

# Finanzmarkt-Update für April

Dr. Daniel Grabowski | 01. April 2025  
Wealth Management | Investment Research



# Aktienmarktentwicklung im Überblick

Stabilisierung nach Korrektur in den USA – im Rest der Welt blieb es ruhiger

**Aktien: Gesamtrendite seit 1.1.2024, in Euro**



Quellen: Targobank, Macrobond, MSCI-Indizes (Total Return). Stand: 31.03.2025

**Aktien: Gesamtrendite seit 1.1.2019, in Euro**

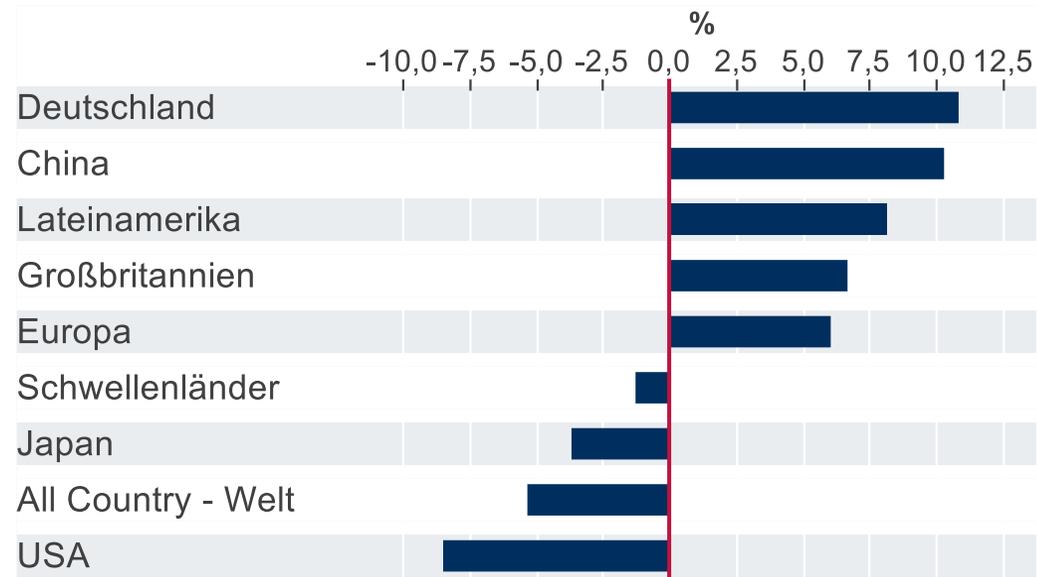


Quellen: Targobank, Macrobond, MSCI-Indizes (Total Return). Stand: 31.03.2025

# Aktienmarktentwicklung im Überblick

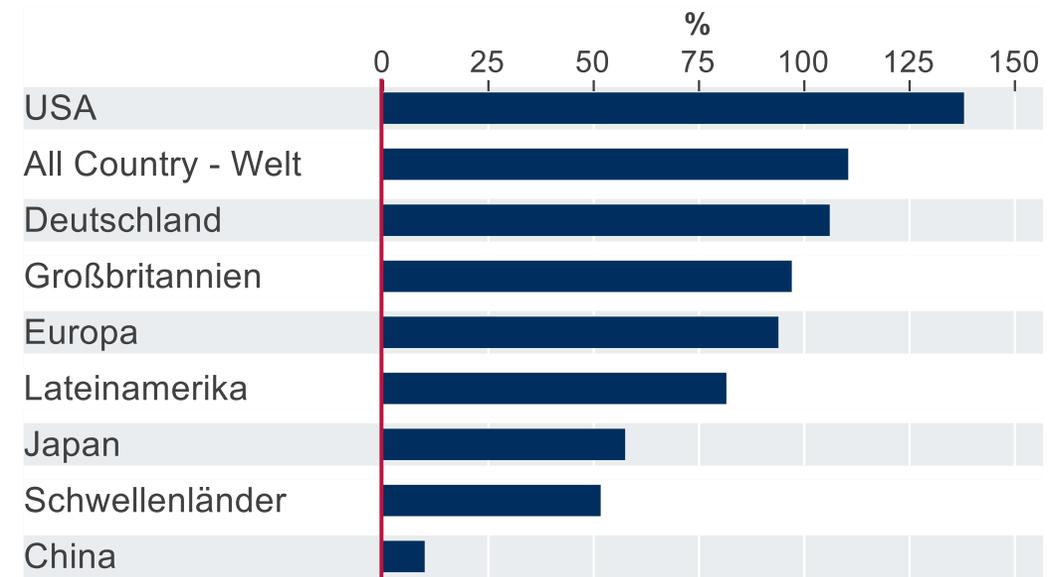
## Große transatlantische Divergenz

Aktienmarkt-Performance YTD, in Euro



Quellen: Targobank, Macrobond, MSCI-Indizes (Total Return). Stand: 01.04.2025

Aktienmarkt-Performance letzte 5 Jahre, in Euro

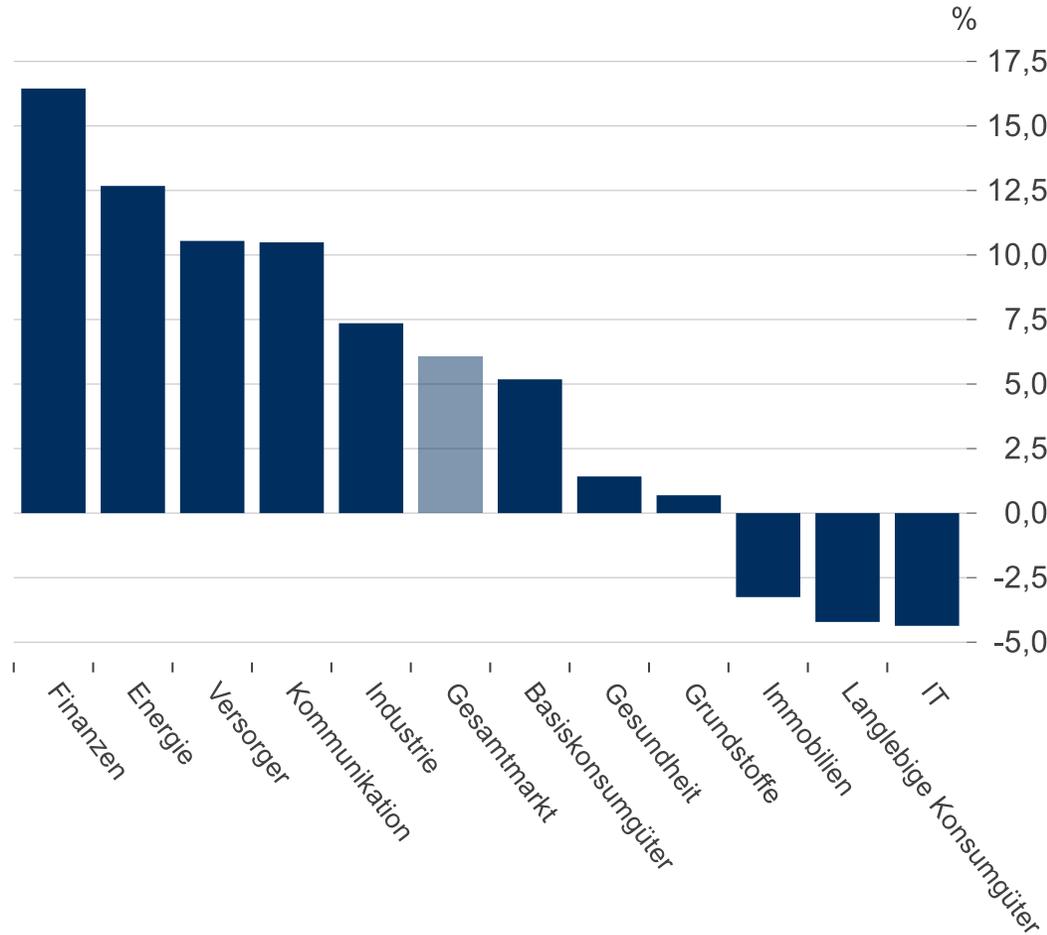


Quellen: Targobank, Macrobond, MSCI-Indizes (Total Return). Stand: 01.04.2025

# Sektor-Performance Europa

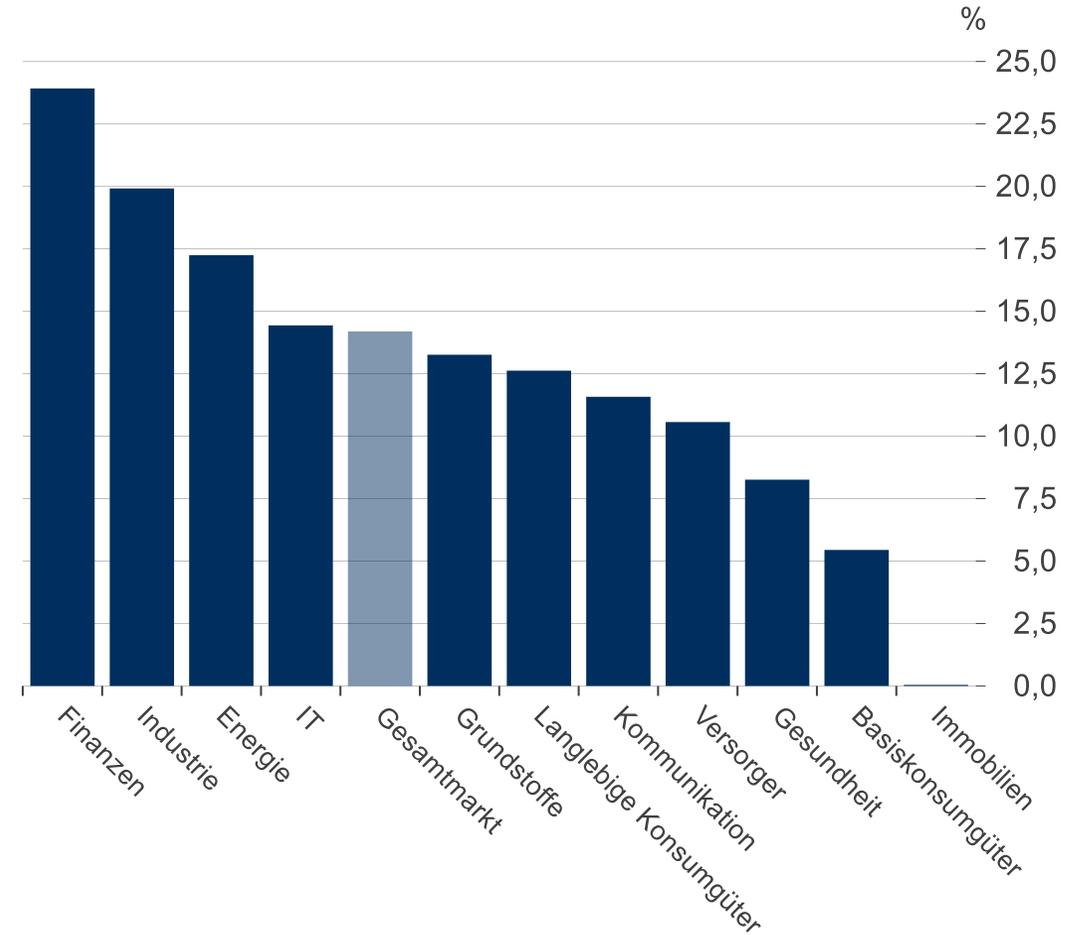
Finanztitel profitierten von höheren Zinsen und stabiler Konjunktur

## Europa Sektor-Performance seit 1.1.2025



Quellen: Targobank, Macrobond, MSCI (Total Return Indizes). Stand: 01.04.2025

## Europa Sektor-Performance, letzte 5 Jahre, p.a.

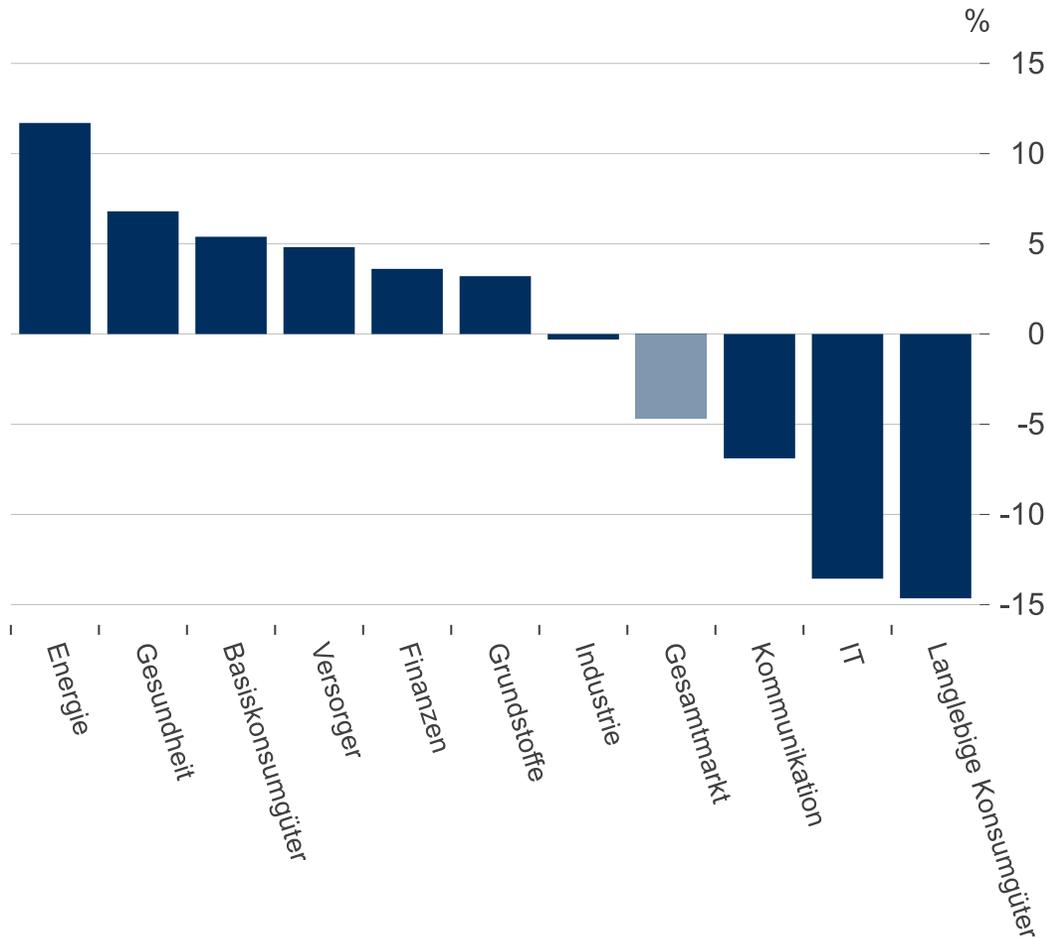


Quellen: Targobank, Macrobond, MSCI (Total Return Indizes). Stand: 01.04.2025

# Sektor-Performance USA

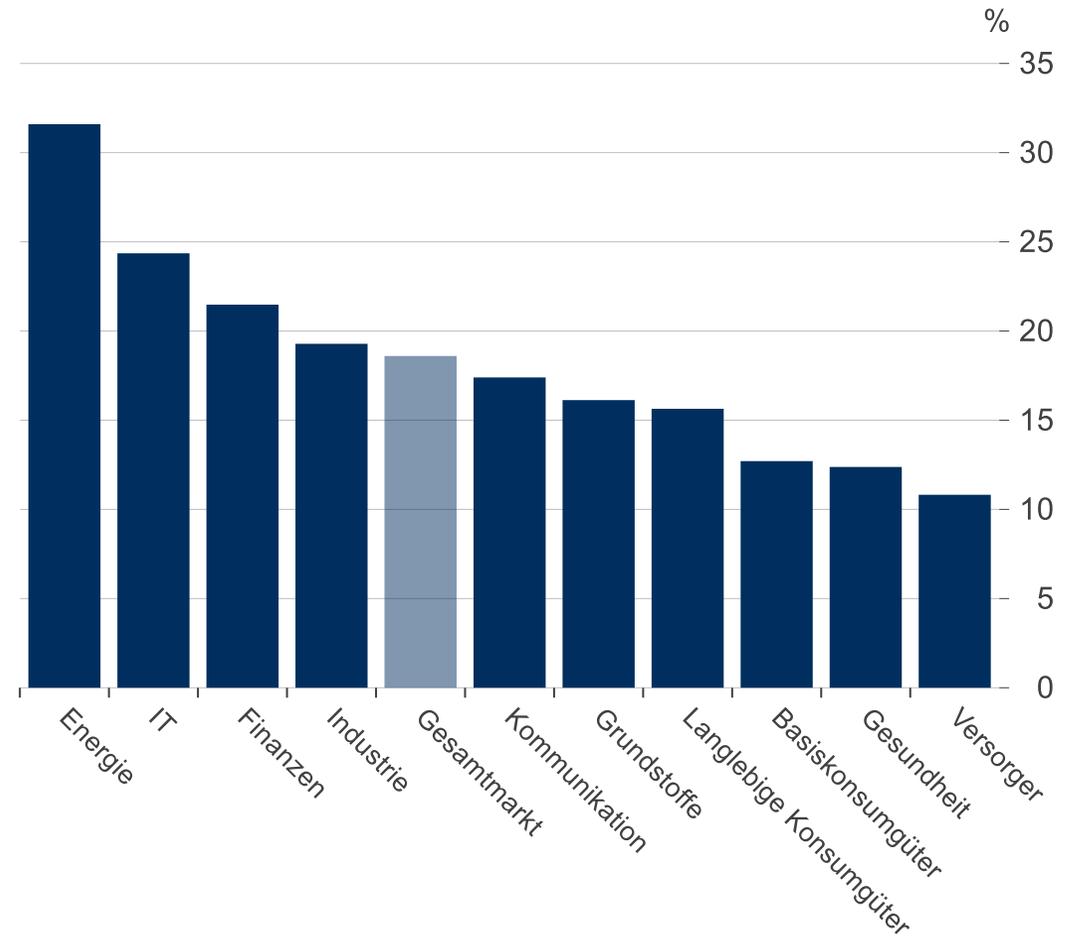
In Krisen sind defensive Sektoren wie Gesundheit und Versorger ein Stabilitätsanker im diversifizierten Portfolio

S&P 500 Sektor-Performance seit 1.1.2025



Quellen: Targobank, Macrobond, S&P Global (Total Return). Stand: 31.03.2025

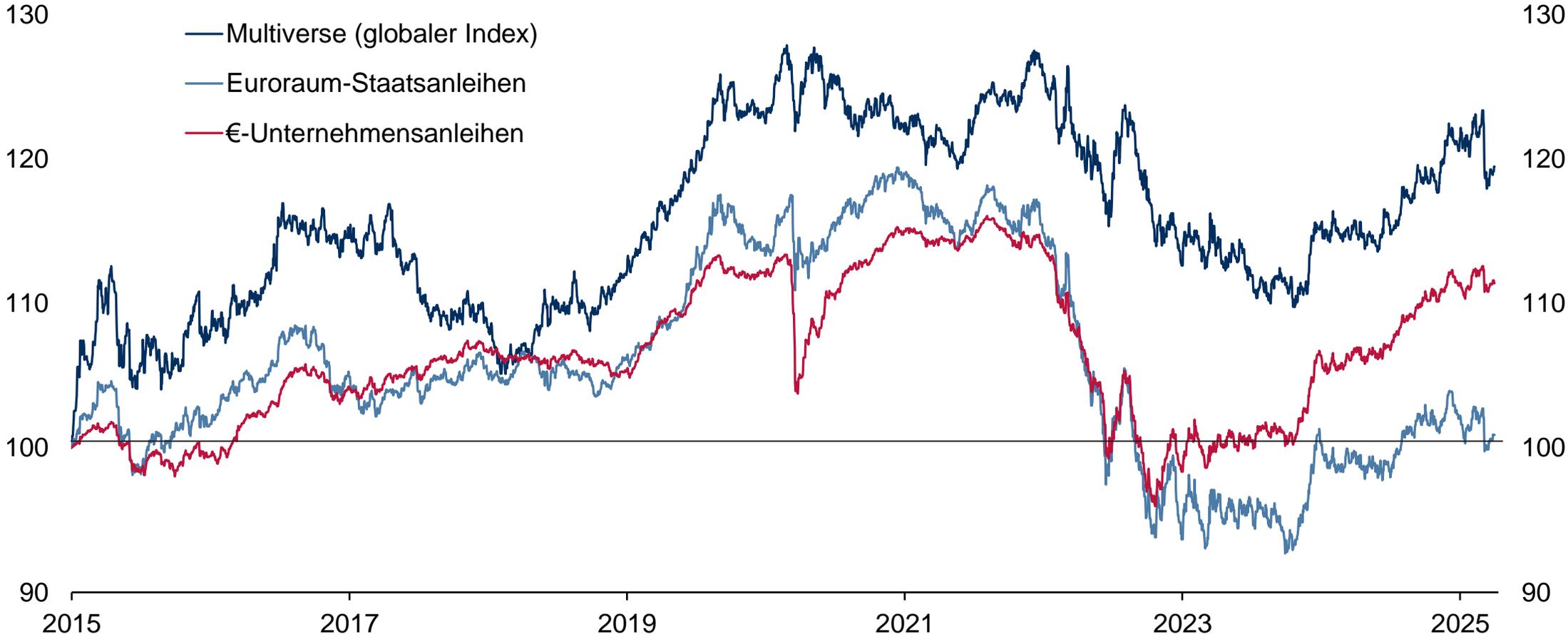
S&P 500 Sektor-Performance, letzte 5 Jahre, p.a.



Quellen: Targobank, Macrobond, S&P Global (Total Return). Stand: 31.03.2025

# Die Anleihemärkte erholen sich allmählich vom Inflations- und Zins-Schock, doch nun herrscht Angst vor europäischer Neuverschuldung

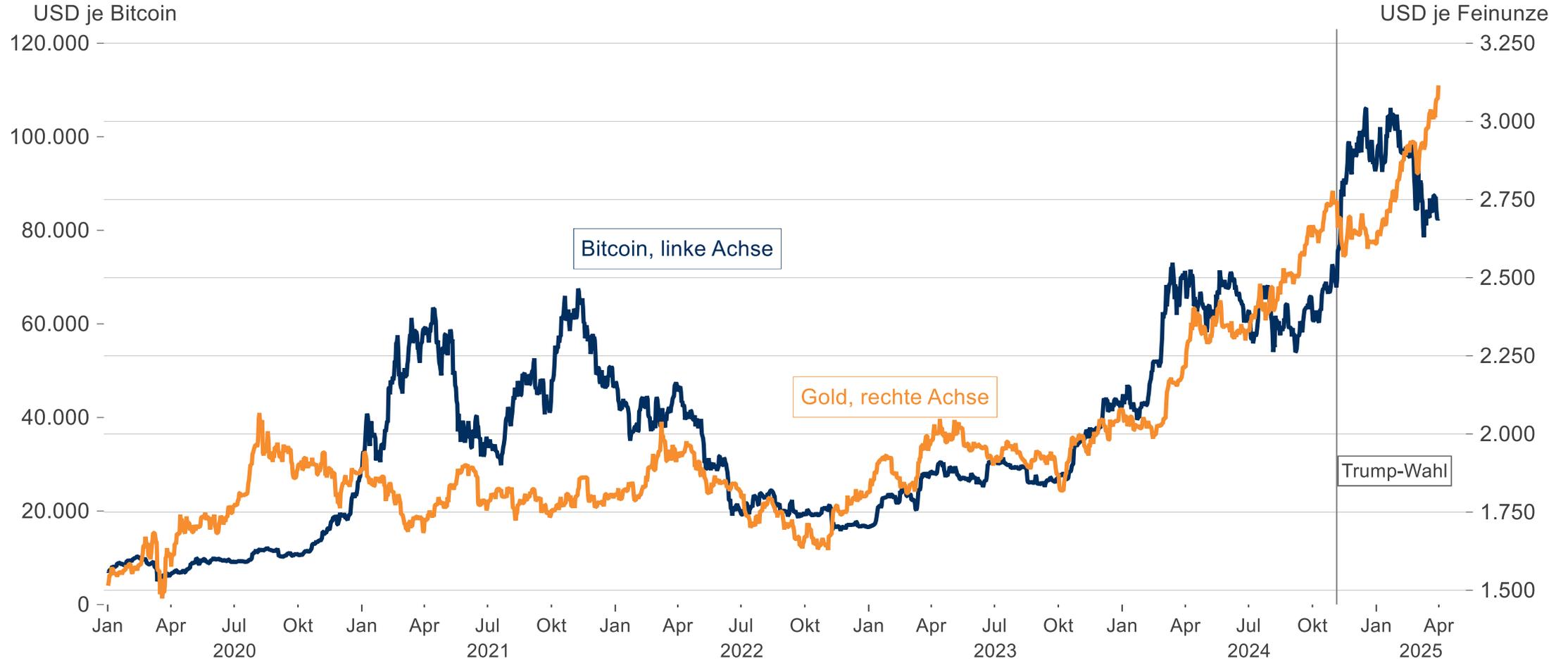
## Wertentwicklung von Bloomberg-Indizes für Anleihen



Quelle: Bloomberg, TARGOBANK. Dargestellt ist die Gesamtentwicklung von Bloomberg Aggregate Indizes (Total Returns). Rebasiert auf 100 am 1.1.2015.

# Die Gold-Rallye hält an

## Entwicklung Gold- und Bitcoin-Kurs, seit 01.01.2020



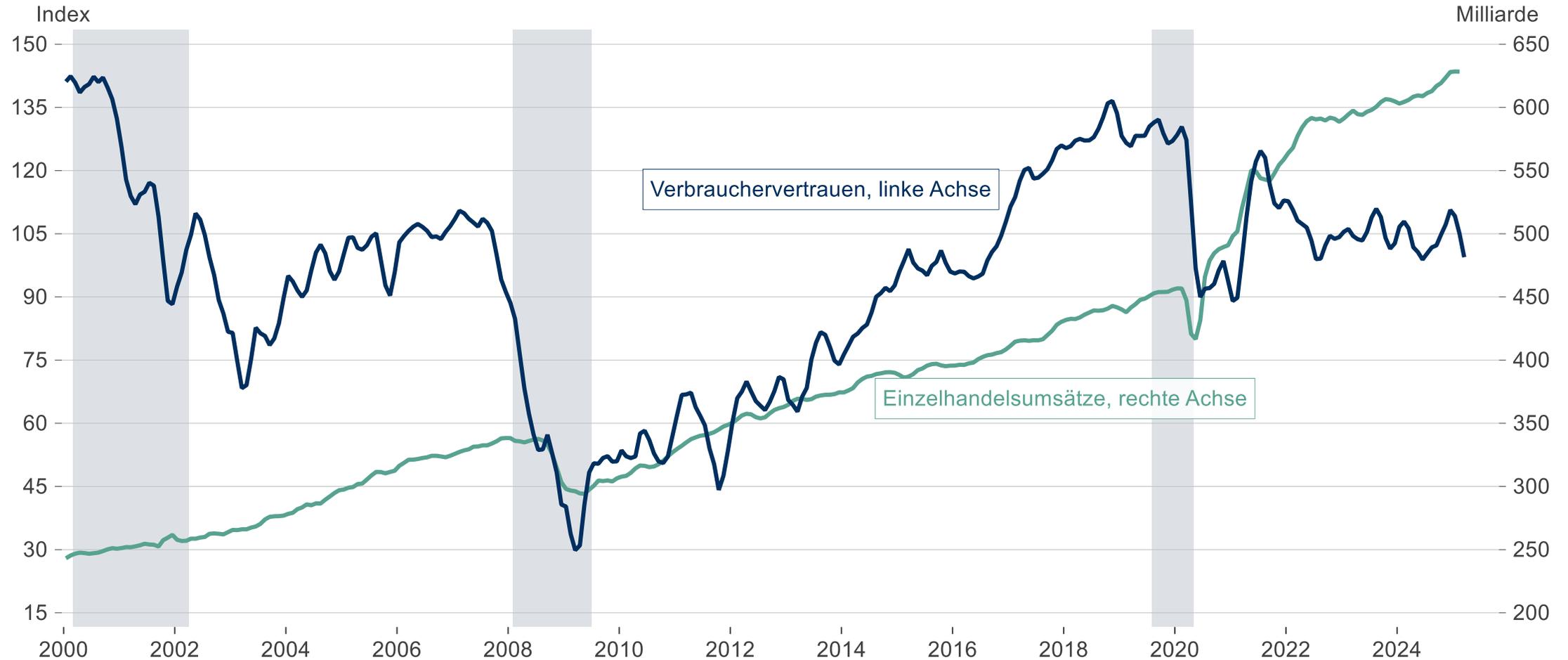
Quellen: Targobank, Macrobond, Macrobond, LBMA

# Globale Konjunktur



# Die US-Konsumenten geben weiter Geld aus und stützen die Wirtschaft

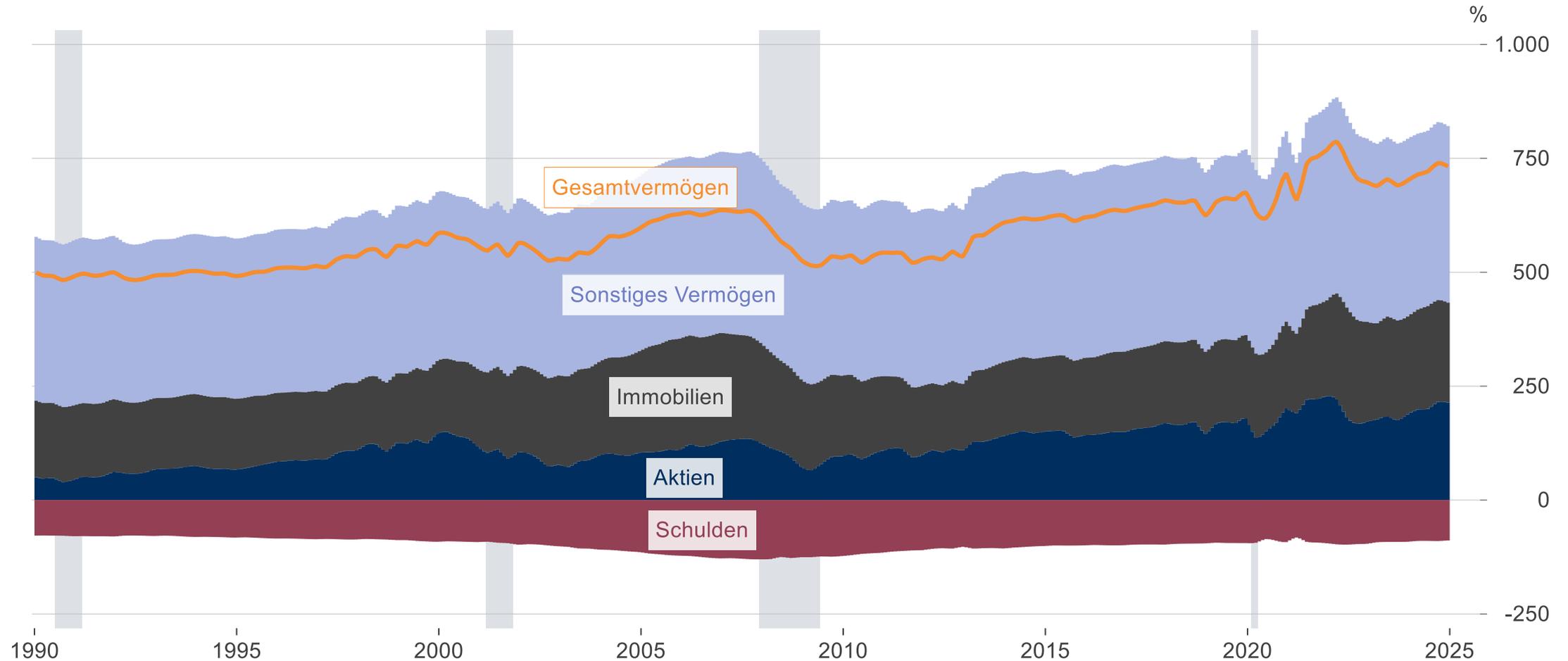
## USA: Einzelhandelsumsätze und Verbraucherstimmung



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, TCB, USCB

# Auch wenn die Einkommen stabil bleiben: Ein fallender Aktienmarkt hat einen Vermögenseffekt auf Haushalte und schwächt so Konsum & Wirtschaft

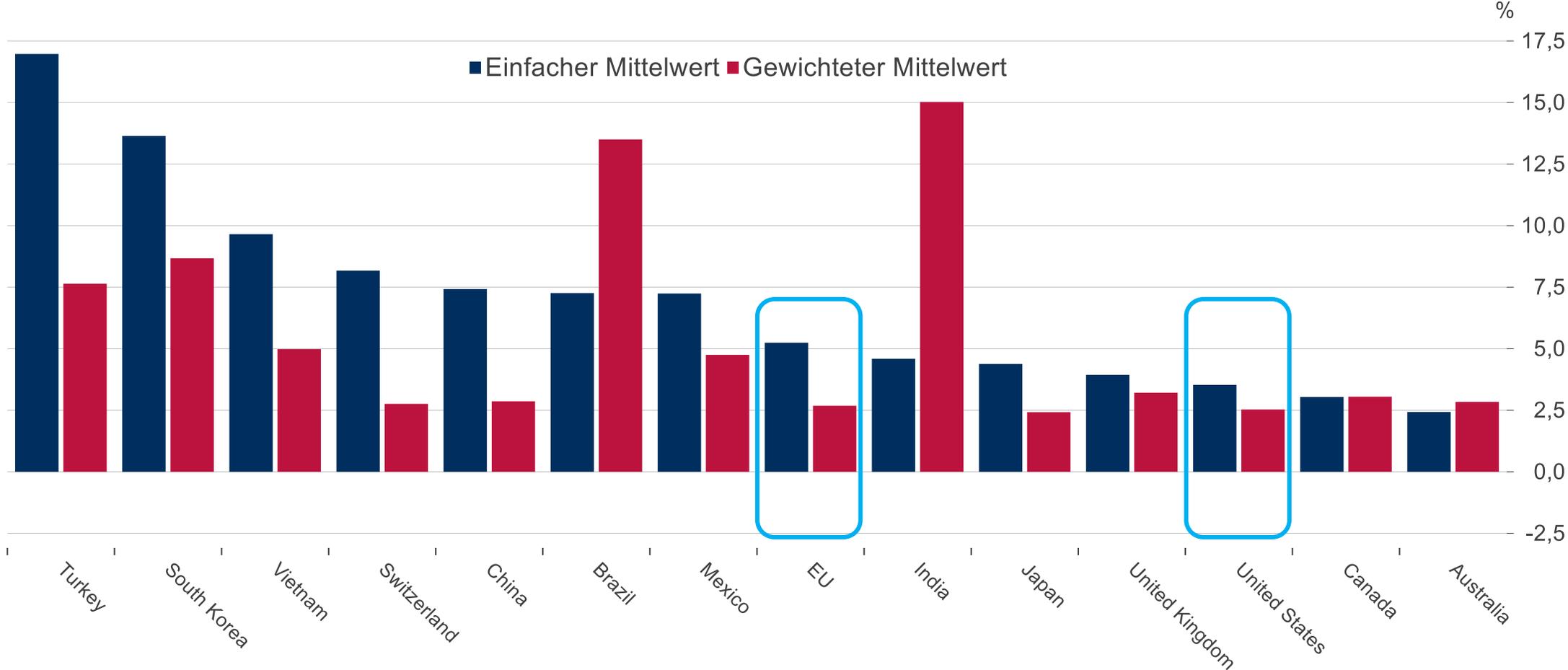
USA: Vermögen und Schulden der Haushalte, in % des verfügbaren Einkommens



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, Fed, BEA

# Ab April drohen reziproke Zölle großen Schaden anzurichten

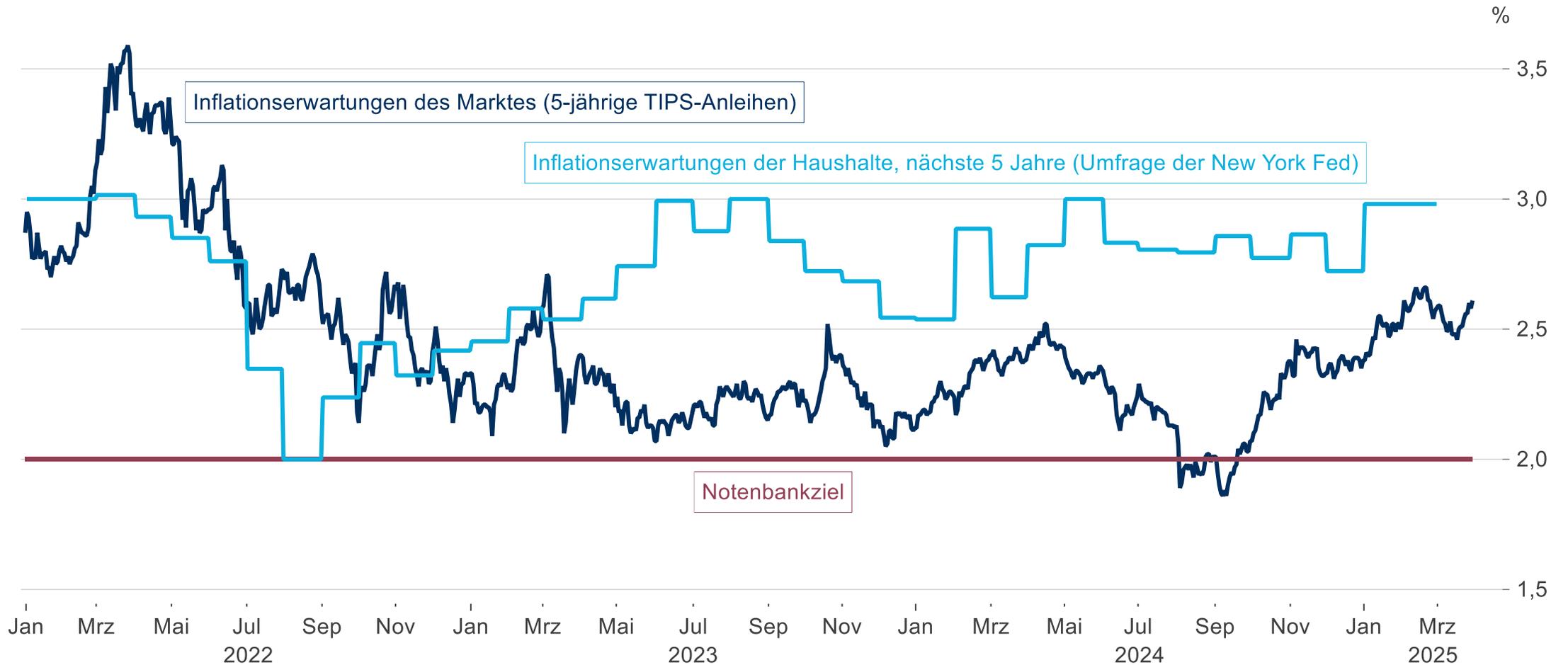
**Zölle: Einfacher Durchschnitt sowie Gewichtung nach Wert der Einfuhren für meistbegünstigte Staaten**



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, World Bank

# Haushalte und Finanzmärkte erwarten höhere US-Inflation durch Zölle

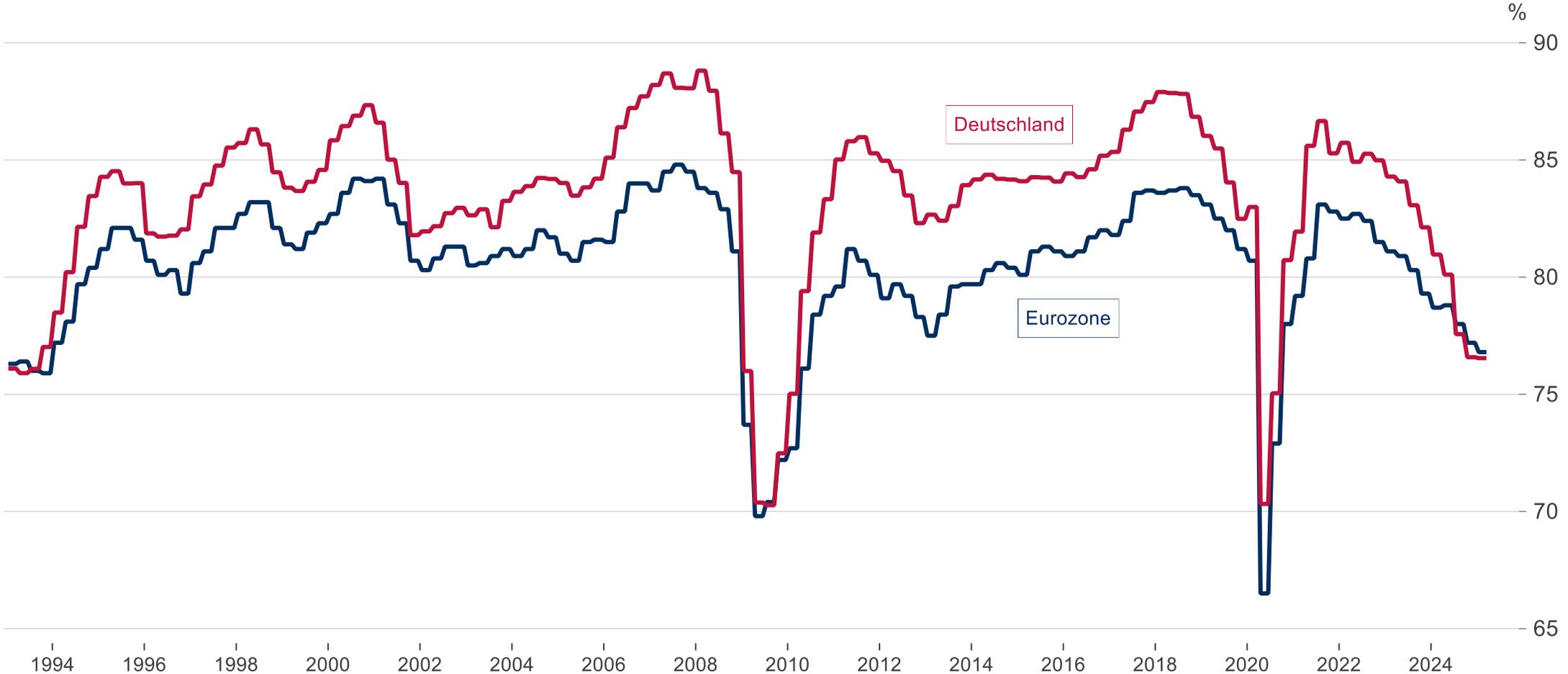
## USA: Inflationserwartungen



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, BLS, BEA, Macrobond, New York Fed

# Deutschland hat viel Spielraum, um die Produktion auszuweiten, sobald Staat und Konsumenten wieder mehr Geld ausgeben

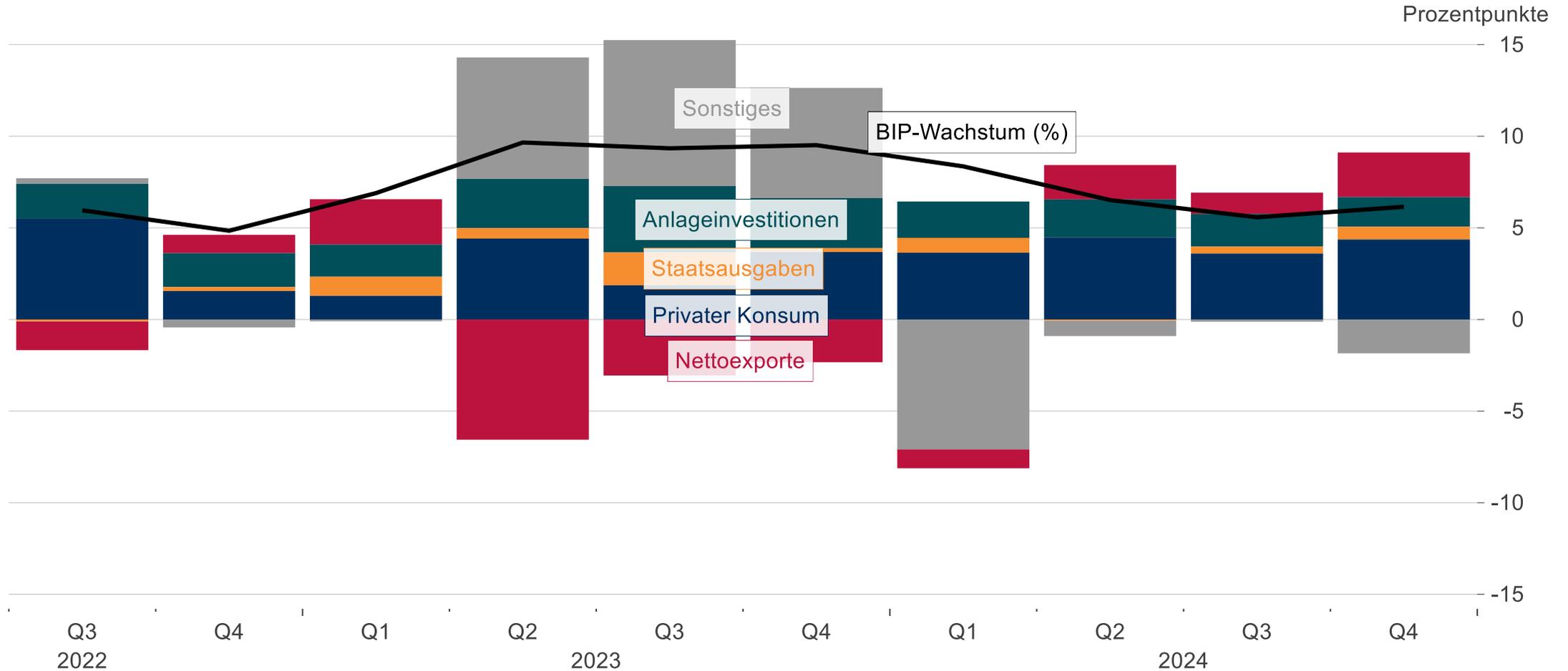
## Kapazitätsauslastung der Industrie in Deutschland und der Eurozone



Quellen: Targobank, Macrobond, Eurostat, Fed, Ifo

# Indiens Wachstum zieht wieder an – vor allem Konsum und Investitionen

## Indisches Wirtschaftswachstum nach Komponenten



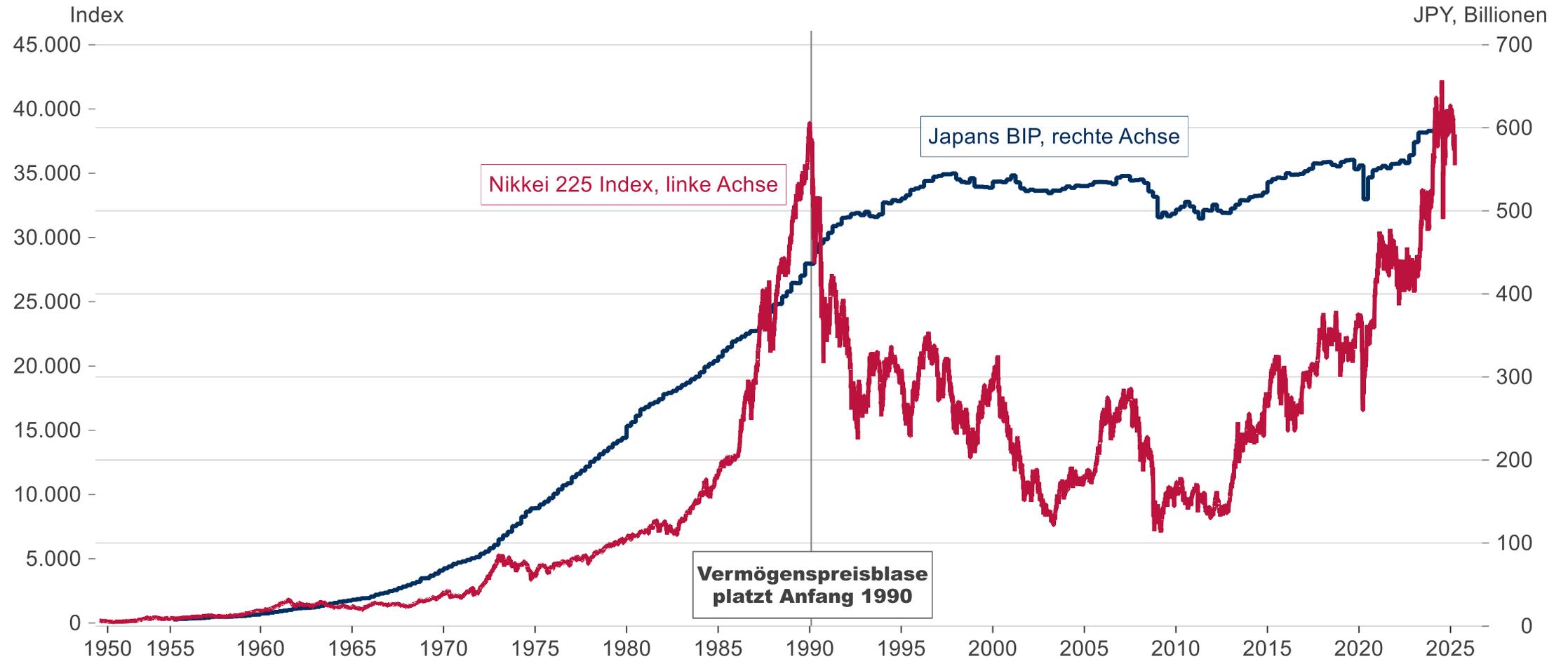
Quellen: TARGOBANK, Macrobond, MoS&PI

# Japans Schatten in den USA und China



# Auf Japans Finanz- & Immobilienblase folgten drei verlorene Dekaden. Ursachen: „Bilanzrezession“ und Alterung. Droht China das Gleiche?

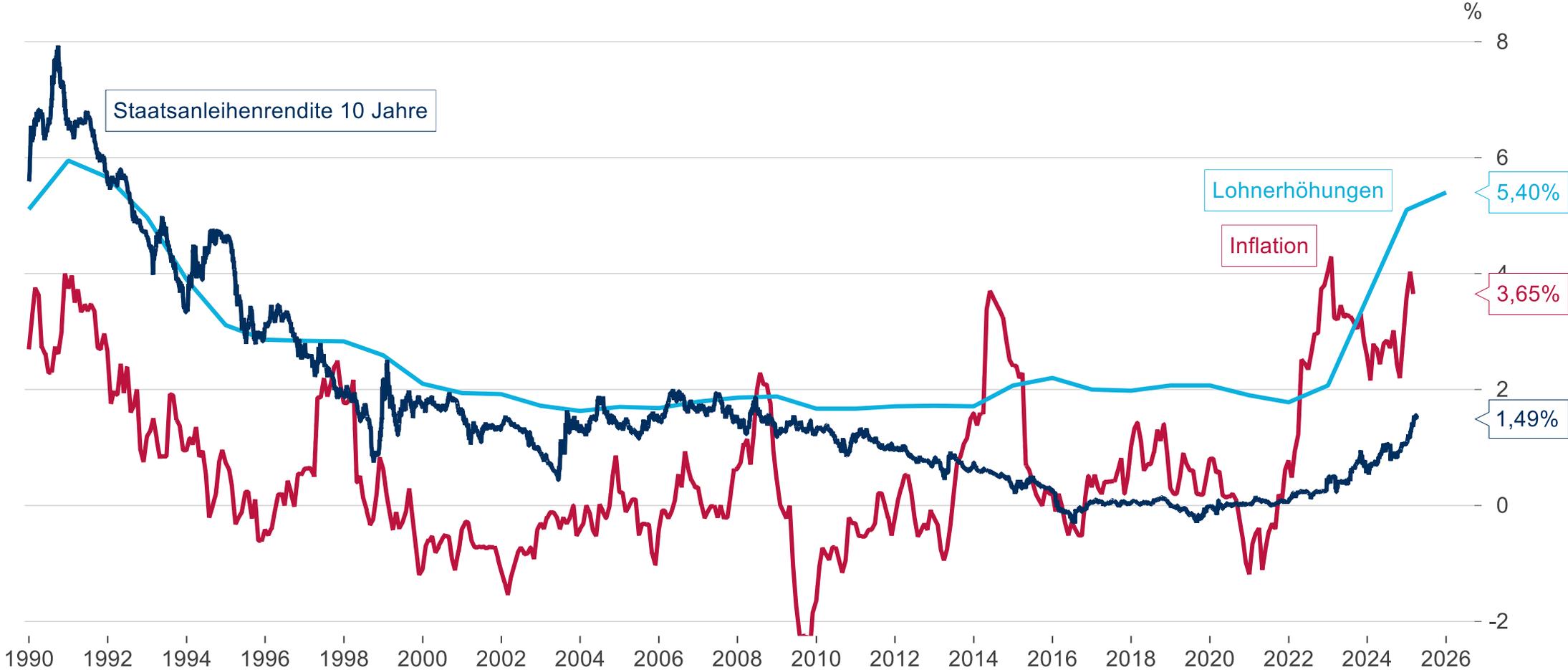
## Japans Wirtschafts- und Finanzmarktentwicklung



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, CAO, Nikkei Inc.

# In Japan stiegen Inflation, Löhne und Renditen zuletzt wieder an – Kapital fließt nach Japan zurück.

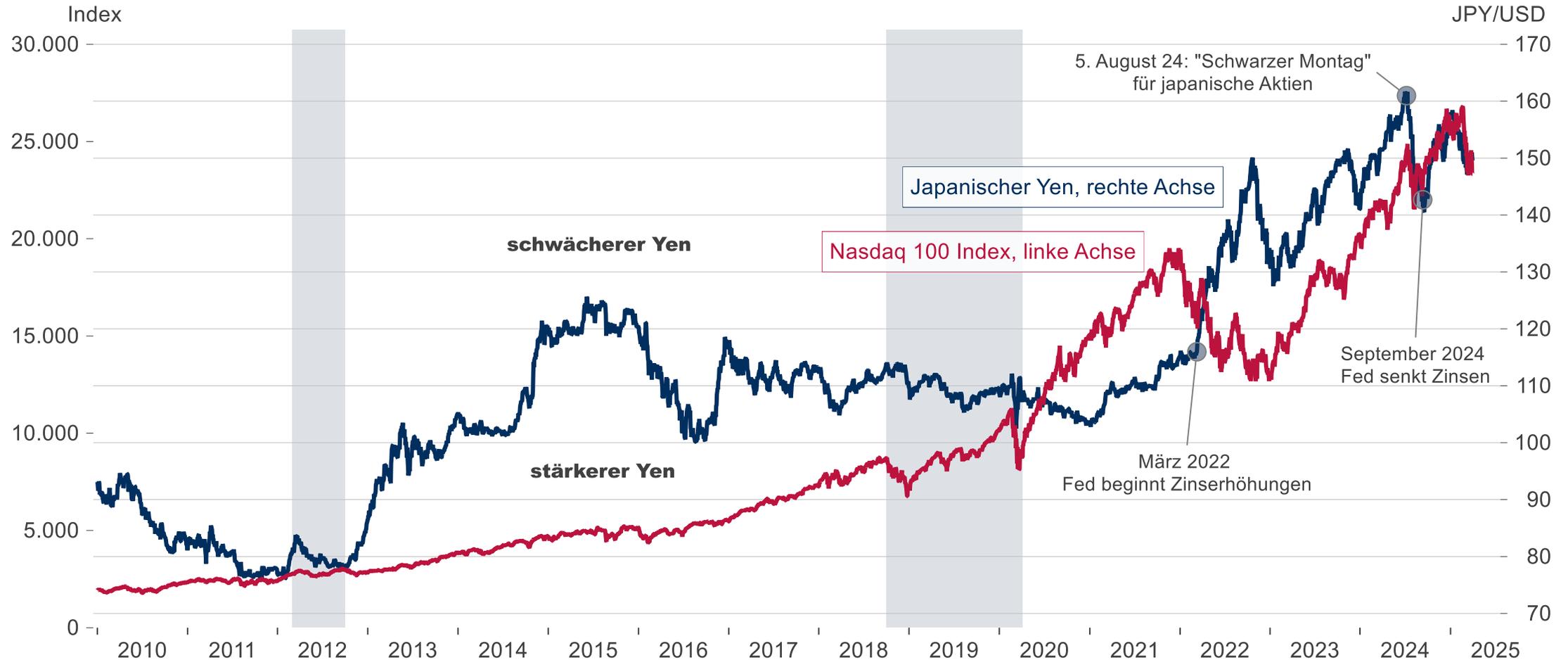
## Japan: Anleihenrendite, Inflation und Lohnentwicklung



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, RENGO, SBJ, Macrobond

# Wenn „Frau Watanabe“ ihr Geld zurückfordert, zittern in den USA die Börsen.

## US-Aktienmarkt zuletzt durch Japans Zinspolitik und Wechselkurs belastet



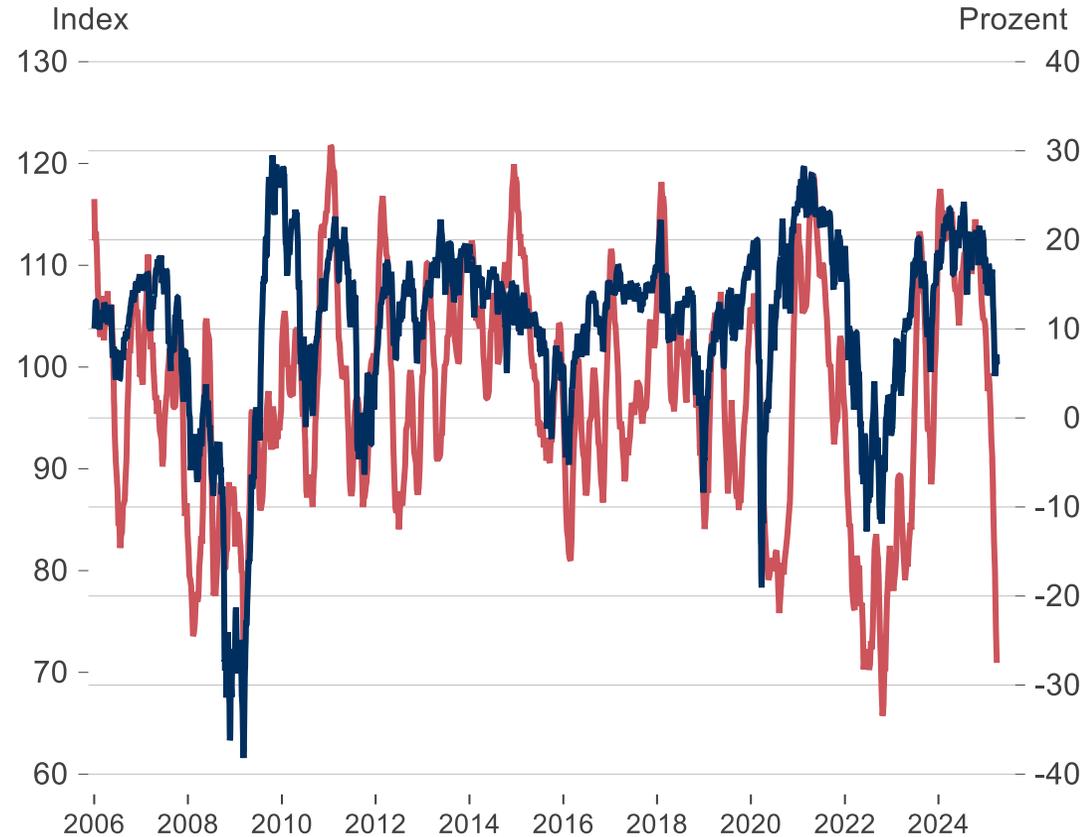
Quellen: TARGOBANK, Macrobond, Nikkei Inc., Macrobond, CAO, Nasdaq



Aktienmarkt

# Anleger-Angst ist meist eine Chance zum Kaufen

## US-Aktienmarkt & Investorenstimmung



— S&P 500 Index relativ zum einjährigen gleitenden Mittelwert, linke Achse  
 — Bullen-Bären-Differenz, 8-Wochen-Mittelwert, rechte Achse

Quellen: Targobank, Macrobond, AAI, S&P Global

## Stimmungsumfrage unter US-Privatanlegern (AAII)

Anteil investoren die bullisch, bärisch oder neutral ggü Aktien eingestellt sind

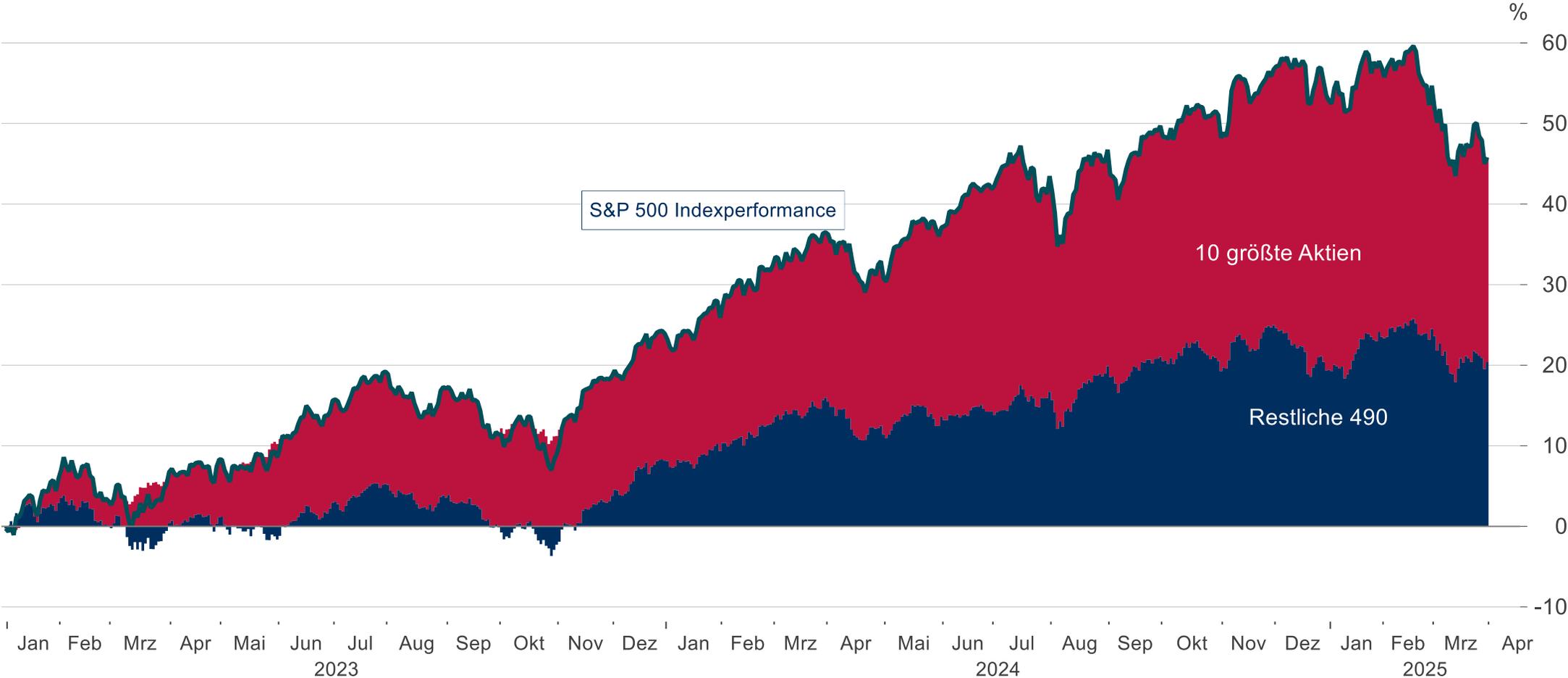
| Datum          | Prozent (%) |    |    |    |     | Bullisch (%) | Neutral (%) | Bärisch (%) |
|----------------|-------------|----|----|----|-----|--------------|-------------|-------------|
|                | 0           | 25 | 50 | 75 | 100 |              |             |             |
| Aktuell        |             |    |    |    |     | 27,4         | 20,4        | 52,2        |
| vor 1 Monat    |             |    |    |    |     | 19,3         | 23,6        | 57,1        |
| vor 2 Monaten  |             |    |    |    |     | 33,3         | 23,8        | 42,9        |
| vor 3 Monaten  |             |    |    |    |     | 34,7         | 28,0        | 37,4        |
| vor 4 Monaten  |             |    |    |    |     | 43,3         | 25,0        | 31,7        |
| vor 5 Monaten  |             |    |    |    |     | 49,8         | 21,8        | 28,3        |
| vor 6 Monaten  |             |    |    |    |     | 45,5         | 29,2        | 25,4        |
| vor 7 Monaten  |             |    |    |    |     | 50,8         | 22,8        | 26,4        |
| vor 8 Monaten  |             |    |    |    |     | 51,6         | 24,7        | 23,7        |
| vor 9 Monaten  |             |    |    |    |     | 43,2         | 25,1        | 31,7        |
| vor 10 Monaten |             |    |    |    |     | 44,5         | 27,2        | 28,3        |
| vor 11 Monaten |             |    |    |    |     | 39,0         | 34,2        | 26,7        |
| vor 12 Monaten |             |    |    |    |     | 38,5         | 29,0        | 32,5        |
| vor 13 Monaten |             |    |    |    |     | 47,3         | 30,5        | 22,2        |

■ Bullisch ■ Neutral ■ Bärisch

Quelle: Targobank, Macrobond, AAI

# Große Technologiekonzerne unter Druck – doch die Angst vor einer Dotcom-Blase 2.0 ist übertrieben

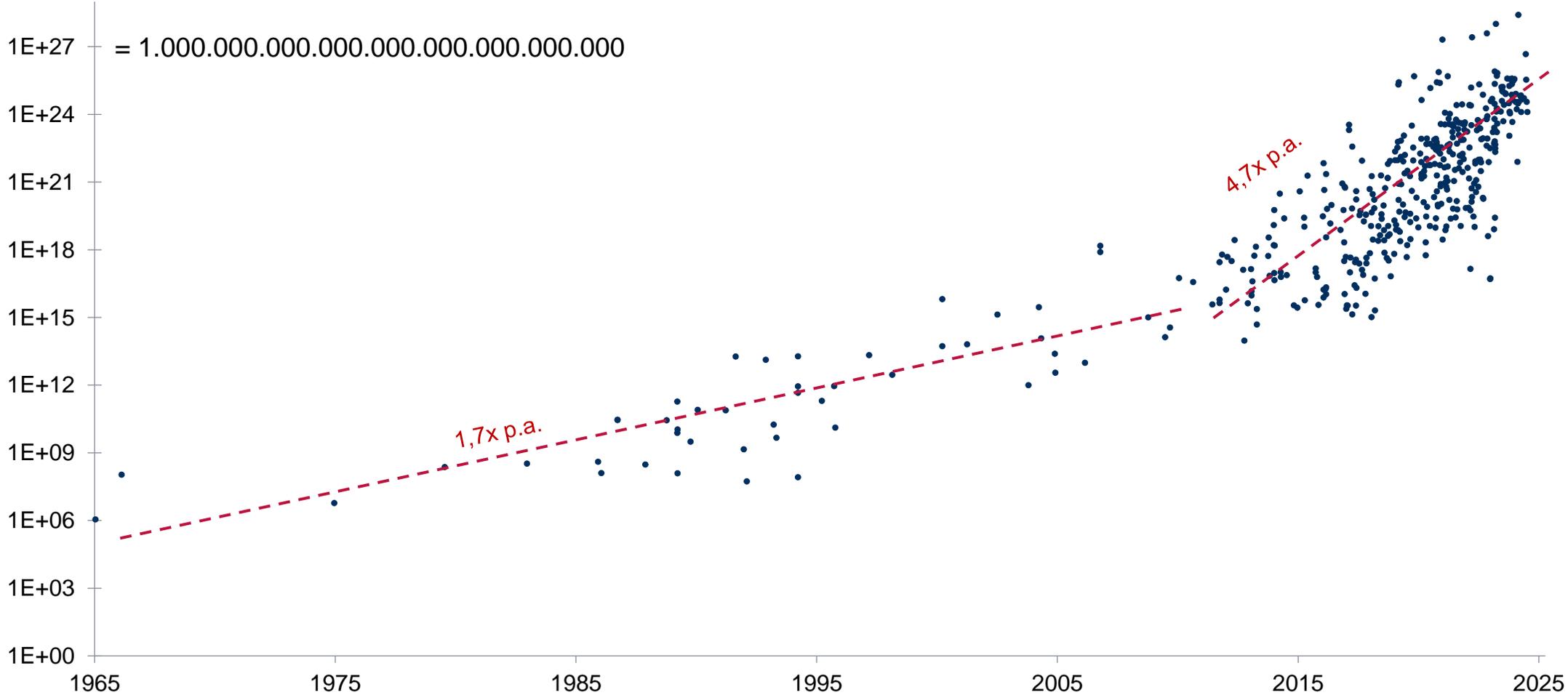
## Zerlegung der S&P 500-Performance in die Beiträge der großen und der restlichen Unternehmen



Quellen: Targobank, Macrobond, S&P Global

# KI-Revolution nicht am Anfang vom Ende, sondern erst am Ende vom Anfang

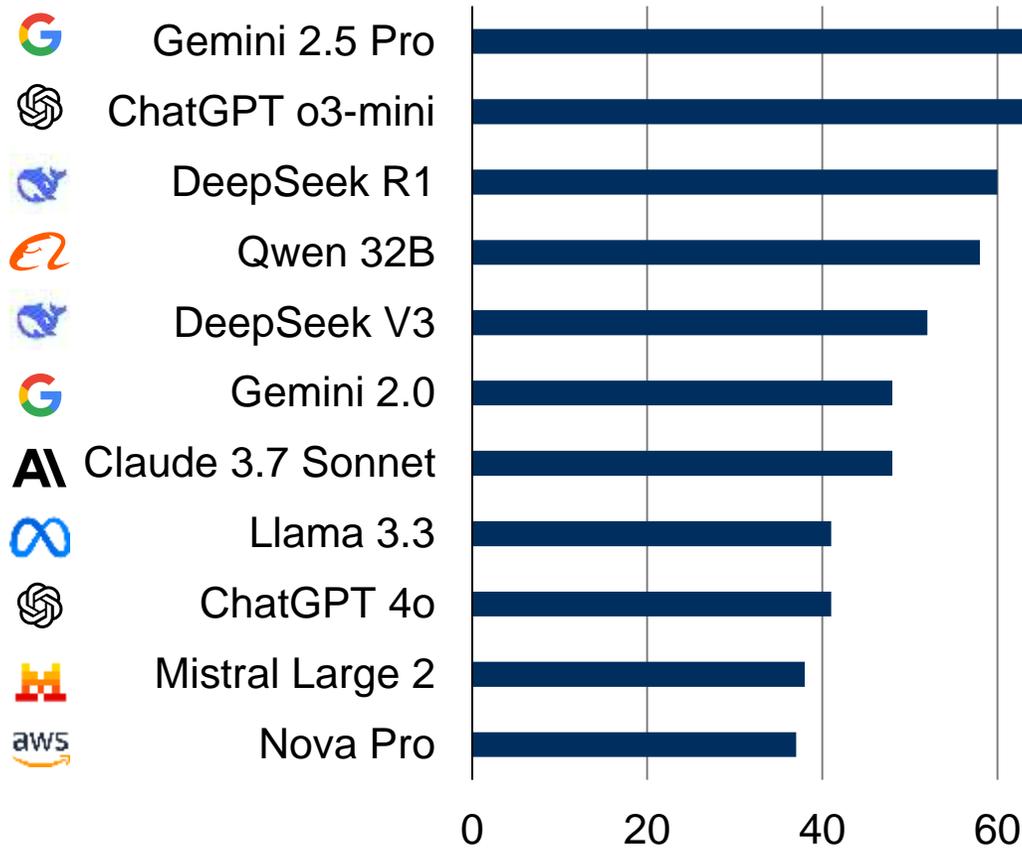
Trainingsaufwand bei der Entwicklung von KI-Modellen in FLOP\*



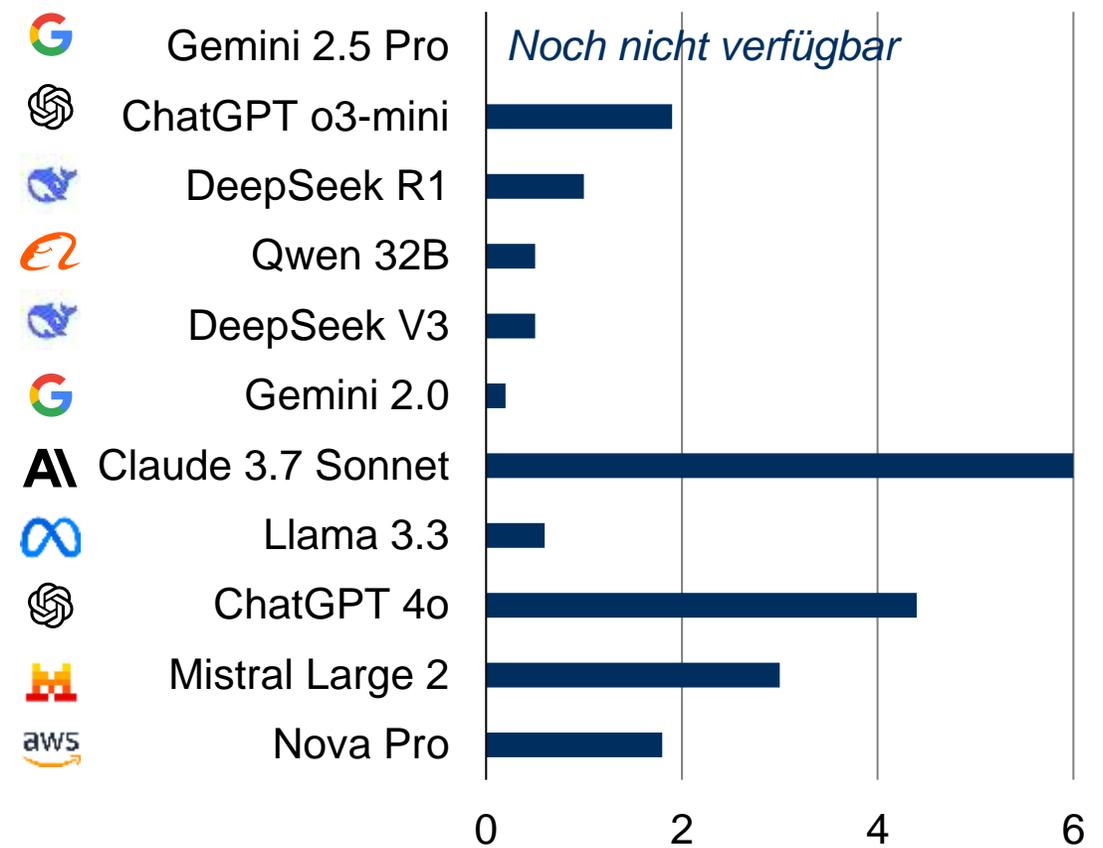
Quelle: Epoch AI. Zugriff am 31.3.25. \*FLOP: Floating Point Operations; Gleitkomma-Operationen

# Dank KI-Wettrüsten steigt die Effizienz und sinken die Kosten rapide! Technologie-Vorsprung hält nur wenige Monate im globalen Wettbewerb.

Punktzahl Intelligenztest für KI



Kosten in US-Dollar pro Mio. Token



Quelle: <https://artificialanalysis.ai/models>, Zugriff am 31.3.25

# Wer hoch steigt, kann auch tief fallen: Langfristig dürfte die Outperformance von US-Aktien wegen der hohen Kurse zu Ende sein.

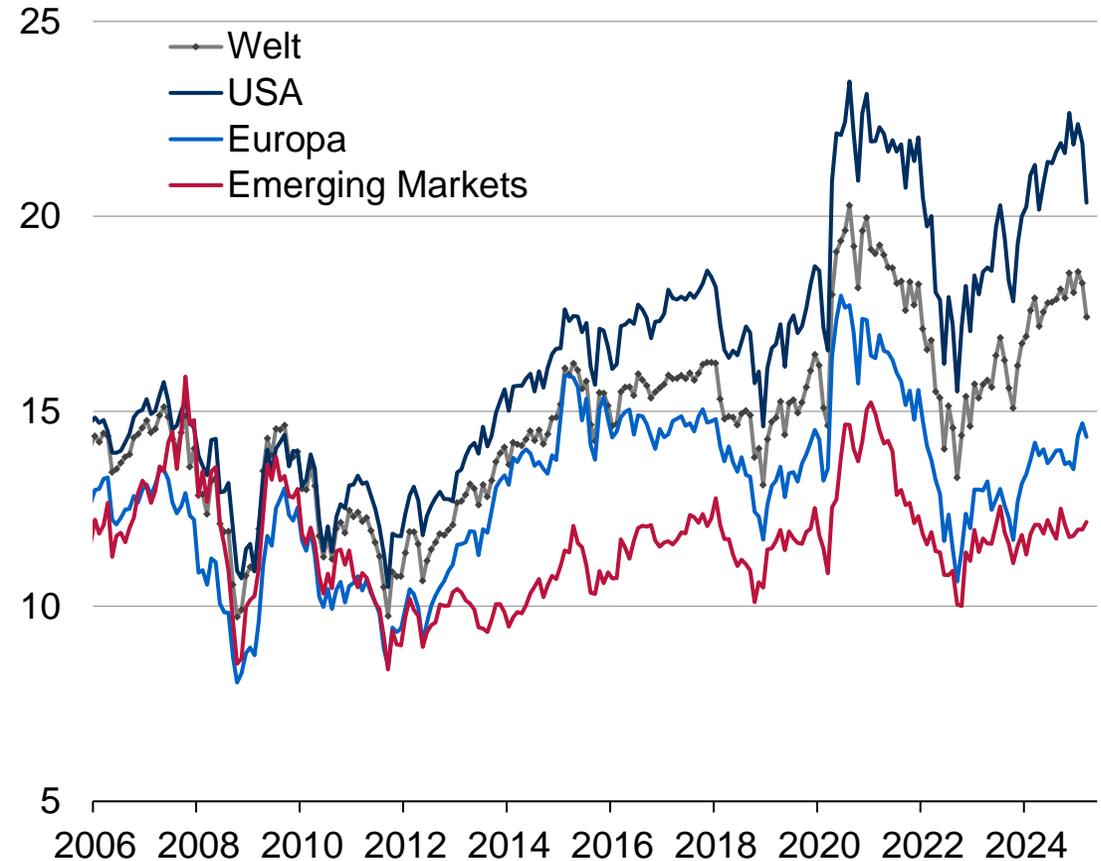
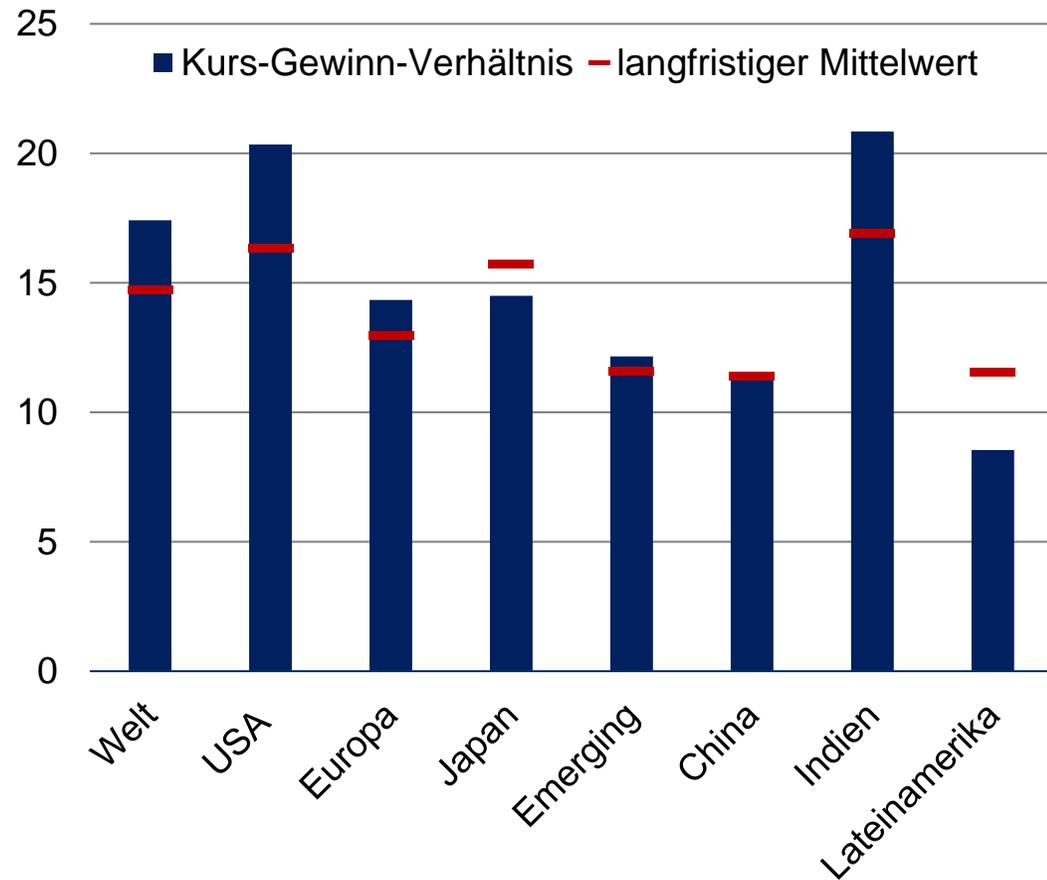
## Relative Kurse von US-Aktien zum Rest der Welt (MSCI Indizes)



Quellen: TARGOBANK, MSCI, Macrobond

# Inzwischen sind auch die Bewertungen von europäischen Aktien höher

## Aktuelle Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) im Vergleich zur Historie



Quelle: Bloomberg, TARGOBANK. KGVs laut Bloomberg für die jeweiligen MSCI-Indizes.

# Wichtige Hinweise der TARGOBANK

Keine Anlageempfehlung, keine Beratung: Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung allein ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Die TARGOBANK AG („TARGOBANK“) hat bei der öffentlichen Verbreitung von Finanzanalysen mögliche Interessenkonflikte offen zu legen. Dieser Verpflichtung kommt sie nach, indem sie auf die nachfolgende Darstellung möglicher Interessenkonflikte hinweist. Die möglichen Interessenkonflikte werden mit größtmöglicher Sorgfalt innerhalb der TARGOBANK ermittelt und regelmäßig auf ihre Aktualität überprüft. Die in Finanzanalysen geäußerten Ansichten geben die persönliche Ansicht des Analysten über die genannten Wertpapiere oder Emittenten wieder; die Vergütung des Analysten war weder in der Vergangenheit, ist nicht in der Gegenwart und wird auch nicht in Zukunft an die Einschätzungen oder Ansichten innerhalb der Finanzanalysen gebunden sein. Die in Finanzanalysen genannten Inhalte, Produktinformationen, Ausarbeitungen oder Einschätzungen zu Wertpapieren sind nur zu Ihrer Information bestimmt und sollten nicht als ein Angebot aufgefasst werden, Kapitalanlagen zu kaufen, zu verkaufen oder zu deren Kauf oder Verkauf aufzufordern.

Die TARGOBANK stellt Ihnen diese Informationen unverbindlich zur Verfügung und übernimmt keine Gewähr bezüglich der Zuverlässigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen, und sie haftet nicht für etwaige Schäden oder Verluste, die dem Nutzer direkt oder als Folgeschäden aus der Verwendung besagter Informationen entstehen. Die Informationen sind sorgfältig und nach dem letzten verfügbaren Stand zusammengestellt. Durch aktuelle Entwicklungen könnten diese jedoch überholt sein oder sich ansonsten geändert haben, ohne dass die bereitgestellten Einschätzungen, Bewertungen, Ausarbeitungen und Informationen geändert wurden bzw. werden. Sofern die Inhalte von Dritten zur Verfügung gestellt wurden bzw. Meinungen Dritter wiedergeben, müssen diese nicht mit den Auffassungen der TARGOBANK im Einklang, sondern können auch im Widerspruch hierzu stehen.

Die Werte der in den Finanzanalysen genannten Anlagen unterliegen Schwankungen des Marktes, welche zum ganzen oder teilweisen Verlust des Investments führen können. Zum Beispiel kann infolge von Wechselkursveränderungen bei der Währung, auf die die Kapitalanlage lautet, der Wert der Kapitalanlage steigen oder fallen, wenn die eigene Währung des Anlegers eine andere ist. Anlagen in diese Produkte sind keine Bankeinlagen, und sind entsprechend weder durch die TARGOBANK, noch im Rahmen der Einlagensicherung garantiert. Die Performance der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu. Soweit Prognosen abgegeben werden, könnten diese unter Umständen nicht oder nicht vollständig zutreffen.

Vor dem Erwerb eines Produkts sollte der Kunde eine selbständige Anlageentscheidung treffen, ohne sich auf eine Finanzanalyse zu verlassen. Die Finanzanalyse ersetzt keine anleger- und anlagegerechte Beratung. Es sollte eine ausführliche und an der Kundensituation ausgerichtete Beratung erfolgen.

Die in Finanzanalysen genannten Geldanlagen in Unternehmen oder Märkte sollten nur von Anlegern in Betracht gezogen werden, die aufgrund ihrer Kenntnisse und Erfahrungen in Finanz- und Wertpapiergeschäften in der Lage sind, die damit einhergehenden Vorteile und Risiken einzuschätzen; andere Personen sollten keine Wertpapiergeschäfte auf Grundlage einer Finanzanalyse tätigen.

Die genannten Produkte können nicht von US-Personen erworben werden.

Die TARGOBANK erhält für Abschluss und Bestand eines Anlageproduktvertrages vom Emittenten oder der Kapitalanlagegesellschaft Provisionen. Zu genannten Produkten wird ein offizieller Prospekt gemäß den gesetzlichen Vorgaben veröffentlicht. Allein maßgeblich für die Produkte sind die Bedingungen des jeweiligen Prospektes, welcher kostenlos in Ihrer TARGOBANK Zweigstelle erhältlich ist.

Die TARGOBANK, aber auch Organe, Führungskräfte sowie Mitarbeiter halten möglicherweise Anteile oder Positionen an Wertpapieren oder Finanzprodukten, die Gegenstand von Bewertungen sind. Die TARGOBANK kann daher auch ein Geschäft mit einem Finanzinstrument getätigt haben, das Gegenstand der Finanzanalyse ist oder war, bevor diese Information dem Kunden zugänglich gemacht worden ist. Die TARGOBANK hat in Übereinstimmung mit den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen interne organisatorische Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden.