



Frankfurter Allgemeine Zeitung

Mit langsamerem Tempo

Auf den ersten Blick kann sich die Kapitalmarktbalanz dieses Jahres mehr als sehen lassen. Zweistellige Kurssteigerungen an europäischen und amerikanischen Aktienmärkten sowie Anleihe-Gesamterträge im einstelligen Prozentbereich lassen die Anleger zufrieden die Bücher schließen. Im Zweijahresvergleich blättert bei den Aktien zwar mit einer niedrig einstelligen Performance ein wenig Lack ab, Anleihen jedoch setzten ihren langjährigen Höhenflug auch in diesem Zeitraum unverändert fort.

Doch die Luft für weitere Aufstiege wird dünner, das Renditetempo wird sich verlangsamen. An den Anleihemärkten sind weitere Kurssteigerungen nur noch schwer vorstellbar. Selbst wenn die Geldpolitik nicht müde wird zu betonen, dass man noch Zinsspielraum nach unten hat, müsste sich dafür die konjunkturelle Lage schon sehr eintrüben. Und auch dann würden nur noch erstklassige Anleihen wirklich von einem noch weiter sinkenden Zinsniveau profitieren. Unternehmensanleihen kämen in einem solchen Szenario wegen steigender Ausfallängste unter Druck, denn die Bilanzqualität vieler Unternehmen hat sich in den vergangenen Jahren merkbar verschlechtert. An den Aktienmärkten fehlen die Impulse. Die Aktienmärkte profitierten bis zur Finanzmarktkrise vom hohen weltwirtschaftlichen Wachstum. Sowohl auf der Umsatzseite durch das Erschließen neuer Märkte als auch auf der Gewinnseite durch kosteneffiziente Produktionsverlagerungen und die damit einhergehende Margenausweitung konnten Chancen genutzt werden. Beide Effekte haben zu einem Anstieg der Unternehmensgewinne in dieser Periode geführt, sodass die Kursanstiege in dieser Periode fundamental gut untermauert waren. Nach der Finanzmarktkrise haben sich weder das weltwirtschaftliche Wachstum noch der Welthandel noch das Wachstum der Unternehmensgewinne auf das alte Expansionstempo erholen können. Das jetzt nur noch moderate Wachstum der Weltwirtschaft lässt die Gewinne nur noch leicht ansteigen. Trotzdem werden die Aktienmärkte noch die Anlageklasse sein, die sich im Umfeld eines moderaten weltwirtschaftlichen Wachstums bei fortgesetzten Nullzinsen in den kommenden Jahren am besten entwickeln werden.

Es beginnt ein neues Anlagejahrzehnt. Vergleiche mit den letzten „goldenen“ zwanziger Jahren verbieten sich, zu unterschiedlich sind die Umfeldbedingungen, vom Währungssystem bis hin zu den demographischen Bedingungen. Schließlich haben wir den Absturz auch schon hinter uns, der diesmal die goldenen Neunziger und Nullerjahre abschloss.



Makro Research
Montag, 30. Dezember 2019

Wenngleich die Krisenbekämpfung ganz anders – und viel erfolgreicher – verlief als ein Jahrhundert zuvor, ist das Krisenbewusstsein noch längst nicht gewichen. Zu Beginn der neuen Dekade herrscht weltweit eine Tendenz, die immer schwächer werdenden realwirtschaftlichen Wachstumsperspektiven mit den Instrumenten von Geld- und Fiskalpolitik aufhellen zu wollen.

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 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.