

Konjunkturausblick Niedersachsen

Wirtschaftsentwicklung Deutschland

Konjunkturprognose Niedersachsen

BIP-Entwicklung 2016 und Ausblick 2017

Entwicklung verarbeitendes Gewerbe

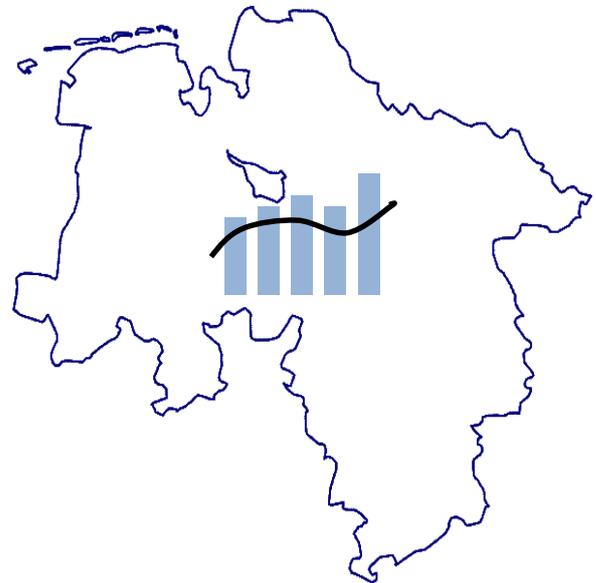
Exporte

Bauhauptgewerbe

Dienstleistungsgewerbe

Arbeitsmarkt

Fazit



Dr. Eberhard Brezski

+49 511 361 2972

eberhard.brezski@nordlb.de

Christian Lips

+49 511 361 2980

christian.lips@nordlb.de

Niedersachsen: Robuste Wirtschaftsentwicklung

Die deutsche Wirtschaft hat den konjunkturellen Aufschwung fortgesetzt und ist mit einer höheren Dynamik ins Jahr 2016 gestartet. Im ersten Halbjahr lag das Wirtschaftswachstum deutlich über dem Potenzialpfad. Zur Jahresmitte trübte sich infolge des Brexit-Votums die Stimmung nur kurzzeitig etwas ein. Trotz der anhaltenden Unsicherheit über die Folgen war diese Entwicklung jedoch nicht nachhaltig. Vielmehr verbesserte sich das Unternehmensvertrauen im Herbst überraschend deutlich, weshalb nach einer moderaten Entwicklung im Sommer eine deutlich höhere Dynamik im Herbst erwartet wird. Für das Gesamtjahr ergibt sich vor diesem Hintergrund eine prognostizierte Expansion des realen Bruttoinlandsproduktes von 1,9%. Auch in der Eurozone sollte sich die solide Entwicklung des ersten Halbjahrs fortsetzen und das BIP in 2016 um 1,7% zugelegt haben. Wesentliche Wachstumsstützen waren der private und der öffentliche Konsum. Für Niedersachsen erwarten wir vor diesem Hintergrund für das Jahr 2016 ein reales BIP-Wachstum von 1,7%.

Für 2017 prognostizieren wir für die Eurozone und für Deutschland eine anhaltend hohe konjunkturelle Dynamik. Die Geldpolitik bleibt auf längere Zeit noch sehr expansiv ausgerichtet und die Fiskalpolitik wird nicht restriktiver als im Jahr 2016 erwartet. Die wirtschaftlichen und vor allem politischen Risikofaktoren (Terrorismus, geopolitische Konflikte, Aufstieg rechtspopulistischer und europafeindlicher Parteien, Krise der EU) dürften aber zumindest im ersten Halbjahr die Investitionsbereitschaft dämpfen. Die Binnenwirtschaft wird zwar die wichtigste Stütze für die konjunkturelle Entwicklung bleiben, mit einer höheren Inflation wird sich der Anstieg der real verfügbaren Einkommen und damit der reale Konsum aber etwas verlangsamen. Eine etwas bessere Exportentwicklung dürfte dies kompensieren. Vor diesem Hintergrund prognostizieren wir für die Eurozone ein BIP-Wachstum von kalenderbereinigt 1,6%. Für Deutschland ist ein negativer Arbeitstageeffekt zu berücksichtigen, der das Wachstum um 0,25 Prozentpunkte abwärts auf nicht-kalenderbereinigte 1,5% drückt. In Niedersachsen dürfte das Wachstum im Jahr 2017 mit 1,3% nur noch leicht unter dem bundesdeutschen Schnitt liegen.

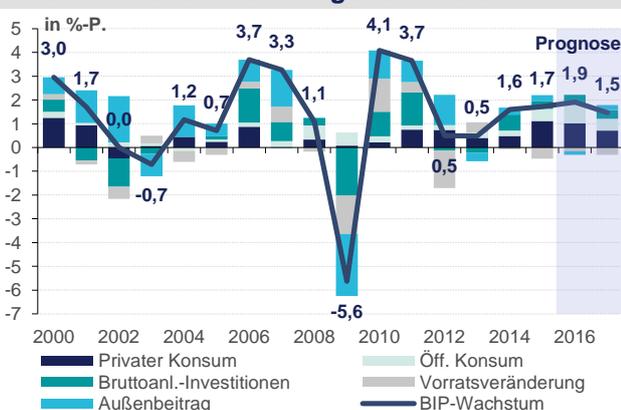
Wirtschaftsentwicklung Deutschland

Analyst:
Christian Lips

Der konjunkturelle Aufschwung hat sich in Deutschland im Jahr 2016 wie erwartet nochmals beschleunigt. Mit Quartalswachstumsraten von saison- und kalenderbereinigt 0,7% bzw. 0,4% Q/Q expandierte das reale Bruttoinlandsprodukt in der ersten Jahreshälfte sehr kräftig. Verglichen mit dem gleichen Vorjahreszeitraum erhöhte sich das reale BIP im ersten Halbjahr 2016 um 2,3% Y/Y. Die Dynamik lag damit deutlich über dem Potenzialpfad. Nach der durch den milden Winter nach oben verzerrten Entwicklung im ersten Quartal kam es zu einer Korrektur dieser Sondereffekte – vor allem im Bausektor – im II. Quartal. Die weltwirtschaftliche Dynamik blieb im gesamten Jahr 2016 wie schon in den beiden Vorjahren mäßig. Nach dem guten Start ins Jahr 2016 ist das Wachstum im Sommer etwas schwächer ausgefallen. Es wäre jedoch falsch, dies mit dem Brexit erklären zu wollen. Die deutsche Wirtschaft hat im dritten Quartal offensichtlich nur eine kurze Verschnaufpause eingelegt. Bereits im letzten Vierteljahr 2016, für das noch keine offiziellen Zahlen vorliegen, ist mit einer deutlichen Wachstumsbeschleunigung zu rechnen. So haben sich die Exporterwartungen der Unternehmen wieder aufgehellt. Auch die Auftragseingänge für die Industrie legten im Berichtsmonat Oktober kräftig zu (+4,9% M/M). Auch wenn einzelne Monatswerte, gerade bei den hochvolatilen Auftragseingängen, nicht überinterpretiert werden sollten, deutet alles auf eine spürbare Belebung der Industriekonjunktur im Schlussquartal hin. Hierzu passt der Anstieg des Markt PMI Industrie im Berichtsmonat Dezember auf 55,5 Punkte und somit den höchsten Stand seit Anfang 2014. Die in diesen Zahlen zum Ausdruck kommende Robustheit ist schon beachtlich. Schließlich hatten das Brexit-Votum im Juni und der Wahlsieg Donald Trumps in den USA Anfang November wegen dessen kritischer Haltung gegenüber dem Freihandel Sorgen vor Belastungen der Außenwirtschaftsbeziehungen Deutschlands aufkommen lassen. Berücksichtigt man den statistischen Überhang in Höhe von 0,5 Prozentpunkten, ergibt sich für das Gesamtjahr 2016 eine Expansion des realen Bruttoinlandsproduktes (BIP) in einer Größenordnung von 1,9%. Saison- und kalenderbereinigt liegt die Jahreswachstumsrate mit 1,8% etwas niedriger, was darauf zurückzuführen ist, dass im Jahr 2016 ein Arbeitstag mehr zur Verfügung stand als im Jahr 2015. Damit hat sich unsere Prognose von vor einem Jahr in Höhe von 2,0% wieder als sehr treffsicher erwiesen.

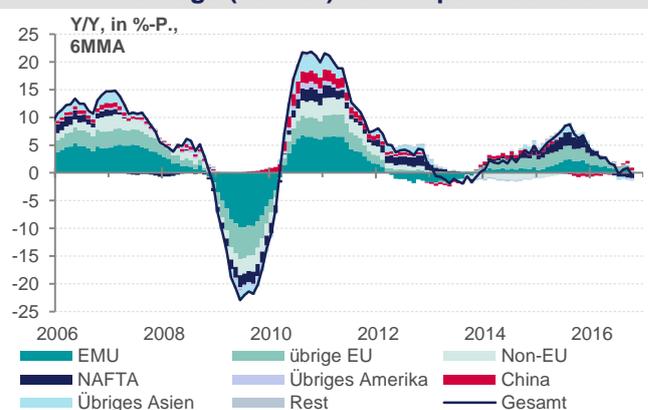
Rückblick:
Beschleunigtes
Wirtschaftswachstum
im Jahr 2016

Abb. 1: Wachstumsbeiträge zum realen BIP



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Economics

Abb. 2: Beiträge (Länder) zum Exportwachstum



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Economics

Konsum erneut wichtigste Wachstumsstütze – positive Lohn- und Arbeitsmarktentwicklung

Auch im Jahr 2016 war der Konsum die wichtigste Wachstumsstütze. Wie erwartet führten die merkliche Beschäftigungszunahme sowie steigende Nominallohne zu einem robusten Wachstum des privaten Konsums. Durchschnittlich waren im Jahr 2016 nochmals rund 100.000 Personen weniger arbeitslos gemeldet als im Vorjahr, die Arbeitslosenquote sank von 6,4% auf 6,1%. Zudem erreichte die Zahl der Erwerbstätigen mit aktuell rund 43,6 Mio. Menschen den höchsten Stand seit der Wiedervereinigung. Und dieser Trend dürfte sich auch im Jahr 2017 fortsetzen (vgl. Abbildung 3). Zusätzlich sorgten die geringen Energiepreise für eine hohe Geldwertstabilität, die Verbraucherpreisinflation lag 2016 mit 0,4% Y/Y nur marginal oberhalb der Nulllinie. In realer Rechnung ergibt sich aus diesem Dreiklang eine Zuwachsrate des privaten Verbrauchs von fast 2,0% Y/Y, womit die hohe Dynamik des Vorjahres weitgehend gehalten werden konnte. Zusätzlich expandierte der öffentliche Konsum mit voraussichtlich mehr als 4,0% Y/Y so kräftig wie seit 1992 nicht mehr. Vor einem Jahr hatten wir darauf hingewiesen, dass die vermehrte Zuwanderung zumindest kurzfristig wie ein kleines Konjunkturprogramm wirkt, dieses Ausmaß hat uns aber dann doch noch einmal überrascht. Vor dem Hintergrund der guten Lage des öffentlichen Gesamthaushalts konnten die finanziellen Belastungen gut geschultert werden. Dank des anhaltend niedrigen Zinsniveaus kann sogar trotz der Mehrausgaben erneut ein stattlicher Haushaltsüberschuss für das Jahr 2016 ausgewiesen werden.

Abbildung 3: Langfristige Arbeitsmarktentwicklung (inkl. Prognose)



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Economics

Investitionen und Nettoexporte entwickeln sich schwach

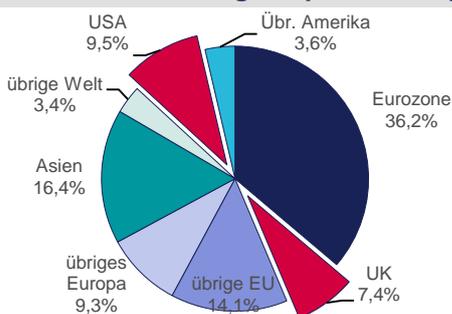
Enttäuschend entwickelten sich hingegen im Jahr 2016 der Außenhandel sowie die Bruttoanlageinvestitionen. Nach einem guten Start ins Jahr gingen sowohl die Investitionen in Ausrüstungen als auch in Bauten im zweiten Quartal deutlich zurück. Bei den Bauinvestitionen war dies vor allem auf ein witterungsbedingtes Vorziehen der Frühjahrsbelebung zurückzuführen. Im Sommer hat sich die Bauproduktion wieder normalisiert, zudem sprechen Auftragseingänge, Baugenehmigungen und Baubeginne für eine anhaltend gute Baukonjunktur. Die migrationsbedingte Nachfragesteigerung, das niedrige Zinsniveau und der Mangel an renditeträchtigen Anlagealternativen stützen die Nachfrage mittelfristig. Bei den Ausrüstungen jedoch spiegelt sich eine Investitionszurückhaltung infolge zumindest vorübergehend erhöhter Unsicherheit wider. Im zweiten und dritten Quartal 2016 wurden die Ausrüstungsinvestitionen erheblich gedrosselt (kumuliert um fast -3%). Auch die Industriekonjunktur blieb im Jahr 2016 erneut schwach. Vom Außenhandel kamen nur geringe Impulse. Der zunächst sehr positive Effekt der Abwertung des Euro hat sich

Drohen mittelfristig Belastungen durch Brexit und Trump für den Export?

allmählich abgeschwächt, zwischenzeitlich machte der deutschen Exportwirtschaft zudem die gedämpfte globale Nachfrage zu schaffen. In realer Rechnung dürfte sich das Exportwachstum 2016 auf nur noch rund 2% abgeschwächt haben, auch wenn das vierte Quartal besser gelaufen sein dürfte. Insgesamt ergibt sich sogar ein leicht negativer Wachstumsbeitrag des Außenhandels im Jahr 2016, da sich die Importe preisbereinigt etwas dynamischer entwickelten als die Ausfuhren.

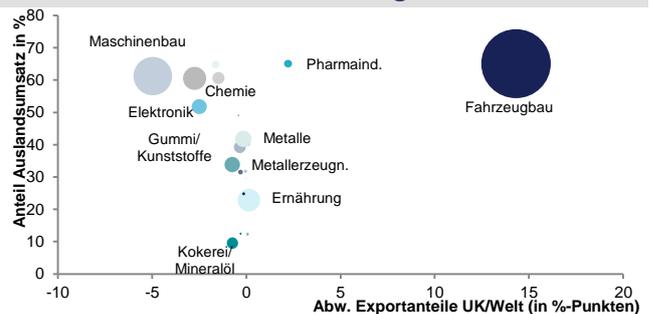
Die schwache Exportperformance und die ausgeprägte Investitionszurückhaltung müssen im Kontext der geringen globalen Nachfrage und der deutlich erhöhten politischen Unsicherheit gesehen werden. Mit dem Brexit-Votum der Briten stehen der EU schwierige Verhandlungen über den Austritt bevor, ein harter Brexit könnte u.a. die Exportmöglichkeiten deutscher Unternehmen verringern. Zudem wurde im November mit Donald Trump ein impulsiver Populist zum 45. US-Präsidenten gewählt. Seine sehr kritischen Äußerungen zu Handelsabkommen und Freihandel generell lassen nicht nur hiesige Exporteure mit Sorgenfalten auf die zukünftige Politik der USA blicken. Die Hoffnung ist, dass Trump gerade bei zu starken Eingriffen in den Freihandel auch Gegenwind aus den eigenen Reihen zu spüren bekommt. Zudem könnte eine stark expansive Fiskalpolitik der USA den Export anregen. Dennoch besteht nunmehr bei zwei Haupthandelspartnern Deutschlands die Gefahr einer fortschreitenden Desintegration. Die USA waren im Jahr 2015 der Haupthandelspartner deutscher Exporteure, mit abgenommenen Waren im Wert von mehr als EUR 113 Mrd. ließen sie Frankreich (EUR 102,8 Mrd.) hinter sich. Großbritannien folgte mit EUR 89 Mrd. auf Platz drei. Zusammen gehen in die USA und Großbritannien fast 17% der deutschen Exporte (vgl. Abbildung 4). Strukturell gibt es eine auffällige Gemeinsamkeit: Die deutsche Fahrzeugindustrie hat einen überproportionalen Anteil an den Exporten sowohl in die USA als auch nach Großbritannien (vgl. Abbildung 5). Zuletzt ließ sich ein deutlicher Rückgang der Exporte in beide Länder beobachten. Dennoch bleiben wir vorsichtig optimistisch, dass der Export nicht zu stark belastet wird. Hierzu wären eine Vermeidung eines harten Brexit und ein pragmatischer Präsident Trump wichtige Voraussetzungen.

Abb. 4: USA & UK wichtige Exportländer (2015)



Quelle: Feri, NORD/LB Economics

Abb. 5: Brexit könnte Fahrzeugbau belasten



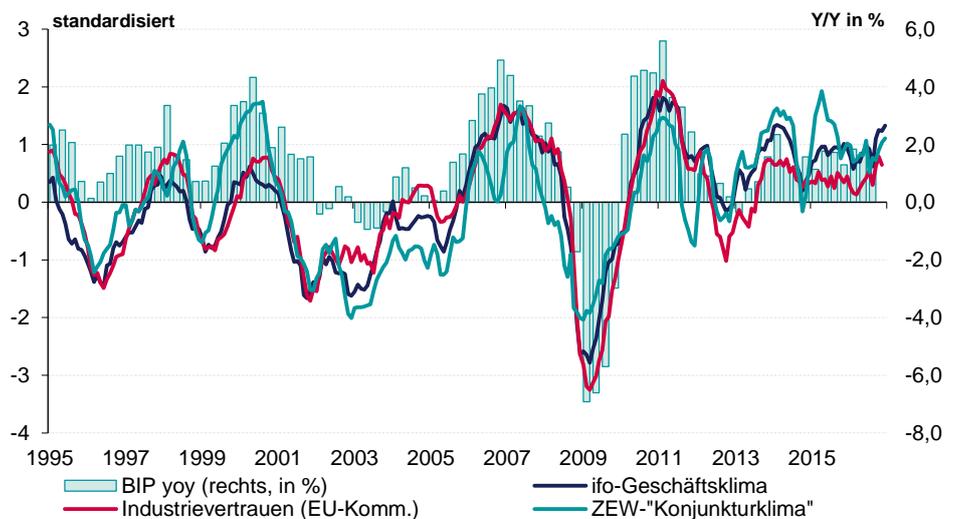
Hinweis: Größe der Blasen entspricht dem Anteil der Branche am Gesamtumsatz des Verarbeitenden Gewerbes. Daten für 2015. Quelle: Feri, Destatis, NORD/LB Economics

Ausblick: Deutsche Wirtschaft wächst auch 2017 kräftig

Für das Jahr 2017 erwarten wir eine ähnlich hohe konjunkturelle Dynamik wie im Vorjahr. So hat sich die Stimmungslage bis zum Jahreswechsel trotz aller potenziellen Belastungsfaktoren sukzessive verbessert. Die vom ZEW erhobenen Konjunkturentwürfen verbesserten sich auf 18,1 Saldenpunkte. Auch der ifo-Geschäftsklimaindex notiert mit 111,0 Punkten auf sehr hohem Niveau. Die aktuelle Lage wurde von den Unternehmen zuletzt Ende 2011 besser als zum Jahreswechsel 2016/17 beurteilt. Insgesamt deuten alle wichtigen Frühindikatoren eine höhere Dynamik im Winterhalbjahr an (vgl. Abbildung 6). Schwer einzuschätzen ist, ob Terroranschläge wie auf den Berliner Weihnachtsmarkt stärkere Auswirkungen auf

das Unternehmens- oder Verbrauchervertrauen entwickeln. Derzeit gehen wir hiervon aber nicht aus. Die weiter sehr expansive Geldpolitik der EZB sowie moderate Energiepreise und ein schwacher Außenwert des Euro sind gute Voraussetzungen für eine Fortsetzung des Wachstumskurses. Die Aussichten für den privaten Konsum bleiben positiv. So wird die Inflation wegen des niedrigen Ölpreises unter 2,0% Y/Y im Jahresmittel liegen. Die Reallöhne werden somit weiter steigen, allerdings nicht mehr ganz so kräftig wie in den Vorjahren. Alles in allem rechnen wir mit einem Plus von 1,3% beim privaten Konsum, der öffentliche Konsum dürfte etwas stärker expandieren (+2,6% Y/Y). Der Export wird von einer etwas höheren weltwirtschaftlichen Dynamik profitieren, das Wachstum mit ca. +3,5% Y/Y aber hinter früheren Aufschwungphasen zurückbleiben. Zusätzlich ist mit einer regen Bautätigkeit zu rechnen. Mit immer stärker ausgelasteten Kapazitäten sollte grundsätzlich die Investitionsbereitschaft steigen. Allerdings sehen wir bei Ausrüstungen insbesondere im ersten Halbjahr wegen der politischen Unwägbarkeiten noch eine gedämpfte Entwicklung. Gegenüber dem Vorjahr dürfte die Wirtschaftsleistung im Jahr 2017 um rund 1,5% zulegen. Der Unterschied zu 2016 ist das Ergebnis eines Kalendereffekts. Rechnerisch stehen 2017 zwei Arbeitstage weniger zur Verfügung, was einem Wachstumseffekt von -0,25 Prozentpunkten entspricht. Im Jahr 2018 ist aus unserer Sicht mit einer Fortsetzung des dynamischen Aufschwungs zu rechnen, wobei jedoch die Risikofaktoren Brexit und Trump im Auge behalten werden müssen.

Abbildung 6: Frühindikatoren – höhere Dynamik im Winterhalbjahr



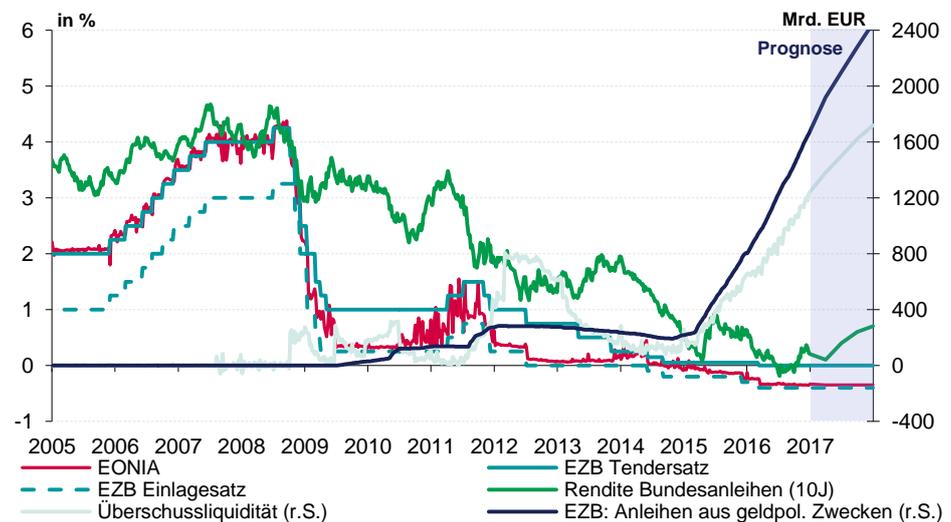
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Economics

Inflationsrate trotz Normalisierung auch 2017 unter 2,0% Y/Y – Geldpolitik bleibt bis weit ins Jahr 2018 hinein extrem expansiv

Die Inflationsrate wird zu Beginn des Jahres 2017 aufgrund von Basiseffekten und dem jüngsten Anstieg des Rohölpreises deutlich steigen, vorübergehend könnte gar die Marke von 2,0% Y/Y übersprungen werden. Dieser kurzfristige Impuls verpufft aber bereits im Frühjahr, so dass im Jahresmittel nur eine Preissteigerungsrate von rund 1,7% Y/Y zu erwarten ist. Vor allem ist der inländische Preisdruck noch recht moderat, die Kernrate lag im November bei nur 1,2% Y/Y. Dies ist aus Sicht der EZB viel zu niedrig, zumal angesichts erforderlicher interner Anpassungen in Südeuropa und der damit verbundenen gedämpften Inflationsentwicklung Deutschland eine überdurchschnittliche Inflationsrate aufweisen müsste. In der Eurozone bleibt die Inflation in 2017 das fünfte Jahr in Folge unterhalb des Zielwertes der EZB. Basiseffekte beim Ölpreis dürften zwar im ersten Quartal zu einem temporär recht ausgeprägten Anstieg der HVPI-Inflation über die Marke von 1,5% Y/Y führen. Bereits im Frühjahr ist jedoch mit einem erneuten Sinken der Inflationsrate zu

rechnen. Erst in der zweiten Jahreshälfte dürfte der Trend dann wieder leicht aufwärts weisen und auch bei der Kernrate ex Energie langsam nachhaltig Raten oberhalb der Marke von 1,0% Y/Y erzielt werden. Mario Draghi hat im Dezember 2016 die neuen EZB-Projektionen vorgestellt. Die aktualisierten Prognosen der Notenbank deuten auf eine nur schleppende Normalisierung der Inflation bis zum Jahr 2019 hin. Zudem korrigierte die EZB die zuvor überhöhten Prognosen zur Kernrate, der binnenwirtschaftliche Preisdruck sollte auch nach diesen Prognosen schwach bleiben. Die Mehrheit im EZB-Rat denkt derzeit noch nicht einmal daran, von der sehr expansiven Geldpolitik abzurücken. Im Dezember 2016 kam es hinsichtlich der Ausweitung des EAPP zwar zu einem Kompromiss. Demnach wurde die Mindestlaufzeit um neun Monate und damit etwas stärker als erwartet erhöht, wofür im Gegenzug das monatliche Ankauftempo einmalig ab April 2017 wieder auf die ursprüngliche Ankaufsumme von EUR 60 Mrd. je Monat abgesenkt wird. Aber selbst dieser Kompromiss könnte den Tauben in die Hände spielen, da die nächste Verhandlungsrunde über die Zukunft des EAPP nun wahrscheinlich in den Zeitraum Juli bis September 2017 fällt und damit in die Phase der – gemäß Prognosen – niedrigsten Inflation im kommenden Jahr. Es ist somit alles andere als ausgemacht, ob und ggf. wie die EZB bereits Anfang 2018 einen Exit aus dem EAPP organisiert. So darf auch bezweifelt werden, ob Mario Draghi als Italiener so kurz vor dem regulären Wahltermin in Italien das Signal eines baldigen Endes der Unterstützung durch die EZB in Form von Staatsanleihekäufen senden möchte. Zinserhöhungen vor dem Jahr 2019 halten wir nach wie vor für ausgeschlossen. Klar ist, dass mit dem EAPP und evtl. auch in etwas größerem Umfang durch das im März noch anstehende vierte und letzte gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäft (TLTRO II.4) die Überschussliquidität 2017 und 2018 weiter anschwillt (vgl. Abbildung 7). Die Geldmarktsätze dürften damit noch etwas näher an den Einlagesatz heranrutschen.

Abbildung 7: EZB-Geldpolitik, Überschussliquidität und Zinsentwicklung



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Economics

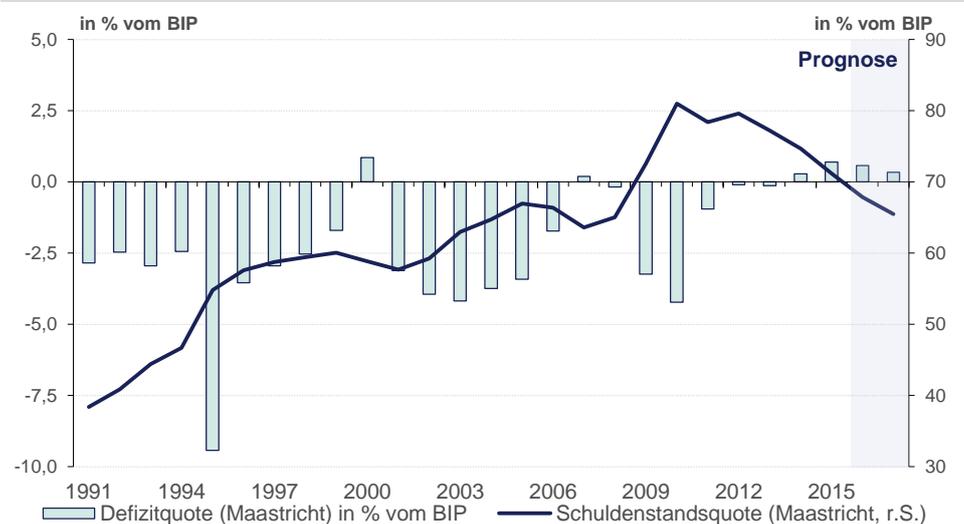
**Kapitalmarktrenditen:
Politische Risiken,
EZB und Inflation
die wesentlichen Treiber
im Jahr 2017**

Hinsichtlich der Entwicklung der Kapitalmarktrenditen wurden auch 2016 neue Rekorde aufgestellt. So sank infolge des Brexit-Votums die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen auf ein Allzeittief von -0,205%. Zudem engten sich die Spreads der Staatsanleihen einiger Mitgliedsländer zu Bunds noch etwas weiter ein, was allerdings nicht auf italienische Papiere zutraf. Der Brexit verschwand schon nach wenigen Monaten aus dem Fokus der Marktteilnehmer. Seit Oktober ging dann an den Bondmärkten ein Gespenst um: Tapering! Schon eine obskure Meldung über angebliche Gedankenspiele im EZB-Rat reichte aus, um die Marktteilnehmer in Aufregung zu versetzen. Die Angst vor einem baldigen Ende der sehr expansiven Geldpolitik war ebenso ausgeprägt wie unbegründet. Dennoch kam es zu einem merklichen Anstieg der Kapitalmarktrenditen in der Eurozone, die Rendite deutscher Bundesanleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit kletterte von -0,12% Ende September bis knapp unter +0,40% kurz vor der Dezembersitzung der EZB. Zwischenzeitlich erfuhr dieser Trend zusätzliche Unterstützung über den internationalen Zinszusammenhang aufgrund der massiven Renditesteigerungen bei US-Treasuries. Der Wahlerfolg Donald Trumps und das Szenario Growflation – also eine Kombination aus fiskalpolitisch getriggelter Konjunkturstimulierung und Inflationsbelebung – sorgten seit der Wahl für einen Renditesprung bei US-Treasuries (10J) um fast 80 Basispunkte, während die Aktienmärkte in Feierlaune kamen. Neben der EZB-Politik bleiben vor allem im ersten Halbjahr die politischen Risiken in Europa und darüber hinaus ein bestimmender Faktor. Zwar nahmen die Märkte das Ergebnis des italienischen Verfassungsreferendums („Renzirendum“) mit schon beinahe stoischer Gelassenheit auf – der Spread italienischer Staatsanleihen (10J) zu deutschen Bunds engte sich nach wenigen Wochen sogar wieder auf unter 160 Basispunkte ein. Insbesondere im Vorfeld der Präsidentschaftswahlen in Frankreich Ende April/Anfang Mai 2017 besteht aber noch einmal Potenzial für eine temporäre risk-off-Phase und entsprechende safe-haven-inflows bei Bunds. Dies würde auf kurze Sicht zu einem nochmaligen Rückprall der Rendite deutscher Bundesanleihen und spiegelbildlich stattlichen Kursgewinnen führen – auf politische Kurse zu setzen ist aber sehr riskant, zumal bei einem „guten“ Ausgang der Wahlen zügige Kursverluste vorprogrammiert wären. Sobald der Rauch der größten politischen Unsicherheit Mitte 2017 verzogen ist, ist für Anleihen mit zehn Jahren Laufzeit ein Anstieg bis zum Jahresende in den Bereich von knapp unter 1,0% zu erwarten. Hierfür sprechen anhaltend solide Wachstumszahlen, die bereits jetzt erheblich höheren Renditen in den USA und eine zumindest ernster zu nehmende Diskussion über ein EZB-Tapering in der zweiten Jahreshälfte. Die schrittweise Normalisierung der Inflation sollte sich über den Fisher-Effekt ebenfalls in zumindest sukzessiven Steigerungen der Kapitalmarktrenditen niederschlagen.

Schuldenabbau dank guter Konjunktur und niedrigem Zinsniveau

Für die Jahre 2016 und 2017 ist trotz anhaltend hoher Ausgaben für Flüchtlinge auf gesamtwirtschaftlicher Ebene jeweils mit einem positiven Finanzierungssaldo (Maastricht) zu rechnen (vgl. Abbildung 8). Die Staatsschuldenquote sinkt bereits 2016 deutlich unter 70% vom BIP und bis 2020 rückt das Maastricht-Kriterium (Staatsschuldenquote max. in Höhe von 60% vom BIP) in greifbare Nähe. Die öffentlichen Finanzen profitieren weiter massiv von der guten konjunkturellen Lage und dem niedrigen Zinsniveau. Um sich diese vorteilhaften Konditionen längerfristig zu sichern, scheint die Finanzagentur im Jahr 2017 verstärkt längere Laufzeiten bei ihrer Emissionstätigkeit für den Bund ins Visier zu nehmen. Die Emissionsplanung der Deutschen Finanzagentur sieht einen Tilgungsschwerpunkt im ersten Quartal und stärkere Neuemissionen im Kapitalmarktbereich für die Folgequartale vorsieht. Insgesamt liegt die Summe von Tilgungen und Fälligkeiten aber jeweils deutlich unter dem Vorjahreswert, weshalb die primärmarktseitigen Einflüsse im Jahr 2017 auf den Verlauf der Kapitalmarktzinsen moderat ausfallen dürften.

Abbildung 8: Haushaltslage trotz Flüchtlingskosten hervorragend



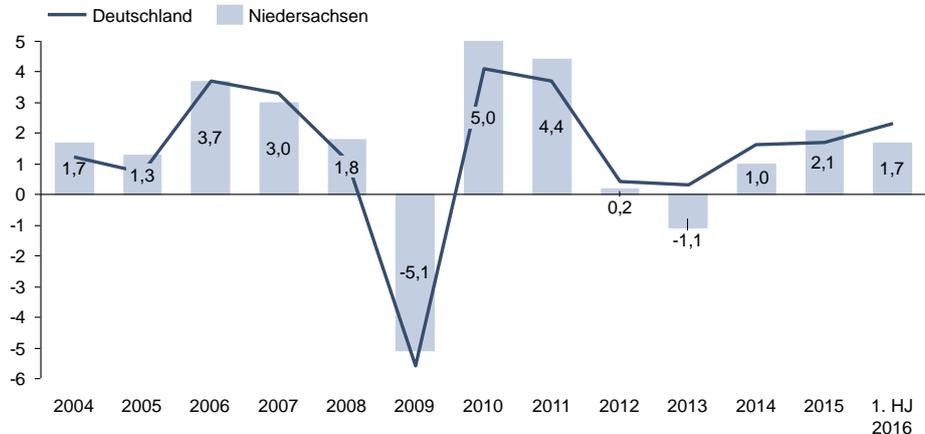
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Economics

Konjunkturprognose Niedersachsen

BIP-Entwicklung und Ausblick 2017

Analyst:

Dr. Eberhard Brezski



Quellen: Destatis, NORD/LB Research

2016: Fortsetzung des konjunkturellen Aufschwungs

Aus Sicht der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung war 2016 bislang eine Fortsetzung des konjunkturellen Aufschwungs der letzten beiden Jahre. Das preisbereinigte BIP-Wachstum in Niedersachsen betrug zum Halbjahr 1,7% und lag damit in etwa auf dem Niveau unserer zu Jahresbeginn formulierten Prognose von 1,6% für 2016. Der Wert lag allerdings deutlich unter dem bundesdeutschen Wert von 2,3%.

Zu diesem Ergebnis haben im Wesentlichen zwei gegenläufige Entwicklungen beigetragen. Auf der einen Seite das prosperierende Bauhauptgewerbe, welches im ersten Halbjahr ein Umsatzplus von 5,3% und zum Ende des dritten Quartals sogar einen kumulierten Zuwachs von 7,7% gegenüber dem Vorjahr verbuchte. Dabei zeigten sich vor allem der gewerbliche Bau mit einem Plus von 5,4% und der „öffentliche und Straßenbau“ mit einem Zuwachs von 15,5% als Wachstumstreiber. Auf der anderen Seite präsentierte sich das verarbeitende Gewerbe im Vorjahresvergleich verhalten. So zeigte die niedersächsische Industrie zum Halbjahr ein Umsatzplus von 0,5%, welches sich zum Ende des dritten Quartals ins negative drehte und kumuliert bei -0,3% lag. Diese Entwicklung hatte ihren Ursprung in einem schwachen ersten Quartal und einem durch die Sommerferien etwas verzerrten, aber letztlich ebenfalls kraftlosen dritten Quartal. Im ersten Quartal des Jahres 2016 gingen die Umsätze gegenüber dem gleichen Vorjahresquartal um -3,7% zurück, um dann im zweiten Quartal um 4,6% zu steigen. Das dritte Quartal fiel dann wieder um -2,1% niedriger aus als das dritte Quartal 2015. Zu dieser Entwicklung trugen sowohl die Inlands- als auch die Auslandsumsätze bei, wobei sich die Inlandumsätze aber, wie auch in der jüngeren Vergangenheit, stabiler zeigten. Die Veränderungsraten gegenüber den jeweiligen Vorjahresquartalen fielen mit -1,5% im ersten Quartal, 3,4% im zweiten Quartal und -0,2% vergleichsweise moderat aus. Die Auslandsumsätze zeigten sich dagegen mit -6,0%, 5,8% und -4,1% deutlich volatil.

Die Auftragseingänge und die Beschäftigten bestätigen die im Vorjahresvergleich verhalten positive Entwicklung

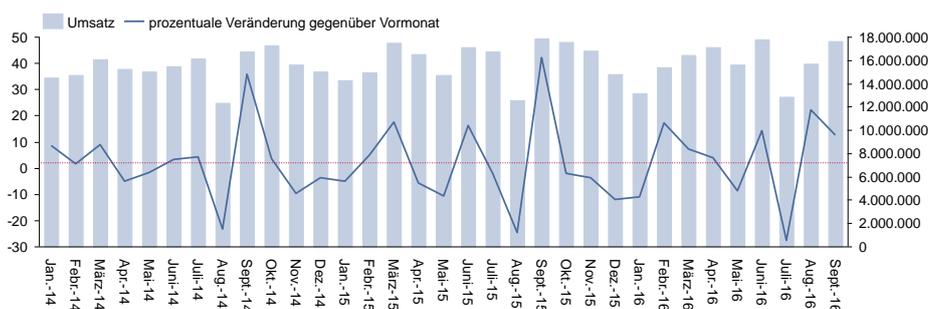
Ähnliches zeigt sich auch bei den Auftragseingängen, wenngleich diese im Verarbeitenden Gewerbe zum Ende des dritten Quartals mit kumuliert 1,6% noch im Plus lagen. Strukturell stehen hinter dieser Zahl ein Plus von 1,2% bei der Inlandsnachfrage und eine Zunahme der Auslandsnachfrage um 1,9%. Allerdings gaben auch die Auftragseingänge im dritten Quartal 2016 um -4,3% nach. Bei der Inlandsnachfrage betrug der Rückgang 5,8% und bei der Auslandsnachfrage 3,1%.

Im Bauhauptgewerbe zeigten die Auftragseingänge dagegen eine ungebrochen positive Entwicklung. Im ersten Halbjahr lagen die Auftragseingänge 14,8% über denen des Jahres 2015. Ende des dritten Quartals lagen die Auftragseingänge kumuliert 14,4% über den ersten 9 Monaten des Jahres 2015. Insoweit wird die Bedeutung des Bauhauptgewerbes als Konjunkturlokomotive auch durch die Auftragseingänge bestätigt.

Trotz dieser gegenläufigen Entwicklungen ist die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten per September 2016 in Niedersachsen immerhin noch um 0,1% (Deutschland 1,3%) oder absolut 2.300 gewachsen.

Entwicklung im verarbeitenden Gewerbe

Industrieumsätze (in Mio. EUR) Ende des 3. Quartals unter Vorjahreswert



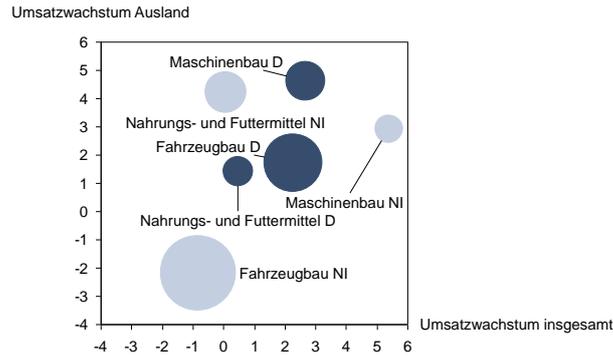
Quellen: Statistisches Landesamt Niedersachsen, NORD/LB Research

Basis der aktuellen Entwicklung: Eine solide Inlandsnachfrage bei schwachem Auslandsgeschäft

Das Verarbeitende Gewerbe in Niedersachsen hat in den ersten 9 Monaten 2016 im Vergleich zu 2015 ein – wie oben dargestellt – um -0,3% niedrigeres Umsatzniveau erreicht. Ein Vergleich mit dem bundesdeutschen Durchschnitt zeigt, dass auch hier das Verarbeitende Gewerbe sich verhalten entwickelt hat. Allerdings zeigt Deutschland insgesamt mit einem Umsatzplus von 0,4% noch ein leichtes Wachstum. Dieses wird aber ausschließlich durch das Auslandsgeschäft generiert, wie das Plus von 1,1% verdeutlicht. Das Inlandsgeschäft ist dagegen mit -0,3% negativ. In dieser Struktur liegt auch der Unterschied zu Niedersachsen. In Niedersachsen war das Auslandsgeschäft zum Ende dritten Quartals kumuliert um -1,4% niedriger als im gleichen Vorjahreszeitraum. Die Zuwächse im Inlandsgeschäft waren dagegen mit 0,6% in Niedersachsen höher als in Deutschland mit -0,3%.

Insgesamt gesehen hat Niedersachsens Industrie damit offensichtlich eine Wirtschaftsstruktur, die sich entsprechend negativ in der Umsatzentwicklung auswirkte. Da hierbei allerdings ein gewisser Ferieneffekt zu berücksichtigen ist, gehen wir davon aus, dass die Umsätze zum Jahresende wieder leicht zulegen werden und sich insgesamt ein Umsatzplus gegenüber dem Vorjahr ergibt.

**Niedersachsens
Fahrzeugbau deutlich
schwächer als im
Bundesdurchschnitt**



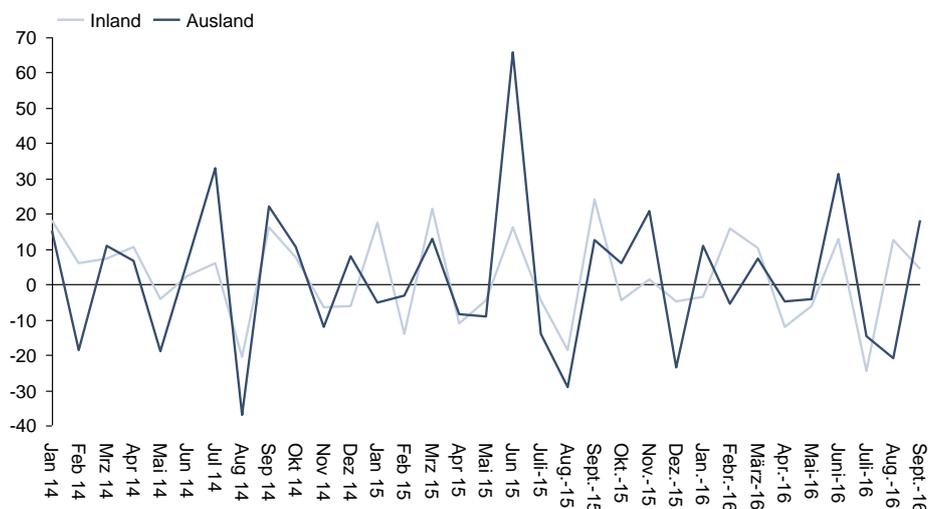
Quellen: Statistisches Landesamt Niedersachsen, Destatis, NORD/LB Research

**Schwäche im
Fahrzeugbau verursacht
schwache
Umsatzentwicklung 2016**

Der strukturelle Nachteil manifestiert sich vor allem in folgenden Aspekten:

- ◆ Das Verarbeitende Gewerbe in Niedersachsen weist eine höhere Branchenbezogene Konzentration auf. Die drei wichtigsten Branchen verantworteten 2016 65,4% der Industrieumsätze, wobei 45,2% alleine auf den Fahrzeugbau entfielen. Auf diese drei Branchen entfallen in Deutschland lediglich 48,0% der Industrieumsätze.
- ◆ Der für Niedersachsen wichtige Fahrzeugbau („Herstellung Kfz & Kfz-Teile“ plus „sonstiger Fahrzeugbau“) hat sich in 2016 schwächer entwickelt als bundesdeutschen Durchschnitt. Mitte des Jahres hatte diese Branche in Niedersachsen ein Umsatzzuwachs von 0,6% gegenüber dem gleichen Vorjahreszeitraum. In Deutschland betrug das Plus 4,3%. Zum Ende des dritten Quartals verzeichnete Niedersachsen kumuliert ein Umsatzwachstum von -0,8% und Deutschland von 2,3%. Die Schwäche dieser Branche konnte durch Umsatzzuwächse in den anderen wichtigen Branchen nicht kompensiert werden.
- ◆ Im Auslandsgeschäft sind die Unterschiede noch größer, was angesichts eines Umsatzrückganges von 1,4% im Verarbeitenden Gewerbe und von 2,2% im Fahrzeugbau nicht überrascht. Von den drei wichtigsten niedersächsischen Industriebranchen war lediglich die Nahrungs- und Futtermittelindustrie im Ausland erfolgreicher als der bundesdeutsche Durchschnitt. Dafür hat diese Branche aber im Inlandsumsatz um -1,2% nachgegeben.

**Auftragseingänge:
Auslandsnachfrage war
zuletzt volatil
(Verarbeitendes Gewerbe,
Veränderungen in % ggü.
Vormonat)**



Quellen: Statistisches Landesamt Niedersachsen, NORD/LB Research

Entwicklung der Auftragseingänge bislang positiv, aber mit Risiken im weiteren Verlauf

Die Auftragseingänge zeigen – jenseits ihrer Volatilität – in der Summe ein eher verhaltenes Bild. Die Auftragseingänge der niedersächsischen Unternehmen gingen im dritten Quartal 2016 um -4,3% gegenüber dem Vorjahr zurück, wobei sich die Auslandsorders mit -3,1% aber positiver zeigten als die Inlandsorders mit -5,8%. Interessant ist hierbei, dass die beiden ersten Quartale einen positiven Trend aufwiesen, was grundsätzlich mit der Umsatzentwicklung kompatibel ist.

Interessant ist ein etwas detaillierterer Blick auf die unterjährige Entwicklung. Im Januar stiegen die Auftragseingänge lediglich aufgrund der guten Auslandsnachfrage (+11,7%) noch um 0,4% gegenüber dem Vorjahresmonat. Ab Februar trat dann gegenüber dem Vorjahr eine Nachfragebelebung ein, die vor allem durch eine hohe, stabile Inlandsnachfrage verursacht wurde und bis Mai angehalten hat. Auch die Auslandsnachfrage lag in allen Monaten über den Werten in den jeweiligen Vorjahresmonaten. Im Juni ergab sich dann aber ein Minus in Höhe von 5,6%, welches ausschließlich durch gegenüber dem Vorjahr 2015 um 10,3% niedrigere Auslandsorder verursacht wurde. Im Juli waren dann sowohl die Inlands- und Auslandsorder negativ, so dass sich insgesamt ein Minus von 14,5% ergab. Dabei ist allerdings zu beachten, dass der Juli in Niedersachsen komplett ein Ferienmonat war. Nach einer zwischenzeitlichen Erholung im August waren die Auftragseingänge im September mit -0,7% leicht im Minus, was aber ausschließlich auf die Inlandsorder zurückzuführen war. Ähnliches gilt auch für die wichtige Automotive-Industrie, die im September eine gegenüber dem Vorjahresmonat 6,5% höhere Auslandsnachfrage und eine um 15,5% niedrigere Inlandsnachfrage verzeichnete

Bei einer Analyse von Quartal zu Vorquartal zeigt sich dagegen ein etwas anderes Bild. Bei dieser Betrachtung legten die Auftragseingänge im ersten Quartal um 1,5% (Inland: 7,5%, Ausland: -3,2%) zu. Im zweiten Quartal lag mit einem Plus von 1,4 eine ähnliche Wachstumsrate vor, doch wurde dieser eher aus dem Ausland (+4,6%) als aus dem Inland (-2,1%) gespeist. Im dritten Quartal ergab sich dann ein Einbruch in Höhe -10,5%, zu dem das Inland -12,0% beisteuerte und das Ausland -9,2%.

Insgesamt gesehen zeigt sich die Auftragslage in Niedersachsen auf einem höheren Niveau (+1,6%) als in den ersten neun Monaten des Jahres 2015. Allerdings hat sich dies bislang nicht vollständig in den Umsätzen niedergeschlagen. Überdies bleibt abzuwarten, in welchem Ausmaß sich die diversen Risiken (US-Wahl, Brexit etc.) auf die weitere Entwicklung der Auftragseingänge auswirken. Dennoch gehen wir zunächst für das 4. Quartal von einer leichten Verbesserung aus.

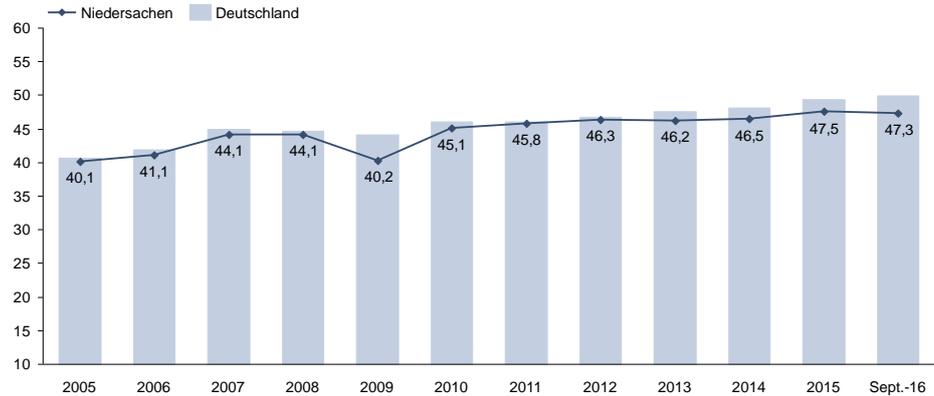
Die Beschäftigung ist analog zur Umsatzentwicklung etwas rückläufig

Die Entwicklung des verarbeitenden Gewerbes hat sich auch auf den Arbeitsmarkt in Niedersachsen ausgewirkt. Mit einem Plus von 0,1% per Ende September fiel der Zuwachs im Vergleich zu Deutschland mit 1,3% sehr verhalten aus. Im Verarbeitenden Gewerbe war sogar ein Rückgang in der Größenordnung von 1,1% (D: -0,3%) zu konstatieren.

Die gezahlten Entgelte zeigen sich demgegenüber wenig dynamisch. Die Gesamtsumme der gezahlten Entgelte stieg bis September 2016 in Deutschland um 2,5% und in Niedersachsen lediglich um 0,5%.

Exporte

Im Vergleich zu Deutschland zeigt sich Niedersachsens Exportquote zuletzt leicht rückläufig



Quellen: Destatis, NORD/LB Research; Basis: Verarbeitendes Gewerbe in % vom Gesamtumsatz

Niedersachsen gerät 2016 unter Druck

2015 exportierten niedersächsische Unternehmen (Spezialhandel) noch Waren im Wert von 83,0 Mrd. Euro, was 7,0% über dem Wert des Jahres 2014 lag. Die Einfuhren stiegen im gleichen Zeitraum um 5,6% auf 81,2 Mrd. Euro. In Deutschland stiegen die Exporte im gleichen Zeitraum um 6,4% und die Importe um 4,2%. Gegenüber 2014 ergibt sich damit für Niedersachsen ein positiveres Bild, welches sich aber – soweit es zumindest die Industrie betrifft – nicht in den ersten neun Monaten des Jahres 2016 fortgesetzt hat. Die Auslandsumsätze der Industrie waren kumuliert per Ende September um 1,4% niedriger als im Vorjahr.

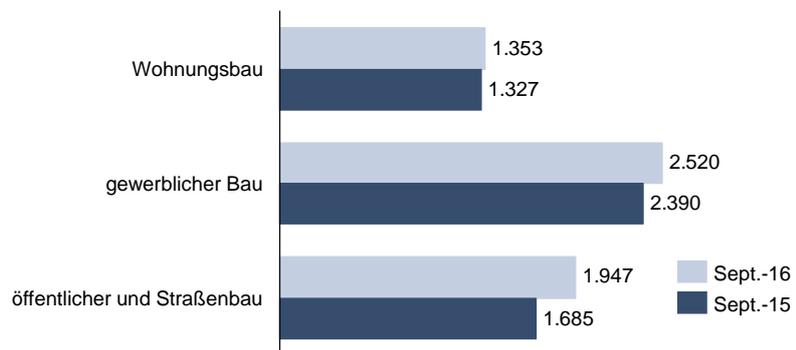
Bei Betrachtung der Industriebranchen zeigt sich per September 2016 ein gegenüber der Gesamtentwicklung differenziertes Bild. Allerdings haben einige wichtige Branchen Umsatzrückgänge mit dem Ausland zu verzeichnen gehabt. So müssen für den Fahrzeugbau (inkl. Automotive -2,2%), die Chemie (-2,3%), Herstellung elektrischer Ausrüstung (-4,9%) und die Metallerzeugung/-bearbeitung (-19,2%) mehr oder minder große Umsatzrückgänge gegenüber dem Vorjahr festgestellt werden. Diese konnten auch durch das Plus in der Nahrungs- und Futtermittelindustrie (+4,2%) und Maschinenbau (+ 2,9%) nicht vollständig kompensiert werden. In der Summe zeigt sich damit gegenüber 2015 ein Dämpfer. Auch in Deutschland haben wichtige Industriebranchen Umsatzrückgänge im Auslandsgeschäft realisieren müssen, doch zeigen sich insbesondere der Maschinenbau (+4,6%), die Automotive-Industrie (+0,5%) und der sonstige Fahrzeugbau (+11,6%) positiv, so dass in Summe noch ein Plus von 1,1% konstatiert werden kann.

Im Hinblick auf die Entwicklung der Exporte nach den wichtigsten Handelspartnern können folgende Aussagen getroffen werden. Unter den zehn wichtigsten Handelspartnern gingen die Exporte in die Niederlande (-3,5%), Großbritannien (-7,6%), Frankreich (-6,6%), USA (-8,0%) und Polen (-1,65) zurück, wohingegen die Ausfuhren nach Spanien (+7,1%), Italien (+20,8%), Österreich (+3,6%), China (+25,5%) und Belgien (+5,7%) zulegten. Im Hinblick auf die weitere Entwicklung in 2017 wird vor allem wichtig sein zu beobachten, wie sich das Wahlergebnis in den USA, die anstehenden Wahlen in Frankreich und die Niederlande sowie die Brexit-Gespräche auswirken werden.

Insgesamt gesehen lässt sich damit festhalten, dass der Auslandsumsatz der Industrie in den ersten drei Quartalen des Jahres 2016 unter Druck geraten ist, was sich auch in der aktuellen Exportquote ausdrückt.

Bauhauptgewerbe

Das Bauhauptgewerbe hat 2016 seine Umsätze in Mio. Euro gesteigert



Quellen: Destatis, NORD/LB Research

Umsatz des Bauhauptgewerbes ist 2016 um 7,7% gewachsen

Das niedersächsische Bauhauptgewerbe hat per Ende September 2016 seine Umsätze um 7,7 % (D: 6,2%) steigern können. Die Umsätze wuchsen von 5.402 Mio. Euro in 2015 auf 5.820 Mio. Euro. Zu diesem Wachstum haben alle drei Segmente des Bauhauptgewerbes, wenngleich in einem unterschiedlichen Ausmaß beigetragen.

- ♦ Der Wohnungsbau als kleinstes Segment (Umsatzanteil 23,2%) hat gegenüber den ersten drei Quartalen des Jahres 2015 um 2,0% zugelegt. In Deutschland betrug der Anteil des Wohnungsbau 37,8% und das Wachstum gegenüber 2015 10,1%.
- ♦ Der Gewerbliche Bau ist in Niedersachsen mit einer Umsatzquote 2016 in Höhe von 43,3% (D: 34,0%) das größte Segment und wuchs um 5,4% (D: 2,6%).
- ♦ Der „Öffentlicher und Straßenbau“ hat 2016 bislang in Niedersachsen einen Umsatzanteil von 33,4% (D: 27,1%) und wuchs um 15,5% (D: 5,6%). Dieses ausgesprochen hohe Wachstum ist zum Teil auf Investitionen im Zuge der Bewältigung der Flüchtlingsproblematik und zum anderen Teil der aktuellen Zinssituation geschuldet, die offensichtlich zum Abbau des Investitionsstaus in der öffentlichen Infrastruktur genutzt wird.

Niedersachsens Bauwirtschaft ist damit im Vergleich zu den Vorjahren ausgesprochen stark und im Vergleich zum Bundesdurchschnitt überdurchschnittlich gewachsen. Allerdings unterscheidet sich die dahinterliegende Struktur in den Segmenten. Ist Deutschland insgesamt eher im Wohnungsbau gewachsen, so ist dies in Niedersachsen vor allem im Segment „Öffentlicher und Straßenbau“ der Fall, was angesichts von Themen wie u.a. die Schuldenbremse, die sich in der Vergangenheit eher dämpfend ausgewirkt hat, etwas überrascht.

Bauhauptgewerbe hat auch Beschäftigung aufgebaut

Das Bauhauptgewerbe war damit im bisherigen Verlauf des Jahres 2016 ein Konjunkturtreiber. Dementsprechend war in diesem Sektor auch ein – wenngleich angesichts des Umsatzwachstums bescheidener – Beschäftigungsaufbau zu verzeichnen. Per September 2016 war die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten um 0,6% oder 1.100 Personen höher als im Vorjahr.

In Deutschland fiel das Wachstum bei den sozialversicherungspflichtig Beschäftigten mit einem Plus von 1,8% oder 31.000 Personen noch deutlicher aus.

Dienstleistungsgewerbe

Der Einzelhandel zeigt sich verbessert, der Großhandel kommt unter Druck

Für den Einzelhandel ergab sich im bisherigen Verlauf des Jahres 2016 ebenfalls ein freundliches Bild. Gegenüber dem Vorjahr wuchs der Einzelhandelsumsatz bis Ende August um 2,4%, wohingegen der Großhandel ein Nullwachstum aufwies. Die Beschäftigung im Einzelhandel wuchs um 0,5% (August) gegenüber 2015. Auch der Großhandel zeigte keinen weiteren Beschäftigungsabbau, was gegenüber den Vorjahren bereits eine Verbesserung darstellt.

Umsatzseitig entwickelten sich 2016 die folgenden Handelsbereiche überdurchschnittlich: Der Handel mit Metallwaren, Anstrichmittel, Bau- und Heimwerkerbedarf (+5,4%), Verlagsprodukte, Sportausrüstungen und Spielwaren (+4,2%), Medizinischen, orthopädische und kosmetische Artikel (+3,1%) sowie Apotheken (+2,7%). Bereiche, die 2016 deutliche Umsatzrückgänge hinnehmen mussten, waren Schuhe und Lederwaren (-1,4%), Bekleidung (-1,8%), Computer (-1,3%) und Foto- und optische Erzeugnisse mit -4,0%. Auffällig ist zudem der starke Anstieg des nicht Verkaufsraum gestützten Einzelhandel (Versandhandel, Internethandel etc.), der um 7,9% zulegen.

Im Hinblick auf die Beschäftigung war zu beobachten, dass die Anzahl der Vollzeitbeschäftigten im Einzelhandel per August 2016 gegenüber dem Vorjahresmonat um -0,1% (Vorjahreszeitraum: +0,5%) zurückging, wobei die Anzahl der Teilzeitbeschäftigten unverändert blieb. Eine rückläufige Beschäftigtenzahl im Handel hatten vor allem Computer (-3,6%), Schuhe und Lederwaren (-3,8%), Bekleidung (-3,0%) sowie mit Foto- und optischen Erzeugnissen (-4,7%) zu verzeichnen. Die Entwicklung in diesen Bereichen ist zu einem Teil auf Konzentrationsprozesse und Strukturveränderungen zurückzuführen. Positiv bezüglich der Beschäftigung haben sich dagegen insbesondere der Handel mit medizinischen, orthopädischen und kosmetischen Artikeln (+1,8%), mit Verlagsprodukten, Sportausrüstungen und Spielwaren (+0,4%) und mit Haushaltsgeräten, Textilien, Heimwerker- und Einrichtungsbedarf (+1,7%) gezeigt.

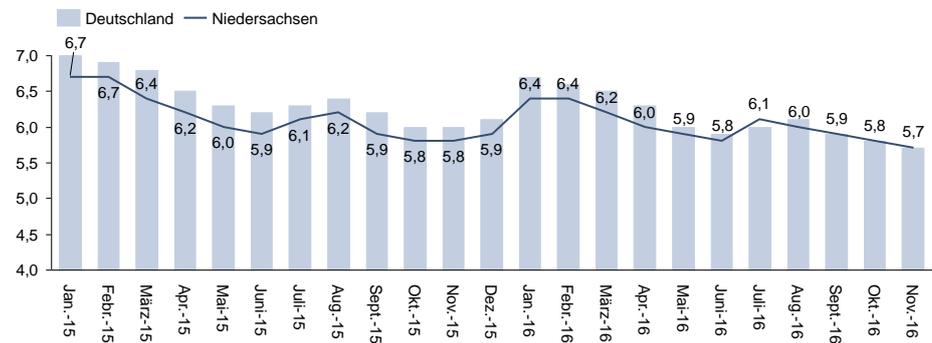
Auch wenn der Aufschwung etwas an Fahrt verloren hat, ist die konjunkturelle Situation – trotz aller Unsicherheiten – noch intakt. Vor diesem Hintergrund ist davon auszugehen, dass sich der Einzelhandel auch im Gesamtjahr 2016 sowie 2017 stabil bezüglich Umsatz und Beschäftigung zeigen wird. Allerdings wird der Strukturwandel in Richtung der Digitalisierung (Online-Handel) weiter voranschreiten.

Gastgewerbe umsatzseitig gewachsen, aber mit weniger Personal

Das niedersächsische Gastgewerbe zeigte sich bislang im Jahr 2016 umsatzseitig mit einem kumulierten Umsatzplus von 1,1% positiv. Hierzu hat das Beherbergungsgewerbe mit einem Plus von 2,7% einen positiven Beitrag geliefert, wohingegen die Gastronomie mit 0,1% stagnierte. Diese Umsatzentwicklung spiegelt sich allerdings nicht in der Entwicklung der Beschäftigung. Diese nahm im gleichen Betrachtungszeitraum im Gastgewerbe um -1,3% ab. Im Bereich der Beherbergung fiel die Anzahl der Beschäftigten um -0,8% und im Bereich der Gastronomie um -1,5%.

Arbeitsmarkt

Arbeitslosenquote unter Vorjahresniveau



Quellen: Bundesagentur für Arbeit, NORD/LB Research

Niedersachsens Arbeitsmarkt weiterhin robust

Der niedersächsische Arbeitsmarkt präsentiert sich ausgesprochen robust. In 2016 lag die Arbeitslosenquote in nahezu allen Monaten auf dem Vorjahresniveau. Im Zeitablauf zeigt sich zudem deutlich, dass sich der bislang vorhandene Abstand zwischen dem bundesdeutschen Wert und dem niedersächsischen verringert hat und sich in den letzten 3 Monaten auf dem Niveau der bundesdeutschen Arbeitslosenquoten eingependelt hat. Insoweit stellt sich der niedersächsische Arbeitsmarkt nicht mehr besser dar als der deutsche Durchschnitt. Hierin kommt unseres Erachtens zum Ausdruck, dass die wirtschaftliche Entwicklung in Niedersachsen zwar noch intakt ist, sich aber – wie in vorangegangenen Seiten dargestellt – mitunter schwächer präsentiert als in Deutschland insgesamt.

Strukturell gibt es keinen wesentlichen Unterschied bei den Arbeitslosenquoten für Männer (5,9%) und Frauen (5,5%). Solche lassen sich aber in Bezug auf Ausländer feststellen. Deren Quote liegt mit 19,8% per November 2016 deutlich über dem Durchschnitt. Bei den Arbeitslosen unter 25 Jahren schwankt die Quote in allen Monaten zwischen 4,8% und 7,0% und zeigt sich damit im Zeitablauf relativ stabil.

Die Reaktion der Unternehmen auf rückläufige bzw. steigende Umsätze zeigt sich nicht zuletzt in der Anzahl der gemeldeten freien Stellen. Diesbezüglich ist festzuhalten, dass diese im Jahresdurchschnitt 2016 um 14,1% höher waren als in 2015. Im November 2016 lag die Zahl der gemeldeten Stellen um 8,7% über den gleichen Vorjahresmonat aber um -2,6% unter dem Vormonat. Dies ist ein Indikator für die nach wie vor vorhandene Zuversicht der niedersächsischen Wirtschaft hinsichtlich der weiteren Entwicklung. Allerdings ist diese Quote auch relativ stabil, so dass sich hierin auch die Problematik des Fachkräftemangels spiegelt. Dies zeigt sich bei der Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten. Diese lag im September 2016 um 0,8% höher als im Vorjahr. Niedersachsens Industrie hat hierzu einen Beitrag in Höhe von -0,2 Prozentpunkten geleistet. Die Wachstumstreiber bei der Beschäftigung in diesem Jahr waren das Baugewerbe (+0,6%), Verkehr und Lagerei (+1,3%), das Sozialwesen (+3,5%), Erziehung und Unterricht (+2,6%), die Arbeitnehmerüberlassung (+1,6%) und die sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen (+2,9%).

Angesichts der Erwartung einer weiterhin stabilen Konjunktur dürften sich die Beschäftigung und die Arbeitslosigkeit auch im laufenden Jahr in Niedersachsen gut entwickeln.

Fazit: Niedersachsens Wirtschaft 2016 und 2017 nicht überragend, aber robust

BIP-Prognose für Niedersachsen:

2016 1,5%

2017 1,3%

Niedersachsen hat im ersten Halbjahr 2016 mit 1,7% ein BIP-Wachstum erzielt, welches unterhalb des bundesdeutschen Niveaus von 2,3% lag und damit auf dem von uns Anfang des Jahres prognostizierten Wert von 1,6%. Für das Gesamtjahr 2016 gehen wir aufgrund der vorliegenden Zahlen von einem robusten, aber sowohl im Vorjahresvergleich als auch im Vergleich zu unserer bisherigen Prognose etwas schwächeren Wirtschaftswachstums aus. Verantwortlich hierfür ist, dass sich die niedersächsische Industrie zum Ende des dritten Quartals relativ schwach zeigte und auch die Auftragseingänge nur bedingt eine deutliche Verbesserung vermuten lassen. Dagegen entwickelte sich das Baugewerbe positiv und ist zweifelsohne eine wichtige Komponente für den konjunkturellen Verlauf. Da sich zudem der Arbeitsmarkt in den ersten elf Monaten des Jahres gegenüber dem Vorjahr bei einem etwas flacheren Verlauf leicht verbessert zeigte, scheint die niedersächsische Wirtschaft die weitere konjunkturelle Entwicklung aber vorsichtig positiv zu werten.

Diese Einschätzung wird auch durch allerdings bessere bundesdeutsche Zahlen bestätigt. So hat sich der ifo-Geschäftsklimaindex im Dezember 2016 nach einem eher unspektakulären Verlauf zuletzt deutlich verbessert und mit 111,0 Punkten den höchsten Wert seit Februar 2012 erreicht. Bau und Einzelhandel blicken ebenfalls optimistisch in die Zukunft. Insoweit zeigt sich derzeit die Konjunktur bundesweit widerstandsfähig und intakt. Insgesamt rechnen wir für Deutschland mit einem BIP-Zuwachs in Höhe von 1,9% für 2016 und arbeitsta-gebedingt in Höhe von 1,5% für 2017. Niedersachsen weist ebenfalls eine stabile Konjunktur auf. Da sich aber die für das Land wichtige Industrie aktuell schwächer präsentiert als in Deutschland insgesamt, wird sich Deutschland aus unserer Sicht insgesamt noch besser entwickeln als Niedersachsen.

Vor diesem Hintergrund gehen wir für Niedersachsen im abgelaufenen Jahr von einem realen BIP-Wachstum von 1,5% und für 2017 von 1,3% aus. Allerdings ist an dieser Stelle darauf hinzuweisen, dass die für Gesamtdeutschland geltenden Prognoserisiken sich auch auf Niedersachsen negativ auswirken würden.

Ansprechpartner in der NORD/LB**Research**

Torsten Windels	+49 (511) 361-2008	Leitung Research / Volkswirtschaft	torsten.windels@nordlb.de
-----------------	--------------------	---------------------------------------	---------------------------

Sector & Regional Research

Dr. Martina Noß	+49 (511) 361-8701	Leitung Sector & Regional Research / Luftfahrt	martina.noss@nordlb.de
Dr. Eberhard Brezski	+49 (511) 361-2972	Regionalwirtschaft	eberhard.brezski@nordlb.de
Natalja Kenkel	+49 (511) 361-9315	Regionalwirtschaft	natalja.kenkel@nordlb.de

Economics

Torsten Windels	+49 (511) 361-2008	Chefvolkswirt	Torsten.windels@nordlb.de
Christian Lips	+49 (511) 361-2980	Economics	christian.lips@nordlb.de

Wichtige Hinweise

Die vorstehende Studie ist erstellt worden von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“). Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank, Kaiserstraße 29, D-60311 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main.

Diese Studie und die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass die Studie einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von uns für zuverlässig erachtet wurden. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, können wir keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Studie geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile unserer Analysten dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre die Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Studie vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Die vorstehenden Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlagen und können sich jederzeit ändern, ohne dass dies notwendig angekündigt oder publiziert wird. Eine Garantie für die fortgeltende Richtigkeit der Angaben wird nicht gegeben.

Diese Studie stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Studie stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Studie dar. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Studie sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Die Weitergabe dieser Studie an Dritte sowie die Erstellung von Kopien, ein Nachdruck oder sonstige Reproduktion des Inhalts oder von Teilen dieser Studie ist nur mit unserer vorherigen schriftlichen Genehmigung zulässig.

Redaktionsschluss

11. Januar 2017