

22.11.2017 - 12:00 Uhr

Kapitalmarktausblick 2018: Ende der trügerischen Ruhe?

Prognosen für das Jahresende 2018

DAX	14.100	Punkte
EuroStoxx 50	3.850	Punkte
S&P 500	2.850	Punkte
Brent	55	US-Dollar/Barrel
Gold	1.230	US-Dollar/Feinunze
10-jährige Bundesanleihen	0,9	Prozent
10-jährige US-Treasuries	3,0	Prozent
EUR/USD	1,20	US-Dollar

*Quelle: Deutsche Bank Private & Commercial Clients, Chief Investment Officer
Wertentwicklungen in der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung*

Frankfurt (ots) -

- Kapitalmärkte zwischen wirtschaftlichem Aufschwung und geldpolitischer Normalisierung
- Weltwirtschaft sollte 2018 um 3,8 Prozent wachsen, deutsches Bruttoinlandsprodukt stabil bei mindestens 1,8 Prozent
- Unternehmensgewinne könnten 2018 Aktienkurse treiben, Renten unter Druck
- DAX-Ziel für Ende 2018: 14.100 Punkte

Die Weltwirtschaft sollte im Jahr 2018 anhaltend solide wachsen und die US-Geldpolitik sich allmählich normalisieren. Damit rechnen die Kapitalmarktexperten der Deutschen Bank in ihrem heute in Frankfurt veröffentlichten "Kapitalmarktausblick 2018". Sie weisen allerdings auch auf mögliche ökonomische Gefahren hin, vor allem auf eine zu schnell steigende Inflation. "Wenn der Preisdruck stärker als erwartet zunehmen sollte, könnten sich die Notenbanken zu einem aggressiveren Ausstieg aus ihrer nach wie vor expansiven Geldpolitik gedrängt fühlen - mit entsprechend negativen Auswirkungen auf die konjunkturelle Entwicklung weltweit", sagte Stefan Schneider, Chefökonom für Deutschland bei Deutsche Bank Research.

Das Jahr 2018 stehe daher im Zeichen zweier marktbestimmender Faktoren: Auf der einen Seite die starke Weltkonjunktur, auf der anderen Seite die Notenbanken, die einen behutsamen Übergang zu einer weniger expansiven Geldpolitik schaffen müssen. "Das ist deshalb herausfordernd, weil es für den Ausstieg aus einer Nullzinspolitik keinen Präzedenzfall gibt - die Währungshüter müssen unerforschte Pfade einschlagen und sich dementsprechend vorsichtig bewegen", sagte Ulrich Stephan, Chef-Anlagestrategie für Privat- und Firmenkunden der Deutschen Bank. "Wir sind jedoch optimistisch, dass der geldpolitische Kurs der Notenbanken die Weltwirtschaft 2018 nicht nachhaltig negativ beeinflussen wird."

Volkswirtschaft: Volle Kraft voraus

Die Weltkonjunktur befindet sich in einem robusten Aufschwung, der sich im kommenden Jahr fortsetzen sollte. Dabei dürfte das Wachstum der bedeutenden Wirtschaftsregionen auch 2018 über ihrem Potenzialwachstum liegen. "Gestützt wird dieser Trend vor allem durch einen spürbaren Anstieg des lange Zeit schwächelnden Welthandels", sagte Schneider. Gleichzeitig verschieben sich die konjunkturellen Impulsgeber: "War es bislang hauptsächlich der private Verbrauch, der aufgrund einer positiven Arbeitsmarktentwicklung und ölpreisbedingter Kaufkraftgewinne das Wachstum trieb, gewinnen jetzt Investitionen in Maschinen und Ausrüstungen an Bedeutung - sowohl in den Industrie- als auch in den Schwellenländern", hob Stephan hervor. "Insgesamt dürfte das Weltwirtschaftswachstum gemessen am Bruttoinlandsprodukt 2018 mit knapp vier Prozent ähnlich hoch ausfallen wie in diesem Jahr", prognostizierte Schneider. Geopolitische Risiken und eine stärker als erwartete Inflationsentwicklung könnten den Aufschwung allerdings bremsen.

Europa und Deutschland: Zyklischer Aufschwung setzt sich fort

Anzeichen für eine spürbare konjunkturelle Verlangsamung in der Eurozone sieht die Deutsche Bank derzeit nicht. Trotz der Unsicherheit über das Fortkommen der laufenden Brexit-Verhandlungen sowie über das Ergebnis der anstehenden italienischen Parlamentswahl im Frühjahr rechnen die Experten der Bank für das kommende Jahr mit einem Wirtschaftswachstum von soliden zwei Prozent. Das sollte die Europäische Zentralbank (EZB) dazu veranlassen, ihr Anleiheankaufprogramm bis Ende 2018 auslaufen zu lassen. "Wir halten EZB-Leitzinserhöhungen Mitte 2019 für möglich", sagte Stephan.

In Deutschland dürfte der anhaltende Aufschwung am Arbeitsmarkt bei den kommenden Tarifverhandlungen zu höheren Lohnabschlüssen führen. "Wir gehen davon aus, dass sich dies in einer höheren Inflationsrate niederschlagen wird, die sich Ende 2018 der Zwei-Prozent-Marke annähern könnte", so Schneider. Die durch den überraschenden Abbruch der Jamaika-Sondierungsgespräche entstandenen Unsicherheiten dürften sich in den Stimmungsindikatoren zwar niederschlagen, die deutsche Konjunktur insgesamt aber nur begrenzt belasten. "Wir sehen nach wie vor eine realistische Chance, dass eine neue Regierung ohne Neuwahlen gebildet werden kann", sagte Schneider. Die Deutsche Bank erwartet für 2018 ein Wirtschaftswachstum in Deutschland von rund zwei Prozent.

USA: Starkes Wachstum mit Luft nach oben

Die US-Konjunktur wird zunehmend von einem breiten Fundament getragen: Neben dem traditionell starken Konsum ziehen auch die Investitionen der Unternehmen an. "Dieser Aufwärtstrend wird sich fortsetzen und sogar noch verstärken, wenn die angekündigte Steuerreform umgesetzt wird", betonte Stephan. Gleichzeitig würden sich die Auswirkungen des im Februar 2018 anstehenden Wechsels an der Spitze der US-Notenbank in Grenzen halten. "Jerome Powell wird den Kurs seiner Vorgängerin Janet Yellen beibehalten, weshalb wir weiterhin von vier Zinsschritten bis Ende 2018 ausgehen - inklusive eines Zinsschritts noch in diesem Dezember." Die Prognose der Deutschen Bank für das US-Wirtschaftswachstum im kommenden Jahr beträgt 2,6 Prozent - im Vergleich zu 2,2 Prozent für 2017.

Währungen: Kurswechsel beim Wechselkurs

Die besser als zu Jahresbeginn erwarteten Wirtschaftsdaten in der Eurozone haben die Gemeinschaftswährung im laufenden Jahr gestützt. "Wir gehen davon aus, dass sich dieser Trend im ersten Halbjahr 2018 umkehren und der US-Dollar zum Euro wieder an Stärke gewinnen könnte", sagte Stephan. Grund dafür sei hauptsächlich die Geldpolitik der Fed. Trotzdem könnte der Euro bereits im zweiten Halbjahr 2018 verlorenen Boden wiedergutmachen: Weil die EZB gegen Ende des Jahres ihr Ankaufprogramm auslaufen lassen dürfte und möglicherweise erste Diskussionen um Zinserhöhungen anstößt, könnten Marktteilnehmer von einer restriktiveren EZB-Geldpolitik ausgehen. Nach einem zwischenzeitlichen Hoch der US-Währung von möglicherweise unter 1,15 US-Dollar je Euro erwartet die Deutsche Bank daher Ende 2018 einen wiedererstarkten Euro um 1,20 US-Dollar.

Anlageklassen, Regionen und Branchen

Anleihen - Abschied fällt schwer

Nach einem herausfordernden Jahr 2017 dürfte 2018 für Rentenanleger kaum besser werden. Laut Stephan sei es zwar verfrüht, von einem Bärenmarkt (anhaltend fallende Kurse) zu sprechen; der jahrzehntelange Bullenmarkt (anhaltend steigende Kurse) laufe aber aus: "Wir rechnen sowohl am kurzen als auch am langen Ende der Zinskurve mit weiter steigenden Zinsen in den USA und der Eurozone." In den USA sollten sich neben den erwarteten Leitzinsanhebungen auch die kürzere Fed-Bilanz sowie die geringeren Leistungsbilanzüberschüsse Chinas - beides verbunden mit weniger Käufen von US-Staatsanleihen - dämpfend auf die Kurse auswirken. "In der Eurozone ist zwar nicht mit deutlich steigenden Kapitalmarktzinsen zu rechnen", so Stephan, "allerdings erwarten wir auch für deutsche Staatsanleihen - das Vergleichsmaß für Anleihen aus dem Euroraum - anziehende Renditen: Bundesanleihen mit zehnjähriger Laufzeit sollten zum Jahresende 2018 bei rund einem Prozent liegen." Aus Renditegesichtspunkten könnte sich ein Blick abseits der Industrieländer lohnen. "Das höhere Zinsniveau in den Schwellenländern erkaufte man sich aber mit größeren Risiken. Vor allem Papiere in Lokalwährungen dürften bei steigenden US-Zinsen zunehmend unter Druck geraten", gab Stephan zu bedenken.

Aktien - Die letzte Meile ist die schönste

Der Aufwärtstrend an den globalen Aktienmärkten geht im März 2018 ins zehnte Jahr. "Da könnte es sein, dass Marktteilnehmer aufgrund des bereits lange laufenden Zyklus im kommenden Jahr eine höhere Risikoprämie verlangen", sagte Stephan. Trotzdem blieben die Aussichten aufgrund der starken Weltkonjunktur interessant: "Wir glauben, dass die Kurse weiter steigen können, möglicherweise sogar über 2018 hinaus." Hoffnung mache insbesondere die Tatsache, dass die Unternehmensgewinne mittlerweile die Haupttreiber der Kursentwicklungen

sind. "Während die Unternehmensbewertungen sogar leicht sinken könnten, liegen die Gewinnerwartungen für das kommende Jahr weltweit im Schnitt bei soliden zehn Prozent", erläuterte Stephan. "Aktien könnten für entsprechend risikobereite Anleger auch 2018 eine Rolle spielen." Die Deutsche Bank bevorzugt dabei zyklische Sektoren wie Technologie, Finanzen, Industrie und zyklischer Konsum. Im Spannungsfeld von Konjunktur und Notenbankpolitik müssten Anleger allerdings mit größeren Kursschwankungen rechnen. "Nach den moderaten Schwankungen in diesem Jahr entsprächen temporäre Kursausschläge einer Normalisierung der Märkte", sagte Stephan.

Dem deutschen Aktienmarkt dürfte weiterhin seine zyklische Ausrichtung zugute-kommen - auch wenn die Kurse dadurch stärker schwanken könnten. Von den verbesserten globalen Konjunkturaussichten könnten vor allem Unternehmen mit Hauptabsatzmärkten außerhalb Europas profitieren. Stephan sieht den DAX Ende 2018 bei 14.100 Punkten.

USA: Positive Entwicklung durch starke Unternehmensgewinne

Die Treiber des US-Aktienmarkts sind im laufenden Jahr unter anderem die Unternehmensgewinne, die in der Breite steigen. Laut Stephan könnten die Gewinne pro Aktie im S&P 500 im Jahr 2017 um gut zwölf Prozent zulegen. Zwar seien die Bewertungen von US-Aktien insgesamt bereits vergleichsweise ambitioniert. "Aufgrund des niedrigen Zinsniveaus und der hohen Eigenkapitalrendite der Unternehmen halte ich sie jedoch nicht für ungerechtfertigt", sagte Stephan. Ein weiterer interessanter Aspekt sei, dass Anleger zuletzt offensichtlich solche Unternehmen bevorzugten, die mehr in das eigene Wachstum und damit die Zukunft investieren. Denn Aktien von Firmen mit höheren Investitionsausgaben entwickeln sich jüngst besser. Die Deutsche Bank erwartet 2018 weiter steigende Gewinne und Investitionen. Für den S&P 500 rechnet sie am Jahresende 2018 mit einem Stand von 2.850 Punkten.

Asien: Japan und China im Wandel

In Asien liegt der Fokus der Deutschen Bank auf japanischen und chinesischen Aktien. In Japan kletterte der Leitindex Nikkei zuletzt auf ein 25-Jahres-Hoch und die Aussichten sind weiter positiv. "Den multinationalen japanischen Unternehmen kommt der anziehende Welthandel zugute", sagte Stephan. Dass der Yen im bisherigen Jahresverlauf im Durchschnitt schwächer gehandelt wird als im Jahr 2016, helfe den japanischen Exporten. Hinzu kommen große Bargeldreserven japanischer Unternehmen, die auf lange Sicht entweder über Dividenden und Aktienrückkäufe an Anleger fließen sollten oder für Investitionen genutzt werden könnten. Am chinesischen Aktienmarkt sei die Entwicklung der Liberalisierung spannend. Denn durch die langfristig hohe Sparquote der Chinesen haben diese umgerechnet rund 10 Billionen US-Dollar angehäuft, die mittelfristig auch außerhalb Festland-Chinas investiert werden könnten. Durch die sogenannten Stock Connects werden die Börsen Hongkongs und Festland-Chinas verbunden. "Durch die fortschreitende Liberalisierung von Wirtschaft und Börsen wird es für Chinesen einfacher, Geld globaler und diversifizierter anzulegen", so Stephan. Außerdem könnte die Aufmerksamkeit internationaler Investoren für chinesische Festland-Aktien durch die Öffnung der Märkte sukzessive zunehmen.

Immobilien: Kein Ende in Sicht

Angesichts des weltweit anhaltenden Trends zur Urbanisierung scheinen die Märkte für Wohnimmobilien in Ballungszentren weiterhin interessant. "Das gilt auch für Deutschland, wo das Angebot in vielen großen Städten mit dem Nachfragewachstum nicht mithalten kann - es wird schlicht zu wenig gebaut", sagte Stephan. Im Segment der Gewerbeimmobilien könnten Büroflächen in den globalen Metropolregionen vom zunehmenden Stellenwert des Dienstleistungssektors profitieren. Besonders interessant scheinen aus Sicht der Deutschen Bank moderne Logistikimmobilien. "Der Onlinehandel erfordert zunehmend effiziente und agile Beschaffungsketten, um die steigenden Kundenerwartungen an Lieferzeit und Flexibilität erfüllen zu können", so Stephan. Die Nachfrage nach entsprechenden Flächen dürfte 2018 weltweit zulegen, klassische Einzelhandelsobjekte und Einkaufszentren dagegen weiter unter Druck geraten.

Rohstoffe - Renaissance des (Super-)Zyklus

Am Rohstoffmarkt dürften sich die Notierungen im kommenden Jahr weiter stabilisieren. Das gilt auch für Öl. Dass die Preise nicht nachhaltig steigen sollten, liegt vor allem an den US-Förderern, die mögliche Produktionskürzungen seitens der OPEC kurzfristig kompensieren könnten. Bei den Industriemetallen bestimmt China maßgeblich die Preisentwicklung. "Der Abbau von Überkapazitäten in der dortigen Schwerindustrie, zum Beispiel in der Stahl- und Aluminiumherstellung, wird die entsprechenden Notierungen weiter stützen, während die Preise der Ausgangsmaterialien wie Eisenerz und Bauxit unter Druck bleiben", so Stephan. China sei aber auch als Nachfrager bedeutsam. Bei Kupfer zum Beispiel entfallen 47 Prozent des globalen Bedarfs auf die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt. Für die kommenden Jahre werden deutliche Nachfragesteigerungen beispielsweise für die Rohstoffe Öl, Aluminium und Kupfer erwartet. Für den Goldpreis sehen die Strategen der Deutschen Bank

insgesamt wenig Potenzial, denn bei anziehenden US-Zinsen müssen Anleger im Vergleich zu US-Staatsanleihen höhere entgangene Zinserträge befürchten. Das wirkt sich in der Regel negativ auf die Goldnachfrage und den Preis aus. Zum Jahresende 2018 rechnet die Deutsche Bank mit einem Goldpreis von 1.230 US-Dollar je Feinunze.

Trends - Märkte von morgen

Medial große Aufmerksamkeit genießen aktuell Nachrichten zu zukunftsweisenden Investitionschancen wie Bitcoins. "Für die Deutsche Bank sind Kryptowährungen derzeit kein Anlagethema", sagte Stephan. Eine Sichtweise, die auch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin teilt. "Natürlich muss man diese Währungen weiterhin genau betrachten. Solange der Markt jedoch nicht - wie auch von der EZB gefordert - reguliert ist, raten wir von einem Engagement dringend ab. Zumal der Bitcoin in den vergangenen sechs Monaten deutlich stärker schwankte als exotische Währungen wie der Ariary aus Madagaskar oder der Pula aus Botswana."

Ganz anders verhalte es sich mit anderen Zukunftsbranchen. Breite Anlagen in digitale Trends wie zum Beispiel das Internet der Dinge, Big Data, Cloud-Computing und E-Payment bieten Potenzial für Anleger - das zeigte sich bereits in den vergangenen fünf Jahren sehr deutlich. Ein weiterer interessanter Fakt sei laut Stephan, dass durch die Digitalisierung die Datenflut sowie die globale Vernetzung zunehmen. Da die Risiken für Nutzer immer größer werden, könnten Anbieter von Lösungen für Cybersicherheit unter den Hauptprofiteuren bleiben. Der Hype um die E-Mobilität sei laut Stephan zwar ebenfalls spannend, aber gleichzeitig unsicherer als die zuvor genannten Megatrends. "Während Gewissheit darüber besteht, dass die Digitalisierung Einzug in unser tägliches Leben und die Arbeitswelt hält, wird sich erst noch zeigen müssen, welche Antriebstechnologie sich schließlich durchsetzen wird", sagte Stephan.

Vermögensaufteilung

Risiken - Die nächste Krise kommt bestimmt

Auch ohne ein mögliches Überschießen der Inflation ist an den Kapitalmärkten im kommenden Jahr mit stärkeren Schwankungen zu rechnen: Unruhepotenzial bieten nach Ansicht der Deutschen Bank unter anderem geopolitische Faktoren, wie eine Verschärfung des Konflikts mit Nordkorea, sowie politische Risiken in Europa. Obwohl die Deutsche Bank kein so schwankungsarmes Jahr für Anleger erwartet wie 2017, sei man für 2018 grundsätzlich positiv gestimmt. Neben Anlagen in Immobilien und Multi-Asset-Fonds könnten sich laut Stephan für entsprechend risikobereite Anleger daher auch Engagements in Aktien und Renten anbieten: "Unsere Antwort auf die steigenden Rentenmarktrisiken sind eine aktive Laufzeitgestaltung und flexibles Management." Trotz der teilweise verbesserten Aussichten spielen direkte Anlagen in Rohstoffe für die Deutsche Bank derzeit keine nennenswerte Rolle.

Kontakt:

Deutsche Bank AG
Externe Kommunikation
Dr. Markus Weik
Telefon: (069) 910 - 41349
E-Mail: markus.weik@db.com

Medieninhalte

Prognosen für das Jahresende 2018		
DAX	14.100	Punkte
EuroStoxx 50	3.850	Punkte
S&P 500	2.850	Punkte
Brent	55	US-Dollar/Barrel
Gold	1.230	US-Dollar/Feinunze
10-jährige Bundesanleihen	0,9	Prozent
10-jährige US-Treasuries	3,0	Prozent
EUR/USD	1,20	US-Dollar

Quelle: Deutsche Bank Private & Commercial Clients, Chief Investment Officer
Wertentwicklungen in der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässliches Maß für die künftige Wertentwicklung

Prognose für das Jahresende 2018. Weiterer Text über ots und www.presseportal.de/nr/8994 / Die Verwendung dieses Bildes ist für redaktionelle Zwecke honorarfrei. Veröffentlichung bitte unter Quellenangabe: "ots/Deutsche Bank AG"

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100001378/100809574> abgerufen werden.