GDV Gesamtverband der Versicherer

ECONOMIC RESEARCH

Aktienmärkte im Aufwind

MÄRZ 2024
Economics & Finance Perspectives

Autor

Dr. Max Hanisch
m.hanisch@gdv.de

Executive Summary

Die Aktienmärkte befinden sich derzeit im Aufwind. Und das, obwohl die Anleiherenditen wieder steigen und nur halb so viele Zinssenkungen erwartet werden als noch vor einem Monat. Die Inflation sinkt nur zögerlich und die EZB dürfte zunächst ihre abwartende Haltung beibehalten. Gute Unternehmenszahlen und eine robuste Konjunktur in den USA halten die Anleger dennoch bei Laune. Und selbst im Euroraum könnte das konjunkturelle Tal durchschritten sein. Allein die deutsche Wirtschaft will nicht so richtig in die Gänge kommen.

GESAMTWIRTSCHAFT

Stimmung im Euroraum leicht verbessert

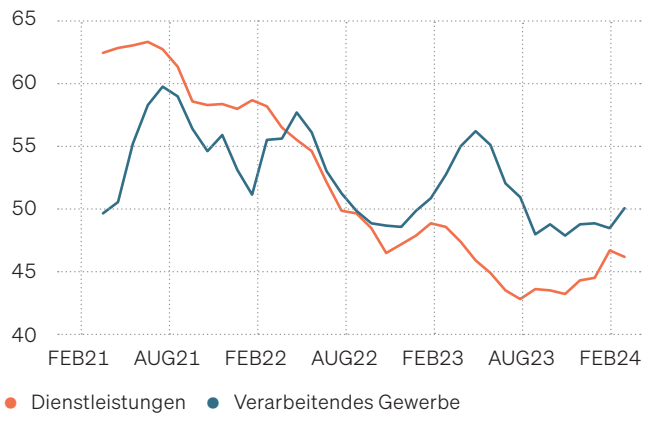
Die Einkaufsmanagerindizes signalisierten im Februar eine Stimmungsaufhellung in den meisten Ländern der Währungsunion. Der S&P Kompositindikator stieg von 47,9 auf 48,9 Punkte. Er verbleibt damit unterhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten, der Anstieg war in dem Ausmaß allerdings nicht erwartet worden (Konsensschätzung: 48,5 Punkte). Vor allem im Bereich der Dienstleistungen ging es spürbar aufwärts; hier reichte es sogar für ein Erreichen der 50-Punkte-Schwelle (Abb. 1). Im Verarbeitenden Gewerbe hingegen musste nach den jüngsten Anstiegen ein Rückgang verzeichnet werden; dieser geht allerdings allein auf die größte Volkswirtschaft der Gemeinschaftswährung zurück – Deutschland (s. u.). Frankreich hingegen konnte hier kräftig zulegen: von 43,1 auf 46,8 Punkte. Vor allem die Erwartungskomponente legte in vielen Ländern zu und erreichte zuletzt ein Niveau wie seit letztem April nicht mehr. Auch das Verbrauchervertrauen ist leicht angestiegen, auf -15,5 Punkte (Januar: -16,1). Aus konjunktureller Sicht sind Signale für eine Belebung des privaten Verbrauchs ein sehr willkommener Lichtblick. Auch die Arbeitslosenquote verharrte mit 6,4 % im Januar auf einem Tiefststand. Damit nehmen die Anzeichen einer Bodenbildung zu, die ab dem 2. Quartal wieder zu einem leichten Wachstum führen könnte. Die Inflation lag im Februar bei 2,6 %, nach zuvor 2,8 %. Sie fiel damit zwar niedriger aus als im Vormonat, aber leicht höher als erwartet (Konsenserwartung: 2,5 %). Die Kerninflationsrate lag nach 3,3 % im Januar mit 3,1 % sogar um 0,2 Prozentpunkte höher.

Deutschland steckt fest

Die deutsche Volkswirtschaft kommt als einzige der Euroländer im neuen Jahr nicht in Schwung. Zwar hat sich die Einschätzung der Dienstleistungsunternehmen laut S&P Einkaufsmanagerindex ähnlich wie in den Euronachbarländern abermals leicht verbessert – von 47,7 auf 48,2 Punkte – allerdings kann sich das Verarbeitende Gewerbe nicht aus seiner Schwächephase befreien. Der entsprechende Einkaufsmanagerindex fiel entgegen den Erwartungen kräftig von 45,5 auf 42,3 Punkte und fügt dem zarten Aufwärtstrend der letzten Monate damit einen empfindlichen Dämpfer zu. Auch der ifo Geschäftsklimaindex verharrt mit 85,5 Punkten auf einem niedrigen Niveau (Abb. 2). Die Hoffnung auf eine Konjunkturerholung

Licht am Ende des Tunnels

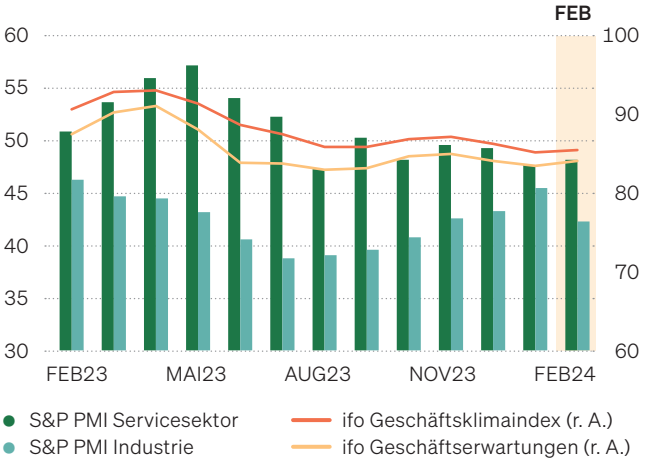
Abb. 1 · S&P Einkaufsmanagerindizes Euroraum



Quelle:Datastream, eigene Berechnungen

Stimmung auch im Februar verhalten

Abb. 2 · Monatliche Einschätzung deutscher Unternehmen



Quelle: Datastream, eigene Berechnungen

© GDV 2024

in diesem Jahr ist inzwischen geschwunden. Die Bundesregierung erwartet nur noch ein kleines Wachstum von 0,2 %, die jüngste Prognose der EU-Kommission liegt mit 0,3 % nur unwesentlich höher. Eine nachhaltige Trendwende scheint damit – entgegen der allgemeinen Tendenz im Euroraum – nicht in Sichtweite. Die Bundesbank rechnet mit einem erneuten Rückgang des BIPs im 1. Quartal. Dies würde eine technische Rezession im Winterhalbjahr bedeuten. Erfreulich ist immerhin der Anstieg der ifo Geschäftserwartungen im Februar, mit dem das Szenario einer allmählichen konjunkturellen Bodenbildung zumindest im Bereich des Möglichen bleibt. Allenfalls symbolischen Wert hatte die Meldung, dass Deutschland Japan als drittgrößte Volkswirtschaft der Welt hinter den USA und China abgelöst hat. Trotz eines Wachstums seines BIP um 1,9 % im vergangenen Jahr wurde Japan von Deutschland überholt. Das japanische BIP lag demnach 2023 mit 4,2 Billionen Dollar (3,9 Billionen Euro) unter Deutschlands BIP von umgerechnet 4,5 Billionen Dollar. Der Wirtschaft des asiatischen Landes macht insbesondere der Sinkflug der Landeswährung Yen zu schaffen. Die Inflation in Deutschland lag im Februar bei 2,5 % nach 2,9 % im Januar (HVPI: 2,7 % nach 3,1 %) und damit ein Zehntel niedriger als erwartet. Dies ist der niedrigste Wert seit Juni 2021 (+2,4 %). Die für die EZB relevantere Größe der Kern-Verbraucherpreisinflation hingegen stagnierte bei 3,4 %.

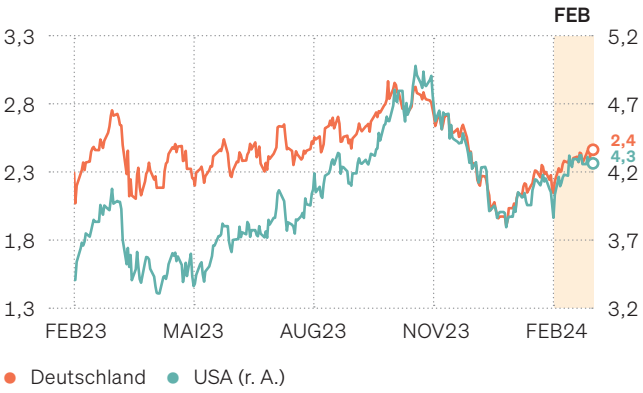
FINANZMÄRKTE

Anleiherenditen steigen wieder

Die Renditen für Staatsanleihen haben im Februar ihren Anstieg fortgesetzt. Dafür verantwortlich ist ein allmähliches Umdenken der Marktteilnehmer in Bezug auf die erwarteten Zinssenkungen in diesem Jahr. In den vergangenen Monaten hatte sich hier eine bemerkenswerte Diskrepanz gebildet: Obwohl Zentralbanker sowohl in den USA als auch im Euroraum wiederholt betont hatten, dass es für Zinssenkungen zu früh sei und dass erst noch weitere Datenpunkte abgewartet werden müssten, hatten die Märkte beharrlich mehr und frühere Zinssenkungen eingepreist. Zwischenzeitlich waren bis zu sechs Zinssenkungen zu jeweils 0,25 Prozentpunkten bis Ende des Jahres erwartet worden. Spätestens mit Bekanntwerden der Verbraucherpreise in den USA im Januar werden diese überzogenen Erwartungen nun schrittweise zurückgenommen: Hatten Analysten im Schnitt einen Rückgang der Inflationsrate von 3,4 % im Dezember auf 2,9 % im Januar erwartet, stiegen die Verbraucherpreise stattdessen um 3,1 % zum Vorjahresmonat. Aus Sicht der Finanzmärkte dürfte jedoch entscheidender sein,

Staatsanleiherenditen setzen Aufwärtstrend im Februar fort

Abb. 3 · Renditen zehnjähriger Staatsanleihen, in %



Quelle: Datastream, eigene Berechnungen

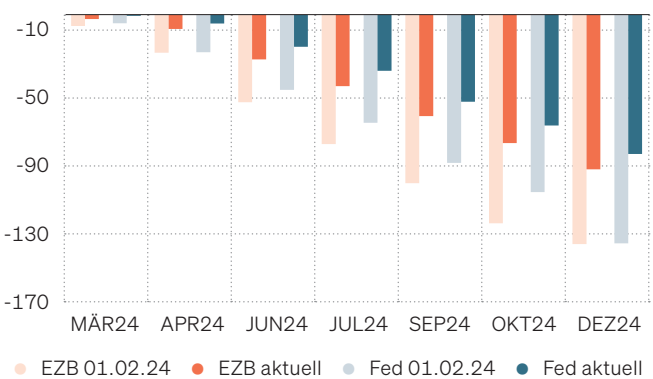
dass die um Energie- und Lebensmittelpreise bereinigte Kerninflationsrate bei 3,9 % verharrte, anstatt wie prognostiziert um 0,2 Prozentpunkte zu sinken. Dies hatte zur Folge, dass die Staatsanleiherenditen insbesondere in kurz- bis mittelfristigen Laufzeiten um mehr als 0,2 Prozentpunkte anstiegen (Abb. 3).

Märkte denken um

Die Zinssenkungserwartungen sind daraufhin zurückgegangen: Im Euroraum preisen die Marktteilnehmer nun noch einen um 90 Basispunkte niedrigeren Einlagezinssatz zum Jahresende ein. Die erste Zinssenkung dürfte demnach anstatt wie zuvor erwartet im März nun im Juni erfolgen, was sich mit den Aussagen von Christine Lagarde während der Pressekonferenz nach der letzten EZB-Ratssitzung deckt (Abb. 4).

Zinssenkungserwartungen zurückgenommen

Abb. 4 · Marktimplizite Zinsänderungserwartung, basierend auf €STR Forward Swaps und Fed Fund Futures, in Basispunkten



Quelle: Datastream, eigene Berechnungen

Auch in den USA sind die Erwartungen zurückgegangen und liegen nun in etwa auf dem Niveau, welches der jüngste Dotplot der FOMC-Mitglieder angedeutet hat. Die Diskrepanz zwischen den Signalen der Notenbanken und den Marktwartungen hat sich damit spürbar verringert. Für die Geldpolitiker ist dies eine gute Nachricht. Zwar lassen sie sich nicht durch den Markt zu Zinsschritten drängen, die sie sonst nicht tätigen würden; eine allzu große Divergenz zwischen Erwartungen und Realität droht aber immer, Marktverwerfungen hervorzurufen, wenn die Erwartungen abrupt angepasst werden müssen. Dass dieser Vorgang im Februar ohne größere Volatilität geschehen ist, dürfte für Beruhigung sorgen.

EZB wird zunächst abwarten

Dass nun auch die Märkte eingesehen haben, dass eine Zinssenkung im März verfrüht wäre, verschafft der EZB etwas Luft. Die nur zögerlich sinkenden Inflationsdaten vom Februar bestätigen diesen Kurs. Ohnehin hatte Lagarde zuvor betont, dass die Entwicklung der Löhne im Euroraum einen entscheidenden Baustein bei der Determinierung erster Zinssenkungen darstellen werden. Informationen zum 1. Quartal dieses Jahres werden frühestens im April vorliegen. Einschließlich Einmalzahlungen ist das Lohnwachstum im Euroraum von 5,5 % im 2. Quartal 2023 und 5,4 % im 3. Quartal auf 5,2 % im 4. Quartal zurückgegangen und zeigt damit – von einem hohen Niveau aus – zumindest in die richtige Richtung. Die EZB hat im Februar ein neues Instrument vorgestellt, mit dem die Entwicklung dieser wichtigen Komponente zeitnäher beobachtet werden kann.[1] Unter Berücksichtigung von Monatsdaten bis einschließlich Dezember 2023 weist dieser neue ‚wage tracker' am aktuellen Rand aber keine Entspannung, sondern eher Stagnation aus. Die EZB dürfte sich daher bestärkt sehen, abzuwarten, bis die Signale des Arbeitsmarkts klarer geworden sind.

Kaum Bewegung auf den Kreditmärkten

Die Renditen für Unternehmensanleihen sind entgegen dem Trend im Februar sogar leicht gesunken. Der Risikoaufschlag für das Halten risikoreicherer Anleihen ist mithin ebenfalls gesunken (Abb. 9 im Anhang). Die Kombination aus Zinssenkungserwartungen und einer robusten Konjunktur – letztere vor allem in den USA – lässt Investoren das Risiko von Finanzierungsproblemen im Unternehmenssektor niedriger einschätzen. Nach einer Dekade von Null- und Negativzinsen ist die Nachfrage nach solchen Anleihen groß. Gleichzeitig sind die Unternehmen mit der Platzierung neuer Anleihen wegen der hohen Zinsen zurückhaltend, sodass das Angebot gering ist. Dazu kommt, dass sich vor allem das High Yield Segment verändert hat: Der Anteil von Bonds mit BB-Rating – die bestmögliche Bewertung innerhalb des High Yield Bereichs – ist auf Zweidrittel gestiegen; vor zehn Jahren war es die Hälfte. Die Pandemie hat diesen Wandel beschleunigt, indem die schwächsten Unternehmen in dieser Zeit aus dem Markt ausgeschieden sind. Das Risiko eines Investments in diesem Bereich ist daher geringer geworden, entsprechend niedriger liegt die Risikoprämie.

Renditeabstand zu Euronachbarn geht zurück

Die Risikoaufschläge der Euronachbarn sind im Februar leicht gesunken. Sie profitieren vom risk-on-Modus, in dem sich die Märkte seit November letzten Jahres befinden. Die Aussicht auf niedrigere Zinsen macht die Schuldenlast perspektivisch erträglicher. Daran hat (bisher) auch die Rücknahme des Umfangs der erwarteten Zinssenkungen nichts geändert. Für zusätzliche Entspannung sorgte die Meldung, dass die Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) beschlossen wurde. Nach monatelangem Streit hatten sich zuvor die EU-Regierungen bereits Ende Dezember letzten Jahres auf eine Reform geeinigt. Dieser Kompromiss diente als Grundlage für die Trilog-Verhandlungen zwischen Europäischem Rat, EU-Kommission und Europaparlament, die Anfang Februar erfolgreich zum Abschluss gebracht wurden. Deutschland konnte einen konkret numerischen Konsolidierungspfad durchsetzen, Frankreich vorübergehende Lockerungen und Ausnahmen. Der Anpassungszeitraum kann auf bis zu 7 Jahre verlängert werden.[2] Der Kompromiss aus Dezember wurde damit weitgehend unverändert übernommen. Die Erarbeitung eines genauen Gesetzestextes steht noch aus. Der Fokus der Märkte liegt in diesem Zusammenhang nach wie vor auf Italien. Die dortige Regierung dürfte mit den Reformvorschlägen zufrieden sein. Die Märkte sehen Rom bislang ebenfalls als Profiteur: Der Risikoaufschlag auf zehnjährige italienische Staatsanleihen gegenüber der deutschen Bundesanleihe ist im Februar um weitere zehn Basispunkte gesunken und stand mit zuletzt 143 Basispunkten auf dem tiefsten Niveau seit Dezember 2021 (Abb. 5). Auch in diesem Segment haben die reduzierten Zinssenkungserwartungen bislang keine Blessuren hinterlassen. Die EZB dürfte darin Bestätigung für ihren Kurs finden, die Leitzinsen zunächst auf ihrem derzeitigen Niveau zu belassen.

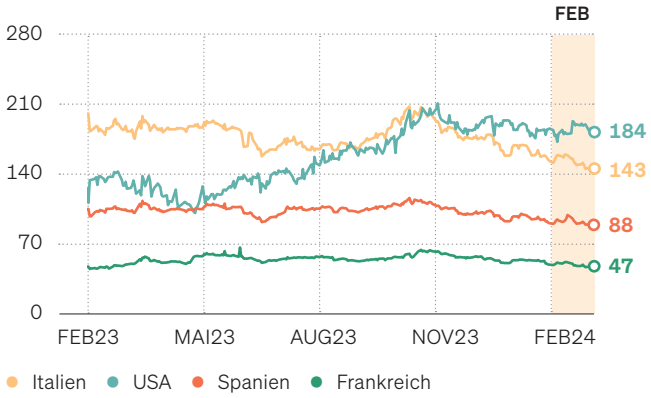
[1] A forward-looking tracker of negotiated wages in the euro area, EZB (2024).

[2] Vgl. Economics & Finance Perspectives Januar 2024.

© GDV 2024

Risikoaufschläge weiter gesunken

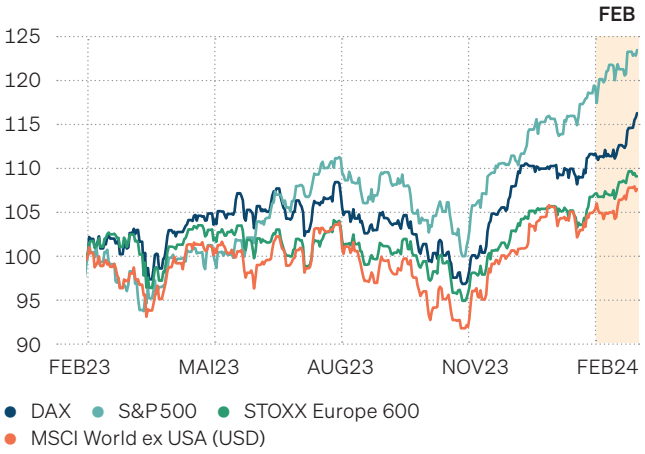
Abb. 5 · Renditespreads zehnjähriger Staatsanleihen ggü. Deutschland, in Basispunkten



Quelle: Datastream, eigene Berechnungen

Aktienmärkte setzen Euphorie fort

Abb. 6 · Indizes ausgewählter Aktienmärkte, 1. Februar 2023=100



Quelle: Datastream, eigene Berechnungen

Bullen bleiben am Ruder

Die Börsen haben den Schwung vom Jahresanfang mit in den Februar genommen. Selbst die unerwartet hohe Inflation in den USA und die damit verbundene Neueinschätzung des geldpolitischen Pfads konnte dem globalen risk-on Modus keinen Einhalt gebieten. Die Aussicht, dass ein soft landing in den USA nun das erwartete Szenario ist, gibt den Märkten weiterhin Auftrieb – steigenden Anleiherenditen und weniger erwarteten Zinssenkungen zum Trotz. Der US-Leitindex S&P 500 gewann allein im Februar 5 % hinzu (YTD: +6,3 %) und stellte mit 5089 Punkten einen neuen Rekord auf. Ähnliches spielte sich in Europa ab: Der DAX konnte im Februar um 4 % zulegen (YTD: +5 %) und erreichte mit über 17.700 Punkten ein neues Allzeithoch. Und auch der STOXX Europe 600 erreichte ein neues Allzeithoch (Abb. 6). Ein Grund für die Hausse bei den europäischen Unternehmen ist die aktuell gut laufende Berichtssaison für das 4. Quartal 2023, und das, obwohl Analysten aktuell von einem Rückgang der Gewinne um 5,5 % im Vergleich zum Vorjahresquartal ausgehen. Die Stimmung hat sich jedoch in den vergangenen Wochen bereits aufgehellt; Ende Januar war noch ein Rückgang um fast 9 % erwartet worden. Wenn man die Energiebranche herausrechnet, beträgt der erwartete Gewinn für das Quartal sogar 0,2 %. Von den 143 Unternehmen, die ihre Gewinne bereits präsentiert haben, übertraf zudem mehr als die Hälfte die Gewinnerwartung der Analysten, im Schnitt um 6,7 %. Im Mittel seit 2012 waren es lediglich 5,8 %. Bei anhaltend positiven Nachrichten dürfte der Index auch weiterhin Rückenwind erhalten. Dass auch der DAX an der Rallye teilnimmt, trotz der bestenfalls verhalten Konjunkturaussichten hierzulande, ist der Tatsache geschuldet, dass viele deutsche Unternehmen einen substanziellen Teil ihrer Gewinne im Ausland erzielen. Auf diese Weise können sie von dem dort herrschenden Optimismus profitieren.

Konzentration im S&P 500 steigt weiter

Vor allem in den USA werden die Leitindizes von einer kleinen Gruppe an Unternehmen aus dem IT-Bereich mitgezogen. „KI“ heißt hier das Zauberwort: Ihnen werden große (künftige) Gewinne im Zuge der Implementierung künstlicher Intelligenz zugeschrieben. Ihre Marktkapitalisierung nimmt mittlerweile ca. 40 % des gesamten S&P 500 ein. Die Diskrepanz hatte sich bereits im letzten Jahr aufgetan: Während der S&P 500 nach Marktgewichtung gut 22 % zulegen konnte, stieg die gleichgewichtete Variante – in der alle 500 Unternehmen das gleiche Gewicht haben – um nur rd. 7 %. Auch dieses Jahr konnte der gleichgewichtete Index um nur rd. 2,7 % zulegen und damit weniger als halb so viel wie sein marktgewichtetes Pendant.

Bewertungsschere USA–Europa weitet sich aus

Die Kursgewinne in den USA basieren auf weit in der Zukunft liegenden Gewinnen; gemessen an den näher liegenden Erträgen der nächsten zwölf Monate haben sie die Bewertungsrelationen daher stärker steigen lassen. Selten waren US-Titel im Vergleich zu europäischen Aktien so hoch bewertet wie derzeit. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis des S&P 500 für die Gewinne der kommenden zwölf Monate liegt derzeit bei 20,2 – das des STOXX 600 hingegen bei 13,2 (Tab. 1). Daraus ergibt sich ein Rekord-Bewertungsaufschlag der US-Aktien von gut 55 Prozent, der nicht nur mit dem stärkeren Gewinnwachstum und der höheren Gewichtung von IT- und Internetunternehmen erklärt werden kann. Der Bewertungsaufschlag weckt

Bewertungen europäischer Indizes hinter den USA

Tabelle 1 · KGVs und KBVs ausgewählter Aktienindizes

	Aktuell	Monats-beginn	Δ YTD (%)	10J Median	Abstand zu 10J Median (%)	Zukünftiges KGV	Aktuell	Monats-beginn	Δ YTD (%)	10J Median	Abstand zu 10J Median (%)
	Kurs-Gewinn-Verhältnis						Kurs-Buchwert-Verhältnis				
DAX	13,5	12,9	2,8	14,7	-7,9	11,7	1,5	1,5	6,24	1,62	-6,5
S&P 500	26,0	25,7	3,2	20,4	27,5	20,2	4,4	4,3	-0,79	3,28	34,5
CAC 40	17,1	16,3	6,0	17,7	-3,3	12,9	1,9	1,8	-4,47	1,55	20,0
IBEX 35	12,3	11,8	-0,1	14,3	-14,3	10,4	1,3	1,3	-6,05	1,33	-0,7
FTSE 100	10,5	10,9	-1,4	18,5	-43,3	10,9	1,7	1,7	-1,29	1,72	-2,1
FTSE MIB	6,9	6,4	8,0	12,6	-45,5	8,9	1,4	1,4	-9,40	1,25	13,6
STOXX Europe 600	16,5	16,5	18,7	17,8	-7,3	13,2	1,9	1,9	-0,98	1,80	6,3

Anmerkung: Das „Zukünftige KGV" entspricht dem heutigen Kurs gemessen an den erwarteten Gewinnen der nächsten zwölf Monate („forward p/e ratio").

Quelle: Datastream, Eikon, eigene Berechnungen

Erinnerungen an die Zeit vor dem Jahr 2000, als sich jedes Unternehmen, das etwas mit „Internet" zu tun hatte (dem Zauberwort der damaligen Zeit), traumhafter Kursgewinne erfreuen durfte. Für die meisten war diese Freude von kurzer Dauer, denn das Platzen der Dotcom-Blase bedeutete für viele dieser Unternehmen das Aus. Anders als damals können die nun hochgelobten Titel – u. a. Microsoft, Apple, allen voran Nvidia – aber bereits heute Gewinne vorweisen. Dennoch befinden sich manche Bewertungsmaße wieder auf, teils sogar über dem Niveau von damals. Ein weiterer Ausdruck der Euphorie im Markt ist die Preisentwicklung des Bitcoins: Hatte sich der Wert der Kryptowährung die letzten zwei Jahre auf niedrigem Niveau seitwärts bewegt, konnte seine Bewertung allein im Februar um 50 % zulegen und mit dem Sprung über die Marke von 60.000 USD ein neues Allzeithoch erreichen. Das weckt das ungute Gefühl, dass sich die Geschichte zumindest teilweise wiederholen könnte.

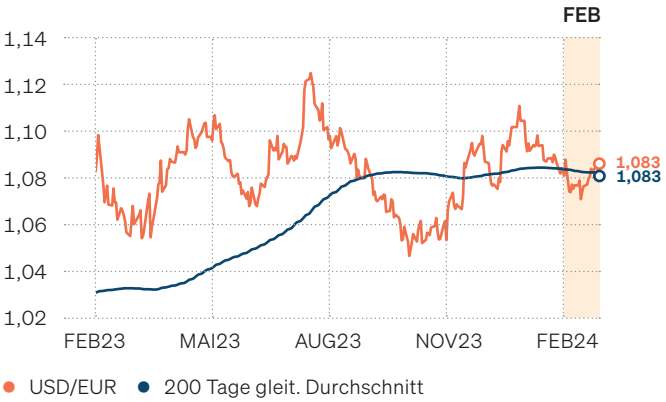
Andererseits muss es natürlich nicht unbedingt so kommen: Die hohe Konzentration im S&P 500 hat das Potenzial, durch die Partizipation der bisher zurückgebliebenen Titel zu sinken, ohne Kursverluste nach sich ziehen zu müssen. Über weite Strecken des vergangenen Jahres war in den USA mit einer Rezession gerechnet worden. Konjunktursensible Titel sind entsprechend niedriger bepreist worden. Sollte die Rezession nun ausfallen, könnten die Aktienkurse dieser Unternehmen steigen, die Rallye verbreitern und so die Marktkonzentration senken. Dass die Kurse im Februar trotz des Auspreisens mehrerer Zinssenkungen weiter gestiegen sind, ist in diesem Zusammenhang ein positives Signal.

Inflationsdaten stützen US-Dollar nur kurz

Der US-Dollar konnte nur kurz davon profitieren, dass in den USA die Inflation im Januar spürbar über den Erwartungen lagen. Zwar sorgte die Rücknahme der erwarteten Zinssenkungen der Fed für steigende Anleiherenditen in den USA, was eine Aufwertung des US-Dollars zur Folge hatte. Da die Terminmärkte jedoch auch für die EZB die Zinswende nun erst im Juni erwarten und die Renditen der Staatsanleihen der Eurozone nahezu parallel zu denen ihrer US-Pendants anstiegen, machte der Euro seine Verluste schnell wieder wett. Zum Monatsende notiert die Gemeinschaftswährung auf ihrem Niveau vom Monatsanfang (Abb. 7). Das die Konjunktur im Euroraum lahmt, ist bekannt und dürfte im schwachen Euro

Euro im Wartemodus

Abb. 7 · Wechselkurs des Euros ggü. dem US-Dollar



Quelle: Datastream, eigene Berechnungen

© GDV 2024

weitestgehend reflektiert sein. Die vorsichtig positiven Signale der jüngsten Euro-Indikatoren könnten daher für eine eigene Euro-Stärke und damit für Aufwärtspotenzial sorgen. Auch die Tatsache, dass die chinesische Regierung ihrer Wirtschaft mit fiskalischen und geldpolitischen Stimuli unter die Arme greifen will, könnte dem Euro mehr helfen als dem US-Dollar; immerhin ist der Euroraum intensiver mit China verbunden als die USA. Des Weiteren laufen die diplomatischen Bemühungen hinsichtlich einer Deeskalation im Nahen Osten auf Hochtouren. Jedes positive Signal von dort wäre ein Plus für den Euro.

Anhang

Die wirtschaftliche Situation im Euroraum

Tabelle 2 · Gesamtwirtschaftliche Kennzahlen

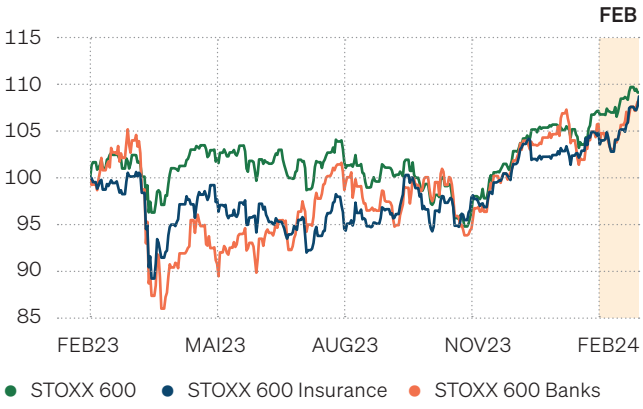
	Inflation, % ggü. Vorjahresmonat		BIP, % ggü. Vorquartal		BIP, % ggü. Q4 2019	
	FEBRUAR 2024	JANUAR 2023	Q4 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q3 2023
Euroraum	2,6	2,8	-0,2	-0,1	2,8	3,0
Deutschland	2,7	3,1	-0,3	0,0	0,1	0,4
Frankreich	3,1	3,4	0,0	0,0	1,8	1,8
Italien	0,8	0,9	0,2	0,1	3,6	3,4
Spanien	2,9	3,5	0,6	0,4	2,9	2,2

Anmerkung: Inflation bezieht sich auf den harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI). BIP-Zahlen sind preis-, kalender- und saisonbereinigt.

Quelle: Datastream, eigene Berechnungen

Aktienindizes europäischer Versicherer und Banken

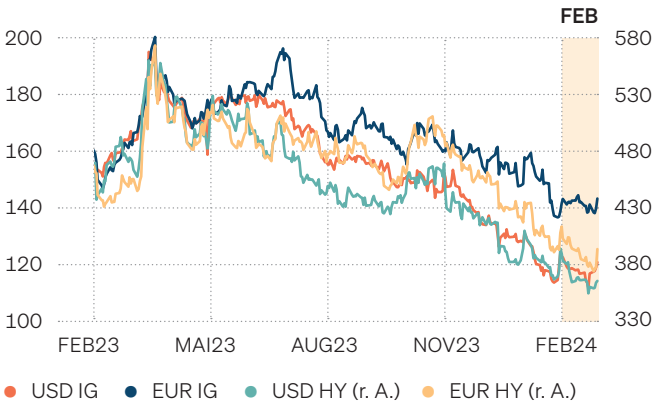
Abb. 8 · 1. Februar 2023 = 100, in €



Quelle: Datastream, eigene Berechnungen

Renditespreads von Corporate Bonds

Abb. 9 · Investment Grade bzw. High Yield ggü. 10Y Staatsanleihen (Bunds für EUR, US-Treasuries für USD), in Basispunkten



Quelle: Datastream, eigene Berechnungen

© GDV 2024

Performance von Anleihen und Aktien

Tabelle 3 · Total Return ausgewählter Indizes

	2019	2020	2021	2022	2023	31. Jan. 24 (YTD)	29. Feb. 24 (YTD)	Rendite aktuell
Staatsanleihen								
USA	7,0%	8,2%	-2,4%	-12,9%	3,9%	-0,2%	-1,5%	4,5%
Euroraum	6,8%	4,9%	-3,4%	-18,2%	6,7%	-0,5%	-1,7%	3,0%
Deutschland	3,1%	3,0%	-2,6%	-17,6%	5,1%	-0,7%	-2,3%	2,6%
Unternehmensanleihen								
EUR								
Investment Grade	6,3%	2,6%	-1,0%	-13,9%	8,0%	0,1%	-0,8%	3,8%
High Yield	11,3%	2,8%	3,3%	-11,5%	12,0%	0,8%	1,2%	6,3%
USD								
Investment Grade	14,2%	9,8%	-1,0%	-15,4%	8,4%	0,1%	-1,3%	5,5%
High Yield	14,4%	6,2%	5,4%	-11,2%	13,5%	0,0%	0,3%	7,9%
Gedeckte Anleihen								
EUR Covered	2,8%	1,9%	-2,1%	-13,0%	5,3%	-0,2%	-1,1%	3,3%
Aktienmärkte								
MSCI World (USD)	28,4%	16,5%	22,3%	-17,7%	24,4%	1,2%	5,6%	
MSCI World (EUR)	30,8%	6,9%	31,6%	-12,3%	20,2%	2,9%	7,7%	
STOXX Europe 600	27,6%	-1,5%	25,5%	-10,1%	16,5%	1,5%	3,5%	
DAX	25,5%	3,5%	15,8%	-12,3%	20,3%	0,9%	5,5%	
S&P 500	31,5%	18,4%	28,7%	-18,1%	26,3%	1,7%	7,1%	
NASDAQ 100	39,5%	48,9%	27,5%	-32,4%	55,1%	1,9%	7,4%	

Quelle: Datastream, eigene Berechnungen

GDV

Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V.
Wilhelmstraße 43 / 43 G, 10117 Berlin
Postfach 08 02 64, 10002 Berlin
Tel.: +49 30 2020 – 5000, Fax: +49 30 2020 – 6000
www.gdv.de, berlin@gdv.de

Verantwortlich
Dr. Paul Berenberg-Gossler
Leiter Volkswirtschaft und Finanzmärkte
Tel.: +49 30 2020 – 5130
E-Mail: p.berenberg-gossler@gdv.de

Redaktionsschluss
01.03.2024

Publikationsassistenz
Anja Birkenmaier

Autoren
Dr. Max Hanisch

Bildnachweis
Unsplash

Alle Ausgaben
auf GDV.DE

Disclaimer
Die Inhalte wurden mit der erforderlichen Sorgfalt erstellt. Gleichwohl besteht keine Gewährleistung auf Vollständigkeit, Richtigkeit, Aktualität oder Angemessenheit der darin enthaltenen Angaben oder Einschätzungen.

© GDV 2024