



Makro Research
28. November 2018

Weltwirtschaft schaltet einen Gang zurück

Es sind neue Zeiten für Konjunktur und Märkte. Nach vielen Jahren des Aufschwungs muss die Konjunktur beweisen, dass sie auch ohne geldpolitisches Doping leistungsfähig bleibt. In diesem Umfeld mehren sich die Sorgen um die Standhaftigkeit des Aufschwungs. Die Aktienmärkte haben spürbar korrigiert, die Wachstumsraten des Bruttoinlandsprodukts gehen zurück, die Zinsen steigen, die fiskalischen Impulse laufen aus und der Aufbau neuer Handelsschranken streut Sand ins Getriebe der Weltwirtschaft. Wir erwarten angesichts der geldpolitischen Straffung und der vielfältigen politischen Risiken eine Verlangsamung des weltweiten Wachstums. Nach einem voraussichtlichen 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 mit Blick auf die vielfältigen Risiken weiterhin ordentlich.

Notenbanken steigen aus der Nachkrisen-Geldpolitik aus

Die Notenbanken haben die Märkte und die Wirtschaft sehr lange und sorgfältig auf eine Normalisierung ihrer Geldpolitik vorbereitet. Angesichts der moderaten Inflationsentwicklung können sie in aller Ruhe den Ausstieg aus ihrer Nachkrisen-Politik vorantreiben. Insofern sprechen bei aller Vorsicht derzeit die meisten Argumente dafür, dass der Aufschwung in eine sanfte Landung mündet. Eine harte Landung, also eine globale Rezession, erwarten wir nicht. Dennoch bleibt die Geldpolitik der große Unsicherheitsfaktor für die Konjunktur und damit auch für die Märkte.

Staatsanleihen: Sichere Anlagen ohne Aussicht auf nennenswerte positive Renditen

In den USA sind sowohl die höheren Leitzinsen als auch die steigende Staatsverschuldung an den Rentenmärkten bereits weitgehend eingepreist. Wir gehen deshalb davon aus, dass die Renditen langlaufender US-Treasuries im kommenden Jahr kaum noch steigen, während die Renditen in den kürzeren Laufzeitbereichen noch ein wenig Spielraum nach oben haben. In der Eurozone ist die geldpolitische Normalisierung weniger weit fortgeschritten als in den USA. Es muss sowohl am kurzen als auch am langen Ende mit moderat ansteigenden Zinsen gerechnet werden. Die größte Gefahr für europäische Anleihen geht von Italien aus. Die dortige Entwicklung dürfte den zu erwartenden Anstieg der Renditen langlaufender Bundesanleihen bis auf weiteres bremsen, aber nicht gänzlich unterbinden. Mit Bundesanleihen und mit US-Staatsanleihen (in Euro gerechnet) dürften Anleger in den Jahren 2019 und 2020 keine nennenswerten positiven Renditen erwirtschaften können.

Unternehmensanleihen: Höhere Risikopuffer bieten Chancen

Chancen werden sich im Laufe des Jahres 2019 insbesondere in den riskanteren Bereichen des Rentenmarktes ergeben. Die bisherige Spreadausweitung bei Unternehmensanleihen und Schwellenländeranleihen bietet einen guten Puffer, um zu erwartende Risiken und Kursschwankungen abzufedern. Rentenfonds aus den Bereichen Unternehmensanleihen mit Investment Grade und High Yield sowie Produkte mit einem Fokus auf Schwellenländeranleihen sollten insofern von einem höheren Renditeniveau und damit hohen Kuponzahlungen profitieren.

Aktien: Zwischenzeitliche Kursrücksetzer zum Einstieg nutzen

Neben dem erwarteten soliden Zuwachs der Unternehmensgewinne werden die Aktienmärkte auch durch ihre mittlerweile wieder moderateren 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 auch den Schwellenländern, oberhalb der langjährigen Durchschnittswerte. Aktienanleger müssen vor allem 2019 ein gutes Nervenkostüm mitbringen und auf hohe unterjährige Schwankungen vorbereitet sein. Wir rechnen beim DAX mit Kursbewegungen, die den deutschen Leitindex zwischenzeitlich auch unter die Marke von 11.000 Punkten drücken können. Mit einer Klärung der Konjunkturperspektiven im Jahresverlauf 2019 sollte dann jedoch eine Erholung einsetzen, die den Markt zum Jahresende wieder über 12.000 Punkte steigen lässt. Regelmäßiges Investieren ist gerade in einem schwankungsreichen und von Kursrücksetzern geprägten Markt extrem wichtig. In einem stabilen konjunkturellen und unternehmerischen Umfeld sichern sich Anleger so gute Einstiegskurse, für die sie längerfristig entlohnt werden.

Geldanlage 2019: Chancen für den langfristigen Portfolioaufbau

Trotz des verhaltenen Ausblicks für Renten und Aktien sollten Anleger dem Kapitalmarkt nicht den Rücken zukehren. Wer in dem zu erwartenden schwankungsreichen Kapitalmarktjahr 2019 die Nerven behält, wird mit hoher Wahrscheinlichkeit in den kommenden Jahren für sein Durchhaltevermögen belohnt werden.

Volkswirtschaft Kurzinformation. **Ausblick bis 2020**



Makro Research
28. November 2018

Herausgeber:

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater:
DekaBank, Makro Research
Tel. (0 69) 71 47 - 28 49
E-Mail: economics@deka.de

Internet: <https://deka.de/deka-gruppe/research>

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

Rechtliche Hinweise:

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.