

Ausblick: Thesen zum Jahr 2019

[Düsseldorf, 17. Dezember 2018] **Der Brexit birgt das eigentliche Konjunkturrisiko für Deutschland, nicht die US-Handelspolitik:** Die US-Handelspolitik erweist sich bis dato als überschaubares Risiko für das weltwirtschaftliche Wachstum. Zudem sollte der Einfluss der Zollerhebungen nicht überbewertet werden, da sie im Kontext von Devisenkursbewegungen gesehen werden müssen. Auch scheint der Fokus der US-Administration nicht auf eine Verringerung des Handels, sondern auf neuen Handelsabkommen zu liegen. Das Risiko, dass der Offenheitsgrad der Weltwirtschaft infolge der US-Handelspolitik abnimmt und damit zu einer deutlichen Belastung für die Weltwirtschaft und das deutsche Verarbeitende Gewerbe wird, ist folglich gering. Ein „harter“ Brexit würde hingegen die deutsche Konjunktur nicht aufgrund der Handelsverflechtungen besonders belasten, sondern auch durch den Vertrauenseinbruch in Europa. Eine schwere britische Rezession würde mit einem zerrütteten Verhältnis zwischen der EU und Großbritannien einhergehen, was deutlich weitreichendere Implikationen mit sich bringen würde.

Inflationsdruck ist weiterhin kein Thema: Nicht nur der sinkende bzw. niedrige Ölpreis wird für eine rückläufige Inflationsrate sorgen; auch die Kerninflation dürfte 2019 weiterhin moderat verlaufen. Das Wachstum der Lohnstückkosten wird in den USA zurückgehen und bleibt in der Euro-Zone mit ca. 1 % weiterhin auf niedrigem Niveau. Außerdem lässt der Importpreisdruck in der Euro-Zone wieder nach, was durch eine perspektivische Aufwertung des Devisenkurses noch verstärkt wird. Deshalb dürfte die Inflation 2019 eher nach unten überraschen. Da die Geldpolitik im kommenden Jahr jedoch auf die Inflationsentwicklung im Jahr 2020 schauen wird, sollten Prognoserevisionen für 2019 nur einen überschaubaren Einfluss auf die Geldpolitik haben. Das Geldmengenwachstum in der Euro-

Zone bleibt allerdings weiter sehr gering und deutet selbst mittelfristig auf keinen bedeutenden Inflationsanstieg hin.

Perspektivische US-Dollar-Schwäche: Eine erwartete Wachstumsverlangsamung in den USA in 2019, aber vor allem in 2020 wird den Handlungsspielraum der Fed einengen. Sie sollte deshalb bereits im Verlauf des nächsten Jahres ihre geldpolitische Straffung beenden. Eine schwächere Wirtschaftsdynamik würde allerdings den Handlungsdruck auf US-Präsident Trump erhöhen, vor allem mit Hinblick auf das Wahljahr 2020. Auch werden Zollerhöhungen bzw. neue Verhandlungsvereinbarungen kaum das US-Leistungsbilanzdefizit nachhaltig reduzieren. Insgesamt könnte dies Trump zu drastischeren Maßnahmen bewegen, z. B. zu einer politisch gewollten US-Dollar-Abwertung.

Kaum Spielraum für anhaltende geldpolitische Wende in der Euro-Zone: Sollte die EZB Ende 2019 bzw. im Jahr 2020 eine geldpolitische Wende einleiten, die über die Abkehr von negativen Zinsen hinausgeht, würde dies im Umfeld einer pausierenden Fed den Aufwertungsdruck des Euro gegenüber dem US-Dollar weiteren Schub verleihen, was wiederum den Handlungsspielraum der EZB einengt. Der hohe Offenheitsgrad der Euro-Zone macht den Devisenkurs zu einer wichtigen geldpolitischen Größe, und eine Euro-Aufwertung würde einer geldpolitischen Straffung gleichkommen. Kurzfristig dämpfen weitere Fed-Zinsanhebungen und die Schuldenpolitik mancher Euro-Länder den Aufwertungsdruck des Euro.

Devisenkursvolatilität bleibt ein Thema für Schwellenländer:

Zunehmende Unsicherheit über den erwarteten globalen Konjunkturverlauf hat zu einer stärkeren Risikoaversion auf den Finanzmärkten gesorgt, was zu einer Ausweitung der Risikoprämien im Verlauf von 2018 und insbesondere in den letzten Wochen geführt hat. Eine wachsende

Risikoaversion bedeutet aber auch, dass die Devisenkurse der Schwellenländer einem erhöhten Abwertungsdruck unterliegen. In einem Umfeld zunehmender Konjunkturrisiken sollten die Devisenkurse der Schwellenländer generell auch 2019 einer hohen Volatilität ausgesetzt sein.

[Zum aktuellen IKB Barometer: Ausblick: Thesen zum Jahr 2019](#)

Kontakt: Patrick von der Ehe, Telefon: +49 211 8221-4776, E-Mail: presse@ikb.de

Die IKB Deutsche Industriebank AG begleitet mittelständische Unternehmen mit Krediten sowie Kapitalmarkt- und Beratungsdienstleistungen.

Besuchen Sie auch unseren Blog www.ikb-blog.de