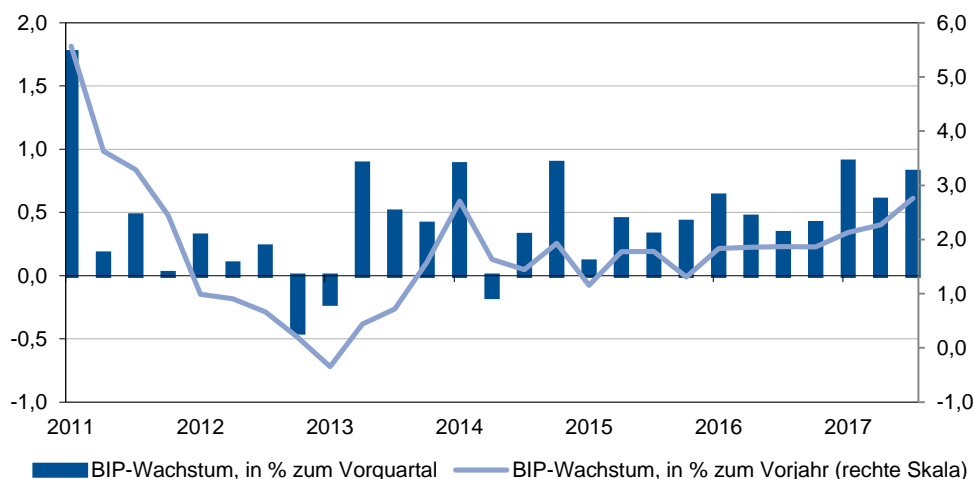


Dr. Klaus Bauknecht
klausdieter.bauknecht@ikb.de
 Dr. Carolin Vogt
carolin.vogt@ikb.de

Deutschland – das beste Jahr seit 2011!

Die deutsche Wirtschaft konnte auch im dritten Quartal 2017 überzeugen bzw. sogar positiv überraschen. Die Wirtschaftsleistung ist saison- und kalenderbereinigt kräftig um 0,8 % zum Vorquartal gewachsen. Zudem wurde das BIP der beiden vorangegangenen Vierteljahre leicht nach oben korrigiert. Nach jüngsten Schätzungen des Statistischen Bundesamtes ist das BIP nun im ersten Quartal 2017 um 0,9 % und im zweiten um 0,6 % angestiegen. Im Vorjahresvergleich legte die deutsche Gesamtwirtschaft im dritten Quartal saison- und kalenderbereinigt um 2,8 % zu. Selbst wenn das BIP im vierten Quartal unverändert zum dritten Quartal bliebe (Wachstum von 0 %), würde sich bereits für das Gesamtjahr 2017 ein Wachstum von 2,4 % ergeben – das höchste seit 2011. Die heutigen Zahlen sowie die Aufwärtsrevisionen machen eine Anpassung der Wachstumsprognose erforderlich. Die IKB geht nun von einem kalenderbereinigten Wachstum von 2,5 % für 2017 (nicht-kalenderbereinigt 2,2 %) aus.

Abb. 1: Reale BIP-Wachstumsraten in Deutschland in %; saison- und kalenderbereinigt



Quelle: Statistisches Bundesamt

Details der BIP-Komponenten hat das Statistische Bundesamt noch nicht bekanntgegeben, sie folgen wie gewohnt später. Außenhandel und Bruttoanlageinvestitionen waren die wichtigsten Wachstumstreiber im dritten Quartal, während der private und staatliche Konsum im Quartalsvergleich nahezu stabil blieb. Der positive Beitrag des Außenhandels und hier insbesondere die dynamische Erholung der deutschen Exporte sind angesichts der globalen Konjunkturdynamik nicht überraschend. Auch für das gesamte Jahr 2017 erwartet die IKB ein deutliches Plus bei den Exporten.

Ebenfalls nicht überraschend ist die anziehende Investitionsaktivität. Die Ausrüstungsinvestitionen hatten sich bereits in den letzten Quartalen leicht erholt. Mit der anhaltend guten Stimmung sowie der Konjunkturlage ist mit einer Belebung der Investitionen auch in den kommenden Quartalen zu rechnen. Da das deutsche Verarbeitende Gewerbe bereits eine hohe bzw. überdurchschnittliche Kapazitätsauslastung aufweist, sind angesichts der zu erwartenden Wachstumsdynamik in diesem und im nächsten Jahr Erweiterungen der Produktionskapazitäten erforderlich. Dies zeigt sich auch in der anziehenden Nachfrage nach Gütern der Investitionsgüterbranchen wie Maschinenbau oder Metallindustrie.

Abb. 2: Deutschland: Kapazitätsauslastung des Verarbeitenden Gewerbes in %

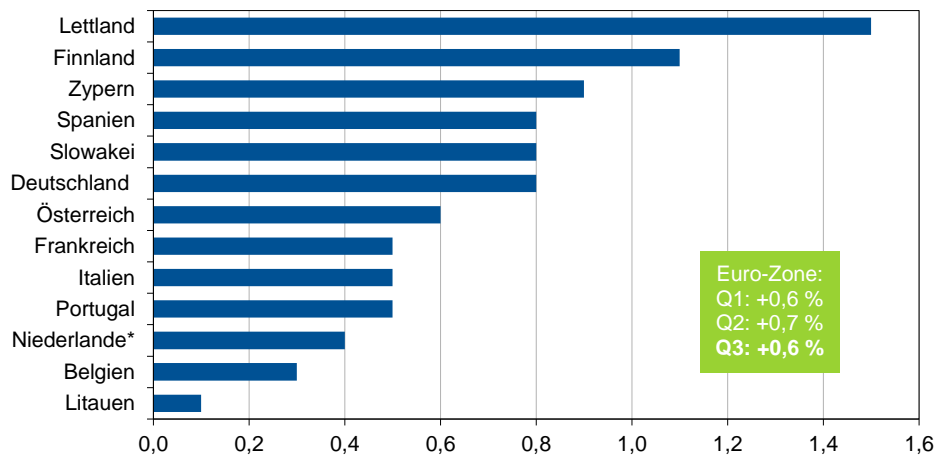


Quelle: ifo

Euro-Zone – breite Erholung stärkt Ausblick

Nicht nur die deutsche Wirtschaft konnte im dritten Quartal positiv überraschen. Auch in der Euro-Zone insgesamt verlief die Entwicklung mit einem Wirtschaftswachstum von 0,6 % zum Vorquartal überzeugend, nachdem das BIP im ersten Quartal um 0,6 % und im zweiten um 0,7 % zulegen konnte. Dabei verzeichneten alle vier großen Euro-Länder ein solides Wachstum. Das BIP wuchs im dritten Quartal in Spanien um 0,8 % und in Italien sowie Frankreich um 0,5 %. Grundsätzlich zeigten alle Euro-Länder eine positive Entwicklung. Für 2017 ist nun von einem BIP-Wachstum von 2,3 % für die Euro-Zone auszugehen.

Abb. 3: Reales BIP-Wachstum der Euro-Länder Q3 2017, in % zum Vorquartal



Quelle: Eurostat

* in % zum Vorjahr

Die Beschleunigung der zum Teil bereits hohen Wachstumsraten sowie die regional breite Erholung stützen die Wachstumsprognose für 2018, die aktuell bei 1,9 % liegt. Das anhaltend gute Umfeld wird sicherlich eine erneute Diskussion über die Sinnhaftigkeit der aktuellen Geldpolitik hervorrufen. So dürfte weiterhin argumentiert werden, dass mit solch einer guten Konjunktur weder Anleiheaufkäufe noch anhaltend negative Zinsen sinnvoll sind bzw. stabilisierend wirken. Die Sorge vor einer Überhitzung bzw. einer destabilisierenden Geldpolitik ist jedoch trotz der guten Zahlen von heute nicht gerechtfertigt. Die Wirtschaft der Euro-Zone belebt sich zu einem großen Teil aufgrund der EZB-Politik, die eine wichtige Stütze der Konjunktur darstellt.

Die aktuelle gute Lage, vor allem wenn sie anhält, führt zu einer deutlichen Reduzierung der Schuldenquoten in Europa und somit zu einer fundamental besseren Risikoeinschätzung. Darum sollte die EZB auch weiterhin alles daran setzen, die positive Konjunktorentwicklung zu unterstützen. Dies gilt vor allem deshalb, weil es keine Anzeichen einer Überhitzung aufgrund steigender Inflation gibt. Und selbst wenn die Inflationsrate perspektivisch etwas zulegen sollte, stellt dies immer noch keinen Grund dar, die unterstützende Geldpolitik zu stoppen. Denn die negativen Implikationen einer erneuten und womöglich

deutlichen Wachstumsverlangsamung stehen aufgrund der Folgen für die Schuldentragfähigkeit in keinem Verhältnis zu einem temporären Anstieg der Inflationsrate, vor allem, wenn sich die Inflationserwartungen als stabil erweisen sollten und das lange Ende der Zinskurve nicht deutlich korrigieren sollte.

Die entscheidende Frage ist, wie abhängig die aktuelle Konjunkturerholung der Euro-Zone von der EZB-Politik ist. Jedes Quartal mit solidem Wirtschaftswachstum festigt das Vertrauen in die Stabilität der europäischen Wirtschaftsleistung sowie der privaten und staatlichen Schuldentragfähigkeit, sodass die Notwendigkeit einer unterstützenden Geldpolitik mehr und mehr abnehmen sollte. Damit sind die Zahlen von heute kein Indiz für eine zunehmende Gefahr der Überhitzung, sondern eher einer von noch vielen erforderlichen Meilensteinen, die für eine mittelfristige „Normalisierung“ der Geldpolitik erforderlich sind.

Fazit: Die deutsche Wirtschaft ist im dritten Quartal erneut stark gewachsen. Insbesondere zunehmende Exporte und ein Anziehen der Investitionen haben zum kräftigen Wachstum beigetragen. Die BIP-Prognose für 2017 hat sich damit auf 2,5 % erhöht, und die Perspektiven bleiben günstig. Auch die Wirtschaft in der Euro-Zone legte um 0,6 % zum Vorquartal kräftig zu, für das Gesamtjahr 2017 sollte sich ein Wachstum von 2,3 % ergeben. Die Beschleunigung der Dynamik und die regional breit aufgestellte Belebung stützen die Wachstumsaussichten für 2017 und 2018. Doch die Zahlen von heute sind weder Indiz einer konjunkturellen Überhitzung noch einer zu ambitionierten EZB-Politik.

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

Volkswirtschaft und Research
Telefon +49 211 8221-4118

14. November 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