

Dr. Klaus Bauknecht
klausdieter.bauknecht@ikb.de
Dr. Carolin Vogt
carolin.vogt@ikb.de

Die deutsche Wirtschaft im ersten Quartal 2017

Die deutsche Wirtschaft ist im ersten Quartal des Jahres 2017 mit 0,6 % zum Vorquartal (qoq) gewachsen. Damit bestätigte das Statistische Bundesamt seine frühere Schätzung. Wie erwartet, sorgten die privaten Verbraucher und der Staat für Impulse. Der private und staatliche Konsum stieg um 0,3 % qoq bzw. 0,4 % qoq. Der private Verbrauch wuchs in Folge der guten Wirtschaftslage, ist aber weiterhin kein bedeutender Treiber des Wachstums und führt zu keiner steigenden Konsumquote. Die Dynamik des privaten Konsums fiel im ersten Quartal geringer aus als das gesamtwirtschaftliche Wachstum, sodass der Anteil des privaten Konsums am BIP auf 55,3 % sogar leicht gefallen ist. So zeigt sich noch immer keine Dynamik, die einen grundsätzlich steigenden Konsumanteil am BIP andeutet. Das würde die Importquote zunehmen lassen und den erneut in der Kritik stehenden Leistungsbilanzüberschuss reduzieren. Der preisbereinigte Außenhandelsüberschuss betrug im ersten Quartal 6,7 % des BIP. Der Außenhandel konnte im Gegensatz zum zweiten Halbjahr 2016 einen positiven Beitrag leisten, da die Exporte von der soliden Weltkonjunktur profitierten und mit 1,3 % qoq schneller zulegen als die Importe mit 0,4 %. Die Ausfuhren zeigten bereits im vierten Quartal 2016 mit einem Wachstum von 1,7 % qoq eine starke Leistung. Für 2017 erwartet die IKB ein Exportwachstum von knapp über 4 %.

Erwartungsgemäß legten die Bauinvestitionen wieder zu. Aufgrund der milden Witterung fiel das Plus mit 2,3 % qoq besonders stark aus. Hervorzuheben ist, dass insbesondere die Ausgaben in den Nicht-Wohnungsbau mit 4,8 % extrem kräftig ausgeweitet wurden, während die Wohnungsbauinvestitionen mit einem Zuwachs von 0,8 % qoq im Rahmen der Erwartungen blieben. Erstmals seit drei Quartalen legten die Ausrüstungsinvestitionen wieder zu und das deutlich: Sie stiegen um 1,2 %. Allerdings ist das Investitionsvolumen immer noch unter dem Niveau von Anfang 2016. Vor dem Hintergrund des positiven wirtschaftlichen Umfelds im In- und Ausland ist grundsätzlich mit einem weiteren Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen zu rechnen, auch wenn die Investitionsbereitschaft sich eher verhalten zeigt. Ein zögerliches Investitionsverhalten ist auch daran zu erkennen, dass auf Grundlage der außerordentlich guten Stimmung der Wirtschaft – wie das aktuelle ifo Geschäftsklima zeigt - die Investitionsbereitschaft der deutschen Unternehmen eher stärker ausfallen sollte, als es das erste Quartal zeigt. Das Vorkrisenniveau ihrer Ausrüstungsinvestitionen hat Deutschland noch immer nicht erreicht.

Tabelle 1: Verwendungskomponenten des deutschen BIP; reales Jahreswachstum in % zum Vorjahr; kalenderbereinigt

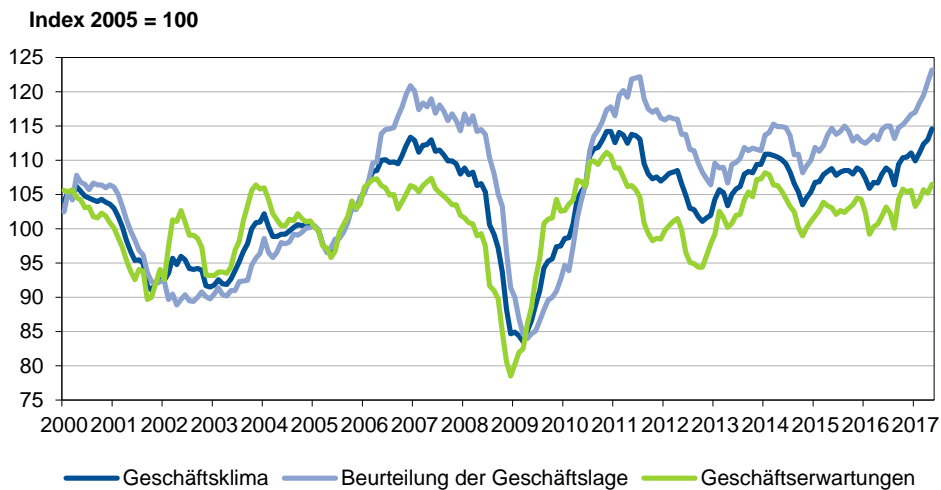
	2015	2016	2017P
Privater Verbrauch	1,9	1,9	1,3
Staatsverbrauch	2,7	4,0	1,4
Ausrüstungsinvestitionen	2,8	0,9	1,6
Bauinvestitionen	-0,2	2,5	3,2
Exporte	4,6	2,5	4,1
Importe	5,1	3,7	4,1
Bruttoinlandsprodukt BIP	1,5	1,8	1,8

Quellen: Statistisches Bundesamt; P = IKB-Prognosen

ifo Geschäftsklima im Höhenflug

Die hervorragende Stimmung der Unternehmen zeigt sich im heute veröffentlichten ifo Geschäftsklima. Der Index stieg im Mai 2017 von 113,0 Punkte auf 114,6 Zähler; der höchste Wert seit der Wiedervereinigung 1991. Erwartet wurde eine deutlich geringere Verbesserung des Geschäftsklimas. Dabei beurteilten die Unternehmen sowohl ihre aktuelle Lage als auch ihre Geschäftsperspektiven erheblich besser als im Vormonat. Der Index für die Lageeinschätzung stieg um fast 2 Zähler auf 123,2 Punkte; ebenfalls ein Niveau, das erstmals seit 1991 erreicht wurde. Der Wert für den Geschäftsausblick legte ebenfalls recht kräftig von 105,2 Punkten auf 106,5 Zähler zu.

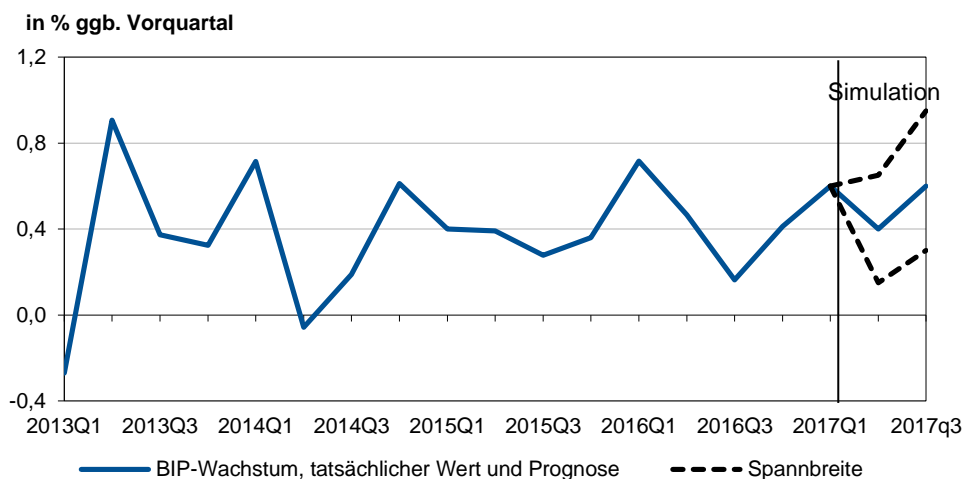
Abb. 1: ifo Geschäftsklima Deutschland - gewerbliche Wirtschaft



Quelle: ifo

Nach den guten Zahlen im ersten Quartal 2017 stärkt der ifo Index die Zuversicht, dass sich die deutsche Wachstumsdynamik auch in den kommenden Quartalen als relativ stabil erweisen sollte. Der ifo Index ist ein Frühindikator, der eine Aussage über das BIP-Wachstum des folgenden Quartals möglich macht. Die guten Werte für April und Mai stützen somit die Wachstumserwartung für das dritte Quartal 2017. Abb. 2 zeigt den BIP-Wachstumsverlauf auf Basis der Veränderungen des ifo Index.

Abb. 2: Entwicklung des deutschen BIP: IKB-Prognose auf Basis des ifo Index



Quellen: Statistisches Bundesamt; ifo; IKB-Berechnung

Implikationen für die EZB-Politik und den EUR/US-\$ Devisenkurs

Die heutigen PMI-Zahlen für die Euro-Zone von unverändert hohen 56,8 Punkten stärken den Ausblick für die deutsche Wirtschaft und erzeugen ein positives Konjunkturbild für den Euro-Raum 2017. Auch wenn mittelfristige Risiken - zum Beispiel mögliche Folgen des Brexit - weiterhin bestehen, sollte die Euro-Zone 2017 einen weiteren Schritt hin zu einer stabilen Staatsschuldendynamik machen. Die EZB tut jedoch gut daran, eher zögerlich ihre geldpolitische Ausrichtung zu überdenken (siehe auch [IKB-Kapitalmarkt-News vom 17. Mai 2017](#)). Denn sollte Donald Trump mit seiner Stimulierungspolitik enttäuschen und der US-Wirtschaft keine nennenswerte Wachstumsbeschleunigung gelingen, würde sich die Fed eher bedeckt halten und der US-\$-Kurs würde tendenziell eher schwach bleiben. Der Verlauf der US-Renditen und der EUR/US-\$-Devisenkurs signalisieren verstärkt solch ein Szenario. Dies wiederum engt den Handlungsspielraum der EZB ein. So bleibt es im Sinne der Euro-Zone und insbesondere der EZB, dass Donald Trump zumindest Teile seiner Stimulierungspakete und Reformen umsetzen kann.

Grundsätzlich erwartet die IKB auf Grundlage einer sich festigenden Erholung in der Euro-Zone und damit sinkenden Risiken für die Schuldentragfähigkeit vieler Euro-Staaten einen aufwertenden EUR/US-\$-Devisenkurs. Da der Handlungsdruck auf die US-Regierung allerdings hoch bleiben sollte, insbesondere bei anhaltend schwachem US-Wachstum im Verlauf von 2017, ist von einer Umsetzung der Stimulierungspolitik auszugehen – mit welchem Umfang auch immer. Das Risiko einer kurzfristigen Gegenbewegung der Märkte in Form eines stärkeren US-\$-Kurses und erneut steigender US-Renditen ist deshalb nicht zu vernachlässigen. Doch angesichts der guten Zahlen aus der Euro-Zone sind nun die USA an der Reihe, die positiven Erwartungen über das US-Wachstum zu erfüllen.

Fazit: Die BIP-Zahlen des ersten Quartals 2017 und das anhaltend gute ifo Geschäftsklima bestätigen eine Wachstumsprognose für die deutsche Wirtschaft von 1,8 % für 2017 und stützen die Einschätzung, dass die hohe Wachstumsdynamik im ersten Quartal kein Zufall war. Die positiven wirtschaftlichen Rahmenbedingungen zeigen sich nicht nur in einer anhaltend guten Konsumlaune. Alle BIP-Komponenten konnten im ersten Quartal einen positiven Wachstumsbeitrag leisten. Allerdings bleibt die Investitionsbereitschaft im Vergleich zu der extrem guten Stimmung der Wirtschaft noch eher verhalten. Die IKB erwartet 2017 ein Exportwachstum von rund 4 %, während die Ausrüstungsinvestitionen mit überschaubaren 1,6 % zulegen sollten.

Angesichts der guten Wirtschaftszahlen für Deutschland und der positiven PMI-Umfragen für die Euro-Zone sollte der US-\$-Kurs gegenüber dem Euro weiter unter Druck bleiben. Jetzt sind die USA bzw. Trump an der Reihe positive Überraschungen zu liefern.

Disclaimer:

Diese Unterlage und die darin enthaltenen Informationen begründen weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung und sind von der IKB Deutsche Industriebank AG ausschließlich für (potenzielle) Kunden mit Sitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes/ Aufgabenstellung mit Finanzinstrumenten vertraut sind und über gewisse Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügen, um unter Berücksichtigung der Informationen der IKB Deutsche Industriebank AG ihre Anlage- und Wertpapier(neben)dienstleistungsentscheidungen zu treffen und die damit verbundenen Risiken unter Berücksichtigung der Hinweise der IKB Deutsche Industriebank AG angemessen beurteilen zu können. Außerhalb Deutschlands ist eine Verbreitung untersagt und kann gesetzlich eingeschränkt oder verboten sein.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder (i) eine Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung, (iii) noch eine Einladung zur Zeichnung (iv) noch eine Willenserklärung oder Aufforderung an den Kunden ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten abzugeben oder einen Vertrag über eine Wertpapier(neben)dienstleistung zu schließen, dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar. Die Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage. Eine Änderung der Meinung des Verfassers ist daher jederzeit möglich, ohne dass dies notwendigerweise publiziert wird. Die in der Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der IKB wider. Prognosen zur zukünftigen Entwicklung geben Annahmen wieder, die sich in Zukunft als nicht richtig erweisen können; für Schäden, die durch die Verwendung der Unterlage oder von Teilen davon entstehen, wird nicht gehaftet.

Bei der Unterlage handelt es sich auch nicht um eine Finanzanalyse im Sinne des WpHG. Sie unterliegt daher nicht den aufsichtsrechtlichen Anforderungen an eine Finanzanalyse. Die inhaltlichen und organisatorischen Vorgaben an eine Finanzanalyse sind nicht anwendbar. Ein Verbot des Handelns vor Veröffentlichung besteht nicht.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Unterlage ist untersagt. Eine Verwendung der Unterlage für gewerbliche Zwecke, auch auszugsweise, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der IKB Deutsche Industriebank AG zulässig.

Ansprechpartner in der IKB Deutsche Industriebank AG

40474 Düsseldorf
Wilhelm-Böttkes-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0

Volkswirtschaft und Research
Telefon +49 211 8221-4118

23. Mai 2017

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG

Rechtsform: Aktiengesellschaft

Sitz: Düsseldorf

Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Karl-Gerhard Eick

Vorsitzender des Vorstands: Dr. Michael H. Wiedmann

Vorstand: Claus Momburg, Dr. Jörg Oliveri del Castillo-Schulz, Dirk Volz