



Frankfurter Allgemeine Zeitung

Erholung an den Kapitalmärkten

War es das schon wieder? Ende 2018 waren die Aktienmärkte nach unten durchgereicht worden, weil sich die Konjunkturperspektiven verdüsterten. Selbst die vielbeschworene Jahresendrallye musste dran glauben. Doch seitdem geht es schon wieder viel freundlicher zu. In einer kontinuierlichen Aufwärtsbewegung haben sich die amerikanischen Indizes bis auf wenige Prozent an ihre alten Höchststände herangegenähert. In Asien und in Europa fehlt hierzu noch etwas mehr, aber auch hier ist ein Großteil der Kursrückgänge aufgeholt. Nimmt man noch die Kurserholung in vielen Sektoren des Anleihemarktes hinzu, dann sind die desaströsen Anlageergebnisse des vergangenen Jahres fast schon wieder Geschichte.

Um diese Entwicklung einzuordnen, ist ein Blick auf die Chronologie des Kursgeschehens sinnvoll. Es waren zuerst die Notenbanken, die den Trend immer weiter steigender Aktienkurse zu Beginn letzten Jahres zum Stillstand brachten. In Europa wurde mehr und mehr mit der geldpolitischen Wende der EZB gerechnet. In den Vereinigten Staaten, wo die Notenbank diese Wende schon viel weiter durchlaufen hatte, war es gegen Ende des Jahres die Angst, dass die Fed überziehen würde, die damals die Kurse in die Knie zwang. Zu diesen Gründen trat im Lauf des Jahres eine konjunkturelle Abkühlung hinzu, die aus verschiedenen Quellen gespeist wurde: Hier waren gar nicht so sehr eine geldpolitische Straffung als vielmehr die handelspolitischen Verunsicherungen und der Abkühlung in der chinesischen Wirtschaft ursächlich.

Der positive Umschwung an den Märkten ist von einem geldpolitischen Perspektivwechsel begleitet worden. Zu Beginn des Jahres entschärften beide große Notenbanken ihren langfristigen Ausblick deutlich. Bei der EZB ist von Zinserhöhungen in diesem Jahr nicht mehr die Rede, und die Fed verordnete sich selbst eine Pause und Geduld. Diese Aktionen der Notenbanken sind zwar allein nicht in der Lage, einen Konjunkturumschwung auszulösen, sie haben allerdings eine negative Verstärkung der Konjunkturdelle durch die Finanzmärkte verhindert. Ohne eine Stärkung des konjunkturellen Fundaments wird sich die Erholungsrallye der vergangenen Wochen jedoch totlaufen. Noch ist die weltweit festzustellende Industrierezession nicht so stark, um auf die Binnenwirtschaft überzugreifen. Das zeigt sich im Stimmungsbild der Unternehmen, in dem sich niedrige Stimmungswerte in der Industrie und weiterhin positive Ausblicke in den Dienstleistungssektoren gegenüberstehen.



Makro Research
Montag, 11. März 2019

Sofern die politischen Großrisiken wie Brexit oder Zollverschärfungen nicht doch noch zuschlagen, wird in den kommenden Monaten das Rezessionsgespenst wohl vertrieben werden können.

Im Gegensatz zu früheren Konjunkturzyklen unterliegen Geld- und Finanzpolitik gegenwärtig kaum Beschränkungen. Zwar erscheinen die Möglichkeiten der Geldpolitik in einer Rezession eingeschränkt. Zusammen mit einer dann höchstwahrscheinlich auf den Plan tretenden expansiven Finanzpolitik bildet sie jedoch auf absehbare Zeit eine Lebensversicherung für die Konjunktur.

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 frei bleibend 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.