



JAHRESAUSBLICK 2018

Dezember 2017



Der ängstliche Aufschwung



Liebe Anlegerinnen
und Anleger,

entgegen aller Unkenrufe und trotz der Kapriolen, die derzeit das politische Berlin schlägt, wird das Jahr 2017 im Rückblick ein konjunkturell äußerst erfolgreiches Jahr gewesen sein. Die globale Aufschwungsbewegung verläuft ungewöhnlich synchron, und die sich selbst verstärkende Aufwärtsbewegung dürfte noch eine ganze Weile anhalten.

**Aus dem Makro Research der
Deka-Gruppe**

Dabei ist das robuste Wachstum der Weltwirtschaft durchaus eine Überraschung. Denn die Unsicherheit ist weiterhin hoch, sowohl aufgrund der vielfältigen globalen politischen Bedrohungen als auch hinsichtlich der Tatsache, dass die großen Notenbanken der Welt mit ihrer lang anhaltenden extrem lockeren Geldpolitik Neuland mit unbekanntem Folgen betreten haben. Die Unternehmen wie auch die Konsumenten blicken daher ungläubig, ja, fast ängstlich auf diesen Aufschwung.

Aus unserer Sicht gibt es triftige Gründe dafür, dass es im Jahr 2018 an den Märkten etwas holpriger werden wird. Doch an der Fortsetzung des generellen Niedrigzinsumfeldes ist wohl auf Jahre hinaus nicht zu rütteln. In der vorliegenden Broschüre wollen wir Ihnen unsere Einschätzungen und Erwartungen für die kommenden Quartale in kurzer und prägnanter Form präsentieren.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr Ulrich Kater
Chefvolkswirt DekaBank

Jahresausblick 2018

Die wirtschaftliche Entwicklung des Jahres 2017 war stärker als es die Prognostiker vor einem Jahr erwartet hatten. Auch die Aktienmärkte übertrafen mit immer neuen Rekorden die Vorhersagen deutlich. Ursache für die große Vorsicht der Analysten war unter anderem eine im Rückblick übertriebene Sorge vor politischen Störeinflüssen. Mit Blick auf die Unsicherheiten durch die neue US-Regierung, durch den Brexit und durch die anstehenden Wahlen in Frankreich und in den Niederlanden war die einhellige Meinung, dass die Weltwirtschaft höchstens mit angezogener Handbremse in das Jahr 2017 fahren könnte. Zwar ist die politische Verunsicherung bis heute noch hoch. Die Wirtschaft und die Finanzmärkte sind jedoch robuster geworden gegenüber den vielfältigen politischen Unsicherheiten. Wobei „robust“ allerdings nicht mit unverwundbar gleichgesetzt werden sollte.

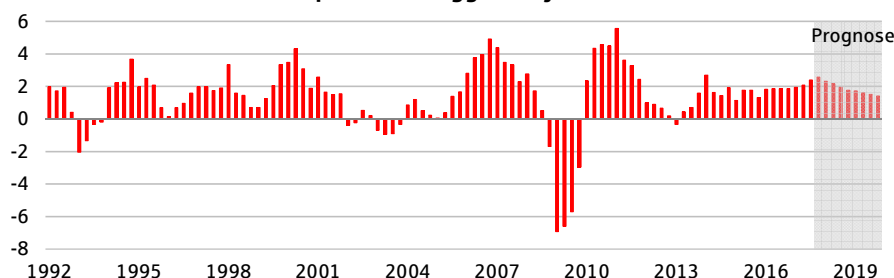
Weltwirtschaft überrascht sowohl mit der Stärke des Aufschwungs ...

Die derzeit zu beobachtende Toleranz von Wirtschaft und Märkten gegenüber den politischen Unwägbarkeiten dürfte so lange Bestand haben, wie die wesentlichen Säulen für die Unternehmen stabil bleiben: die weltweit offenen Grenzen für Güter und Dienstleistungen sowie die Aussicht auf anhaltend niedrige Zinsen. Bezüglich der ersten Säule waren die Sorgen hinsichtlich einer von der US-Regierung ausgehenden neuen Welle des Protektionismus vor einem Jahr groß. Glücklicherweise ist es jedoch bisher zu keinen größeren Handelsbeschränkungen gekommen. Und die zweite Säule zeigt dank niedriger Inflationsraten und äußerst vorsichtig agierender Notenbanken ebenfalls keinerlei Risse.

Doch nicht nur in seiner Stärke wurde der laufende Aufschwung unterschätzt, sondern auch in seiner Länge. Immer wieder wurde sein Ende angekündigt, aber noch immer ist von Aufschwungsmüdigkeit keine Spur zu entdecken, das hat das Jahr 2017 eindrucksvoll unter Beweis gestellt.

... als auch mit seiner Länge

Deutschland: Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Statistisches Bundesamt, Prognose DekaBank

Heute deuten die Signale eindeutig auf eine Fortsetzung der guten wirtschaftlichen Entwicklung hin. Ein global gesehen kräftiges Konsum- und inzwischen auch Investitionswachstum paart sich mit einem ungewöhnlich breit basierenden globalen Wachstum. Im Jahr 2017 werden höchstens eine Handvoll Länder in der ganzen Welt ein schrumpfendes Bruttoinlandsprodukt aufgewiesen haben. Und noch etwas ist sehr beruhigend: Die Leistungsbilanzungleichgewichte innerhalb der Weltwirtschaft sind geringer geworden. Dies ist ein nicht zu unterschätzender Risikofaktor, der damit an Bedeutung verliert.

Signale stehen auf grün

Vor diesem Hintergrund betrachten wir die Jahre 2018 und 2019 als stabile Wachstumsjahre. Allerdings werden sie auch zu Übergangsjahren in eine „normalere“ – das heißt schwankungsanfälliger – Welt. Vergleicht man die gegenwärtigen Verhältnisse mit denen vor der Finanzkrise, so zeigen sich bemerkenswerte Parallelen. Damals wie heute herrschte ein kräftiges Wachstum mit niedrigen Inflationsraten. Noch immer gibt es eine hohe Verschuldung in vielen Volkswirtschaften. Nur betrifft sie jetzt weniger den privaten als vielmehr den staatlichen Sektor. Bedeutet dies,

2018 und 2019 werden Übergangsjahre in eine „normalere“ Welt

Jahresausblick 2018

dass man mit der nächsten Krise schon bald rechnen muss? Die Sorge ist nicht von der Hand zu weisen, gerade, wenn man bedenkt, dass die nominalen Zinsen in weiten Teilen der Weltwirtschaft faktisch bei Null liegen und Vermögenspreise beispielsweise von Aktien und Immobilien sich gegenüber der Vorkrisenzeit deutlich erhöht haben. Immerhin ist aber eines sicher: Die nächste Krise wird nicht nach dem Muster der Finanzkrise von 2007 verlaufen. Dazu haben sich die Strukturen des weltweiten Finanzsystems in den vergangenen Jahren zu deutlich geändert. Allerdings ist kaum vorherzusehen, wie sich das neu geordnete Finanzsystem in Krisensituationen verhalten wird. Wo die Schwach- und Sollbruchstellen der neuen Finanzmarktarchitektur liegen, wird erst unter realen Belastungsbedingungen zu erkennen sein. Die Weltwirtschaft ist niemals frei von Fehlentwicklungen, die plötzliche Korrekturen auslösen können – was gemeinhin als Krise wahrgenommen wird.

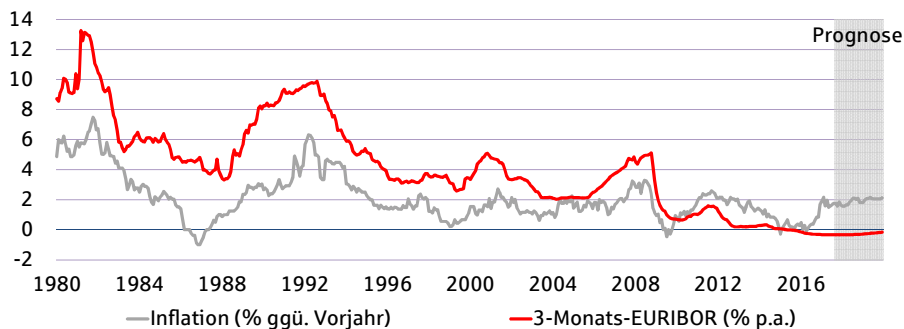
Ein wesentlicher Baustein der Welt nach der Finanzkrise ist die Aussicht auf weitere Jahre mit sehr niedrigen Zinsen. Daran ändert auch der nach langen Jahren begonnene Ausstiegskurs der Notenbanken nichts. Jenseits der Nullzinsgrenze hat neuerdings das Bilanzvolumen der Notenbanken die Zinsen als Gradmesser der geldpolitischen Ausrichtung abgelöst. Formal wird im Jahr 2018 ein weiterer wichtiger Meilenstein bei der geldpolitischen Wende erreicht werden. Mit dem Abschmelzen der weltweiten Zentralbankbilanzen ab dem Jahr 2018 wird der Kurs einer geldpolitischen Normalisierung sachte fortgesetzt. Starke Renditeanstiege wird es aber nicht geben. Eine regulatorisch bedingte Nachfrage nach Staatsanleihen, das Entsparverhalten älterer Generationen und die hohen, in sicheren Anlagen geparkten Überschüsse von Unternehmen sorgen neben der demografisch bedingten Übernachfrage nach sicheren Anlagemöglichkeiten für ein hartnäckiges Niedrigzinsumfeld. Da zudem in den kommenden Jahren nicht mit einem stark steigenden Angebot von Staatsanleihen zu rechnen ist, erwarten wir, dass das Ausschleichen der Zentralbanken aus dem Anleihemarkt bestenfalls zu moderaten Renditeanstiegen führen wird.

Niedrigzinsphase dauert noch lange an

Bis wieder spürbare Zinsen auf dem Sparkonto ankommen, wird es also noch Jahre dauern. Und selbst bei einem prognostizierten Sparzins von 1 % im Jahr 2022 verlieren die Sparer bei einer Inflationsrate von voraussichtlich rund 2 % Tag für Tag an Kaufkraft. Damit bleibt auch die für die Sparer so schmerzhafteste Realzinsfalle intakt.

Realzinsfalle bleibt erhalten

Deutschland: Inflationsrate höher als kurzfristige Zinsen (% p.a.)



Quellen: Bloomberg, Statistisches Bundesamt, Prognose DekaBank

Wenn sie eine positive reale (d.h. nach Inflation gerechnete) Rendite erzielen wollen, werden Anleger somit auch in Zukunft nicht um die Wertpapiermärkte, insbesondere den Aktienmarkt, herumkommen. Die langfristige Beteiligung an Produktivvermögen erscheint gerade vor dem Hintergrund von noch für längere Zeit niedrigen Kuponen am Rentenmarkt als wichtiger Baustein des privaten Vermögensaufbaus. Um den von uns erwarteten stärkeren Marktschwankungen dabei in gewissem Maße entgegenzuwirken, empfehlen sich eine breite Streuung der Anlagen sowie das regelmäßige Sparen.

Mit Wertpapieren / Aktien der Realzinsfalle entkommen

Disclaimer:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

Redaktionsschluss: 01.12.2017

Herausgeber:

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater:
Tel. (0 69) 71 47 - 23 81
E-Mail: ulrich.kater@deka.de

Impressum:

<https://deka.de/deka-gruppe/impressum>



DekaBank
Deutsche Girozentrale
Mainzer Landstraße 16
60325 Frankfurt
Postfach 11 05 23
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 71 47 - 0
Telefax: (0 69) 71 47 - 19
www.deka.de

