

Barometer

Konjunktur- und Zinsperspektiven

Volkswirtschaft und Research IKB Deutsche Industriebank AG

Dr. Klaus Bauknecht
Chefvolkswirt
+49 211 8221 4118
Klausdieter.Bauknecht@ikb.de

Dr. Carolin Vogt
+49 211 8221 4492
Carolin.Vogt@ikb.de

Ralf Heidrich
Ralf.Heidrich@ikb.de

Eugenia Wiebe
Eugenia.Wiebe@ikb.de

Konjunktur: Mit sich belebender Weltkonjunktur sollte sich deutsche Wirtschaft wieder stabilisieren, aber

Risiken bleiben

2

Schafft China den Turnaround? • Belasten die USA die Weltwirtschaft? • Deutsche Konjunktur noch ohne Stabilisierung • Zweigeteilte Wirtschaft in Deutschland • Industrie schwächelt; Dienstleistungen, Handel sowie Bau stützen die deutsche Konjunktur

Kapitalmärkte: Inflationsziel der EZB rückt in weite Ferne, und Fed signalisiert keine weiteren Zinsschritte für 2019

4

EZB muss Inflationsprognosen abwärts korrigieren • Notenbank fehlt es an Effektivität • Zudem machen hohe Schuldenquoten, Reformstau und Fiskalpolitik die Notenbank zu einer reagierenden statt zu einer agierenden Institution • Kein Raum für steigende Zinsen bzw. eine steilere Zinskurve

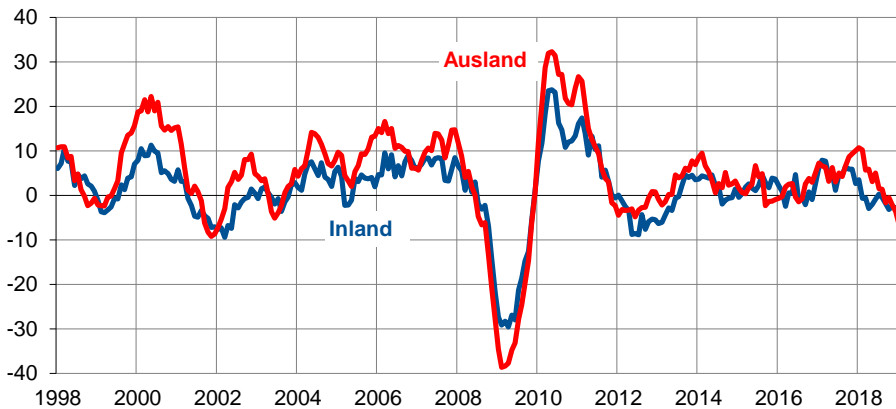
Konjunktur und Niedrigzinsen: Täglich grüßt das Murmeltier

6

Renditeentwicklung – ein Déjà-vu des Jahres 2015 • Nicht der aktuelle konjunkturelle Abschwung hindert die EZB an einer „Normalisierung“ • Hohe Schuldenquoten und die daraus folgende Nachfrageschwäche engen den geldpolitischen Spielraum ein • Aktuell verflacht sich die deutsche Zinskurve weiter und gleicht sich damit zunehmend japanischen Verhältnissen an

Auftragseingang des Verarbeitenden Gewerbes

in % zum Vorjahresmonat



IKB-Prognose 2019
 Reale Veränderung in %, saison- und kalenderbereinigt

BIP-Wachstum

Deutschland	0,6
Euro-Zone	1,1
UK	0,9
USA	2,5
Japan	0,8
China	6,3

Quelle: Statistisches Bundesamt (IKB-Berechnung: reale gleitende 3-Monats-Zuwachsraten in %)

Konjunktur: Mit sich belebender Weltkonjunktur ...

Die Weltwirtschaft hat seit dem Frühsommer 2018 an Schwung verloren. Gebremst wurden die wirtschaftlichen Aktivitäten vor allem von den Handelskonflikten, die sich aufbauten, wieder legten, aber immer wieder zur Beunruhigung führten. In China verlangsamte sich die Wirtschaftsdynamik ebenfalls, und die Sorge über den bedeutendsten globalen Wirtschaftstreiber nahm zu.

Schafft China den Turnaround?

Die chinesische Regierung hat viel Handlungsspielraum: Die staatliche Schuldenquote ist relativ niedrig, das schafft Spielraum für die Zinspolitik. Auch ist die chinesische Verschuldung lokal und somit in erster Linie ein Verteilungsthema. Konjunkturmaßnahmen brauchen aber ihre Zeit und werden der chinesischen und damit der globalen Wirtschaft erst ab der zweiten Jahreshälfte 2019 positive Impulse liefern können. Entscheidend für den Wachstumsbeitrag Chinas ist vor allem die absolute Größe der Volkswirtschaft und nicht das BIP-Wachstum, das natürlich mit zunehmender Größe nicht mehr haltbar ist und abnimmt. Mittelfristig ist allerdings ein Strukturwandel hin zu einer höheren Konsumquote notwendig. Die chinesische Leistungsbilanz ist bereits ausgeglichener als noch vor wenigen Jahren, der Überschuss hat stark abgenommen.

Belasten die USA die Weltwirtschaft?

Die Steuervorteile von Trump haben der US-Wirtschaft Auftrieb gegeben. Die Effekte laufen allerdings aus, in diesem und im nächsten Jahr ist ein niedrigeres Wachstum zu erwarten. Aufgrund ihres hohen Niveaus können sich auch die Stimmungskennzeichen eigentlich nur verschlechtern. Die US-Wirtschaft sollte im Verlauf von 2019 und vor allem 2020 Gegenwind bekommen. Deshalb ist eine Zinssenkung der Fed im nächsten Jahr nicht auszuschließen. Entscheidend wird sein, dass die chinesische Wirtschaft bis dahin ausreichend Stabilität erlangt. Von einer Belastung der Weltwirtschaft durch die USA geht die IKB nicht aus – eher von einem wahrscheinlich niedriger ausfallenden Wachstumsbeitrag.

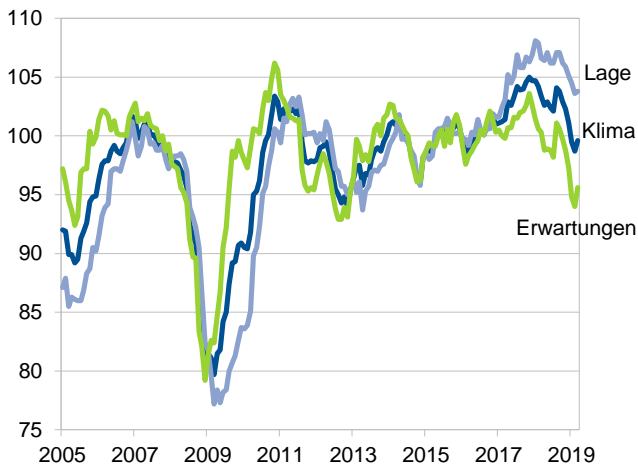
Da die IKB weiterhin von keiner grundlegenden Eskalation der Handelskonflikte ausgeht, die den Offenheitsgrad der Weltwirtschaft schwer belastet, sollte sich die globale Konjunktur ab der zweiten Jahreshälfte wieder moderat beleben.

Deutsche Konjunktur noch ohne Stabilisierung

Das erste Quartal 2019 war schwierig, und ein Rückgang des BIP ist auch für das zweite Quartal nicht auszuschließen. Zwar hat sich das ifo Geschäftsklima nach sechs Rückgängen in Folge überraschend etwas aufgehellt, doch der grundsätzliche Abwärtstrend ist damit noch nicht durchbrochen. Bisher deuten alle Stimmungs- und Frühindikatoren nur in eine Richtung: nämlich abwärts. Das Jahr 2017 und teilweise auch 2018 hingegen waren durch einen regelrechten Boom gekennzeichnet. Nach der damit verbundenen Euphorie macht sich nun Ernüchterung breit.

... sollte sich deutsche Wirtschaft stabilisieren, aber Risiken bleiben

ifo Geschäftsklima; Index 2015 = 100

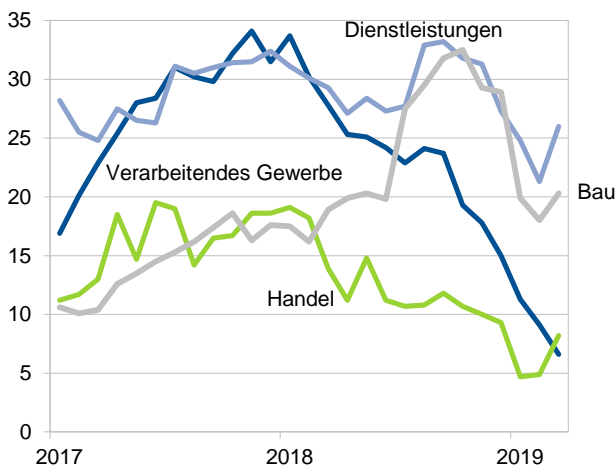


Quelle: ifo



Deutschland zeigt eine zweigeteilte Wirtschaft. Dabei sind mögliche Belastungsfaktoren in großer Zahl vorhanden. Dazu gehören die Abschwächung des Welthandels, der internationale Handelsstreit, die Probleme in der Automobilindustrie und nicht zuletzt die Brexit-Unsicherheit. In der Aufteilung nach Wirtschaftsbereichen zeigen sich klare Unterschiede, die sich im aktuellen ifo Geschäftsklima ebenfalls widerspiegeln. Die Stimmung im exportorientierten Verarbeitenden Gewerbe hat sich aufgrund der erneut schwächeren Lage- und Erwartungseinschätzung deutlich weiter verschlechtert. Die Geschäftserwartungen sind auf den tiefsten Stand seit November 2012 gefallen.

ifo Geschäftsklima der Sektoren; Salden saisonbereinigt

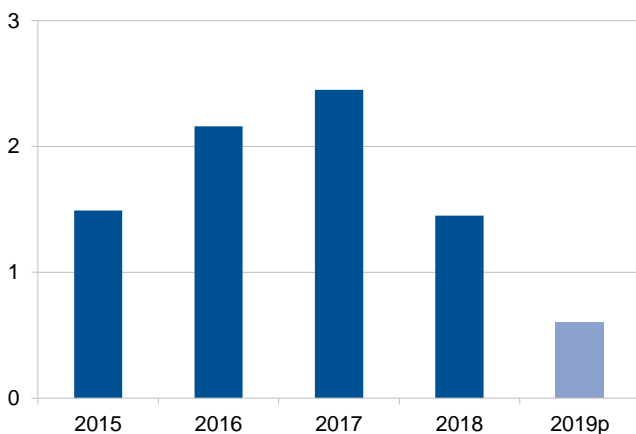


Quelle: ifo



Die besorgniserregende negative Entwicklung im Verarbeitenden Gewerbe konnte aber durch die anderen Teilbereiche im ifo-Geschäftsklima mehr als ausgeglichen werden. Insbesondere im Dienstleistungsbereich und im Handel hat sich das Geschäftsklima spürbar verbessert. Dies betrifft in beiden Wirtschaftssektoren sowohl die Geschäftserwartungen als auch die aktuelle Lageeinschätzung. Beide Sektoren profitieren nach wie vor von der soliden Binnennachfrage. Der private Konsum stützt den Einzelhandel, und viele staatliche Ausgaben und Aufgaben beziehen sich auf Dienstleistungen. Zudem werden beide Sektoren kaum vom globalen Konjunkturzyklus beeinflusst. Sie sind deshalb bei Weitem nicht so konjunkturanfällig wie die Industrieproduktion.

Reales BIP-Wachstum; in % zum Vorjahr



Quellen: Statistisches Bundesamt; IKB-Prognose

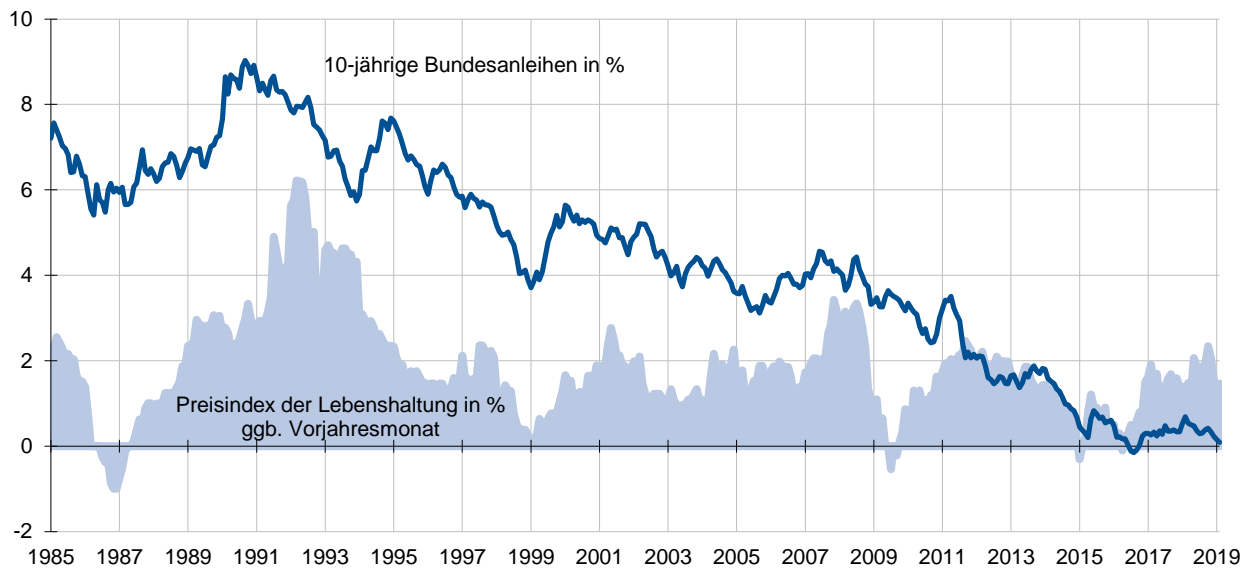


Zudem bleibt die Bauwirtschaft im Aufwind und stützt ebenfalls die deutsche Konjunktur. Eine leichte Stimmungsverbesserung gab es auch hier.

Der aktuelle Konjunkturzyklus verläuft durch die guten Jahre 2017 und 2018 etwas ausgeprägter – nach oben, wie nach unten. Die derzeitige schwächere Entwicklung ist noch keine unmittelbare Folge des Handelskonfliktes oder der Wirren um den Brexit – auch wenn die Verunsicherung sicherlich belastet. Das sind Themen, die sich erst noch deutlich negativer entfalten könnten. Die IKB erwartet für Deutschland 2019 ein BIP-Wachstum von 0,6 %.

Dr. Carolin Vogt, Carolin.Vogt@ikb.de

Rendite 10-jähriger Bundesanleihen und Inflationsrate in %

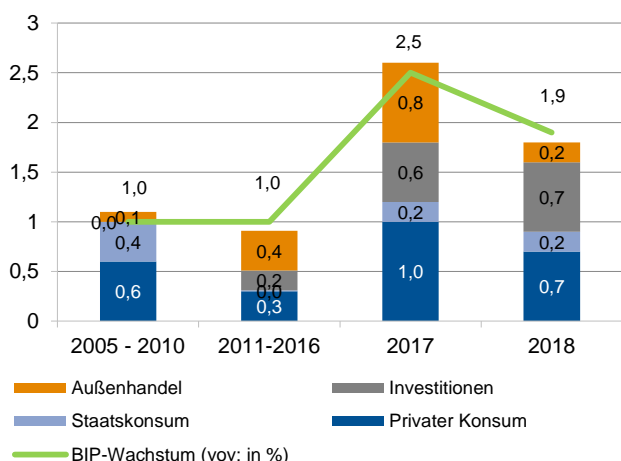


Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesbank



Kapitalmärkte: Inflationsziel der EZB rückt in weite Ferne, ...

Wachstumsbeiträge in der Euro-Zone; in %



Quellen: Eurostat; eigene Berechnungen

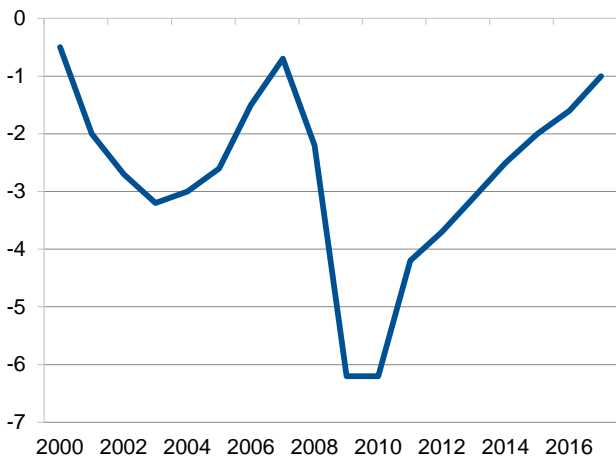


Die Konjunkturertrübung in der Euro-Zone hat die von der EZB angestrebte Inflationsrate erneut in weite Ferne rücken lassen. Alle Indikatoren bzw. Treiber der Inflationsrate deuten selbst mittelfristig auf keinen Inflationsdruck hin. Dies gilt für die Entwicklung der Binnennachfrage, der Lohnkosten und insbesondere für das Geldwachstum. Somit war es nicht überraschend, dass die EZB in ihrer letzten Sitzung ihre Inflationsprognosen für 2019 deutlich nach unten anpassen musste. Zwar hat die EZB ihre Wachstums- und Inflationsprognosen für die folgenden Jahre nicht nennenswert verändert, aber es besteht Konsens darüber, dass das Prognoserisiko klar nach unten gerichtet ist.

Die EZB sieht die aktuelle konjunkturelle Schwäche als eher kurzfristig an. Sie vertraut auf den Arbeitsmarkt und damit den privaten Konsum, der das Wachstum in der Euro-Zone stützen sollte. Allerdings hat der private Verbrauch 2018 mit 0,7 Prozentpunkten nur einen überschaubaren und im Vergleich zu 2017 geringeren Wachstumsbeitrag zum BIP-Wachstum geliefert. In den Jahren 2005 bis 2010 lag der durchschnittliche Wachstumsbeitrag des privaten Konsums bei lediglich 0,6 Prozentpunkten. Damit reicht der private Verbrauch sicherlich nicht aus, um perspektivisch von ausreichend hohen Wachstumsraten auszugehen, die für Inflationsdruck und damit steigende Zinsen in der Euro-Zone sorgen werden. Zwar wurde durch die Bilanzausweitung der EZB ein enormes Volumen an überschüssigen Reserven geschaffen, solange diese aber nicht in den realwirtschaftlichen Kreislauf einfließen, haben sie keine nennenswerte Bedeutung für die Preisentwicklung realer Güter. Der Notenbank fehlt es an einem effektiven Mechanismus, um die Geldnachfrage der Realwirtschaft anzukurbeln. Eine Notenbank ist effektiv, wenn es ihr gelingt, ausreichend Liquiditätszufuhr für Finanzmärkten und Banken sicherzustellen, und sie somit einer eskalierenden Krise entgegenzuwirken kann. Wenn Investitionen und damit die Kreditvergabe an die Realwirtschaft durch andere Faktoren wie Unsicherheit bestimmt werden, sind Notenbanken nur wenig effektiv.

... und Fed signalisiert keine weiteren Zinsschritte für 2019

Gesamte Schuldenquote Euro-Zone; in % des BIP



Quelle: Eurostat



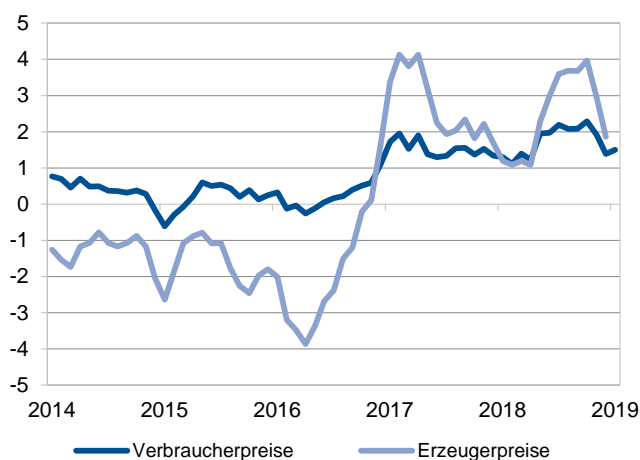
10-jährige US Renditen



Quelle: Bloomberg



Importpreise und Inflationsrate Euro-Zone; in % yoy



Quelle: Eurostat



Es sei allerdings erwähnt, dass Notenbanken nicht geschaffen wurden, um Vollbeschäftigung zu sichern, sondern sie sollen u. a. in Vertrauenskrisen Liquidität bereitzustellen. Es mag argumentiert werden, dass die EZB und die Fed das Zepter schon länger an die Wirtschafts- und Reformpolitik hätten abgegeben sollen. Dies ist jedoch ein Trugschluss. Denn es geht nicht darum, wie Notenbanken hätten agieren sollen, sondern wie viel Spielraum ihnen die wirtschaftlichen Parameter und Politik gegeben haben. Denn hohe Schuldenquoten, Reformstau und fragwürdige einheitliche Fiskalpolitik in der Euro-Zone machen die Notenbank zu einer reagierenden und nicht bestimmenden Institution. Zwar mögen die aktuellen Niveaus der Bundrenditen auf eine gewisse Übertreibung hindeuten, was mit einem sich stabilisierenden Konjunkturbild zu einer gewissen Gegenreaktion führen sollte, aber grundsätzlich ist der Raum für steigende Zinsen und eine steile Zinskurve begrenzt.

In den USA hat die Fed bestätigt, dass keine weiteren Zinsanhebungen 2019 zu erwarten sind und dass die aktive Reduzierung ihrer Bilanz bis September 2019 beendet wird. Die Fed wird aufhören, Anleihen zu verkaufen und entzieht so dem Markt Liquidität. Dies bestätigt die Sicht, dass in den USA die geldpolitische Straffung der Fed 2019 sein Ende finden wird und womöglich Zinssenkungen in den Jahren 2020 oder 2021 im Fokus stehen. Auch in den USA hat sich infolge der Fed-Politik die Zinskurve verflacht. 10-jährige Renditen, die noch über 3 % Anfang 2014 erreichten, sind auf unter 2,4 gefallen. Auch wenn die Arbeitslosenquote nun schon länger auf historisch niedrigem Niveau verweilt, fehlt auch in den USA der Inflationsdruck, um langfristige Erwartungen und damit Renditen nach oben zu bewegen.

Die IKB erwartet eine Inflationsrate von 0,9 % im Jahr 2019 und 1,3 % für 2020. Das schwache globale Konjunkturbild dämpft den Preisdruck für importierte Güter. Eine Aufwertung des Euro-Devisenkurses könnte dies verstärken. Zinssenkungen der Fed, aber auch politischer Druck infolge des US-Wahlkampfes 2020 und ein anhaltend großes US-Leistungsbilanzdefizit könnten mögliche Gründe für eine US-\$-Schwäche sein.

Dr. Klaus Bauknecht, Klausdieter.Bauknecht@ikb.de

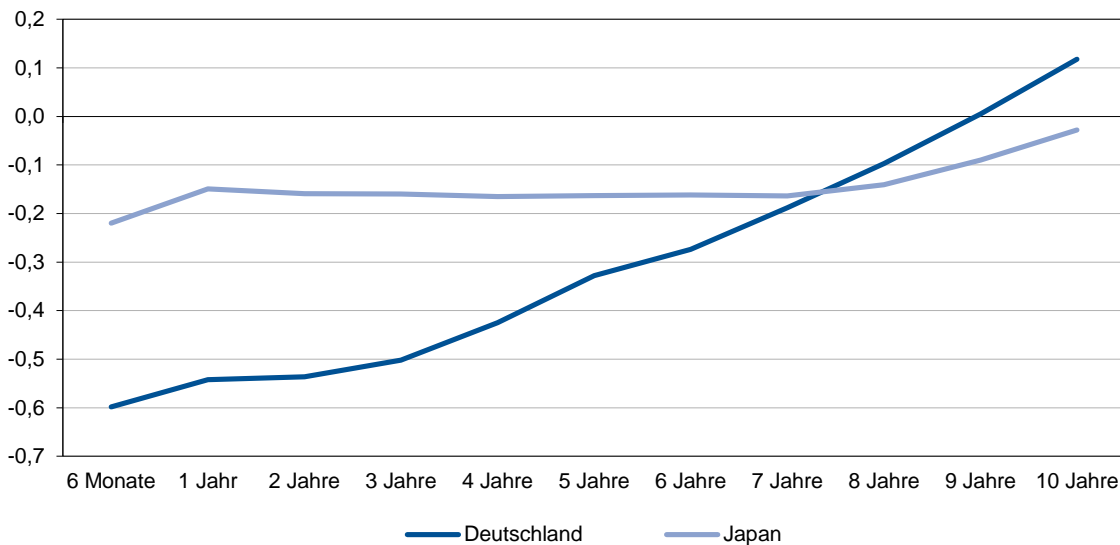
Konjunktur und Niedrigzinsen: Täglich grüßt das Murmeltier

Renditenentwicklung – ein Déjà-vu des Jahres 2015

Aktuell erleben die Zinsmärkte ein Déjà-vu. Auch im Jahr 2015 hatte sich die globale Konjunktur insbesondere aus Sorge um die chinesische Wirtschaftsentwicklung eingetrübt und für deutliche Korrekturen auf den Zins- und Aktienmärkten gesorgt. Die Inflationsrate ging deutlich zurück, und die EZB startete im März 2015 ihr Ankaufprogramm. 10-jährige Bundrenditen fielen von knapp unter 1 % auf unter -0,1 % im Jahr 2016. Doch die globale Konjunkturertrübung erwies sich nur von kurzer Dauer. Statt Rezession mit Krisenstimmung gab es einen „soft-patch“. Die Industrieproduktion sowie der Welthandel konnten sich relativ schnell erholen, und es folgte eine regelrechte Boomphase im Jahr 2017. Auch aktuell wird die Konjunkturertrübung von einem deutlichen Rückgang der Renditen begleitet. US-Renditen sind von 3,1 % im Oktober 2018 auf inzwischen 2,65 % gesunken, während 10-jährige Bundrenditen erneut die 0 % anpeilen.

Während die Fed eine Verschnaufpause bei ihren Zinsanhebungen signalisiert, erwartet der Markt zunehmend Zinssenkungen vor allem im nächsten Jahr, während in der Euro-Zone der Begriff „Japanisierung“ um sich greift. Gemeint sind nicht nur anhaltend negative Zinsen am kurzen Ende, sondern auch eine aktivere Notenbankpolitik über alle Zinslaufzeiten. Zwar liegt die deutsche Zinskurve bis zu einer Laufzeit von sieben Jahren bereits deutlich unter der japanischen, jedoch ist sie im Vergleich zur japanischen relativ steil. Japanischen Verhältnissen würde eher eine flachere Kurve mit niedrigen Werten am langen Ende entsprechen. Damit verbunden wären anhaltend negative Zinsniveaus über die gesamte Laufzeit. Die japanische Zinskurve signalisiert eine anhaltende Stagnation der Geldpolitik, bei der die Notenbank nicht in der Lage ist, die Zinsen nachhaltig oder auch nur ansatzweise anzuheben.

Abb. 1: Zinskurve Deutschland versus Japan; in %



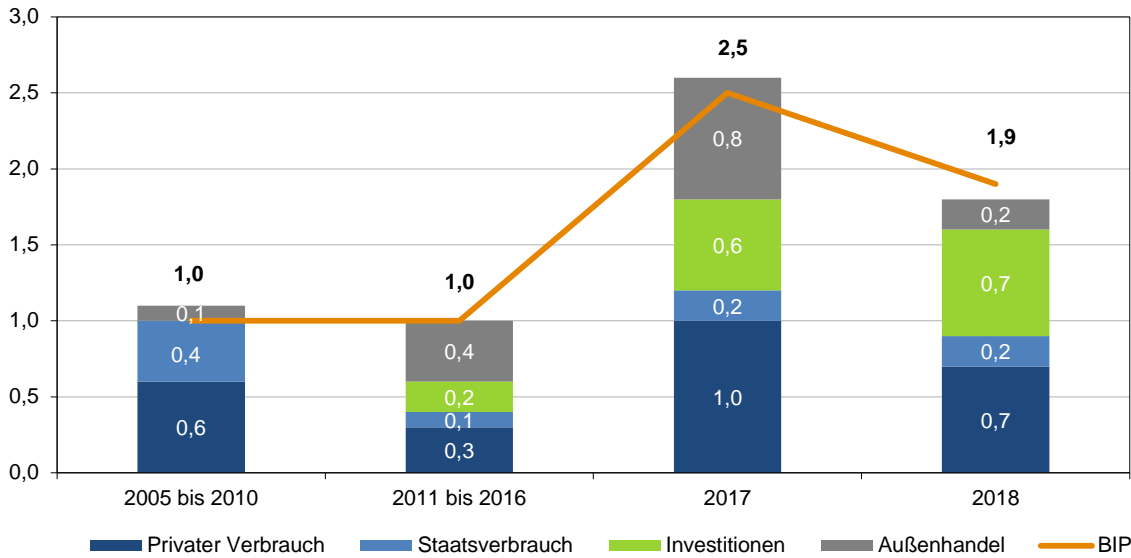
Quelle: Bloomberg (Stand: 26. Februar 2019)

Konjunktur und Geldpolitik – Abschwung als Reset zur neuen Normalität

Kurzfristig spricht sicherlich viel für weiter sinkende Renditen. Inflations- sowie Wachstumsprognosen werden aktuell eher nach unten als nach oben angepasst, und die Konjunkturdaten deuten bisher auf keine Stabilisierung hin. Die Weltwirtschaft kühlt sich ab, wie die globale Industrieproduktion sehr deutlich zeigt. Eine „Japanisierung“ der deutschen Zinskurve würde bedeuten, dass sich die EZB selbst langfristig nicht von ihrer Krisenpolitik verabschieden kann. Zwar würde es weiterhin auch konjunkturelle Aufschwünge geben, diese könnten sich jedoch als eher schwach und nicht ausreichend erweisen, um Zinsen nachhaltig anheben zu können. Für die Einschätzung der „Japanisierung“ gibt es durchaus Gründe, denn die EZB hat trotz konjunktureller Erholung der Euro-Zone mit einem BIP-Wachstum von durchschnittlich 1,9 % pro Jahr in den letzten fünf Jahren keine Gelegenheit gefunden, ihren Leitzins anzuheben. Ein Grund dafür ist sicherlich die geringe

Inflationsdynamik, denn der hohe Offenheitsgrad der Euro-Zone erlaubt nur einen nachhaltigen Inflationsanstieg, wenn die globale Konjunktur für Preisdruck bei den Importpreisen sorgt. Doch auch innerhalb der Euro-Zone deuten selbst mittelfristig weder die Dynamik der Lohnstückkosten noch das moderate Geldmen- genwachstum auf Inflationsdruck hin. Im Umkehrschluss bedeutet das: Die Euro-Zone benötigt weiterhin einen wettbewerbsfähigen Wechselkurs.

Abb. 2: Euro-Zone: Wachstumsbeiträge zum BIP; in %-Punkten



Quelle: EIU

Hohe bzw. steigende Schuldenquoten weisen auf eine ineffektive Geldpolitik und eine nicht ausreichende Nachfrage hin. In diesem Umfeld gibt es keinen Raum für eine geldpolitische Straffung – aus Sicht der Schuldentragfähigkeit und aus makroökonomischer Sicht bezüglich Wachstum und Inflation. Doch für die Euro-Zone bleibt auch die globale Konjunktorentwicklung entscheidend. So ist der Wachstumsrückgang 2018 vor allem auf den Außenhandel zurückzuführen. Da China rund ein Drittel zum Wachstum der Weltwirtschaft beiträgt, ist die Furcht vor einer chinesischen Konjunkturabkühlung für die Weltwirtschaft und speziell für die Euro-Zone durchaus nachvollziehbar. Grundsätzlich könnte sich in der Euro-Zone eine Zinsentwicklung wie in Japan entwickeln, wenn die aktuellen globalen Risiken zum großen Teil eintreten würden.

Daher sollte die aktuelle konjunkturelle Lage nicht als Indiz für eine bevorstehende Krise gesehen werden – auch wenn es aktuell noch unsicher ist, ob die Euro-Zone einen soft-patch oder vielleicht doch einen stärkeren konjunkturellen Abschwung erleben sollte. Aktuell trübt sich die Weltkonjunktur nicht aufgrund von globalen Themen ein, zu denen ein Handelskrieg und ein abnehmender globaler Offenheitsgrad gehören. Allerdings ist es wieder einmal China, dessen Konjunktorentwicklung Sorge bereitet. Ähnliches gilt für das Auslaufen der US-Steuereffekte im nächsten Jahr. Doch auch wenn das chinesische Wachstumsmodell infolge einer hohen Investitionsquote in Kombination mit der immensen Verschuldung an seine Grenzen gelangt, ist die Gefahr eines kurzfristigen Einbruchs aufgrund des Handelsspielraums und -drucks der chinesischen Regierung nicht überzubewerten.

Mittelfristig nachhaltig steigende Zinsen sind trotzdem nicht zu erwarten. Die letzten Jahre haben gezeigt, dass selbst bei guter Konjunktorentwicklung kein Raum für steigende Zinsen im Euro-Raum bleibt: Hohe Schuldenquoten, ein nicht ausreichendes Nachfragewachstum in der Realwirtschaft und eine daraus folgende niedrige Inflation lassen keine geldpolitische Straffung zu. In einem Umfeld, in dem strukturell niedrige Zinsen notwendig sind, orientieren sich konjunkturelle Auf- und Abschwünge entlang einer stagnierenden Geldpolitik: Mit jedem Abschwung oder jeder moderaten Konjunkturverlangsamung erübrigen sich jegliche Normalisierungsanstrengungen. Doch eigentlich ist dies nicht ganz zutreffend. Denn Normalisierung setzt voraus, dass die Zinsen aktuell nicht normal sind. Und genau hier mag der Denkfehler liegen. Die aktuelle Geldpolitik ist die neue Normalität und kein auf historischen Daten basierender neutraler Zinssatz. So bringen

konjunkturelle Eintrübungen – wie aktuell – die Zinserwartungen zurück auf den Boden der Tatsachen, was sich in einer weiteren Verflachung der Zinskurve durchaus ähnlich wie in Japan manifestieren sollte. Und die letzten Jahre haben gezeigt, dass die EZB sich selbst nach Jahren der konjunkturellen Erholung nicht in der Lage sieht, die Zinsen auch nur ansatzweise anzuheben. Es wiederholt sich aktuell, was auch im Jahr 2015 passierte und was mit jeder konjunkturellen Abkühlung folgen wird: ein Reset der Erwartungen und eine erneute Verschiebung nachhaltiger Zinsanhebungen in weite Ferne.

Fazit: Es ist in erster Linie nicht der aktuelle konjunkturelle Abschwung, der die EZB an einer „Normalisierung“ ihrer Zinspolitik hindert. Vielmehr schränken die hohen Schuldenquoten und die daraus folgende fundamentale schwache Nachfragedynamik in der Euro-Zone den geldpolitischen Handlungsspielraum der EZB ein und führen zu strukturell niedrigen Zinsen. Selbst der zuletzt mehrjährige Konjunkturaufschwung in der Euro-Zone konnte keinen Raum für nachhaltig steigende Zinserwartungen schaffen, die einer kurzfristigen Konjunkturuntrübung widerstehen könnten. Aktuell ist diese Entwicklung an der deutschen Zinskurve ablesbar, die sich wie in den Jahren 2015 und 2016 deutlich verflacht hat und somit mehr und mehr der japanischen Zinskurve gleicht.

Dr. Klaus Bauknecht, Klausdieter.Bauknecht@ikb.de

Daten auf einen Blick (28. März 2019)

Gesamtwirtschaft					
	Mrd. € 2018	Reale Veränderung in % zum Vorjahr (kalenderbereinigt)			
		2016	2017	2018	2019P
BIP	3.388,2	2,2	2,5	1,5	0,6
Privater Verbrauch	1.777,5	1,9	2,0	0,9	
Staatsverbrauch	663,1	4,0	1,6	1,0	
Ausrüstungsinvestitionen	226,0	2,2	4,6	4,4	
Bauinvestitionen	214,6	3,5	3,8	2,5	
Exporte	1.595,6	2,1	5,3	2,2	
Importe	1.361,9	4,0	5,3	3,4	
Verbraucherpreise		0,5	1,7	1,7	0,9
Frühindikatoren					
Index* 2015 = 100	2018	Veränd. in % zum Vorjahr	Jan 19	Feb 19	Mrz 19
ifo-Geschäftsklima	103,0	-0,2	99,3	98,5	99,6
	2018	Veränd. in % zum Vorjahr	Nov 18	Dez 18	Jan 19
Auftragseingänge**	107,5	0,0	107,3	108,3	105,5
Produktion und Handel**					
Index* 2015 = 100	2018	Veränd. in % zum Vorjahr	Nov 18	Dez 18	Jan 19
Verarbeitendes Gewerbe	105,9	1,2	103,5	104,5	103,3
Bauhauptgewerbe	115,0	5,1	115,8	114,2	111,3
Einzelhandel (ohne Kfz)	106,2	1,1	108,4	105,3	108,4
Außenhandel nominal***					
	2018	Veränd. in % zum Vorjahr	Nov 18	Dez 18	Jan 19
Warenexporte Mrd. €	1.318,0	3,0	116,4	96,1	108,9
Warenimporte Mrd. €	1.089,9	5,7	96,0	81,8	94,4
Arbeitsmarkt**					
	2018	Veränd. in % zum Vorjahr	Dez 18	Jan 19	Feb 19
Erwerbstätige in Mio.	44,714	1,5	44,929	45,007	-
Arbeitslose in Mio.	2,338	-5,9	2,261	2,257	2,236
Arbeitslosenquote in %	5,2		5,0	5,0	5,0
Wechselkurse					
		28.03.19	in 3M	in 6M	Ende 2019
1 € = ... US-\$		1,13	1,13	1,12	1,14
1 € = ... CHF		1,12	1,13	1,13	1,13
Zinsen in %					
3-Monats-Euribor		-0,31	-0,30	-0,27	-0,25
USD 3-Monats-Libor		2,61	2,60	2,60	2,60
10-jährige Bundesanleihen		-0,08	0,10	0,15	0,20
10-jährige US-Staatsanleihen		2,34	2,65	2,70	2,65

p = Prognose; v = vorläufig * Durchschnittswerte; ** saisonbereinigt; *** Spezialhandelsstatistik;

Quellen: Bloomberg; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; IKB-Prognosen

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 Entscheidungen über ihre Geldanlage und die Inanspruchnahme von Wertpapier(neben)dienstleistungen 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 eine (i) Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung oder (iii) eine Einladung zur Zeichnung oder (iv) ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Es wird darauf hingewiesen, dass die steuerliche Behandlung einer Transaktion von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann. Stellungnahmen 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.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Bei der Unterlage handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse i.S.d. Art. 36 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 oder Empfehlung i.S.d. Art. 3 Abs. 1 Nr. 35 Verordnung (EU) 596/2014.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Werbemitteilung ist untersagt. Die Verwendung oder Weitergabe der Unterlage in jeglicher Art und Weise an Dritte (z.B. Geschäftspartner oder Kunden) 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-Bötzkens-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0
Volkswirtschaft und Research
Telefon +49 211 8221-4492

März 2019

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