

Pressemitteilung

Kapitalmarktausblick 2017 – Es ist zu teuer, auf bessere Zeiten zu warten

Hamburg, 4. Januar 2017 – Deutschland im konsumgetriebenen Aufschwung, Inflationsrate bis zu 1,5 % und DAX-Kursziel bei 11.500 Punkten. Realer Kapitalerhalt ist das Ziel der Anlagestrategie in 2017.

Konjunktur:

Die **Weltwirtschaft** sollte durch den Wachstumsschub in den USA und den anhaltend kräftigen Aufschwung Chinas etwas schneller wachsen. Das globale Bruttoinlandsprodukt (BIP) dürfte 2017 um 3,3 % zulegen (2016e: +3,1 %). In den **USA** zeichnet sich ein konjunkturell starkes Winterhalbjahr ab. Die Frühindikatoren verbessern sich und spiegeln die von der neuen Regierung erwarteten Maßnahmen zur Konjunkturstimulierung wider. Hierzu zählen Steuersenkungen, Infrastrukturinvestitionen und die Repatriierung im Ausland „geparkter“ Gewinne von US-Unternehmen. Das US BIP dürfte 2017 um 2,5 % zulegen (2016e: +1,6 %).

Chinas konjunkturelle Frühindikatoren haben sich in den vergangenen Monaten weiter verbessert. Die Einkaufsmanagerindizes notieren klar oberhalb der Wachstumsschwelle und die Unternehmensgewinne steigen mit zweistelligen prozentuellen Raten. Umfangreiche Infrastrukturinvestitionen wie Schnellbahntrassen sollten dazu beitragen, dass China auf dem steilen Wachstumspfad bleibt. Das BIP dürfte 2017 um 6,5 % wachsen (2016e: +6,7 %). In der **Euro-Zone** signalisieren die Frühindikatoren eine Fortsetzung des relativ stabilen Aufschwungs mit Quartalswachstumsraten zwischen 0,3 % und 0,4 %. In den vier großen Ländern der Euro-Zone werden 2017 Wachstumsraten zwischen 1,0 % (Frankreich, Italien) und gut 2 % (Spanien) erwartet. Für die gesamte Euro-Zone rechnen die Experten der Haspa mit einer Wachstumsrate des BIP von 1,3 % (2016e: +1,6 %).

In **Deutschland** gibt es im neuen Jahr drei Arbeitstage weniger als 2016. Alleine dadurch wird das BIP um etwa einen viertel Prozentpunkt geringer ausfallen als im Vorjahr, selbst wenn die konjunkturelle Dynamik in Form der Quartalswachstumsraten gleich bleibt. Getragen wird der Aufschwung von staatlichen und privaten Konsumausgaben sowie den Bauinvestitionen. Der Außenhandel dagegen trägt erneut nichts zum Wachstum bei. Die Wachstumsrate des BIP dürfte auf 1,3 % zurückgehen (2016e: +1,8 %).

Währungen:

Die Rückkehr der USA zu höheren Wachstumsraten, weiter steigende US-Leitzinsen und ein Renditevorsprung von mehr als 200 Basispunkten (US-Bonds gegenüber Bundesanleihen) machen **US-Dollar**-Engagements attraktiv und wirken wie ein Magnet auf internationale Gelder. Negativ ist das Leistungsbilanzdefizit der USA zu werten. Die Gesamtheit der Fundamentaldaten spricht jedoch dafür, dass die US-Währung weiter im Aufwind bleibt. Die Haspa-Experten gehen davon aus, dass sich der **Euro** demnächst in Richtung der Parität (1 Euro = 1 US-Dollar) bewegen wird.

Inflationsraten:

Die Verbraucherpreise sind im Dezember noch stärker als erwartet nach oben geschneit. Ursächlich ist die Umkehr der preislichen Effekte aus dem Energiesektor, denn erstmals seit längerer Zeit lagen die Preise für Haushaltsenergie und Kraftstoffe wieder höher als im Vorjahr. Vor diesem Hintergrund haben die Haspa-Experten ihre Inflationsprognosen angehoben. Im Gesamtjahresdurchschnitt 2017 rechnen sie nun mehr mit Inflationsraten von 1,9 % in Deutschland und 1,5 % in der Euro-Zone. In den USA dürften die Verbraucherpreise um knapp 2 % steigen.

Notenbanken:

Die **Europäische Zentralbank** (EZB) erwirbt noch bis März 2017 jeden Monat Anleihen für 80 Mrd. EUR. Von April bis einschließlich Dezember 2017 werden die Käufe auf monatlich 60 Mrd. EUR reduziert. Anschließend dürfte ein Prozess des „Taperings“ einsetzen, in dessen Rahmen die Anleihekäufe langsam auf null reduziert werden. Auf jeden Fall ist jedoch noch bis weit in das Jahr 2018 hinein mit Anleihekäufen der EZB zu rechnen.

Die **US-Notenbank** (Fed) avisiert in ihren Mehrjahres-Projektionen für das laufende Jahr drei Leitzinsanhebungen. Die Experten der Haspa gehen davon aus, dass es lediglich zwei Erhöhungen geben wird und rechnen daher Ende 2017 mit einer US-Leitzinsspanne von 1,00 bis 1,25 Prozent.

Anleihen / Renditen / Geldmarkt:

Obwohl bereits ein Großteil des erwarteten Anstiegs erfolgt sein sollte, dürften die US-Renditen im weiteren Jahresverlauf noch etwas zulegen und die Bund-Renditen mit sich ziehen. Die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen dürften sich zum Jahresende 2017 in den USA in Richtung 3,0 % und in Deutschland in Richtung 0,75 % bewegen. Da die EZB den kurzen Laufzeitbereich gut unter Kontrolle hat, erwarten die Haspa-Experten kein Abrücken vom negativen Einlagesatz und damit eine etwas steilere Zinsstrukturkurve. Der Hauptrefinanzierungssatz sollte bei 0,0 % bleiben, der 3-Monatssatz sich weiter im Bereich um minus 0,3 % bewegen.

Aktien:

Die fundamentalen Bewertungsmodelle der Haspa-Experten ergeben Kursziele von 11.500 Punkten für den Deutschen Aktienindex und 3.300 Zähler für den Euro Stoxx 50 Index. Allerdings stimmen der sehr solide konjunkturelle Datenkranz sowie die zuletzt spürbare Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar zuversichtlich, dass die Unternehmensausblicke und damit die Gewinnschätzungen in den kommenden Monaten eine Aufwärtsrevision erfahren. Ein temporäres Überschießen auf ein Kursniveau von 12.400 DAX-Punkten halten für sehr wahrscheinlich.