

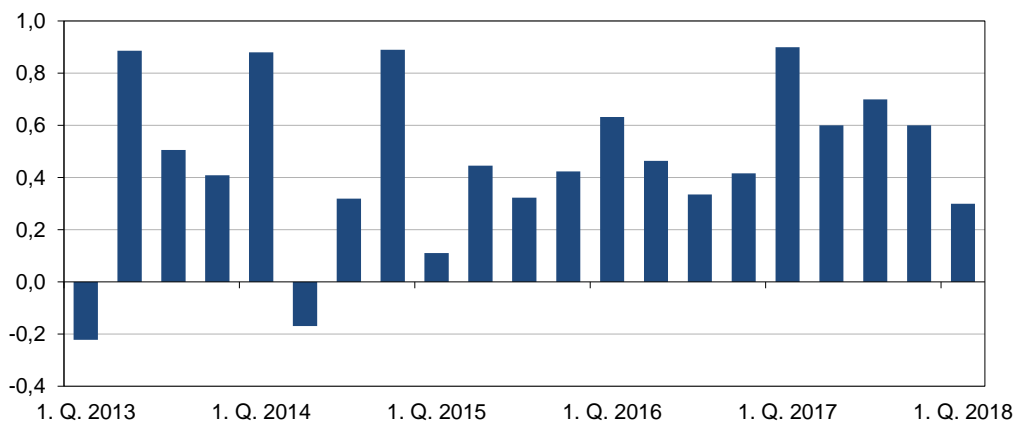
Dr. Klaus Bauknecht  
[klausdieter.bauknecht@ikb.de](mailto:klausdieter.bauknecht@ikb.de)  
Dr. Carolin Vogt  
[carolin.vogt@ikb.de](mailto:carolin.vogt@ikb.de)

## BIP-Wachstum enttäuscht im ersten Quartal, Prognosen müssen nach unten angepasst werden

Nachdem Ende 2017 ein Zuwachs von 0,6 % zu verbuchen war, konnte das deutsche BIP im ersten Quartal kalender- und saisonbereinigt nur um 0,3 % im Vergleich zum Vorquartal zulegen. Dies ist das niedrigste Wachstum seit dem dritten Quartal 2016. Auch wenn eine Verlangsamung der Dynamik erwartet worden war, haben die Zahlen dennoch überrascht. Mit einer Halbierung des Wachstumstempos haben die wenigsten Analysten gerechnet. Eine Revision vieler Wachstumsprognosen für 2018 ist damit unausweichlich. Selbst bei einer erneuten, moderaten Belebung in der zweiten Jahreshälfte ist ein Jahreswachstum von über 2 % unwahrscheinlich; vor allem, weil auch die Dynamik im zweiten Quartal eher moderat ausfallen dürfte. Angesichts des schwachen Verlaufs im ersten Quartal und der anhaltenden Unsicherheiten über die kurzfristige weitere Konjunktorentwicklung revidiert die IKB ihre BIP-Wachstumsprognose von 2,3 % für 2018 auf rund 2 %. Das Prognoserisiko scheint allerdings weiterhin eher nach unten gerichtet zu sein.

Für den Dämpfer verantwortlich war neben den Konsumausgaben des Staates, die erstmals seit knapp fünf Jahren gesunken sind, der Außenhandel. Er konnte seinen starken Aufwärtstrend der beiden letzten Quartale nicht halten und verlor an Dynamik, weil die Exporte deutlicher nachließen als die Importe. Trotz der schlechten Witterung legten die Bauinvestitionen hingegen überraschend kräftig zu. Erfreulich ist, dass ebenfalls deutlich mehr in Ausrüstungen investiert wurde. Die privaten Haushalte erhöhten ihre Konsumausgaben leicht. Die Inlandsdynamik scheint damit weitgehend intakt, dürfte aber auch an Tempo eingebüßt haben.

Abb. 1: Deutschland reales BIP-Wachstum; Veränderung zum Vorquartal in %



Quelle: Statistisches Bundesamt

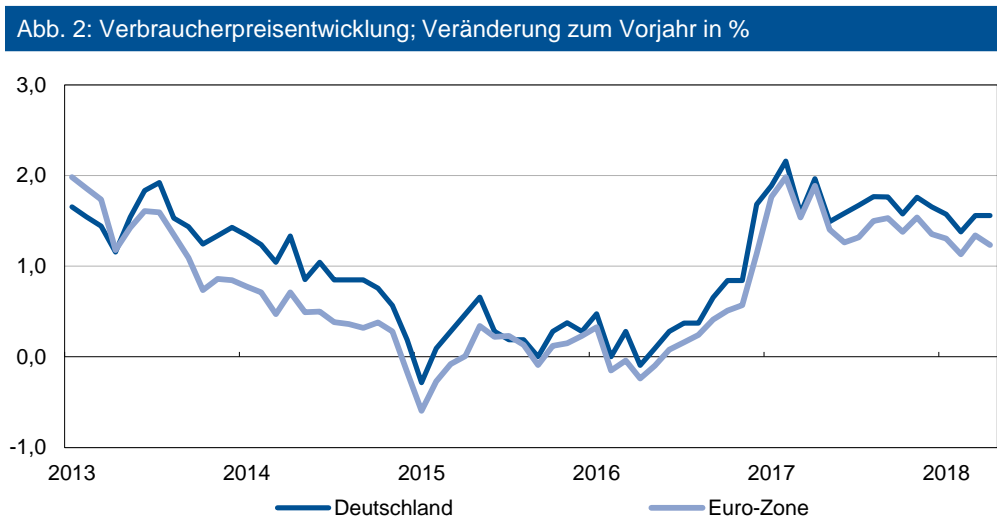
## Trotz eines möglichen kurzfristigen Preisdrucks keine nachhaltige Inflation zu erwarten

Der jüngste Anstieg des Ölpreises in Folge des Konflikts um das Atomabkommen mit dem Iran hat erneut die Diskussion entfacht, in welchem Maße diese Entwicklung für Inflation sorgt und somit auch die EZB-Politik beeinflussen könnte. Zwar hat sich der US-Dollar-Ölpreis von seinen jüngsten Hochständen verabschiedet, von seinem Tiefstand von 29 Euro pro Barrel Anfang 2016 hat er sich jedoch deutlich abgesetzt. Selbst die Aufwertung des Euro im Verlauf des Jahres 2017 konnte nicht verhindern, dass der Euro-Ölpreis seit Anfang 2016 einen positiven Trend zeigt. Das Niveau bleibt allerdings im historischen Vergleich weiterhin relativ niedrig.

Ein anziehender Ölpreis wird sicherlich für Preisdruck sorgen – vor allem, wenn der Euro-Wechselkurs nicht aufwertet. Dies wird anfänglich zu einer höheren Inflationsrate führen. Für die Notenbank ist allerdings entscheidend, welche Folgen sich durch den einmaligen Preisanstieg in der Zukunft ergeben werden. Ist die Erwartung, dass dieser einmalige Preisanstieg zu

Zweitrundeneffekten wie steigenden Löhnen bzw. Lohnkosten führt, wird dies eine Reaktion der Notenbank in Form einer strafferen Geldpolitik auslösen. Eine zunehmende Inflationsrate bedeutet in erster Instanz erst einmal, dass die realen Löhne sinken. Ein Anstieg des Ölpreises hat somit kurzfristig einen negativen Einfluss auf die Realwirtschaft. Gefährlich wird es hingegen nur dann, wenn dieser Anstieg durch Geldmengenausweitung zu einer zunehmenden Inflationsdynamik und somit zu einer tendenziell ansteigenden Inflationsrate führt.

Dies ist allerdings vor allem in der Euro-Zone nicht zu erkennen (die Kreditvergabe entwickelt sich trotz niedriger Zinsen eher moderat). So mag die aktuelle Ölpreisentwicklung die Inflationsrate kurzfristig nach oben treiben, der Geldpolitik sollte dies aber relativ wenig Sorgen bereiten. Bleibt der Ölpreis auf dem aktuellen, höheren Niveau oder sinkt er 2018 bzw. 2019 erneut, nimmt sogar die Gefahr zu, dass die Inflationsrate 2019 niedriger ausfallen könnte als aktuell erwartet wird (so wie es 2015 der Fall war). Die IKB erwartet für Deutschland eine Inflationsrate von knapp unter 1,6 % in 2018. Für die Euro-Zone liegt die Prognose bei 1,4 %. Die IKB geht nach wie vor von einer Beendigung des Aufkaufprogramms in 2018 und einem Ende der negativen Zinsen in 2019 aus. Eine kurzfristig höhere Inflation infolge eines weiter steigenden Ölpreises sollte hieran nichts ändern.



**Fazit:** Die deutsche Wirtschaft konnte ihr starkes Wachstum des Jahres 2017 im ersten Quartal 2018 nicht halten. Dabei blieb die Inlandsdynamik weitgehend intakt; aber der Außenhandel dämpfte das Wachstum aufgrund rückläufiger Exporte. Angesichts des nur moderaten Verlaufs im ersten Quartal und der unsicheren weiteren Konjunktorentwicklung aufgrund geopolitischer Risiken revidiert die IKB ihre BIP-Wachstumsprognose für Deutschland in diesem Jahr von 2,3 % auf rund 2 %.

Der höhere Ölpreis wird für Preisdruck sorgen – vor allem, wenn der Euro-Wechselkurs nicht aufwertet. Dies wird anfänglich zu einer höheren Inflationsrate führen. Von einem nachhaltigen Anstieg der Teuerung ist allerdings nicht auszugehen. Die IKB erwartet für Deutschland eine durchschnittliche Inflationsrate in 2018 von knapp unter 1,6 %. Für die Euro-Zone liegt die Prognose bei 1,4 %. Bleibt der Ölpreis auf dem aktuellen Niveau oder sinkt er erneut, nimmt die Gefahr zu, dass die Inflationsrate 2019 niedriger ausfallen könnte als aktuell erwartet.

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-Bötzkes-Straße 1  
Telefon +49 211 8221-0

Volkswirtschaft und Research  
Telefon +49 211 8221-4118

15. Mai 2018

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