

Liebe Mandantinnen und Mandanten,

während wir alle auf den Sommer warten, spiegelt sich die unbeständige Wetterlage auch an den Aktienmärkten. Die aktuellen Zinsentscheidungen in Europa und den USA zeugen von einer großen Unsicherheit über die zukünftige Zinsentwicklung. Die Handelsstreitigkeiten mit China werden uns die nächsten Monate beschäftigen. Von einer kurzfristigen Beruhigung ist sicherlich nicht auszugehen. Mit großer Aufmerksamkeit verfolgen wir die politischen Entwicklungen, insbesondere in Frankreich und Italien. Der Rechtsruck dieser Regierungen könnte die Prozesse in Europa negativ beeinflussen. Die aktuelle Schuldenproblematik ist dabei nur ein weiterer besorgniserregender Faktor.

Was ist passiert?

Die europäischen Aktienmärkte reagierten mit teils deutlichen Abschlügen auf das Ergebnis der Europawahlen. Im Zeitablauf wurde aber der Kursverlust nahezu ausgeglichen. Gute Unternehmenszahlen und vor allem positivere konjunkturelle Erwartungen reduzierten die Verluste. Die amerikanischen Aktienmärkte konnten sich weiterhin auf die „Sonderkonjunktur“ ihrer Technologieaktien verlassen.

Die Märkte im Juni

Märkte	Entwicklung Juni 2024	Entwicklung 2024
DAX	-1,42%	8,86%
Euro STOXX 50	-1,80%	8,41%
DOW JONES USA	1,12%	3,79%
S&P 500 USA	3,47%	14,48%
MSCI World	2,22%	12,48%
MSCI Emerging Markets	3,55%	6,11%
Nikkei 225 Japan	2,85%	18,28%

Quelle: Infront, eigene Berechnung

Die Bundesbank schöpft wieder Hoffnung für die Deutsche Wirtschaft

Langsam scheint die deutsche Wirtschaft wieder in Tritt zu kommen. Der private Konsum und die etwas bessere Entwicklung im Dienstleistungssektor sorgen für eine Belebung. Die Volkswirte der Deutschen Bundesbank erwarten in ihrem Junibericht für das zweite Halbjahr auch eine Verbesserung im Industriesektor. Das Umfeld für die Exportindustrie soll sich ebenfalls deutlich aufhellen. Die privaten Haushalte profitieren von kräftig steigenden Löhnen, einer allmählich sinkenden Inflation und dem relativ stabilen Arbeitsmarkt. Die Analysten der Bundesbank sind etwas optimistischer als die Kollegen vom IfW aus Kiel. Die Inflationsrate wird von den Experten für Deutschland weiter auf reduziertem, aber doch erhöhtem Niveau erwartet.

Die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland 2022 – 2025



	2022	2023	2024	2025
Bruttoinlandsprodukt (BIP), preisbereinigt ¹	1,8	- 0,2	0,2	1,1
Bruttoinlandsprodukt, Deflator ¹	5,3	6,5	2,9	1,4
Verbraucherpreise ¹	6,9	5,9	2,2	1,9
Arbeitsproduktivität (Stundenkonzept) ¹	0,5	- 0,6	- 0,6	0,4
Erwerbstätige im Inland (Mio)	45,6	45,9	46,1	46,1
Arbeitslosenquote (Prozent) ²	5,3	5,7	5,9	5,8

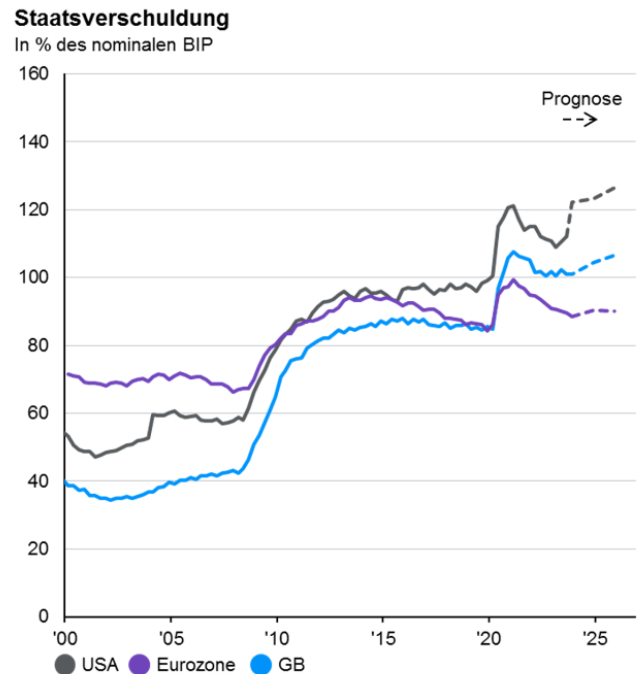
Quelle: IfW Kiel

So dürfte die Kernrate 2024 noch bei 3,1 % liegen. Sie sinkt danach nur noch vergleichsweise zögerlich, 2025 auf 2,5 % und 2026 auf 2,3 %. Dies liegt vor allem an den kräftig steigenden Arbeitskosten.

Staatsverschuldung rückt wieder in das Blickfeld

Nicht nur die Veränderungen in der politischen Landschaft und ein nach wie vor relativ hohes Zinsumfeld könnten zu einer Belastung für die Staatshaushalte werden. Die Analysten von J.P. Morgan gehen derzeit von einer Seitwärtsentwicklung der Staatsverschuldungsquote aus, jedoch erscheint dies vor den Herausforderungen, mit denen die europäischen Regierungen konfrontiert sind, sehr optimistisch zu sein. Eine aktuelle Studie der Europäischen Zentralbank kommt zu dem Schluss, dass die Staatshaushalte von einer Vielzahl von Herausforderungen betroffen sein werden, die wiederum eine solide Fiskalpolitik erfordern. Die Folgen des Klimawandels, die Kosten einer zunehmend alternden Gesellschaft und der Investitionsbedarf in das Militär sind nur ein paar Beispiele dafür. Diese strukturellen Herausforderungen könnten laut einer Studie der EZB dazu führen, dass die Euro-Staaten bis zu 10 % ihres Bruttoinlandsprodukts (BIP) in die Hand nehmen müssen, um die Aufgaben erfolgreich zu meistern. Die Staaten müssten jetzt investieren, um die Produktivität und damit das Wirtschaftswachstum in der Eurozone zu erhöhen. Blieben diese Investitionen – etwa in die Digitalisierung – aus, könn-

ten die ökonomischen und fiskalischen Kosten der anstehenden strukturellen Herausforderungen noch höher ausfallen.



Quelle: J.P. Morgan, Guide to the Markets 05/2025

Ausblick

Die Risiken, die sich aus dem Rechtsruck in der europäischen Politik ergeben könnten, werden unseres Erachtens noch nicht vollständig in die Aktienmärkte eingepreist. Vor allem die Schuldenproblematik könnte eine Belastung für das Euro-System heraufbeschwören. Auch die Entwicklungen im Präsidentenwahlkampf in den USA lassen einiges an Turbulenzen für die nächsten Monate erwarten.

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.