

## »» Industrieschwäche treibt Deutschland in die technische Rezession

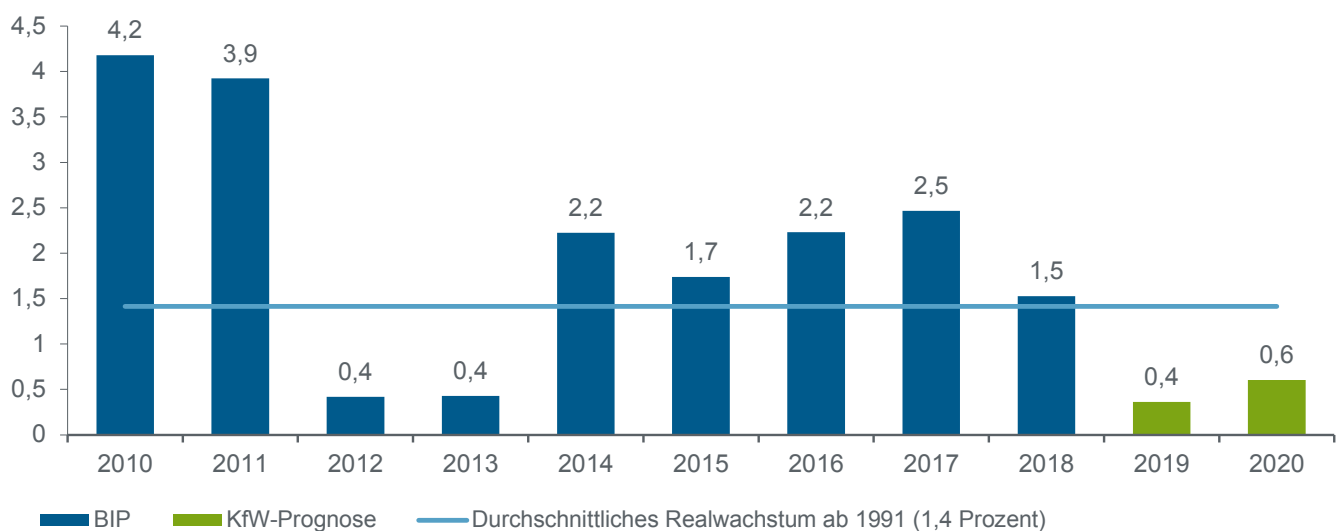
27. August 2019

Autoren: Dr. Klaus Borger, Telefon 069 7431-2455, klaus.borger@kfw.de  
Dr. Philipp Scheuermeyer, Telefon 069 7431-4017, philipp.scheuermeyer@kfw.de  
Pressekontakt: Christine Volk, 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

- Die deutsche Wirtschaft schrumpfte im zweiten Quartal um 0,1 %. Dabei belastete der Außenbeitrag die Wirtschaftsleistung erheblich, während die Binnennachfrage vor allem dank des Konsums erneut zulegen konnte.
- Hoffnung auf Besserung gibt es kurzfristig kaum. Vor allem die Industrie hat es schwer: Zwar sind die Auftragseingänge im Juni deutlich gestiegen, doch der Trend zeigt nach unten und die Geschäfts- und Exporterwartungen bleiben pessimistisch.
- KfW Research geht nur noch von einem Realwachstum von 0,4 % für 2019 und 0,6 % für 2020 aus (zuvor 0,8 % und 1,8 %). Mit verschärften Handelskonflikten sowie einem inzwischen wahrscheinlichen harten Brexit hält der außenwirtschaftliche Gegenwind an und hemmt die inländische Investitionstätigkeit.
- Wesentliche Konjunkturrisiken sind eingetreten oder zum Basisszenario geworden. Sollte ein geregelter Brexit doch noch gelingen oder sollten sich die Handelskonflikte bald entspannen, könnte das Wachstum höher ausfallen. Eskalationen im transpazifischen und transatlantischen Handelskonflikt sind dagegen die maßgeblichen Abwärtsrisiken.

### Bruttoinlandsprodukt Deutschland

Prozent gegenüber Vorjahr, preisbereinigt



Quelle: KfW Research, Destatis

### Deutsche Wirtschaft im Rückwärtsgang

Die deutsche Wirtschaftsleistung ist im zweiten Quartal leicht geschrumpft: Das preis-, saison- und kalenderbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) gab im Vergleich zum Vorquartal um 0,1 % nach. Insbesondere die Exporte sanken (-1,3 %), was sich auch in einem deutlichen Rückgang der industriellen Wertschöpfung um 1,4 % bemerkbar macht. Die sehr stark exportorientierte deutsche Industrie steckt seit nunmehr

vier Quartalen in der Rezession. Die Binnennachfrage konnte dagegen das Wachstum erneut stützen. Sowohl die privaten (0,1 %) als auch die staatlichen Konsumausgaben (0,5 %) nahmen im Vorquartalsvergleich zu. Bei den privaten Wohnbauten hatte es im ersten Quartal einen witterungsbedingten Extraschub gegeben (2,4 %), durch den sich der Rückgang im zweiten Quartal (-0,7 %) relativiert. Die deutliche Zurückhaltung bei den Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen

Hinweis: Dieses Papier gibt die Meinung des Autors wieder und repräsentiert nicht notwendigerweise die Position der KfW.

(-2,4 %) ist dagegen die wohl unvermeidliche Folge zunehmender politischer Risiken vor allem auf globaler Ebene.

### Wesentliche Risiken materialisieren sich

Der Handelskonflikt zwischen den USA und China hat sich im Jahresverlauf deutlich verschärft und mit den Anfang August angekündigten neuen US-Sonderzöllen auf praktisch alle übrigen Importe aus China sowie der dadurch losgetretenen Vergeltungsspirale einen neuen Höhepunkt erreicht. Obwohl Deutschland bisher nicht mit wesentlichen Sonderzöllen belastet worden ist, ist die deutsche Industrie aufgrund ihrer engen Handelsbeziehungen zu beiden Ländern und der Fokussierung auf besonders zyklische Investitionsgüterbranchen indirekt stark betroffen. Vor allem dem Maschinenbau schadet die weltweit hohe Unsicherheit über die zukünftigen handelspolitischen Rahmenbedingungen. Außerdem hemmen technologische und regulatorische Unwägbarkeiten im Zusammenhang mit zukünftigen Antriebstechnologien den Absatz der Automobilindustrie und mit ihr verwandter Branchen. Für den weiteren Jahresverlauf rechnen wir mit anhaltend kräftigem Gegenwind durch die globalen Handelskonflikte. Eine zumindest zeitweise Entspannung dürfte erst der US-Wahlkampf im kommenden Jahr bringen, in dem die Trump-Regierung wohl mit guten Konjunktur- und Aktienmarktzahlen glänzen möchte.

### Arbeitsszenario harter Brexit zu Halloween

Enorme Unsicherheit stiftet zudem der am 31. Oktober drohende Brexit ohne Austrittsabkommen, auf den die neue, durchgängig mit Hardlinern besetzte britische Regierung unter Boris Johnson zusteuert. Die EU-27 dürfte materiell auf dem fertig verhandelten Austrittsvertrag inklusive des aus britischer Sicht problematischen, für Europa hingegen essenziellen „Backstop“ – der Versicherungsklausel zur Offenhaltung der inneririschen Grenze – bestehen. Gleichzeitig sind die Handlungsmöglichkeiten des mehrheitlich gegen einen Brexit ohne Abkommen gestimmten, ansonsten aber uneinigen britischen Parlaments begrenzt und die Zeit zum Handeln wird knapp. Deshalb gehen wir als Arbeitsszenario von einem harten Brexit an Halloween aus.

### Zweites Halbjahr unter schlechten Vorzeichen

Die zuvor für das zweite Halbjahr 2019 erhoffte konjunkturelle Erholung fällt damit aus. Das signalisieren auch die Frühindikatoren. Die industriellen Auftragseingänge sind zwar im Juni überraschend deutlich gestiegen, wofür allerdings allein die erratischen und oft erst verzögert produktionswirksamen Großaufträge verantwortlich sind. Doch selbst der kräftige Zuwachs von 2,5 % gegenüber dem Vormonat konnte den abermaligen Quartalsrückgang nicht verhindern. Die Aufträge schrumpften von April bis Juni um 1,0 %, nach einem noch deutlicheren Minus von 4,2 % im ersten Quartal. Besonders kraftlos waren zuletzt die inländischen Bestellungen von Investitionsgütern, was auf eine sich ausbreitende Schwäche bei den Unternehmensinvestitionen hindeutet. Auch die jüngsten Stimmungsindikatoren wie das ifo Geschäftsklima und die Einkaufsmanagerindizes, die bereits bis August vorliegen, lassen keine Trendwende zum Besseren erkennen. Vor allem die Geschäfts- und Exportaussichten der Industrie

bleiben außerordentlich pessimistisch. Der Konsum und der Wohnungsbau dürften hingegen die Wirtschaftsentwicklung weiterhin stabilisieren, besonders dank des alles in allem noch immer recht soliden Arbeitsmarkts. Unter dem Strich rechnen wir für das dritte Quartal mit einer weiteren leichten Schrumpfung des BIP (-0,1 %). Die formale Bedingung für eine technische Rezession – zwei negative Quartalsraten in Folge – wäre damit erfüllt. Im Schlussquartal dürfte sich die Talfahrt unter unserer Annahme eines harten Brexit kurzfristig noch etwas beschleunigen, bevor sich die Konjunktur im Verlauf von 2020 nach und nach wieder bessert. Bei letztlich begrenzten Brexit-Schäden und einer Entspannung der Handelskonflikte gehen wir nach anfänglicher Stagnation von einer Rückkehr zum Trendwachstum aus.

### Prognose für 2019 und 2020 deutlich herabgesetzt

Wegen der nunmehr erwarteten weiteren Schrumpfung des BIP in der zweiten Jahreshälfte korrigieren wir unsere Konjunkturprognose für 2019 insgesamt deutlich nach unten auf nur noch 0,4 % (Vorprognose: 0,8 %). Ohne die regelmäßig im August stattfindende VGR-Generalrevision der zurückliegenden vier Jahre, durch die der mitgenommene Schwung aus dem Vorjahr („statistischer Überhang“) nun um 0,2 Prozentpunkte größer ausfällt als nach den bisherigen Zahlen, hätte die neue Vorhersage für 2019 sogar noch niedriger sein müssen. Für 2020 senken wir unsere Prognose ebenfalls deutlich auf 0,6 % (Vorprognose 1,8 %). Dabei ist der hohe statistische Unterhang von 0,3 Prozentpunkten einerseits eine erhebliche rechnerische Bremse für die Jahresrate 2020, die die von uns erwartete Konjunkturerholung im Jahresverlauf überdeckt. Andererseits trägt allein der Kalendereffekt – also die schlichte Tatsache, dass 2020 an vier Tagen mehr gearbeitet werden kann als 2019 – knapp 0,4 Prozentpunkte zu dem Wachstum im kommenden Jahr bei.

### Auf- und Abwärtsrisiken der Prognose

Prognoserisiken sehen wir auf beiden Seiten. Sollte doch ein geregelter Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU oder ein baldiger Deal zwischen den USA und China gelingen, könnte die Konjunktur besser laufen als hier prognostiziert. Doch auch die Abwärtsrisiken sind erheblich. So herrscht zurzeit besonders an den Kapitalmärkten die Sorge, dass die Weltwirtschaft in eine Rezession abgleiten könnte. Möglich wäre etwa, dass sich der Handelskonflikt zu einem unlösbaren geopolitischen Konkurrenzkampf zwischen den USA und China entwickelt. Außerdem könnten die Auswirkungen des Handelskonflikts gerade angesichts der unzuverlässigen Datenlage in China unterschätzt werden. Für Europa stellt neben den Unwägbarkeiten des Brexit die hohe Staatsverschuldung Italiens ein anhaltendes Risiko dar. Deutschland könnte außerdem durch die Einführung der schon länger angedrohten US-Sonderzölle auf europäische Autos und Autoteile erheblich getroffen werden. Positiv zu Buche schlägt dagegen der große fiskalische Handlungsspielraum Deutschlands, ohne die Vorgaben der nationalen und europäischen Haushaltsregeln zu brechen. Mit Instrumenten wie staatlich geförderter Kurzarbeit oder steuerlichen Sofortabschreibungen für Investitionen ließe sich im Fall der Fälle zumindest die Binnenwirtschaft stabilisieren. ■