

### Liebe Mandantinnen und Mandanten,

im Februar 2024 setzte sich die Aufwärtsbewegung an den Aktienmärkten unvermindert fort. Es ist schon beeindruckend, wie die Akteure die Kurse der Aktien trotz der weltweiten politischen und wirtschaftlichen Verwerfungen auf immer neue Höchststände treiben. Ob sich diese Entwicklung weiter fortsetzt? Wir sind skeptisch.

### Was ist passiert?

Die Aktienmärkte stiegen in den letzten Wochen unaufhörlich weiter. Getragen wurde dieser Aufschwung von den Technologieaktien. Während der S&P 500 seit dem Jahresanfang um 6,84 % steigen konnte, stiegen wesentliche US-Indizes, die die Wertentwicklung der meist gehandelten Technologieaktien abbilden, um nahezu 20 %. Weitere Unterstützung erhielten die Technologieaktien durch sehr gute Geschäftszahlen von Nvidia. Getragen von einem weltweiten Boom im Bereich der Anwendungen für künstliche Intelligenz steigerte dieses Unternehmen allein an einem Börsentag seinen Wert um unglaubliche 280 Mrd. USD. Diese Euphorie erinnert an die besten Zeiten der Technologieblase Anfang des Jahrhunderts und die Entwicklung der Nvidia Aktie weist erstaunliche Parallelen zu einer Erfolgsgeschichte auf, die wir vor 25 Jahren mit Nokia erlebt haben. Natürlich ist das nicht komplett vergleichbar, aber auch die wirtschaftliche Anwendung von KI wird noch einige neue Marktteilnehmer auf den Plan rufen. Die Geschwindigkeit der Entwicklungen wird mit Sicherheit die eine oder andere Idee vom Markt verdrängen.

In Deutschland hat die Politik erkannt, dass sich etwas ändern muss, denn die wirtschaftliche Entwicklung hat sich mittlerweile doch erheblich von der weltweiten Prosperität entfernt. Aber ob sie auch die Bereitschaft hat, die notwendigen Maßnahmen umzusetzen, erscheint vor dem Hintergrund der dauernden Uneinigkeit mehr als fraglich.

Ein negatives Wirtschaftswachstum in 2023 und eine sehr schwache Prognose für 2024 lassen den Schluss zu, dass es so wie bisher nicht weitergehen kann. Auch der aktuelle ifo Geschäftsklimaindex gibt keinen Grund zur Entwarnung. Insbesondere die schlechte Lagebeurteilung der Unternehmer stimmt uns sehr

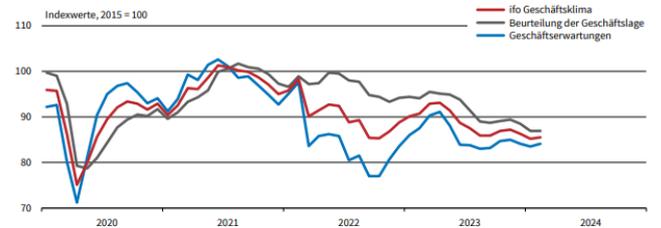
### Die Märkte im Februar 2024

Märkte	Entwicklung Februar 24	Entwicklung 2024
DAX	4,58%	5,53%
Euro STOXX 50	4,93%	8,05%
DOW JONES USA	2,22%	3,47%
S&P 500 USA	5,17%	6,84%
MSCI World	4,48%	6,29%
MSCI Emerging Markets	4,32%	-0,55%
Nikkei 225 Japan	7,94%	17,04%

Quelle: vwd portfolio manager (eigene Darstellung)  
Stand: 29.02.2024

nachdenklich. Jedenfalls lässt sich aus den aktuellen Umfragen kein Konjunkturoptimismus ableiten.

ifo Geschäftsklima Deutschland\*  
Saisonbereinigt



\* Verarbeitendes Gewerbe, Dienstleistungssektor, Handel und Bauhauptgewerbe.  
Quelle: ifo Konjunkturumfragen, Februar 2024.

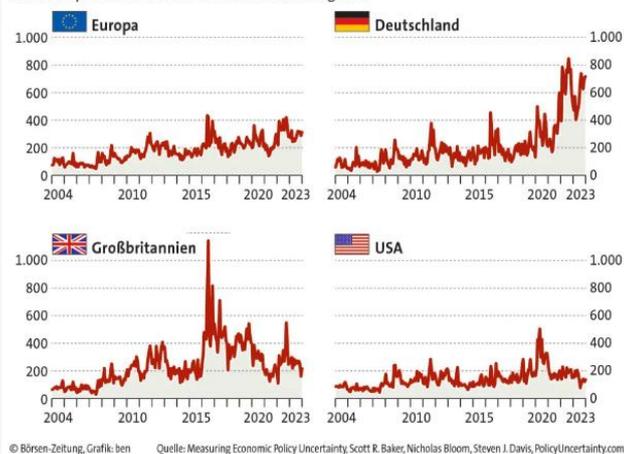
## Die politische Verunsicherung in Deutschland ist ein Belastungsfaktor

Wie kommt es, dass die deutsche Konjunktur sich so von der weltweiten Entwicklung abkoppelt? Während sich andere Länder in Europa wieder auf ein stärkeres Wachstum einstellen können, kommt die deutsche Wirtschaft nicht in Schwung. Ein Erklärungsansatz könnte die große Verunsicherung

sein, die derzeit von den politischen Akteuren in Deutschland verbreitet wird. Die politische Unsicherheit durchkreuzt jede Investitionsplanung der Unternehmen. Besorgniserregend ist die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen, die für zukünftiges Wachstum entscheidend ist. Diese ging im 4. Quartal 2023, verglichen zum Vorquartal, nochmals um 3,5 % zurück. Es ist offensichtlich, dass diese „deutsche“ Entwicklung nicht nur in der schleppenden außenwirtschaftlichen Nachfrage und den Preisschocks im Zusammenhang mit dem Ukraine-Krieg zu finden ist. Zunehmend wird die schlechte Stimmung in Deutschland zur konjunkturellen Bremse. Vergleichbare Entwicklungen gab es in der Vergangenheit in Großbritannien, als im Zuge des Brexits die Verunsicherung zu einer Investitionskrise führte. Interessant ist in diesem Zusammenhang, dass die Verunsicherung in Deutschland besonders groß ist und in den anderen europäischen Ländern deutlich niedriger liegt. Offensichtlich hat dies sehr spezifische nationale Gründe.

### Deutschlands Stimmungsbild verschlimmert die Lage

Index der politischen Unsicherheit im Ländervergleich



## Ausblick

Der schnelle Anstieg der Aktienkurse in den letzten Wochen macht Korrekturen wahrscheinlicher. Die nächsten Wochen werden sicher für einige Überraschungen sorgen.

## 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.