

26. November 2015

Presse und Kommunikation

MAIN TOWER · Neue Mainzer Straße 52-58
60311 Frankfurt am Main · www.helaba.de
Tel.: +49 (0) 69 / 9132 – 2192

Wolfgang Kuß

E-Mail: wolfgang.kuss@helaba.de

Ursula-Brita Krück

E-Mail: ursula-brita.krueck@helaba.de

Helaba Konjunktur- und Kapitalmarktausblick 2016 Staffellauf: Übergabe entscheidend

- **Konsum als einziger Wachstumstreiber in Deutschland**
- **Schwellenländerkrise ebbt ab**
- **DAX wieder über 12.000 Punkte**

Frankfurt am Main – Die Weltwirtschaft expandiert 2016 mit einem Plus von 3,3 Prozent etwas stärker als im Vorjahr. „Die wesentlichen Impulse kommen dabei aus den Industrieländern“, erläutert Dr. Gertrud R. Traud, Chefvolkswirtin der Helaba, bei der Präsentation des Konjunktur- und Kapitalmarktausblicks 2016. Das Hauptszenario der Helaba-Volkswirte ist der „**Staffellauf**“: Nur beim optimalen Zusammenspiel von Geschwindigkeit und Geschicklichkeit sind Spitzenleistungen möglich. Für die Teams der Industrie- und Schwellenländer ist damit die „**Stabübergabe entscheidend**“. Allerdings liegt ein derartig perfektionierter Trainingsstand bei keiner der Volkswirtschaften vor. So wird – ökonomisch gesprochen – die Weltwirtschaft in 2016 zwar an Dynamik zunehmen, aber das Tempo bleibt in den meisten Ländern moderat. Diesem Szenario messen die Analysten eine Eintrittswahrscheinlichkeit von 70 Prozent bei.

„Die dauerhaft niedrigen Ölpreise und das gesunkene Preisniveau vieler anderer Rohstoffe stellen einen Startvorteil für die Importländer dar. In Deutschland sowie in den meisten anderen Ländern Europas und in den USA wirkt dies wie ein Akzelerator, der den Konsum weiter ankurbelt“, so Traud weiter. Die Stabübergabe an die Ausrüstungsinvestitionen verläuft aufgrund der noch bestehenden Unsicherheiten dagegen nicht reibungslos. Und auch die Exporte der Industrieländer nehmen kaum Geschwindigkeit auf, da die rohstoffexportierenden Schwellenländer bedingt durch die ausbleibenden Einnahmen weniger nachfragen.

In diesem Umfeld sind die USA der Tempomacher. Der Zuwachs des US-Bruttoinlandproduktes (BIP) kann bis zu 3 Prozent erreichen. Die Eurozone übertrifft mit 1,6 Prozent leicht ihr Potenzial. Deutschland liegt mit einer Rate von 1,7 Prozent gleichauf. „Insbesondere auch für China und Indien erweisen sich die strukturell niedrigen Ölpreise als Wettbewerbsvorteil. China sollte einen BIP-Anstieg von 6,5 Prozent realisieren können. Die rohstoffexportierenden Länder fallen 2016 zumindest nicht weiter zurück“, so Traud. Unterstützt durch die starke Abwertung ihrer Währungen gelingt es Brasilien und Russland eine Verschärfung der Rezession abzuwenden.

Inflation und Zinsen

2016 bleibt die Teuerungsrate in den USA und im Euroraum überschaubar. Zwar zeichnet sich ein Basissprung zum Jahreswechsel ab, doch abseits dessen ist kaum Preisdruck auszumachen. In den

26. November 2015

USA wird die Inflation im Jahresdurchschnitt bei 1,5 Prozent, in der Eurozone bei 0,9 Prozent liegen. Die Europäische Zentralbank (EZB) möchte im Staffellauf 2016 definitiv den Stab nicht abgeben, sondern weiter laufen, d.h. sie wird ihre Geldpolitik noch expansiver gestalten. „Dieser zusätzliche EZB-Lauf begünstigt zwar die hiesigen Aktienmärkte, hat aber negative Begleiterscheinungen: Der Trainingseifer der anderen Läufer lässt nach. Und so werden notwendige Reformen und Haushaltskonsolidierungen immer weiter in die Zukunft geschoben“, erklärt Traud. Die US-Notenbank Fed wird dagegen die Zinsen anheben. Die 10-jährigen US-Treasuries sollten bis auf 3 Prozent anziehen und damit deutlicher als Bundesanleihen. Aufgrund des internationalen Zinszusammenhangs wird die Rendite 10-jähriger Bunds auf rund 1 Prozent steigen. Die Euro-Zinskurve wird steiler, die US-Kurve flacher.

Aktien und Euro

Das fortgesetzte Anleihekaufprogramm der EZB ermöglicht den europäischen Aktienmärkten neue Rekorde. Für den DAX sind vorübergehend Notierungen deutlich über der 12.000-Punkte-Marke zu erwarten. Am Devisenmarkt stützt die geldpolitische Ausrichtung zwar grundsätzlich den US-Dollar. Stärkere Ausschläge werden aber von EZB und Fed abgefangen, nicht zuletzt um die jeweilige Exportwirtschaft zu unterstützen. Die Helaba-Experten erwarten für den Euro-Dollar-Kurs 2016 eine Seitwärtsbewegung. Zum Jahresende dürfte er um 1,05 notieren.

Asset Allokation

In der Summe bleiben die Aussichten am Kapitalmarkt 2016 unter Chance-Risiko-Gesichtspunkten verhalten. Aktien wie auch Immobilien befinden sich bewertungstechnisch im Grenzbereich. Taktisches Agieren behält Vorrang vor einer Buy-and-Hold-Strategie. Umso mehr gilt es, bei hoher Volatilität die schnellen Themenwechsel zu antizipieren. Die Nachwehen der europäischen Staatsschuldenkrise, politische Unsicherheiten im Euroraum auch aufgrund der Flüchtlingskrise, das Risiko eines Brexit, der VW-Abgasskandal und seine Folgen sowie die Deutung des Rohölpreiserückgangs als drohenden Konjunkturerinbruch haben das Potenzial, abrupte Kehrtwenden an den Kapitalmärkten auszulösen. Sie haben aber nicht die Kraft für einen Wechsel in die Alternativszenarien, da sich diese Risiken im Hauptszenario nicht materialisieren.

Im **negativen Alternativszenario „Hindernislauf“** mit einer Eintrittswahrscheinlichkeit von 20 Prozent ist das Rennen deutlich langsamer und das Wachstum erlahmt. Es besteht die Gefahr, dass nicht alle Teilnehmer das Ziel erreichen. Der DAX kann bis in den Bereich um 6.000 Punkte stürzen.

Im **positiven Alternativszenario „Sprint“** mit einer Eintrittswahrscheinlichkeit von 10 Prozent laufen die Volkswirtschaften mit all ihren Teammitgliedern in hohem Tempo auf das Ziel zu. Es kommt zu einem breiten selbsttragenden Aufschwung. Aktien hängen Zinstitel klar ab. Der DAX testet die 14.000er Marke.

Informationen für die Redaktionen: Die komplette Studie finden Sie als Download unter <http://volkswirtschaft.helaba.de>