



## Luxemburger Wort

### **Vorrat an guten Nachrichten erschöpft**

Das Finanzmarktjahr 2017 entwickelte sich ganz anders, als viele das befürchtet hatten. So waren in den USA selbst die letzten Wochen des Jahres von immer neuen Börsenrekorden geprägt. Diese Entwicklung hat unter anderem damit zu tun, dass sich auch für den US-Präsidenten die Dinge im Jahresverlauf immer besser gestalteten. Hatte der Beginn der neuen Amtszeit noch unter dem Eindruck gestanden, dass dieser Präsident das Regieren noch ein wenig üben müsste, so gelangen im weiteren Jahresverlauf doch die einen oder anderen politischen Erfolge und wurden zum Schluss gekrönt durch die Annahme der viel diskutierten Steuerreform durch die Parlamentarier.

Die Finanzmärkte, allen voran die Aktienbörsen, hatten den Abschluss dieser Reform zum größten Teil bereits vorweggenommen. Lediglich an den Anleihemärkten und beim US-Dollar gab es zum Jahresende hin noch deutlichere Reaktionen auf die Steuerreform. Die gute Entwicklung an den Aktienmärkten hängt denn auch hauptsächlich mit den Wirtschaftsdaten zusammen, die über das Jahr hinweg eintrafen. Mehr noch als politische Entscheidungen bestimmen die Daten zu Konjunktur, Inflation und Wachstum, wo die Kurse hingehen.

Alles in allem lief es zwar sehr gut, aber man muss auch feststellen, dass mit der Länge des weltweiten Aufschwungs, Beobachtungen von Verspannungen langsam zunehmen, ebenso wie die Anzeichen für Sorglosigkeit. Noch sind diese Entwicklungen nicht weit vorangeschritten. Von daher sollten die kommenden beiden Jahre zwar noch als stabile Wachstumsjahre, allerdings auch als Übergangsjahre in eine „normalere“ – das heißt auch wieder schwankungsanfälliger – Welt gesehen werden.

Die Weltwirtschaft ist niemals frei von Fehlentwicklungen, die plötzliche Korrekturen auslösen können – was dann gemeinhin als Krise wahrgenommen wird. Als Schwachstellen der Weltwirtschaft und damit potenzielle Krisenauslöser von morgen kommen eine Reihe von Faktoren in Betracht.



**Makro Research**  
**Freitag, 22. Dezember 2017**

Das gefährlichste konjunkturelle Minenfeld ist die Inflation: Ein schneller Anstieg der Preise für Güter und Dienstleistungen würde deutlich stärkere Zinssteigerungserwartungen auf den Plan rufen als jetzt in den Finanzmarktpreisen verankert. Bei hohen Verschuldungsgraden von Unternehmen und Staaten würden Ängste um die Finanzmarktstabilität die Folge sein.

Besonders aufmerksam verfolgt werden ferner die wirtschaftlichen Entwicklungen in China: Der Umbau der chinesischen Volkswirtschaft geht zwangsläufig mit sinkenden Wachstumsraten und finanziellen Verspannungen einher. Die Weltwirtschaft ist anfällig für Negativmeldungen aus dem Reich der Mitte. Insbesondere eine stärkere Verlangsamung des Wachstums als erwartet würde die Stimmung in der Weltwirtschaft vergiften.

Ein neues Thema im kommenden Jahr könnten auch die Rohstoffe werden. Insbesondere eine plötzliche starke Verteuerung von wichtigen Rohstoffen, wie etwa ein Ölpreisschock, hat nach wie vor das Potenzial, auch einen kräftigen Aufschwung aus der Bahn zu werfen. Davon zu unterscheiden ist das stetige Wachstum an Rohstoffnachfrage, das eine Erholung von Rohstoffpreisen in der Breite mit sich bringt, was konjunkturell eher verkraftbar ist.

Und schließlich ist die Politik ein ständiger potenzieller Unruhestifter für die Wirtschaft: Die ökonomische Verschiebung der Gewichte in der Weltwirtschaft hin zu Schwellenländern verändert auch politische Machtverhältnisse: Neue und alte Konflikte brechen aus. Lokale Konflikte können die gesamte Weltwirtschaft beeinträchtigen, wenn sie auf Konfrontationen der großen Mächte hinauslaufen.

Auch das Thema des weltweiten Protektionismus ist nicht gebannt. Alles in allem geht die Weltwirtschaft geht mit viel Schwung aus dem Jahr 2017. Es ist allerdings wenig wahrscheinlich, dass dieses Tempo weiter durchgehalten werden kann.

**Autor:**

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



**Makro Research**  
**Freitag, 22. Dezember 2017**

oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbar, 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.