbilanzsaldo					
In Mrd. Euro	238,7	265,0	145,1	232,2	257,5
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukt	7,0	7,4	3,8	5,7	6,0

Hingegen wurde wegen der günstigeren Entwicklung der Energiepreise die Prognose für die Gesamtinflationsrate im Jahr 2023 um 2,8 Prozentpunkte gesenkt.

Ausblick

Derzeit werden die Aktienmärkte von einer positiv verlaufenden Berichtssaison unterstützt. Sollte dieser Impuls auslaufen, könnten andere Risikofaktoren mehr in den Blickpunkt rücken. Viel wird von der Geldpolitik der Notenbanken abhängen. Wir bleiben vorsichtig und erwarten spannende Sommermonate.

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.