



**Makro Research**  
**Montag, 11. November 2019**

Frankfurter Allgemeine Zeitung

## **Alles wieder gut**

Gerade eben noch wurde der Zins mit großem Pomp verabschiedet. Mit neuerlichen Zinssenkungen aufgrund akuter Rezessionsgefahren hatten EZB und Fed das Nullzinsumfeld zum neuen Normalzustand gemacht. Und nun das: Handelsspannungen und Brexit erscheinen auf einmal lösbar. Frühindikatoren zeigen an, dass konjunkturell das Schlimmste bereits wieder vorüber sein könnte. Die Aktienmärkte erklimmen neue Jahres- oder sogar Allzeit-Höchststände. Die Renditen langlaufender Bundesanleihen haben schon die Hälfte des Weges zum Auftauchen über die Nulllinie zurückgelegt, und an den Geldmärkten wird diskutiert, ob man nicht wieder Zinssteigerungen der EZB einpreisen sollte. Eben noch für immer begraben, muss der Zins jetzt gleich schon wieder ausgebuddelt werden?

Es sollte mittlerweile zu den Standardfähigkeiten der Kapitalmarktteilnehmer gehören, durch politische Tagesmeldungen zu blicken und sich an ökonomische Substanz zu halten. Es liegt eher am aufgeheizten Klima der politischen Diskussion, dass ständig spektakuläre Wendungen in Brexit-, Wirtschafts- oder Klimaverhandlungen verkündet werden; wirklich neues bringen sie nicht. Selbst wenn eine Verhandlungslösung über „Phase eins“ des amerikanisch-chinesischen Disputs über die Bedingungen des Welthandels gefunden wird und sich damit die Zollbeschränkungen etwas lockern, bleibt die neue Rivalität zwischen den beiden größten Volkswirtschaften der Welt bestehen. Die „Systemfrage“ ist wieder gestellt: Wer ist besser? Und bei diesem Systemwettbewerb werden den Unternehmen neue Rahmenbedingungen für Produktion und Absatzmärkte vorgegeben, die sich von denjenigen der alten globalisierten Weltwirtschaft unterscheiden. Wenn sich langsam das Sentiment verbessert, dann ist das eher ein Zeichen dafür, dass sich die Unternehmen langsam an die neuen Umstände anpassen und nicht mehr in Investitionsverweigerung verharren.

Nachvollziehbar gibt es Hinweise auf eine Beruhigung der Talfahrt der weltweiten Industrieproduktion gibt. Das ist eine gute Botschaft für Aktien und für Unternehmensanleihen, die im letzten Jahr ausgefallene Jahresendrallye kann damit nachgeholt werden. Es ist auch ein Silberstreif für die arg gebeutelten Industrieunternehmen in Deutschland, die im Gegensatz zu vielen anderen Ländern in einer ungewöhnlich langen Rezession stecken.



**Makro Research**  
**Montag, 11. November 2019**

Für die Geldpolitik sind lediglich die akuten Abwärtsrisiken etwas zurückgegangen. Die Erwartungen auf weitere Lockerungen haben sich erst einmal verflüchtigt. Für ein geldpolitisches Umdenken ist der Weg jedoch weit. Nicht nur müssen die anämischen Inflationserwartungen wiederbelebt werden, sondern es ist ein Anstieg der harten Inflationszahlen erforderlich, am besten sogar deutlich über die gegenwärtige Marke von zwei Prozent. Das wird selbst im besten Fall viel Zeit benötigen, und in dieser Zeit wird nach der neueren Erfahrung die Weltpolitik auch wieder Tweets mit negativen Inhalten für die Weltwirtschaft produzieren.

**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.