

### Liebe Mandantinnen und Mandanten,

ein relativ ruhiger Juli liegt hinter uns. Die etwas zurückgehenden Inflationsraten haben viele Marktteilnehmer zunächst einmal beruhigt. Die schleppenden Konjunkturzahlen und die anhaltenden weltpolitischen Probleme werden in der Beurteilung der Aktienmärkte unseres Erachtens weiterhin vernachlässigt.

### Was ist passiert?

Der DAX gab im Juli zunächst gut 4 % ab bevor er seinen Höhenflug fortsetzte und am 31.07.2023 einen neuen absoluten Höchststand bei rund 16.529 Indexpunkten erreichte. Zum Börsenschluss gab der DAX dann wieder leicht nach.

Auch an den meisten anderen Aktienmärkten waren weiter positive Entwicklungen zu verzeichnen. Die Marktteilnehmer scheinen zunehmend auf ein „Soft Landing“-Szenario umzuschwenken und treiben die Aktienmärkte immer weiter in die Höhe. Ob dieses Szenario wirklich eintritt, ist dabei längst noch nicht ausgemacht. Schließlich zeigt sich insbesondere die Kernrate der Inflation hartnäckiger als von manchem Marktteilnehmer gedacht und führt möglicherweise zu weiteren Reaktionen der Zentralbanken. Bei der erheblich gestiegenen Fallhöhe der Aktienmärkte könnten entsprechende Nachrichten zu einem deutlichen Rücksetzer führen. Dies lässt uns bei Aktien weiter vorsichtig bleiben.

### Die Märkte im Juli 2023

Märkte	Entwicklung Juli 2023	Entwicklung 2023
DAX	1,85%	18,13%
Euro STOXX 50	1,64%	17,86%
DOW JONES USA	3,35%	7,28%
S&P 500 USA	3,11%	19,52%
MSCI World	2,85%	17,26%
MSCI Emerging Markets	5,80%	9,47%
Nikkei 225 Japan	-0,05%	27,12%

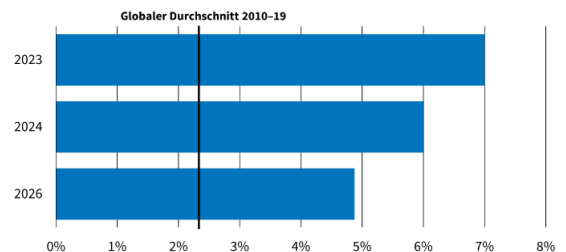
Quelle: vwd portfolio manager (eigene Darstellung)  
Stand: 31.07.2023

### Inflation bleibt ein Problem

Zur Bekämpfung der hohen weltweiten Inflationsraten haben die Notenbanken mittlerweile die Zinsen sehr stark angehoben. Ob diese Zinssteigerungen überzogen oder sogar noch zu gering ausgefallen sind, wird kontrovers diskutiert. Die Inflationserwartungen jedenfalls deuten an, dass die Notenbanken möglicherweise noch nicht am Ende ihres Zinserhöhungszyklus stehen. Zumindest bei der EZB lässt sich eine weitere Zinserhöhung von 0,25 % bis zum Jahresende nicht ausschließen. Auch der deutsche Notenbankchef verwies diesbezüglich auf die Abhängigkeit von der weiteren Entwicklung der Inflation.

#### Weltweite Inflationserwartungen

Erwartete Inflationsrate im weltweiten Durchschnitt für das Jahr...



Quelle: Economic Experts Survey Q2 2023.

© ifo Institut / IWP

Die obige Abbildung zeigt die Inflationsraten im weltweiten Mittel für die Jahre 2023 (7,0 %), 2024 (6,0 %) und 2026 (4,9 %).

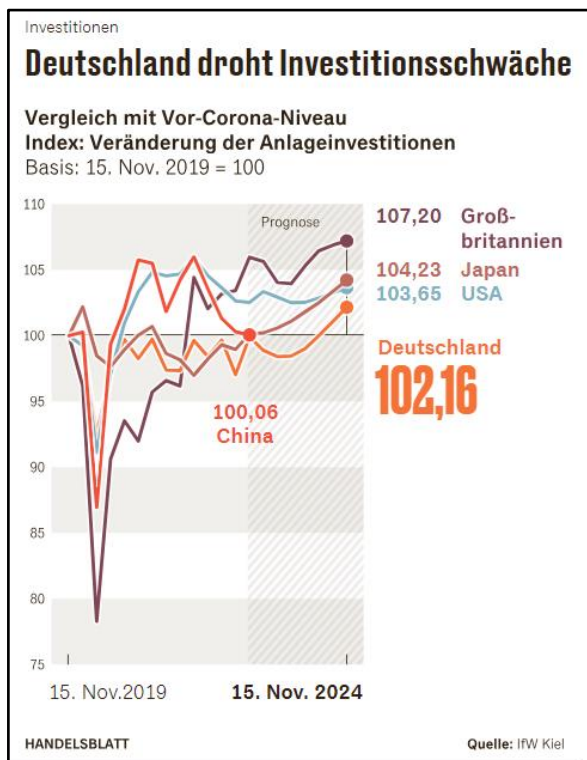
## Die Investitionsdynamik ist zu gering – Deutschland verbraucht seine Substanz

Der Wirtschaftsstandort Deutschland gerät zunehmend unter Druck. Investitionen könnten weiter ausbleiben, trotz geplanter Energiewende und industrieller Transformation. Die Investitionen in

Deutschland werden sich demnach kaum erhöhen und bis Ende 2024 lediglich um 2,2 Prozent steigen.

Vergleichswert ist das vierte Quartal 2019 - das Normalniveau ohne die Sondereffekte Coronapandemie und Ukrainekrieg. Die Zahlen beziehen sich auf die sogenannten „Anlageinvestitionen“, also Investitionen von allen Sektoren der deutschen Wirtschaft in sämtlichen Bereichen wie Maschinen, Gebäude oder Technologie.

Die vorliegenden Zahlen werden die Diskussionen um Verbesserungen der Standortattraktivität in Deutschland wieder anheizen. Es geht hier um die langfristige Perspektive der deutschen Wirtschaft. Die Investitionstätigkeit ist daher ein guter Indikator für die Höhe des zukünftigen Wohlstandes. Dabei wird derzeit wieder mehr investiert, es ist aber zu wenig, um die Substanz der Volkswirtschaft zu erhalten. Die derzeitige Situation spricht gemäß der Analyse des ifo-Institutes noch nicht für die Einleitung des wirtschaftlichen Niederganges Deutschlands, aber es ist sicher ein deutliches Warnsignal.



## Ausblick

Die Zinspolitik der Notenbanken und damit einhergehend die Inflationsentwicklung wird den Kapitalmarkt weiterhin treiben. Wir erwarten für die nächsten Monate wieder eine deutlich unruhigere Marktphase.

## 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.