

### **Dynamisches Wachstum zu Lasten steigender Inflation**

Helaba-Chefvolkswirtin Dr. Gertrud Traud gibt Konjunktur- und Kapitalmarktausblick 2018

Eine feste Tradition der Sparkasse Starkenburg ist die Veranstaltung „Märkte und Trends“ von Dr. Gertrud Traud, Chefvolkswirtin der Hessischen Landesbank (Helaba). Zum zehnten Mal stellte die Helaba Expertin im vollbesetzten „Gossini“ in Heppenheim ihren volkswirtschaftlichen Ausblick für 2018 vor. „Wir möchten unseren Kunden, neben der regelmäßigen persönlichen Beratung und individueller Analyse, einen allgemeinen Konjunktur- und Kapitalmarktausblick bieten“, hebt Peter Meusel, Bereichsdirektor Vermögensmanagement, die Bedeutung der jährlichen Veranstaltung hervor.

In diesem Jahr steht Konjunktur- und Kapitalmarktausblick 2018 der Helaba unter dem Hauptszenario „Einkaufszentrum: Nichts ist umsonst“. „Die Weltwirtschaft wird 2018 mit einer Rate von 3,4 Prozent genauso dynamisch wachsen wie im Vorjahr, der Euroraum und Deutschland werden ihr hohes Tempo aus dem Jahr 2017 allerdings nicht halten können“, prognostiziert Traud. Mit einer Rate von zwei Prozent wachse Deutschland und die Eurozone aber über Potenzial, die Arbeitslosenquoten werde weiter sinken. Trotzdem blieben die Unterschiede beträchtlich zwischen den Ländern, die Reformen vorgenommen haben und denen, die sich diesen bislang verweigern. Für die USA zeichne sich laut der Frankfurter Experten im Jahresdurchschnitt 2018 eine leichte Wachstumsbeschleunigung auf 2,5 Prozent (Vorjahr 2,2 Prozent) ab. Die Impulse aus Asien werden im kommenden Jahr geringer ausfallen als 2017. Als Orte des Konsums stehen Einkaufszentren für diese wichtige Komponente und sind das Sinnbild für Konjunktur und Kapitalmärkte im Hauptszenario 2018. „Die derzeit gute Konjunktur gibt es aber nicht umsonst: Ihr Preis ist die Inflation“, weiß Traud. Die US-Notenbank werde ihren geldpolitischen Normalisierungskurs fortsetzen. Auch die EZB wird reagieren, allerdings verzögert. Man erwarte, dass Mario Draghi den Zinshebel noch selbst umlegen wird, bevor er ab November 2019 in den Ruhestand geht. Voraussichtlich im Frühjahr 2019 wird er den Einlagenzins von -0,4 Prozent auf -0,2 Prozent zurückführen. „Im Laufe des Jahres 2019 sollte der Leitzins von Null auf 0,25 Prozent angehoben werden“, so Traud.

### **Deutliche Bewertungsexpansion**

Die ultralockere Geldpolitik habe in den vergangenen Jahren zu einer zum Teil deutlichen Bewertungsexpansion bei Aktien, Renten und Immobilien geführt. Im Laufe des Jahres 2018 werde die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen von aktuell deutlich unter 0,5 Prozent bis auf 1 Prozent ansteigen. „Aktienanleger haben bereits zu viele Vorschusslorbeeren verteilt und sind ausgesprochen sorglos geworden“, untermauert die Referentin ihren Zuhörern. Ausgedrückt wird

dies auch durch die historisch niedrig impliziten Aktienvolatilität. Für das Hauptszenario unterstellen die Helaba-Experten eine Rückkehr in das KGV-Band von 10,5 bis 13. Unter realistischen Annahmen für das Gewinnwachstum ergebe sich daraus eine Kursspanne von 10.500 bis 13.500 Punkten. Immobilien sind inzwischen zwar ebenfalls hoch bewertet, diese können aber ihre relative Attraktivität trotz anziehender Renditen am Anleihemarkt halten.

Einen Tipp hatte die Chefvolkswirtin noch im Gepäck: Gold könnte 2018 einen neuen nachhaltigen Aufwärtstrend einschlagen. Der Preis des gelben Metalls steige über 1.400 US-Dollar pro Unze. „Diesem Hauptszenario messen die Experten eine Eintrittswahrscheinlichkeit von 70 Prozent bei“, schließt die Referentin ab. Neben einer Printfassung stellt die Helaba ihren Jahresausblick erstmalig auch in einer Online-Variante unter [maerkteuntrends.helaba.de](http://maerkteuntrends.helaba.de) zur Verfügung.



Dr. Gertrud Traud, Chefvolkswirtin der Hessischen Landesbank, referiert über den Konjunktur und Kapitalmarktausblick 2018 für Kunden der Sparkasse Starkenburg.