

# Was nun, Frau Notenbank?

Dr. Holger Bahr, Leiter Volkswirtschaft  
21.03.2018

„Deka



# Ausblick 2018: Notenbanken im Fokus

**Aufschwung und Realzinsfalle bleiben erhalten, Märkte werden wieder schwankungsanfälliger**

---



Stand: 12.03.2018. Quellen: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank.

Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Diese kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt.

## Negativszenario

### 20 % Wahrscheinlichkeit

- Massive Handelsbeschränkungen durch US-Politikmaßnahmen sowie Gegenreaktion betroffener Staaten erzeugen weltweiten Konjunkturinbruch
- Ausufernde Inflation lässt Zinsen kräftig steigen und würgt damit Aufschwung ab
- Kurskorrekturen in einzelnen, hoch bewerteten Marktsegmenten führen zu größeren Marktturbulenzen
- Eskalation des Nordkorea-Konflikts
- Ungeordneter EU-Austritts-Prozess von UK mit der Folge spürbarer Marktverwerfungen in UK und EU
- Ausgeprägte Wachstumsabschwächung in großen Emerging Markets

## Basisszenario

### 70 % Wahrscheinlichkeit

- Globaler Aufschwung dauert über gesamten Prognosezeitraum an
- Euroland wächst mit Raten über dem Normaltempo, also über Potenzial
- Schleppende Regierungsbildung in Deutschland hat keine konjunkturellen Bremswirkungen
- US-Wachstum bleibt moderat, keine Überhitzungserscheinungen in Form stark steigender Inflation
- Langsamer Rückzug der Notenbanken aus der ultra-lockeren Geldpolitik; äußerst langsamer Anstieg der Zinsen.
- Aktienmärkte attraktiver als Rentenmärkte, aber bei steigender Schwankungsanfälligkeit.

## Positivszenario

### 10 % Wahrscheinlichkeit

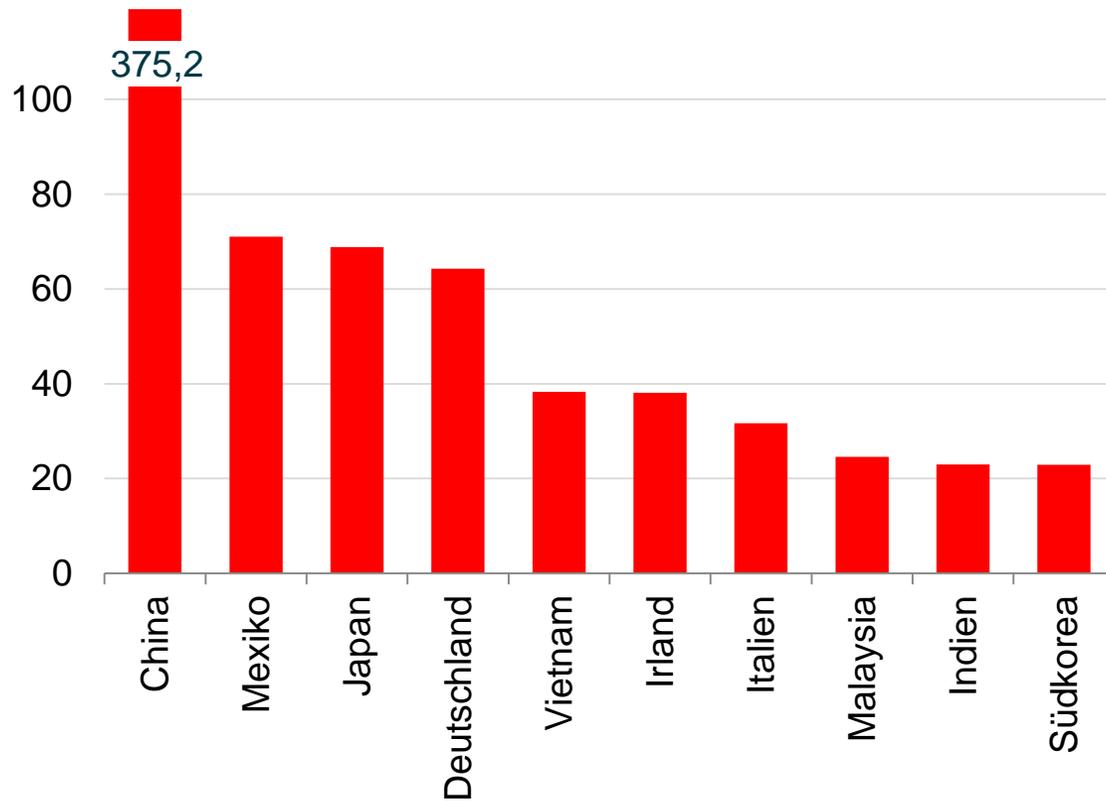
- Niedrigzinsen, gestiegenes Vertrauen und deutliche Produktivitätszuwächse führen zu überraschend starkem Wachstum, und dies ohne nennenswert steigende Inflationsraten
- Kräftige Gewinnanstiege der Unternehmen führen zu anhaltenden und stetigen Aktienkursanstiegen, was sich positiv auf die Investitionsdynamik auswirkt
- Überraschend starke Wachstumsdynamik in den Emerging Markets mit positiver Sogwirkung für die globale Wirtschaft

# Die Welt des Trump

## Gegner und Verbündete Top 10

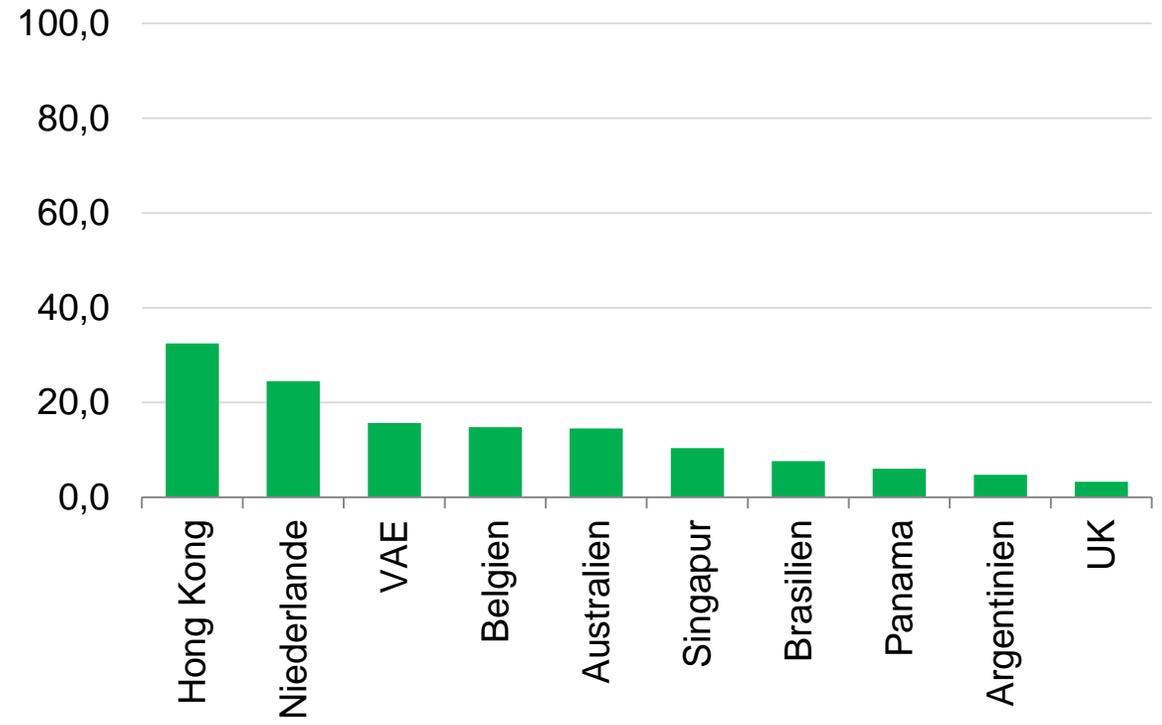
**Trumps „Gegner“:**  
Handelsbilanzdefizit gegenüber...

Mrd. USD



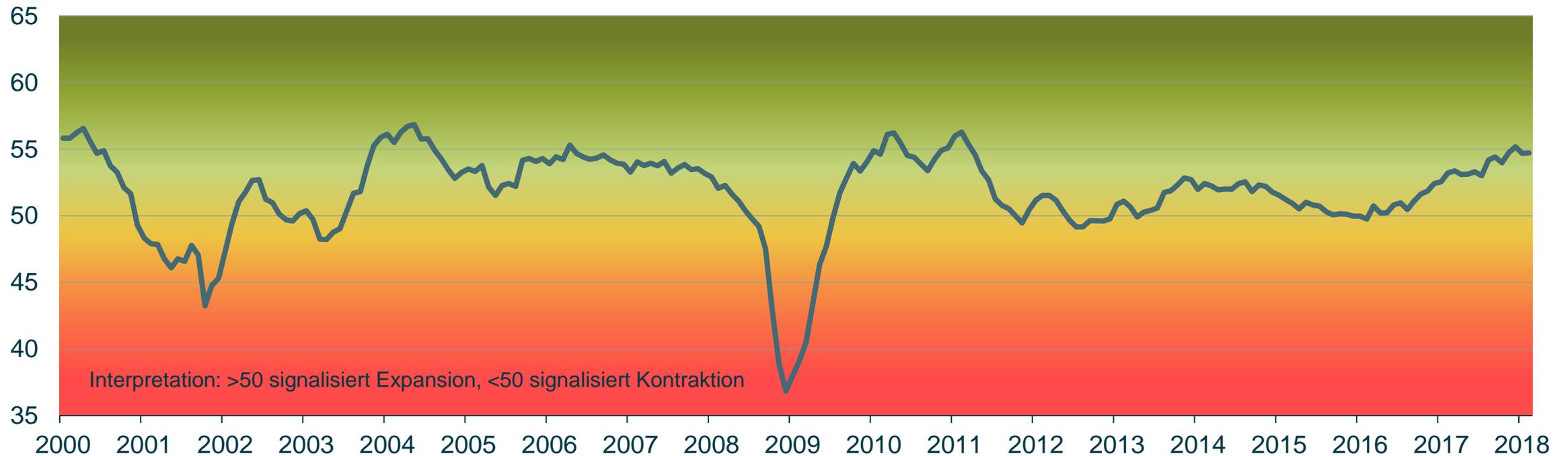
**Trumps „Verbündete“:**  
Handelsbilanzüberschuss gegenüber...

Mrd. USD



# Weltwirtschaft: Unternehmer in glänzender Stimmung

## Welt-Einkaufsmanagerindex (Index in Punkten)



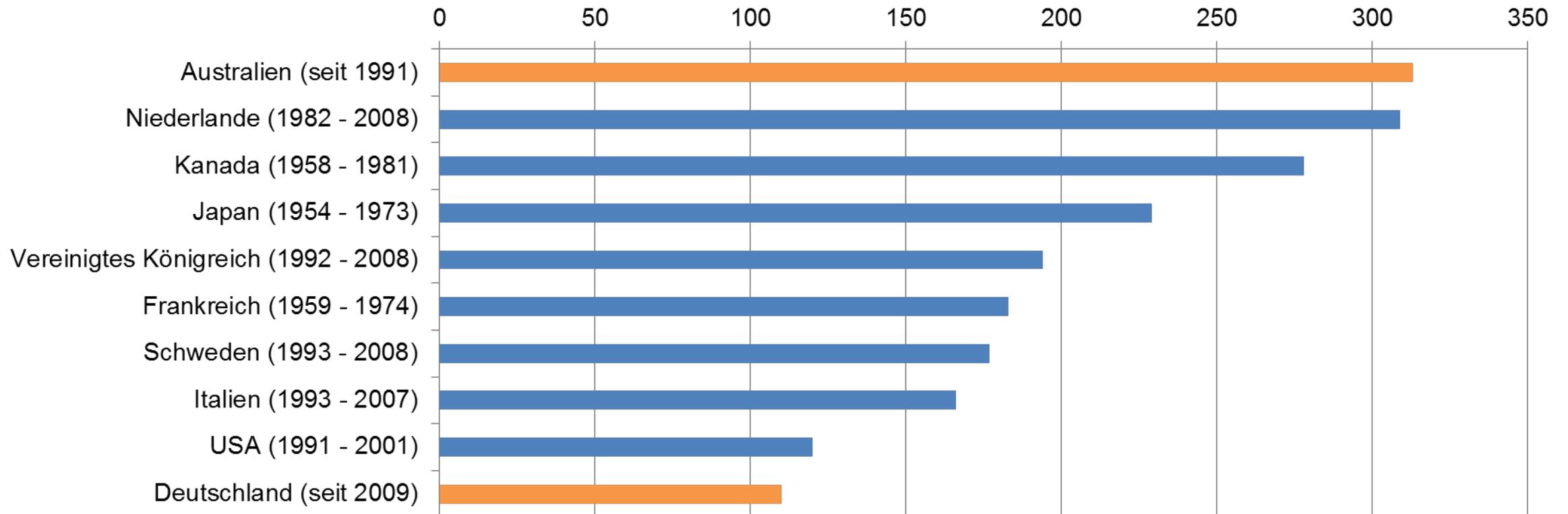
Stand: 12.03.2018. Quellen: Reuters, DekaBank.

Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Diese kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt.

# Ein Aufschwung kann sehr alt werden!

## Australien mit 26 Jahren neuer Rekordhalter

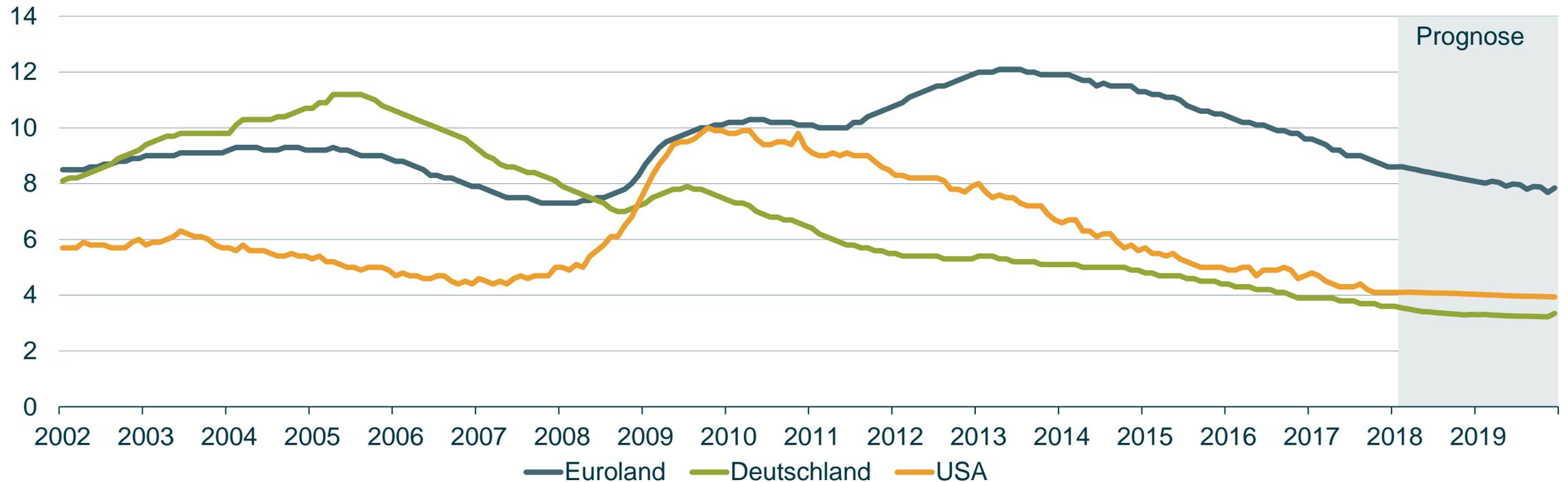
### Dauer der jeweils längsten Expansionsphasen ausgewählter Industrieländer (in Monaten)



Stand: 12.03.2018. Quellen: Economic Cycle Research Institute, DekaBank. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Die Einschätzung kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt. Trotz Anwendung der erforderlichen Sorgfalt kann von Seiten der DekaBank keine Gewähr für die Richtigkeit übernommen werden.

# Arbeitsmärkte auf Erholungskurs

## Arbeitslosenquoten im Vergleich (in %)

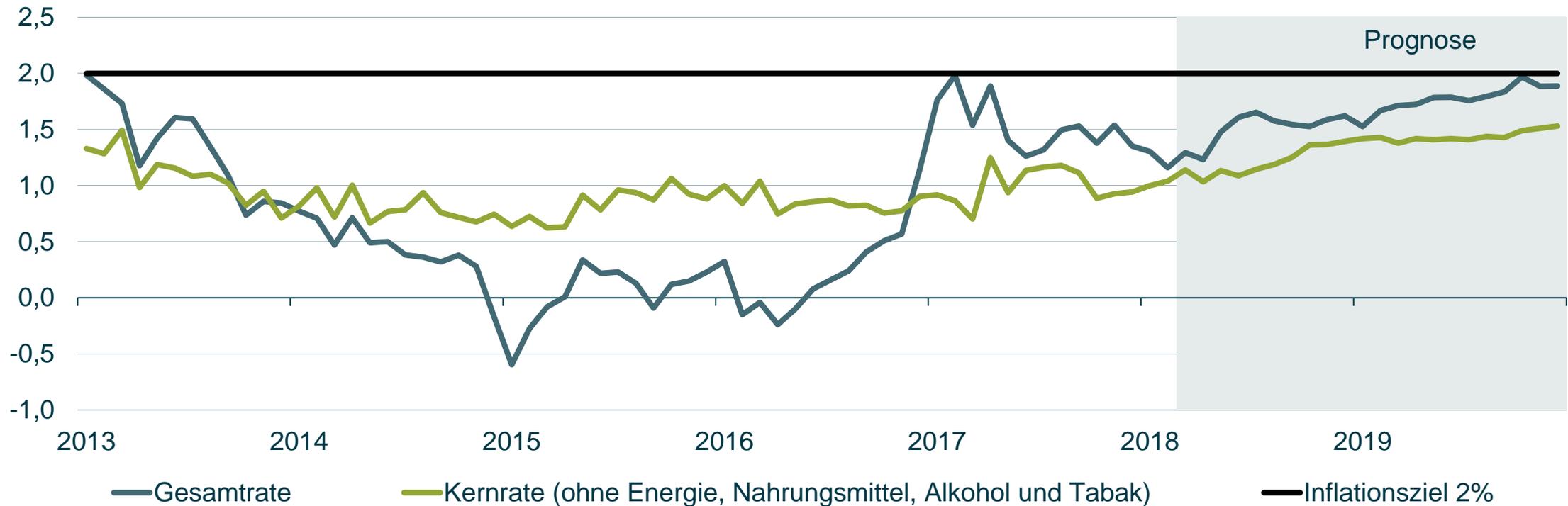


Stand: 12.03.2018. Quellen: Eurostat, BLS, Prognose DekaBank.

Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Diese kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt.

# Euroland: Immer noch wenig Inflationsdruck

## Euroland: Verbraucherpreise (% ggü. Vorjahr)

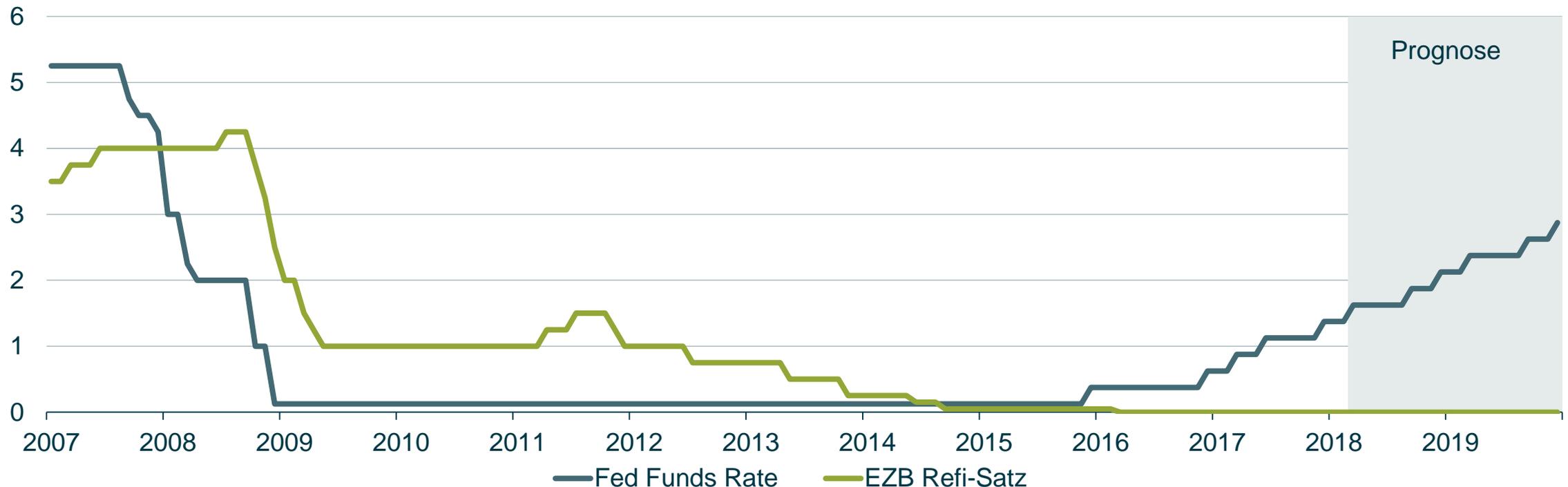


Stand: 12.03.2018. Quellen: Eurostat, Prognose DekaBank. Es wird der harmonisierte Verbraucherpreisindex HVPI dargestellt.

Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Diese kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt.

# Geldpolitischer Ausstieg: Fed und EZB unterschiedlich weit fortgeschritten

## Leitzinsen Euroland und USA (in % p.a.)

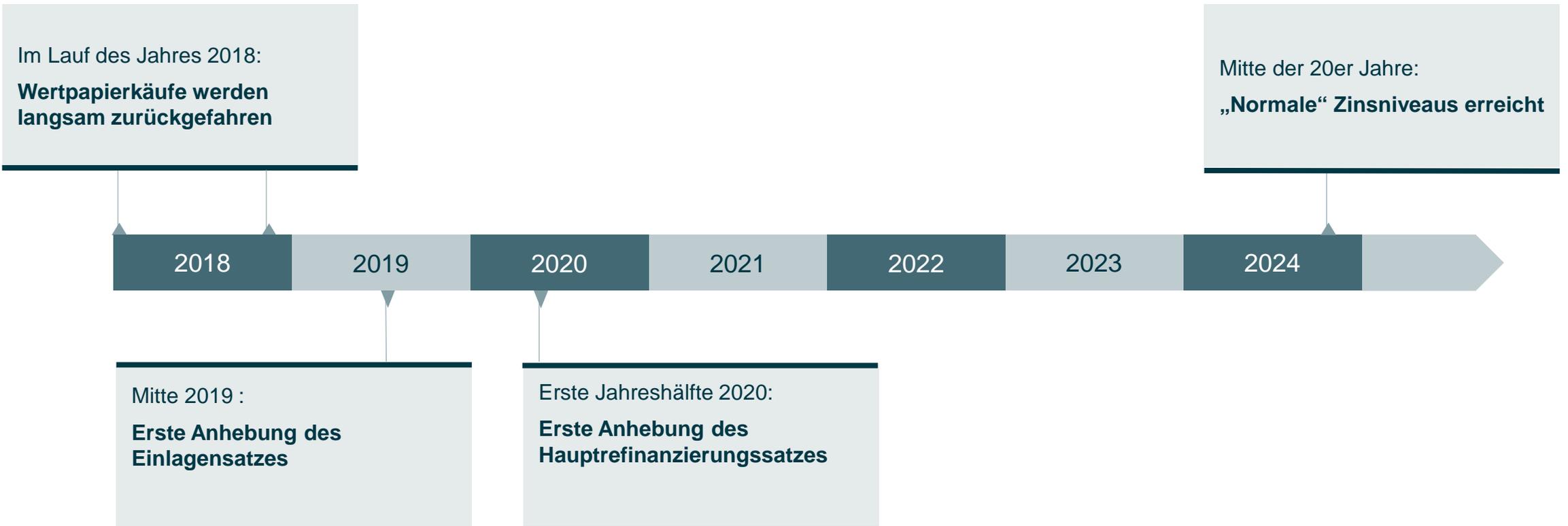


Stand: 12.03.2018. Quellen: EZB, Fed, Prognose DekaBank.

Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Diese kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt.

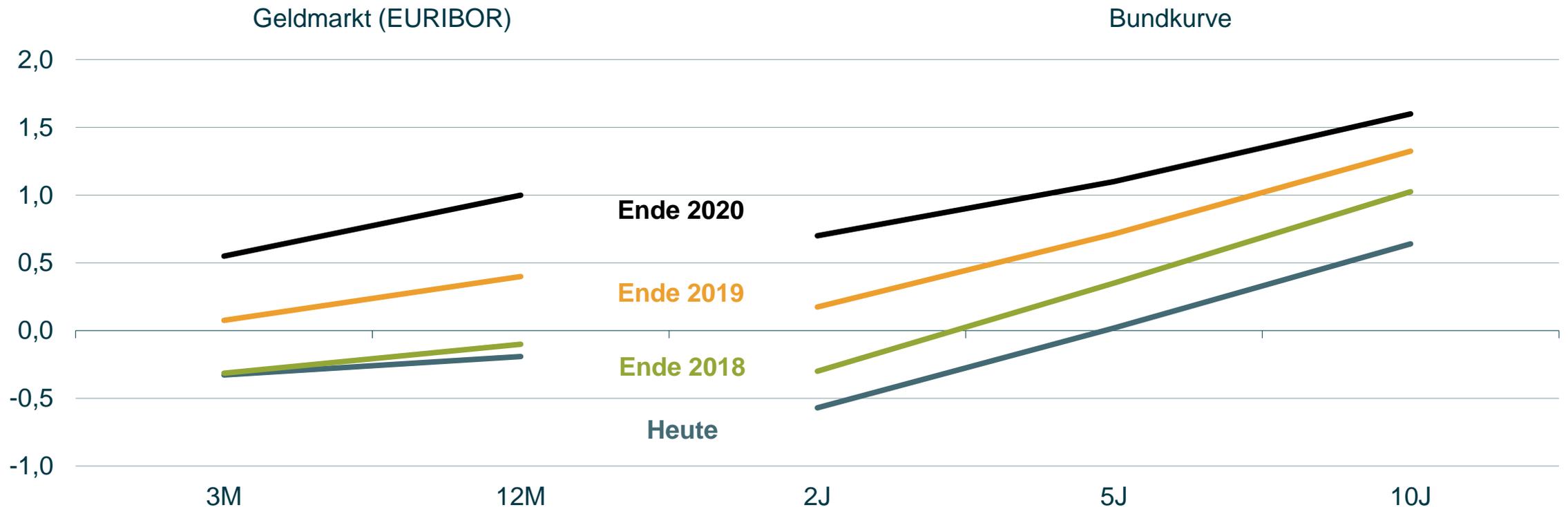
# Europäische Zentralbank: Dieser Weg wird ein langer sein.

## Zeitstrahl für den langfristigen Ausstieg aus der ultraexpansiven Geldpolitik



# Prognostizierte Entwicklung der Zinsstrukturkurven

Anhaltend niedrige Leitzinsen und umfangreiche Anleihekäufe (in % p.a.)



Stand: 12.03.2018. Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank.

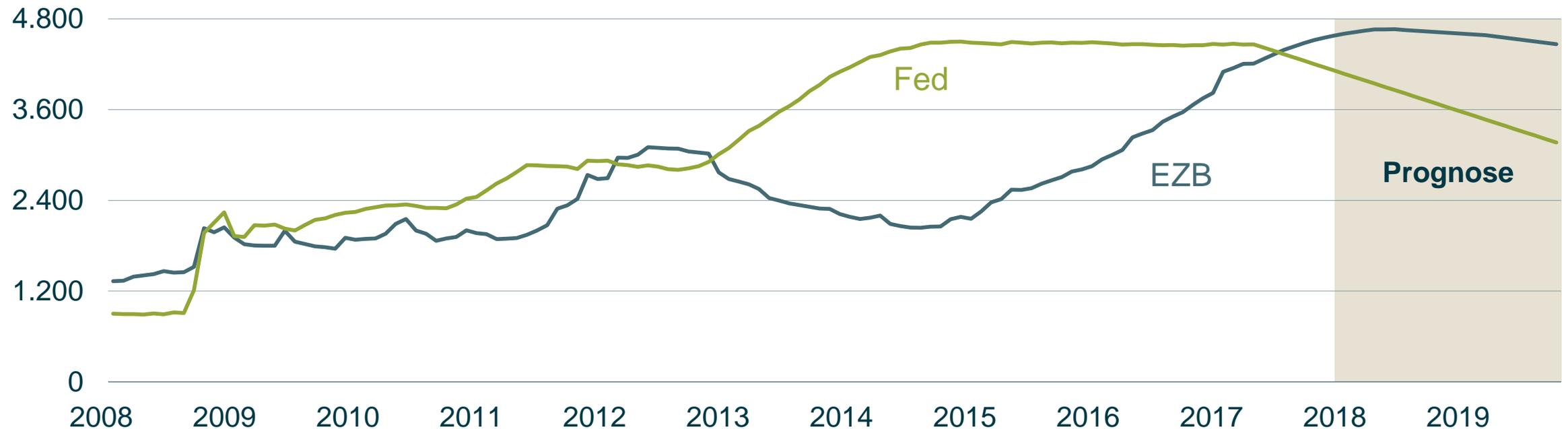
Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Diese kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt.

**Bitte beachten Sie: Die angegebene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.**

# „Deregulierung“: Ab Ende 2018 keine Nettoanleihekäufe der G4-Notenbanken mehr

Fed macht Beendigung und Rückführung der quantitativen Lockerung vor. – Die EZB macht es nach.

Mrd. Landeswährung



Quellen: Bloomberg; Prognosen DekaBank. Stand: 12.02.2018  
Die frühere Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

# Ertragserwartungen für die kommenden fünf Jahre.

## Ranking der Assetklassen

Aktien

Emerging Markets Anleihen

Hochzinsanleihen

Rohstoffe

Immobilien

Unternehmensanleihen

Geldmarkt

Bundesanleihen

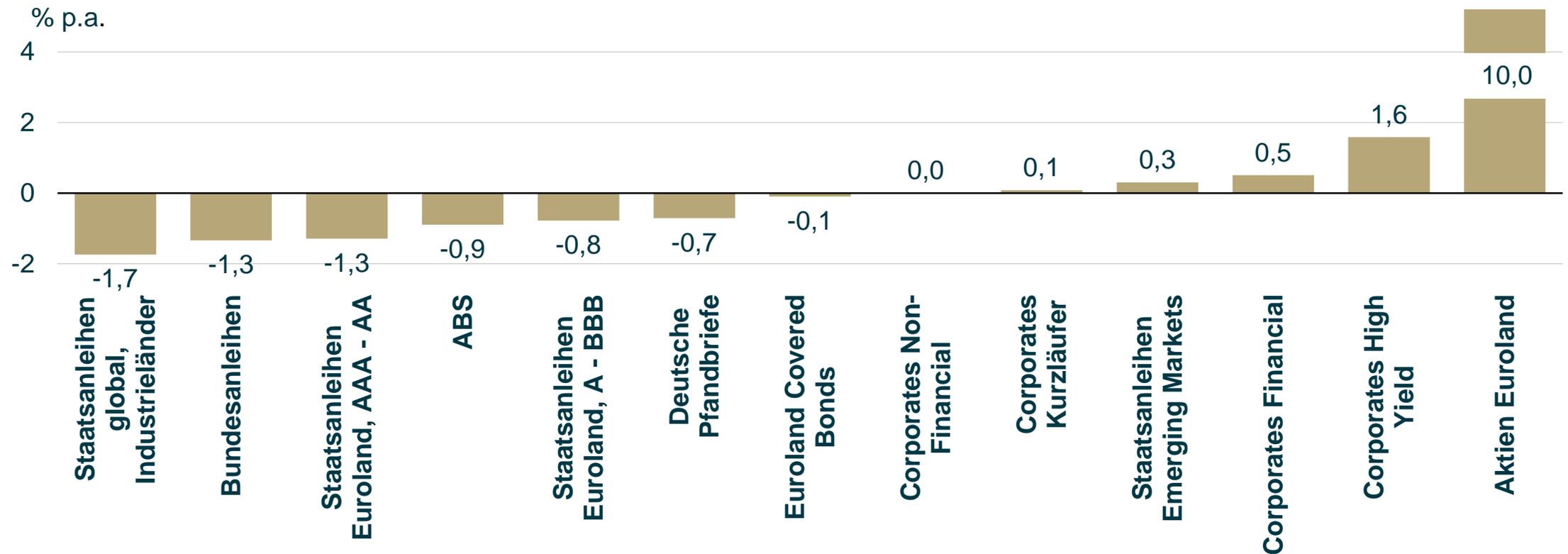
Stand: 12.03.2018 Quelle: Prognosen DekaBank.

Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Die Einschätzung kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt. Teilweise stammen die Daten aus Drittquellen, die die DekaBank als verlässlich erachtet. Trotz Anwendung der erforderlichen Sorgfalt kann von Seiten der DekaBank keine Gewähr für die Richtigkeit übernommen werden. Die Berechnung erfolgt auf Basis von volkswirtschaftlichen Einschätzungen der DekaBank. Das tatsächliche Ergebnis kann höher oder niedriger ausfallen. Das Ergebnis hat nur hypothetischen Charakter und stellt keine Garantie dar. Etwaige Kosten wurden hierbei nicht berücksichtigt. Die prognostizierte Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die tatsächliche Wertentwicklung.

# Hauptzenario (Wahrscheinlichkeit 80 %)

## Kräftiges Wachstum bei nur langsam zunehmender Inflation

### Erwartete Total Returns für den Zeitraum März 2018 bis Dezember 2018 (annualisiert)

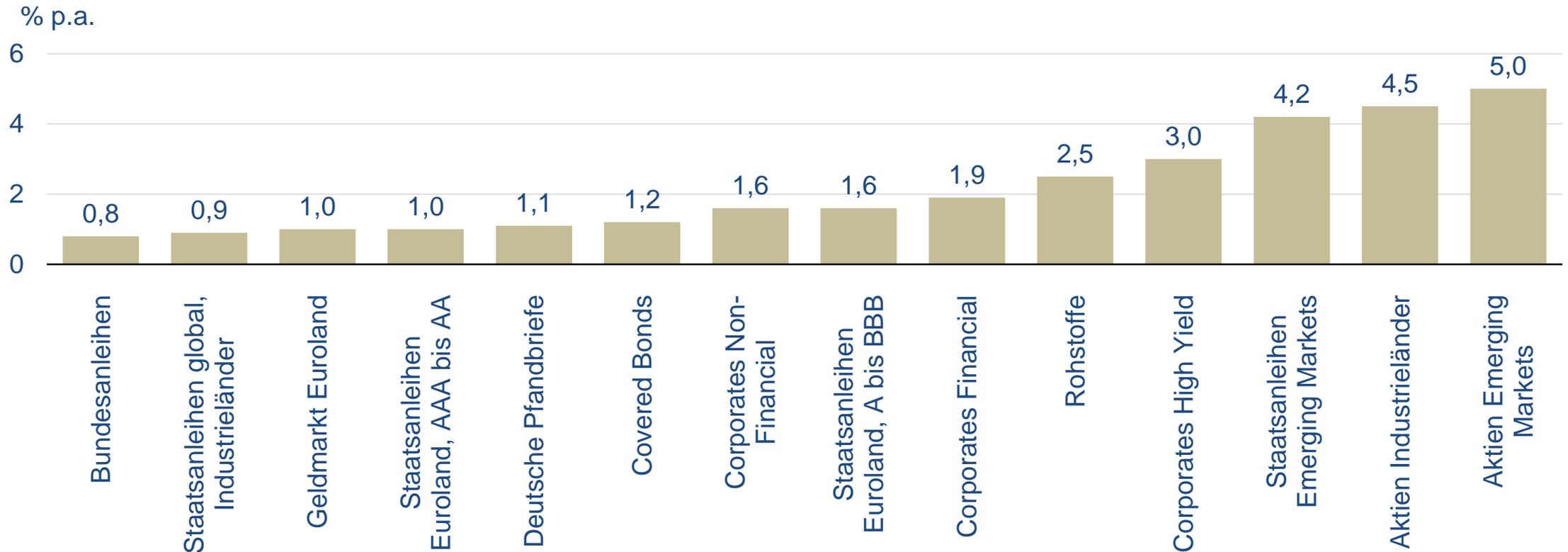


Stand: 13.03.2018 Quellen: Bloomberg, ICE Bond Indices, Prognosen DekaBank.

Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Die Einschätzung kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt. Teilweise stammen die Daten aus Drittquellen, die die DekaBank als verlässlich erachtet. Trotz Anwendung der erforderlichen Sorgfalt kann von Seiten der DekaBank keine Gewähr für die Richtigkeit übernommen werden. Die Berechnung erfolgt auf Basis von volkswirtschaftlichen Einschätzungen der DekaBank. Das tatsächliche Ergebnis kann höher oder niedriger ausfallen. Das Ergebnis hat nur hypothetischen Charakter und stellt keine Garantie dar. Etwaige Kosten wurden hierbei nicht berücksichtigt. Die prognostizierte Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die tatsächliche Wertentwicklung.

# Prognose Total Returns 10 Jahre Langlebiger Aufschwung

## Erwartete Total Returns für die kommenden 10 Jahre (Stand Februar 2018)



Stand: 01.02.2018 Quellen: Bloomberg, ICE Bond Indices, Prognosen DekaBank.

Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Die Einschätzung kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt. Teilweise stammen die Daten aus Drittquellen, die die DekaBank als verlässlich erachtet. Trotz Anwendung der erforderlichen Sorgfalt kann von Seiten der DekaBank keine Gewähr für die Richtigkeit übernommen werden. Die Berechnung erfolgt auf Basis von volkswirtschaftlichen Einschätzungen der DekaBank. Das tatsächliche Ergebnis kann höher oder niedriger ausfallen. Das Ergebnis hat nur hypothetischen Charakter und stellt keine Garantie dar. Etwaige Kosten wurden hierbei nicht berücksichtigt. Die prognostizierte Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die tatsächliche Wertentwicklung.

**Mögen die Aktien mit uns sein!**

**„Deka**

