



JAHRESAUSBLICK 2019

Dezember 2018



Konsolidierung am Kapitalmarkt – Chancen für 2019



Liebe Anlegerinnen
und Anleger,

das Jahr 2018 hat an den Kapitalmärkten nur wenig Freude gemacht: rückläufige Aktienkurse in Europa, magere Renditen bei Anleihen. Die Ursache waren insbesondere die Bestrebungen der Notenbanken, die Zinsen wieder etwas nach oben zu bringen. In den USA ist die Notenbank damit schon weit vorangeschritten, aber auch hierzulande macht sich die

Europäische Zentralbank daran, eine ganz behutsame Zinswende einzuleiten. Aktien und Anleihen reagierten darauf mit Vorsicht, denn steigende Zinsen könnten weltweit die Konjunktur abbremsen. Und wie sieht es aus mit dem Einfluss der großen Politik? Es mag überraschen, dass die neue Zollpolitik der USA das globale Wachstum noch wenig beeinträchtigt. Das liegt vor allem daran, dass bislang nur ein geringer Teil der Weltwirtschaft von den protektionistischen Maßnahmen betroffen ist.

Die ungemütliche Umgebung aus geldpolitischer und konjunktureller Unsicherheit wird auch 2019 noch eine Weile lang anhalten. In dieser Zeit kann es zu weiteren Rücksetzern an den Aktienmärkten kommen. Solche Episoden stellen jedoch gute Einstiegsmöglichkeiten in die Märkte dar. Denn grundsätzlich wird sich an dem Bild extrem niedriger Zinsen bei einer soliden Wirtschaftsentwicklung erst einmal nichts ändern. Damit wird das Jahr 2019 eine gute Phase für den kontinuierlichen Aufbau eines langfristig orientierten Wertpapierportfolios.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr Ulrich Kater
Chefvolkswirt DekaBank

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

Jahresausblick 2019

Im Kapitalmarktjahr 2018 war der Wurm drin. In keiner der klassischen Anlagenklassen konnten nennenswerte positive Renditen erzielt werden. Eine solche Konstellation hat es schon lange nicht mehr gegeben. Es sind neue Zeiten für Konjunktur und Märkte.

2018 war für alle Anlageklassen ein schwaches Jahr

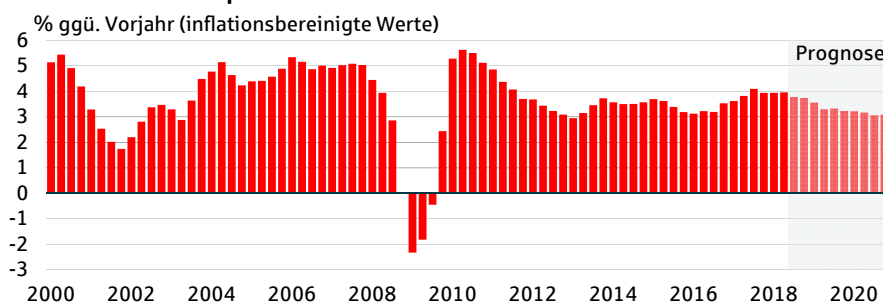
Hierfür sind weniger die politischen Themen des Jahres – Handelspolitik, Brexit, Italien – verantwortlich, als vielmehr eine ungewöhnliche makroökonomische Konstellation. Fast zehn Jahre lang, also seit der Finanzkrise, haben die Notenbanken mit historisch nie dagewesenen Maßnahmen Wirtschaft und Finanzmärkte gestützt. Mit zunehmender Normalisierung des Wirtschaftsgeschehens ist diese extreme Geldpolitik nicht mehr notwendig. Nachdem die US-Notenbank Fed bereits vor drei Jahren die Schubumkehr eingeleitet hatte, hat auch die Europäische Zentralbank (EZB) 2018 die Reduzierung ihrer Nettoanleihekäufe vorangetrieben. Diese geldpolitische Wende ist es, die Irritationen und einen Trendwechsel an den Kapitalmärkten hervorgerufen hat. Auch die Konjunktur muss erst beweisen, dass sie nach vielen Jahren des Aufschwungs ohne geldpolitisches Doping leistungsfähig bleibt. Das alles hat zu einer erhöhten Schwankungsbreite an den Aktien- und Anleihemärkten geführt. Die enttäuschenden Ergebnisse des Anlagejahrs 2018 müssen jedoch im Zusammenhang mit den ausgezeichneten Ergebnissen in den Vorjahren gesehen werden. Die Märkte legen eine Ertragspause ein. Diese Ertragspause reicht noch über den Jahreswechsel hinaus. Da wir allerdings mit einem weiterhin stabilen weltweiten wirtschaftlichen Fundament für die Kapitalmärkte rechnen, erwarten wir für die Aktien- und Anleihemärkte im Jahr 2019 und danach wieder gute Aussichten auf positive Renditen.

Ertragspause an den Märkten

Zum Jahresende 2018 häufen sich die Sorgen um die Standhaftigkeit des weltweiten Aufschwungs. Die Wachstumsraten des Bruttoinlandsprodukts gehen zurück, die Zinsen steigen, die fiskalischen Impulse laufen aus und der Aufbau neuer Handelschranken streut Sand ins Getriebe der Weltwirtschaft. Auch wir erwarten eine Verlangsamung des weltweiten Wachstums. Nach einem Plus von 3,7 % im Jahr 2018 rechnen wir für 2019 mit einem moderateren globalen Wachstum von 3,4 % und für 2020 von 3,3 %. Das ist weiterhin ordentlich.

Wachstum der Weltwirtschaft wird schwächer

Welt: Bruttoinlandsprodukt



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank.

Die Auswirkungen des neuen Protektionismus-Kurses in der Weltwirtschaft sind vielschichtig. Konjunkturell spielen sie jedoch im Prognosezeitraum bis 2020 keine große Rolle. Die Zollvolumina sind im Vergleich zu der Größe der beteiligten Volkswirtschaften China und USA (noch) zu gering, um gravierende gesamtwirtschaftliche Auswirkungen zu haben. Kostenlos ist der Protektionismus allerdings dennoch nicht. Neue Produktionsketten kosten Zeit und Geld. Entweder sinken die Gewinnmargen für die Unternehmen, oder es steigen die Preise für die Verbraucher. Wenngleich die Konjunktur bislang wenig beeinträchtigt wurde, vermindert der Protektionismus doch wegen der Belastung der Unternehmensgewinne das Kurspotenzial an den Aktienmärkten.

Folgen von Protektionismus für die Konjunktur überschaubar

Jahresausblick 2019

Aber auch die Kehrtwende in der Geldpolitik ist es, die an den Kapitalmärkten eine Renditepause verursacht. Die Notenbanken verfolgen – wenngleich mit moderatem Tempo – weiterhin ihren Kurs des geldpolitischen Ausstiegs. In der Eurozone ist die geldpolitische Normalisierung dabei weitaus weniger fortgeschritten als in den USA. Für die Europäische Zentralbank erwarten wir die erste Erhöhung des derzeit bei null Prozent befindlichen Hauptrefinanzierungssatzes für März 2020. Die Auswirkungen der geldpolitischen Straffung werden an den Anleihe- wie an den Aktienmärkten gleichermaßen zu spüren sein. Denn im Unternehmenssektor führen steigende Zinsen zu steigenden Finanzierungskosten.

Kehrtwende in der Geldpolitik

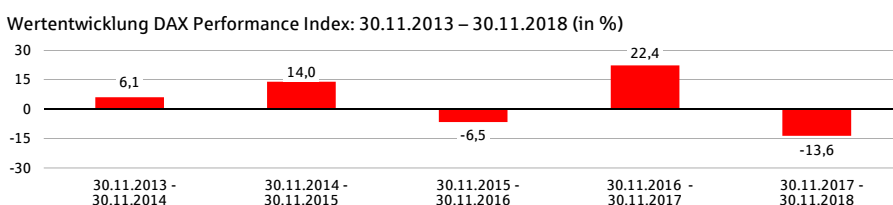
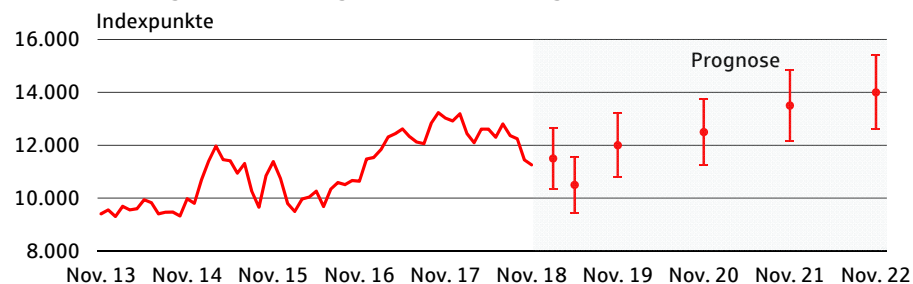
Mit Staatsanleihen wird auch 2019 kein Geld zu verdienen sein. Sicherheit bleibt kostspielig. Chancen werden sich im Laufe des Jahres 2019 insbesondere in den riskanteren Bereichen des Rentenmarktes ergeben. Rentenfonds aus den Bereichen Unternehmensanleihen mit Investment Grade und High Yield sowie Produkte mit einem Fokus auf Schwellenländeranleihen sollten in den kommenden Jahren von einem höheren Renditeniveau und damit hohen Kuponzahlungen profitieren.

Sicherheit bleibt kostspielig

Die Geldpolitik bleibt der große Unsicherheitsfaktor für die Konjunktur und damit für die Aktienmärkte. Abgesehen davon bleibt aber das Umfeld für die Unternehmen trotz zahlreicher Störfaktoren recht gut. Die Basis für einen Zuwachs der operativen Erträge ist gelegt, und in allen großen Regionen dürften die Unternehmensgewinne 2019 im hohen einstelligen Prozentbereich gegenüber 2018 zulegen. Neben dem erwarteten soliden Zuwachs der Unternehmensgewinne werden die Aktienmärkte auch durch ihre mittlerweile moderaten Bewertungen unterstützt. Dies ist zwar keine Versicherung gegen weitere zwischenzeitliche Kursrücksetzer, sorgt aber bei Marktkorrekturen für eine wirksame Begrenzung der Fallhöhe. Dabei ist die Situation in den USA etwas angespannter. Dort liegen die Bewertungen, anders als in Europa und den Schwellenländern, oberhalb der langjährigen Durchschnittswerte.

Chancen am Aktienmarkt

DAX-Punktprognosen mit möglichen Schwankungsbreiten



Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank. Berichtszeitraum: 30.11.2013 – 30.11.2018.

Anleger müssen sich mit Blick auf die konjunkturellen und politischen Risiken auf unterjährige Schwankungen im Jahr 2019 vorbereiten, die den deutschen Leitindex DAX zwischenzeitlich auch unter die Marke von 11.000 Punkten drücken können. Mit einer Klärung der Konjunkturperspektiven im Jahresverlauf sollte dann jedoch eine Erholung einsetzen, die den Deutschen Aktienindex Ende 2019 wieder über 12.000 Punkte steigen lässt. Gerade solche schwächeren Phasen an den Aktienmärkten eignen sich jedoch zum Aufbau von langfristigen Positionen. Obwohl dies durchaus Mut und Durchhaltevermögen erfordert, dürfte ein schrittweiser Einstieg bei Aktien im Jahr 2019 in den Folgejahren belohnt werden.

Durchhaltevermögen wird belohnt

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: 03.12.2018

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

