

Dr. Klaus Bauknecht  
[klausdieter.bauknecht@ikb.de](mailto:klausdieter.bauknecht@ikb.de)

Die Weltwirtschaft legte im ersten Quartal 2017 einen guten Start hin. Dabei wurden die Wachstumserwartungen für die Euro-Zone und China leicht übertroffen, während sich die Schwellenländer, insbesondere Brasilien und Russland, nicht zuletzt aufgrund der guten Rohstoffpreisentwicklung weiter stabilisierten. Nur die USA hatte mit einem Wachstum von knapp unter 0,2 % zum Vorquartal (qoq) enttäuscht, obwohl die Stimmung der Unternehmen und der Verbraucher außerordentlich optimistisch ist. Dies ist unter anderem auf die erwarteten Steuersenkungen zurückzuführen, deren Einfluss auf das Wachstum sich allerdings frühestens 2018 zeigen sollte. Die Dynamik in der Euro-Zone konnte hingegen mit einer Zuwachsrate von 0,5 % qoq im ersten Quartal 2017 überzeugen, wobei vor allem Spanien (0,8 % qoq) und Deutschland (0,6 % qoq) bedeutende Wachstumsbeiträge geliefert haben.

Das aktuell gute globale Konjunkturbild wird von anhaltenden Sorgen über strukturelle Probleme überschattet. Hierzu gehören zunehmende Befürchtungen vor einem weltweiten Protektionismus ebenso wie Zweifel an der Nachhaltigkeit des chinesischen Wachstums. Immobilienblasen, steigende Verschuldung, Überinvestitionen und Fehlallokationen sind Themen, die für Skepsis über den mittelfristigen Ausblick Chinas sorgen. Mit einem relativ stabilen Beitrag zum Weltwirtschaftswachstum von rund 1,2 %-Punkten pro Jahr steuert China inzwischen rund ein Drittel zum globalen Wachstum bei. Zwar mag die Mehrzahl bedeutender Volkswirtschaften aktuell auf ein stabiles Konjunkturbild hinweisen, was die globale Dynamik 2017 um ca. 0,5 %-Punkte anheben sollte, doch die Risiken durch China werden dadurch nicht nennenswert reduziert. Die Erwartung über den mittelfristigen Wachstumspfad der Industrieländer bleibt aufgrund ihrer zum Teil hohen privaten und staatlichen Schuldenquoten eher gedämpft. Dies spricht für eine anhaltend unterstützende Geldpolitik. So sollte die Fed ihre Zinsen zwar weiter tendenziell anheben, aber inflationsbereinigt werden die Zinsen auf beiden Seiten des Atlantiks 2017 und 2018 negativ bleiben.

Tabelle 1: **Prognose Wirtschaftswachstum** - reales BIP-Wachstum in % zum Vorjahr

	Ø 12-16	2016	2017P	2018P	
Deutschland	1,2	1,8	1,8	1,9	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Die Konjunktur der Euro-Zone festigt sich zusehends. Im ersten Quartal wuchs diese mehr als doppelt so stark wie die US-Wirtschaft. Erfreulich ist, dass die Belegung an Breite zugenommen hat.</li> <li>▪ Das Wachstum in Deutschland, das durch den Konsum gestützt wird und zunehmende Impulse durch die globale Belegung erhält, bleibt robust.</li> <li>▪ Die US-Wirtschaft ist - wie üblich - schwach in das Jahr 2017 gestartet. Im weiteren Verlauf wird eine Beschleunigung der Dynamik erwartet. Risiken bestehen, wenn die hohe Erwartung an die Trump-Politik zunehmend enttäuscht wird.</li> <li>▪ Die Perspektiven für die UK-Wirtschaft bleiben aufgrund des Brexit gedämpft.</li> <li>▪ Die Schwellenländer dürften ihre Belegung fortsetzen, wenn auch eine deutliche Beschleunigung ausbleibt. Brasilien und Russland haben ihre Rezession überwunden.</li> </ul>
Euro-Zone	0,8	1,7	1,8	1,7	
UK	2,1	1,8	1,5	1,1	
USA	2,1	1,6	1,9	2,6	
Japan	1,2	1,0	1,0	0,9	
China	7,3	6,7	6,5	6,3	
Brasilien	-0,4	-3,6	0,8	1,9	
Russland	0,5	-0,2	1,3	1,5	
Welt	3,3	3,0	3,4	3,5	

Tabelle 2: **Prognose Inflationsraten** – in % zum Vorjahr

	Ø 12-16	2016	2017P	2018P	
Deutschland	1,0	0,5	1,7	1,6	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Im ersten Quartal 2017 zogen die Inflationszahlen in der Euro-Zone und den USA deutlich an. Ursächlich hierfür waren die Basiseffekte in Folge des steigenden Ölpreises. Von einer ansteigenden Inflationsdynamik gehen wir trotz der anziehenden Konjunkturerholung nicht aus. Zum einen scheint der Aufwärtstrend bei den Rohstoffpreisen gestoppt zu sein; zum anderen zeigt die noch immer auf einem niedrigen Niveau verharrende Kerninflation, dass es keinen nachhaltigen Anstieg in der Inflationsdynamik gibt.</li> <li>▪ Die Inflationsrate vieler Schwellenländer sollte in Folge einer stabilen Devisenkursentwicklung weiter zurückgehen.</li> </ul>
Euro-Zone	0,9	0,2	1,6	1,7	
UK	1,5	1,0	2,5	2,6	
USA	1,3	1,3	2,5	2,3	
Japan	0,7	-0,1	0,7	1,0	
China	2,2	2,1	2,2	2,3	
Brasilien	7,1	8,7	4,3	4,6	
Russland	8,5	7,0	4,1	4,3	

Tabelle 3: **Prognose Deutschland Industriebranchen** – reales Produktionswachstum in % zum Vorjahr

	Ø 12-16	2016	2017P	2018P	
Verarbeitendes Gewerbe	0,7	1,3	1,4	1,8	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die Dynamik der Industrie hat sich im ersten Quartal 2017 mit einem Produktionszuwachs von 1,3 % zum Vorquartal beschleunigt. Dabei war die Entwicklung recht heterogen. Erfreulich war die deutliche Zunahme der Produktion in der Holz-, Chemie-, Elektro- und der gesamten Fahrzeugindustrie sowie bei den Metallerezeugnissen (alle über 2 % qoq). Die Nahrungsmittel-, Textil-, Metallbearbeitungs- und Möbelbranche schrumpften oder stagnierten dagegen. Im Maschinenbau blieb die Produktion moderat bei 1 % qoq.</li> <li>In der Tendenz sollte sich die bisherige Dynamik der einzelnen Branchen im Verlauf von 2017 fortsetzen bzw. leicht beschleunigen. Grundsätzlich sollten die Branchen weiterhin von der anziehenden Weltkonjunktur profitieren.</li> <li>Zudem befindet sich in den meisten Industrien - mit Ausnahme von Textil, Papier und Maschinenbau - der Auslastungsgrad über deren langfristigen Durchschnitt, sodass die Investitionsbereitschaft zunehmen sollte.</li> </ul>
Nahrungsmittel	0,0	1,1	0,4	0,5	
Textil- u. Bekleidung	-1,1	1,1	-0,6	0,9	
Holz	-0,7	1,2	1,5	1,2	
Papier	-1,0	-1,3	0,0	0,3	
Chemie, Pharma	0,4	0,7	1,0	1,6	
Gummi und Kunststoff	0,9	2,1	1,5	1,6	
Glas und Keramik	0,0	2,7	0,7	1,5	
Metallbearbeitung	-0,4	-0,8	0,4	0,9	
Metallerzeugnisse	1,1	2,1	2,3	2,0	
Elektro	0,2	1,8	2,5	2,3	
Maschinenbau	0,3	0,0	1,2	1,8	
Automotive	1,5	2,0	2,2	2,8	
Möbel	-0,5	0,1	-0,4	0,9	

Tabelle 4: **Wechselkursprognosen**

	11. Mai	in 3M	Ende 2017	Ende 2018	
EUR/USD	1,09	1,05	1,04	1,09	<ul style="list-style-type: none"> <li>Trumps Reform- und Stimulierungsprogramme werden nur mithilfe von Kompromissen umgesetzt werden können, was ihre Effektivität verwässern wird. Dies gilt vor allem für die Steuerreformen, die das Haushaltsdefizit ausweiten könnten. In diesem Umfeld bleibt es fraglich, ob und in welchem Maße der US-Dollar erneut und nachhaltig aufwerten kann; auch weil die europäische Konjunktur sich weiterhin als relativ robust erweist und die EZB perspektivisch ihre äußerst expansive Geldpolitik unter anderem durch eine Rückführung ihres Aufkaufprogramms ein wenig straffen wird. Dennoch ist kurzfristig mit einer US-\$-Aufwertung zu rechnen, vor allem wenn die Fed mit ihren Zinsanhebungen voranschreitet, während sich die EZB 2017 noch eher bedeckt halten wird.</li> <li>Das ohnehin schon angeschlagene Pfund wird in den kommenden Monaten durch die Ankündigung vorgezogener Neuwahlen in Großbritannien zusätzlichen politischen Unsicherheiten ausgeliefert sein. Die Volatilität des Pfund sollte folglich bei einer tendenziellen Abwertung hoch bleiben.</li> <li>Aufgrund der Rohstoffpreisentwicklung konnten sich die Währungen mancher Schwellenländer stabilisieren. Doch Länder wie die Türkei, Südafrika oder auch Russland werden weiterhin durch innenpolitische Turbulenzen in ihrer Entwicklung beeinträchtigt.</li> </ul>
EUR/GBP	0,84	0,84	0,86	0,89	
EUR/JPY	124	123	131	142	
EUR/CHF	1,10	1,08	1,08	1,12	
EUR/HUF	311	310	309	306	
EUR/CZK	26,56	26,2	26,3	26,3	
EUR/TRY	3,90	4,15	4,02	3,75	
EUR/PLN	4,21	4,3	4,23	4,30	
EUR/RUB	62,5	60,5	64,9	69,8	
EUR/MXN	20,66	19,8	20,01	21,83	
EUR/ZAR	14,6	14,8	15,1	16,4	
EUR/CNY	7,51	7,35	7,25	7,11	
EUR/CAD	1,49	1,41	1,39	1,40	
EUR/AUD	1,48	1,40	1,40	1,36	

Tabelle 5: **Zinsprognosen** – in %

	11. Mai	in 3M	Ende 2017	Ende 2018	
EZB-Einlagezinssatz	-0,40	-0,40	-0,40	0,0	<ul style="list-style-type: none"> <li>Auch in den Jahren 2017 und 2018 ist mit moderaten Zinsanhebungen der Fed zu rechnen, vor allem, wenn sich die Politik Trumps nur als kurzfristig erfolgreich erweisen sollte. Deutliche Zinsanhebungen sind jedoch angesichts des erwarteten US-Wachstum unwahrscheinlich. Das Ausmaß der Fiskalstimulierung wird hierbei entscheidend sein.</li> <li>Am kurzen Ende der deutschen Zinskurve sollte sich 2017 nicht viel ändern. Eine „technische Korrektur“ des Einlagezinssatzes zurück auf 0 % in Folge eines sinkenden Netto-Mehrwerts dieser Politik kann in 2018 und 2019 nicht ausgeschlossen werden. Am langen Ende sollten die deutschen Renditen weiter tendenziell steigen.</li> </ul>
Federal Funds Rate	1,00	1,25	1,5	2,25	
3M-Euribor	-0,33	-0,3	-0,25	0,05	
3M-\$-Libor	1,18	1,3	1,5	2,4	
10-Jahre Bund	0,44	0,5	0,6	0,9	
10-Jahre U.S. Treasury	2,39	2,6	2,7	2,9	
EUR Swap 10-Jahre	0,85	0,8	0,9	1,0	
US-\$ Swap 10-Jahre	2,32	2,5	2,5	2,9	

Quellen: Statistisches Bundesamt; Eurostat; Notenbanken; IKB-Schätzung und -Prognosen (E = Schätzung; P und in ...M = Prognosen)

**SWOT-Analyse für Deutschland für die Jahre 2017 und 2018**

**Stärken**

- International ausgerichtete und wettbewerbsfähige Industrie
- Konsumentenstimmung weiterhin positiv
- Robuster Arbeitsmarkt und hohes Beschäftigungsniveau
- Hohe Investitionsaktivitäten an Auslandsstandorten und Nutzung globaler Produktionsfaktoren
- Breite geographische Diversifikation der Exporte
- Aufhellende internationale Rahmenbedingungen

**Chancen**

- Konjunkturelle Festigung der Euro-Zone, US-Wachstum mit kurzfristig stärkerer Dynamik aufgrund expansiver ausgerichteter US-Wirtschaftspolitik
- Sinkende Zinslast bzw. steigende Steuereinnahmen erhöhen Handlungsspielraum des Staates
- Stabilisierende Rohstoffpreise festigen Konjunktur in Schwellenländern und damit die Exportnachfrage
- Schwacher Euro-Kurs stärkt Umsatzwachstum exportstarker Unternehmen

**Schwächen**

- Demografische Entwicklung - Überalterung
- Niedrige Investitionstätigkeit der Industrie und staatlicher Investitionsstau
- Hohe Energiekosten für die deutsche Wirtschaft
- Hohe reale Lohnanstiege der letzten Jahre und niedriges Produktivitätswachstum belasten Lohnstückkosten
- Reformmüdigkeit bzw. Rücknahme von Reformen

**Risiken**

- Globale Konjunkturbelebung nur vorübergehend, Misstrauen nimmt wieder zu
- Unsicherheit über die konjunkturelle und politische Ausgestaltung der EU sowie Trumps internationale Wirtschaftspolitik gefährden den Konjunkturausblick wichtiger Exportmärkte und führen zu Investitionszurückhaltung
- Negatives Sentiment gegenüber dem deutschen Leistungsbilanzüberschuss

**Jüngste IKB-Veröffentlichungen**

[US-Konjunktur und Fed: Pendeln zwischen Optimismus und Realität, 9. Mai 2017](#)

[Fundamentale Einschätzungen ausgewählter Währungen: Frühjahr 2017](#)

[IKB erwartet 2017 deutsches Wirtschaftswachstum von 1,8 %, 24. April 2017](#)

[Devisenkurse der Schwellenländer: Gleichlauf verstärkt systematisches Risiko, 6. April 2017](#)

[Inflationsdynamik und Zinspolitik: wenig Hoffnung auf preisbereinigt positive Zinsen, 7. April 2017](#)

[Maschinenbau: verbesserter Ausblick bei hohem Prognoserisiko für wichtige Absatzmärkte, 16. März 2017](#)

[Welche Branchen werden Gewinner und welche Verlierer von Trumps Steuerpolitik sein?, 16. Februar 2017](#)

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

12. 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