



Frankfurter Allgemeine Zeitung

Es wird ungemütlicher

Es wird Abend im Reich von Goldilocks. Das ist Finanzmarkt-Jargon und bezeichnet in Anlehnung an eine angelsächsische Märchenfigur einen Zustand wohliger Ausgewogenheit: Ein starkes Wachstum der Wirtschaft sorgt für steigende Unternehmenserträge, aus denen Zinsen und Dividenden gezahlt werden können und lässt so die Aktien- und Rentenkurse steigen. Gleichzeitig erhöhen sich die Waren- und Dienstleistungspreise nicht zu viel und nicht zu wenig an, so dass die Notenbanken einer immer noch hoch verschuldeten Welt weiter mit niedrigen Zinsen unter die Arme greifen können. Diese Zustände herrschen nun seit zwei Jahren in der Weltwirtschaft, in einzelnen Volkswirtschaften wie den Vereinigten Staaten oder Deutschland länger.

Wie sehr die Marktteilnehmer dadurch schon eingelullt worden sind, darüber gehen die Ansichten auseinander. Vielen stecken die Erfahrungen der Finanzkrisen noch in den Knochen, die in den letzten Jahrzehnten in immer häufiger über die Finanzwelt hereinbrachen. Daher war eigentlich auch kaum jemand überrascht, als die Aktienmärkte in der letzten Woche um bis zu 10 Prozent korrigierten; die Mauer der Angst war immer noch dick genug, um keine Panik durchbrechen zu lassen.

Aber in anderen Bereichen ist die Zuversicht der Märkte bereits sehr weit fortgeschritten. So weisen die Anleiherenditen schon seit vielen Monaten keine Laufzeitenprämien mehr auf. Dies ist eine Art Versicherungsprämie im Zins gegen unliebsame Überraschungen während der Laufzeit, insbesondere gegen die Gefahr, dass die Inflation doch höher daherkommt, als zu Anleihebeginn erwartet.

Die Zuversicht, dass es zu keiner unliebsamen Überraschung an der Inflationsfront kommt, ist riesengroß, so dass Abweichungen hiervon die Finanzmärkte richtig erbeben lassen würden. Denn stärkere Inflation stellte die Notenbanken vor das unlösbare Dilemma, zwischen Finanzmarktstabilität und Inflationsbekämpfung wählen zu müssen. Nicht umsonst war es die neueste Zahl zur Lohnentwicklung in den Vereinigten Staaten, die als Vorbote stärkerer Inflation interpretiert wurde und damit als Auslöser für den Kurzcrash erhalten musste.



Makro Research
Montag, 12. Februar 2018

Allerdings reicht diese eine Zahl bei weitem nicht aus, um eine Revolution bei den Inflationserwartungen auszurufen. Die Zahl zur Lohnentwicklung vom Freitag entstammt einer recht kapriziösen Zeitreihe mit der Neigung, kurzzeitig nach oben oder unten auszubrechen – ihr Trend ist nur moderat aufwärts gerichtet. In Euroland kommt die Kerninflationsrate sogar überhaupt nicht vom Fleck. Selbst wenn in Deutschland der Tarifabschluss in der Metallindustrie in weiteren Branchen Schule machen sollte, ist das ebenfalls nicht der Stein, der die Inflationslawine lostritt.

Man muss zwei Entwicklungen unterscheiden. Da ist zum einen der Inflationsschock, der eine wirkliche Erwartungskorrektur und die Rückkehr von Risikoprämien bedeuten würde. Er ist gegenwärtig die Achillesferse der weltweiten Finanzmärkte. Und zum anderen die absehbare Normalisierung der Geldpolitik, mit der die Finanzmärkte aber ebenfalls in eine neue Phase eintreten würden. Es könnte also nicht die letzte Turbulenz an den Finanzmärkten in diesem Jahr gewesen sein, ohne jedoch, dass aus Goldilocks gleich Armageddon werden muss.

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.