

### Liebe Mandantinnen und Mandanten,

die Energiekrise hat die Kapitalmärkte fest im Griff. Die Menge an schlechten Nachrichten will einfach nicht abreißen. Schlechte konjunkturelle Aussichten gepaart mit einer sehr hohen Inflationsrate und Energiepreisen, die eine beängstigende Höhe erreicht haben, sorgen für eine nachhaltige Verstimmung der Anleger.

### Was ist passiert?

Nach neun Monaten haben die Kurs-Abschläge historische Dimensionen angenommen. An den weltweiten Aktien- und Anleihemärkten summieren sich die Verluste auf 36 Billionen Dollar, gemessen an den globalen Indizes von Bloomberg und MSCI. Der Verlust des S&P 500 in den ersten drei Quartalen von nahezu 25 Prozent ist die drittschlechteste Bilanz für diese Zeitperiode seit 1931. Beim Dax ergibt sich ein ähnlich hoher Abschlag.

### Die Märkte im September 2022

Märkte	Entwicklung September 2022	Entwicklung 2022
DAX	-5,61%	-23,74%
Euro STOXX 50	-5,66%	-22,80%
DOW JONES USA	-8,84%	-20,95%
S&P 500 USA	-9,34%	-24,77%
MSCI World	-8,48%	-22,88%
MSCI Emerging Markets	-11,90%	-28,82%
Nikkei 225 Japan	-7,67%	-9,91%

Quelle: vwd portfolio manager (eigene Darstellung)  
Stand: 30.09.2022

Die Auswirkungen des Ukraine-Konfliktes haben sich in den letzten Wochen zu einer Energiekrise in Europa ausgeweitet, die nunmehr eine Rezession unausweichlich erscheinen läßt. Das in der letzten Woche vorgelegte Herbstgutachten der führenden deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute zeichnet ein düsteres Bild für die weitere wirtschaftliche Entwicklung, insbesondere in Europa. Die hohen Energiepreise sind ein Schock für die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Unternehmen. Es besteht die realistische Gefahr der Abwanderung von energieintensiven Produktionen in Regionen mit niedrigeren (Energie-) Kosten.

Die konjunkturellen Aussichten haben sich in den letzten Wochen auch weltweit deutlich eingetrübt. Die Anschläge auf die Gaspipelines in der Ostsee haben auch dem letzten Optimisten klar gemacht, dass der Zufluß von billigem russischem Gas auch mittelfristig versiegt ist. China fällt ebenfalls als Stabilitätsanker aus (Immobilienkrise/Null-Covid-Strategie). Die sich abschwächende weltweite Nachfrage dürfte zu einem Nachgeben der Preise von Industriegütern und einer allmählichen Entspannung der globalen Lieferkettenprobleme beitragen. Das Abarbeiten bestehender Aufträge stützt allerdings zunächst noch die Konjunktur. Erst im Jahr 2024 wird sich die konjunkturelle Lage stabilisieren.

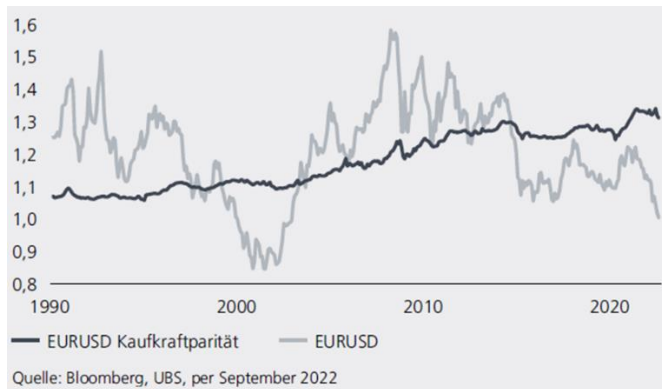
	Prognose der Entwicklung des Bruttoinlandsproduktes jeweils zum Vorjahr		
	2021	2022	2023
Deutschland	2,6%	1,5%	-0,2%
Frankreich	6,8%	2,4%	0,2%
Italien	6,6%	3,2%	-0,3%
Spanien	5,1%	4,3%	0,9%
Großbritannien	7,4%	3,3%	-0,5%
Niederlande	4,9%	4,7%	1,0%
USA	5,7%	1,6%	0,6%
Japan	1,6%	1,3%	1,2%
China	8,1%	3,0%	5,0%

Quelle: GD Herbstgutachten 2022

## Können Währungsanlagen eine Alternative in der Geldanlage sein?

In den letzten Marktberichten sind wir auf die Entwicklung der Inflation und Zinspolitik der Notenbanken eingegangen. Die aggressiven Zinserhöhungsschritte der Notenbanken in den letzten Wochen haben auch die Währungsmärkte in Bewegung versetzt. Der US-Dollar ist mittlerweile hoch bewertet. Die realen effektiven Wechselkurse nähern sich den Hochs aus dem Jahr 2000 und gemessen an der Kaufkraftparität ist der US-Dollar relativ „teuer“, insbesondere im Vergleich mit dem Euro.

Die USA befinden sich in der einzigartigen Lage, eine hohe Inflation und zugleich ein robusteres Wirtschaftswachstum als einige vergleichbare Länder zu haben. Die Fed hat deshalb sowohl einen Grund als auch die Freiheit, die Zinsen stärker und schneller anzuheben als andere bedeutende Zentralbanken.



Dadurch erhöht sich der Zinsvorteil des US-Dollar. Der Dollar ist zudem eine relativ sichere Anlage, insbesondere in einer Welt, in der Energiesicherheit ein wesentlicher Gesichtspunkt ist. Mit Blick auf die Verschärfung der Handelsbeschränkungen für China durch die Regierung Biden ist daran zu erinnern, dass der US-Dollar in der Vergangenheit tendenziell aufwertete, wenn geopolitische Spannungen zwischen den USA und China aufflammten.

Fazit: Der US-Dollar ist derzeit außergewöhnlich stark und dürfte es auch bleiben, solange die Fed die Zinsen aggressiver erhöht als andere wichtige Zentralbanken und die US-Wirtschaft sich als relativ robust erweist.

## Ausblick

Die nächsten Monate werden für uns alle herausfordernd sein. Auch an den Kapitalmärkten werden wir weiterhin sehr nervöse Kursentwicklungen beobachten können. Die kurzfristigen Zinsen werden bis zum Jahresende weiter steigen, aber dann könnte langsam der Zinserhöhungszyklus vor dem Hintergrund der sich eintrübenden Konjunktur zu Ende gehen.

## 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.