

Liebe Mandantinnen und Mandanten,

es ist schon überraschend, wie robust sich die Aktienmärkte, trotz der Risikofaktoren, die unbestritten existieren, in den letzten Monaten gezeigt haben. Besonders kritisch sehen wir die Entwicklungen im Technologiesektor. Die Technologieaktien arbeiten zwar - anders als zu Dotcom-Zeiten - hochprofitabel, aber die Bewertungen sind trotzdem sehr hoch. Ob sich die Erwartungen, die hier eingepreist wurden, schlussendlich erfüllen werden?

Was ist passiert?

Seit ein paar Wochen fehlt dem Aktienmarkt eine klare Richtung. Vor allem die Unsicherheit über die weitere Zinsentwicklung verhindert einen klaren Trend. Die erschreckend schleppende Entwicklung der deutschen Konjunktur sorgt für immer größere Sorgenfalten der Marktakteure. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt sank im zweiten Quartal 2024 überraschend um 0,1 %. Auch diffuse Signale in der Inflationsentwicklung in Deutschland und Europa sorgten für Zurückhaltung.

China hat ein Wachstumsproblem

Neue Einkaufsmanagerdaten aus China bestätigen die insgesamt gedrückte Konjunkturverfassung und erhöhen den Druck auf die Politik, die Wirtschaft mit staatlichen Mitteln anzukurbeln. Der offizielle Purchasing Manager Index (PMI) des Pekinger Statistikbüros ist im Juli nochmals leicht von 49,5 auf 49,4 Punkte abgeglitten und markiert den niedrigsten Stand seit März. Das Stimmungsbarometer für das verarbeitende Gewerbe befindet sich nun zum dritten Mal in Folge im Schrumpfungsterritorium. Werte unterhalb der sogenannten Expansionsschwelle von 50 Punkten zeigen eine Verringerung der Aktivität im jeweiligen Sektor im direkten Vergleich zum vorangegangenen Monat an.

Die Märkte im Juli

| Märkte | Entwicklung Juli 2024 | Entwicklung 2024 |
|-----------------------|-----------------------|------------------|
| DAX | 1,50% | 10,49% |
| Euro STOXX 50 | -0,43% | 7,94% |
| DOW JONES USA | 4,41% | 8,37% |
| S&P 500 USA | 1,13% | 15,78% |
| MSCI World | 1,19% | 13,82% |
| MSCI Emerging Markets | -0,78% | 5,27% |
| Nikkei 225 Japan | -1,22% | 16,85% |

Quelle: Infront, eigene Berechnung

Chinas Exportwirtschaft, die in den vergangenen Monaten deutliche Zuwächse verzeichnen konnte und damit als wichtiger konjunktureller Wachstumsfaktor herausragt, könnte wieder in schwierigeres Fahrwasser geraten. Aktuelle Daten zeigen jedenfalls auf Ebene der Subindizes schon ein Abflauen neuer Exportaufträge an. Das spricht deutlich für eine Abschwächung der ausländischen Nachfrage. Zudem sind die Aufträge für Halbfertigwaren, die zum Re-Export von Gütern verarbeitet werden, ebenfalls weiter gesunken. Sollte China weiter schwächeln, wird dies negative Auswirkungen auf die Weltwirtschaft haben.

Staatsverschuldung rückt wieder in das Blickfeld

Durch die abnehmende Kerninflation lässt der zugrunde liegende Inflationsdruck in allen Industrieländern weiter nach. Die letzten Zahlen enttäuschten zwar, aber sie bewegen sich weiterhin in der Nähe der Zielmarken der Notenbanken. In Verbindung mit den schwächeren US-Wirtschaftszahlen deutet dies darauf hin, dass unter sonst gleichen Bedingungen in diesem Jahr weitere Zentralbanken die Zinsen senken könnten. Aber die allgemeinen Unsicherheiten werden weiterhin für erhöhte Volatilitäten an den

Anleihemärkten sorgen. Die Märkte dürften versuchen, den politischen Wandel und das Risiko einer weiter expansiven Finanzpolitik, insbesondere in den USA und auch in Teilen Europas (Frankreich), zu berücksichtigen. Während die aktuellen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen festverzinsliche Anleihen attraktiv machen, sollten Anleger sich auf Regionen konzentrieren, in denen die fiskalische Glaubwürdigkeit die mittelfristigen Aussichten für Inflation und Zinssätze stärkt.

Globale Inflation - Veränderung zum Vorjahr in %

| | 2022 | | | | | | 2023 | | | | | | 2024 | | | | | | | | | | | |
|--------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|------|-----|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|------|-----|
| | Jun. | Jul. | Aug. | Sep. | Okt. | Nov. | Dez. | Jan. | Feb. | März. | Apr. | Mai | Jun. | Jul. | Aug. | Sep. | Okt. | Nov. | Dez. | Jan. | Feb. | März. | Apr. | Mai |
| Eurozone | 8,6 | 8,9 | 9,1 | 9,9 | 10,6 | 10,1 | 9,2 | 8,6 | 8,5 | 6,9 | 7,0 | 6,1 | 5,5 | 5,3 | 5,2 | 4,3 | 2,9 | 2,4 | 2,9 | 2,8 | 2,6 | 2,4 | 2,4 | 2,6 |
| Frankreich | 6,5 | 6,8 | 6,6 | 6,2 | 7,1 | 7,1 | 6,7 | 7,0 | 7,3 | 6,7 | 6,9 | 6,0 | 5,3 | 5,1 | 5,7 | 5,7 | 4,5 | 3,9 | 4,1 | 3,4 | 3,2 | 2,4 | 2,4 | 2,6 |
| Deutschland | 8,2 | 8,5 | 8,8 | 10,9 | 11,6 | 11,3 | 9,6 | 9,2 | 9,3 | 7,8 | 7,6 | 6,3 | 6,8 | 6,5 | 6,4 | 4,3 | 3,0 | 2,3 | 3,8 | 3,1 | 2,7 | 2,3 | 2,4 | 2,8 |
| Italien | 8,5 | 8,4 | 9,1 | 9,4 | 12,6 | 12,6 | 12,3 | 10,7 | 9,8 | 8,1 | 8,6 | 8,0 | 6,7 | 6,3 | 5,5 | 5,6 | 1,8 | 0,6 | 0,5 | 0,9 | 0,8 | 1,2 | 0,9 | 0,8 |
| Spanien | 10,0 | 10,7 | 10,5 | 9,0 | 7,3 | 6,7 | 5,5 | 5,9 | 6,0 | 3,1 | 3,8 | 2,9 | 1,6 | 2,1 | 2,4 | 3,3 | 3,5 | 3,3 | 3,3 | 3,5 | 2,9 | 3,3 | 3,4 | 3,8 |
| Griechenland | 11,6 | 11,3 | 11,2 | 12,1 | 9,5 | 8,8 | 7,6 | 7,3 | 6,5 | 5,4 | 4,5 | 4,1 | 2,8 | 3,5 | 3,5 | 2,4 | 3,8 | 2,9 | 3,7 | 3,2 | 3,1 | 3,4 | 3,2 | 2,4 |
| Irland | 9,6 | 9,6 | 9,0 | 8,6 | 9,4 | 9,0 | 8,2 | 7,5 | 8,1 | 7,0 | 6,3 | 5,4 | 4,8 | 4,6 | 4,9 | 5,0 | 3,6 | 2,5 | 3,2 | 2,7 | 2,3 | 1,7 | 1,6 | 2,0 |
| Schweden | 8,9 | 8,3 | 9,5 | 10,3 | 9,8 | 10,1 | 10,8 | 9,6 | 9,7 | 8,1 | 7,7 | 6,7 | 6,3 | 6,3 | 4,5 | 3,7 | 4,0 | 3,3 | 1,9 | 3,4 | 2,6 | 2,3 | 2,4 | 2,5 |
| Schweiz | 3,2 | 3,3 | 3,3 | 3,2 | 2,9 | 2,9 | 2,7 | 3,2 | 3,2 | 2,7 | 2,6 | 2,2 | 1,8 | 2,1 | 1,9 | 2,0 | 2,0 | 1,6 | 2,1 | 1,5 | 1,2 | 1,1 | 1,4 | 1,5 |
| GB | 9,4 | 10,1 | 9,9 | 10,1 | 11,1 | 10,7 | 10,5 | 10,1 | 10,4 | 10,1 | 8,7 | 8,7 | 7,9 | 6,8 | 6,7 | 6,7 | 4,6 | 3,9 | 4,0 | 4,0 | 3,4 | 3,2 | 2,3 | 2,0 |
| USA | 9,1 | 8,5 | 8,3 | 8,2 | 7,7 | 7,1 | 6,5 | 6,4 | 6,0 | 5,0 | 4,9 | 4,0 | 3,0 | 3,2 | 3,7 | 3,7 | 3,2 | 3,1 | 3,4 | 3,1 | 3,2 | 3,5 | 3,4 | 3,3 |
| Japan | 2,4 | 2,6 | 3,0 | 3,0 | 3,7 | 3,8 | 4,0 | 4,3 | 3,3 | 3,2 | 3,5 | 3,2 | 3,3 | 3,3 | 3,2 | 3,0 | 3,3 | 2,8 | 2,6 | 2,2 | 2,8 | 2,7 | 2,5 | 2,8 |
| China | 2,5 | 2,7 | 2,5 | 2,8 | 2,1 | 1,6 | 1,8 | 2,1 | 1,0 | 0,7 | 0,1 | 0,2 | 0,0 | -0,3 | 0,1 | 0,0 | -0,2 | -0,5 | -0,3 | -0,8 | 0,7 | 0,1 | 0,3 | 0,3 |

Quelle: J.P. Morgan, Guide to the Markets 07/2024

Ausblick

Es bleibt dabei: Die Unsicherheiten werden uns in den kommenden Monaten begleiten. Dem Anleger bleibt nichts anderes übrig, als breit und risikobewusst zu investieren. Vor allem die Entwicklungen in Frankreich und den USA beobachten wir mit 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.