

Liebe Mandantinnen und Mandanten,

das Jahr 2024 startet erfreulich an den Aktienmärkten. Die weltweiten Krisen scheinen die Einschätzungen der Analysten nicht einzutrüben. Vor dem Hintergrund des Leids in der Ukraine und der erheblichen Risiken, die sich aus dem fortgesetzten Nahost-Konflikt ergeben, ist das kaum zu glauben.

Was ist passiert?

Die Erwartungen der Analysten und der professionellen Anleger auf eine schnelle Umkehr der Zinspolitik der Notenbanken war sicher ein Haupttreiber für die sehr gute Entwicklung der Aktienmärkte im Januar 2024. Im Laufe des Monats zeigten sich aber insbesondere in den USA überraschend robuste konjunkturelle Daten, die zumindest darauf hindeuten, dass die USA im so wichtigen Wahljahr eine „weiche Landung“ bezüglich der konjunkturellen Entwicklung zu erwarten habe. Damit wären aber die schnellen Zinssenkungsphantasien hinfällig. Und genauso kam es. Der amerikanische Notenbankpräsident gab zum Ende des Monats einen Zinsausblick, der baldige Zinssenkungen nicht erwarten lässt. Die jüngsten Daten zur US-Wirtschaft – kräftiges Wachstum, steigende Beschäftigung und anhaltende Preissteigerungen bei Dienstleistungen (ohne Energie) – gaben der amerikanischen Notenbank keinen Anlass, ihre Zinspolitik zu ändern. Auch bleiben die Inflationsrisiken hoch. Der - wie auch in Europa - erstaunlich robuste Arbeitsmarkt bleibt trotz nachlassendem Lohndruck ein Inflationstreiber. Auch die Störungen in den Lieferketten durch die Huthi-Rebellen könnten wiederum zu Preissteigerungen führen. Das renommierte Oxford Economics geht derzeit davon aus, dass dies die US-Inflation in 2024 um 0,2 bis 0,5 Prozentpunkte verstärken wird.

Auch in Deutschland setzt sich der Trend einer abschwächenden Inflation weiter fort. Die Inflationsrate sank nach europäisch harmonisierter Berechnungsmethode auf 3,1 %, nach 3,7 % im Dezember. Allerdings waren es vor allem Basiseffekte bei Energiepreisen, die die Teuerung im Januar gedämpft haben. Zudem haben die Beendigung der Mehrwertsteuererleichterung für die Gastronomie und die gestiegenen CO2-Preise den Inflationsdruck weniger erhöht als von den meisten Volkswirten angenommen. Die Kernrate gab nur um einen Basispunkt auf 2,9 % nach. Hierbei berücksichtigen die Statistiker die schwankungs-anfälligen Energie- und Lebensmittelpreise nicht, weswegen sie bei Notenbankern und Ökonomen als Indikatoren für den zugrundeliegenden Preisdruck gelten. Viele

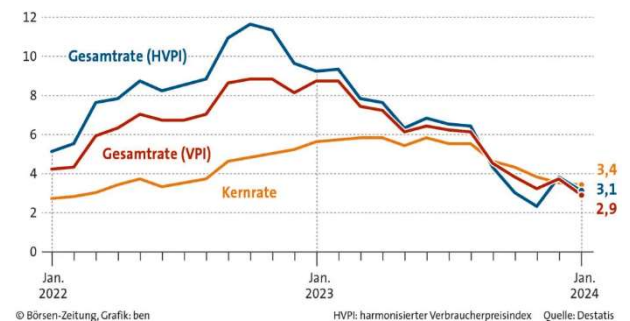
Die Märkte im Januar 2024

Märkte	Entwicklung Januar 24	Entwicklung 2023
DAX	0,91%	20,32%
Euro STOXX 50	2,97%	19,00%
DOW JONES USA	1,22%	13,70%
S&P 500 USA	1,59%	24,23%
MSCI World	1,73%	21,11%
MSCI Emerging Markets	-4,67%	7,04%
Nikkei 225 Japan	8,43%	28,24%

Quelle: vwd portfolio manager (eigene Darstellung)
Stand: 31.01.2024

Weitere Fortschritte

Veränderung der Verbraucherpreise in Deutschland zum Vorjahresmonat in Prozent



Ökonomen sind bei den Zinserwartungen sehr vorsichtig und gehen zumindest nicht kurzfristig von einer Zinssenkung der Europäischen Zentralbank aus.

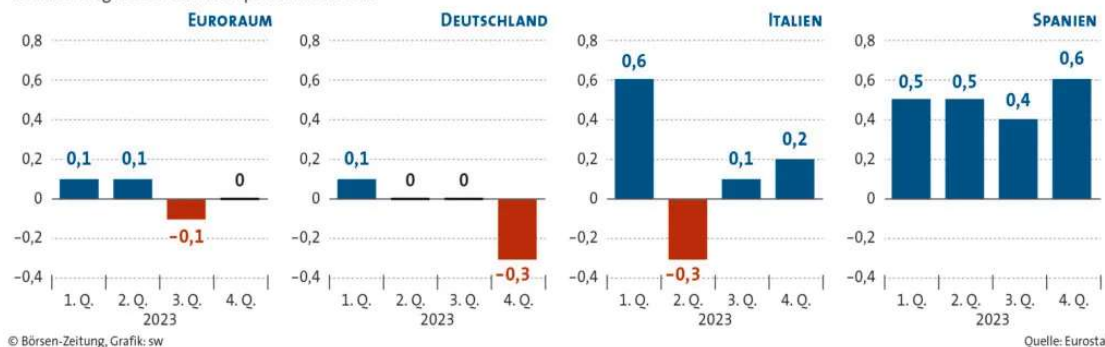
Deutschland wird abgehängt

Die deutsche Wirtschaft ist trotz der Mehrfachkrise knapp an der Rezession vorbeigeschrammt. Zwar ist die Wirtschaftsleistung im Schlussabschnitt 2023 geschrumpft, jedoch wurde das Ergebnis des dritten Quartals leicht nach oben korrigiert. So folgt der Rückgang auf zwei Quartale der Stagnation und einem Mini-Plus zu Jahresbeginn. Eine baldige Besserung ist allerdings nicht in Sicht. Die Inflation ist noch relativ hoch, das

außenwirtschaftliche Umfeld trübe – auch wenn sich die US-Wirtschaft besser schlägt als erwartet – und die geopolitischen Unsicherheiten halten weiter an. Der Internationale Währungsfonds (IWF) etwa erwartet für dieses Jahr nur mehr ein BIP-Plus von 0,5 % statt bislang 0,9 %. Der Euroraum hingegen dürfte um 0,9 % zulegen – allerdings lag die Prognose hier zuletzt bei 1,2 %.

Südländer liegen vorn

Veränderung des BIP zum Vorquartal in Prozent



Ausblick

Trotz aller Risiken erwarten wir für die wesentlichen Anlageklassen eine eher positive Entwicklung. Sinkende Inflationsraten werden die Spielräume für Zinssenkungen der Notenbanken erhöhen und damit verbessern sich die Aussichten für Investitionen und wirtschaftliches Wachstum.

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.