

»» Konjunkturelle Atempause 2019, leichte Erholung 2020

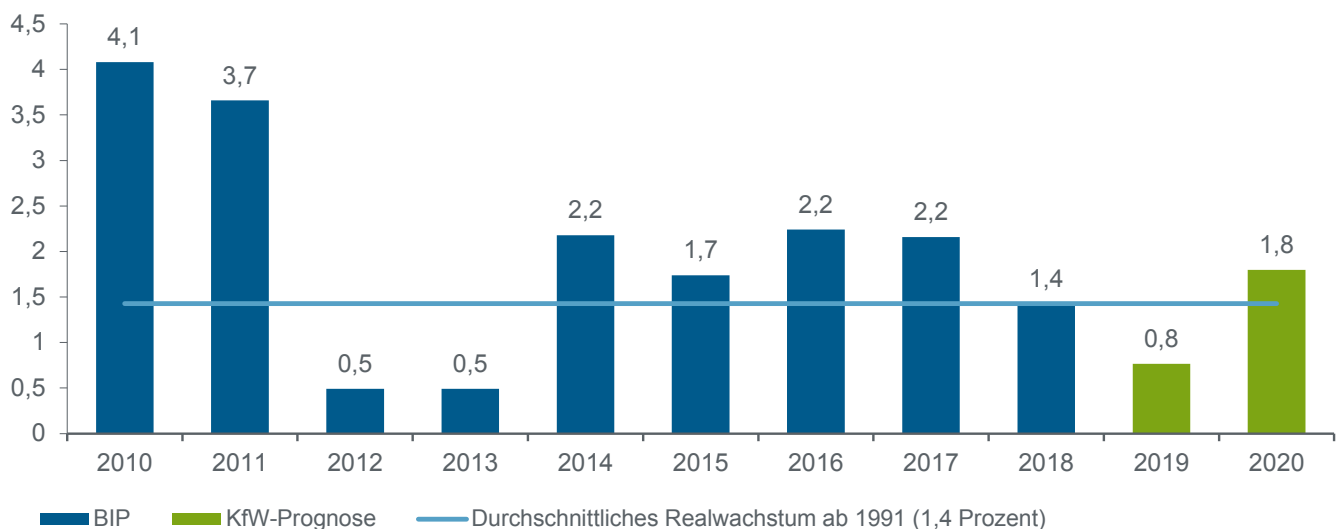
22. Februar 2019

Autor: Dr. Klaus Borger, Telefon 069 7431-2455, klaus.borger@kfw.de
Pressekontakt: Christine Volk, 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

- Die konjunkturelle Schwächephase hält an; nach Stagnation im vierten Quartal 2018 lässt der Stimmungseinbruch zu Beginn des neuen Jahres befürchten, dass die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal 2019 allenfalls geringfügig zulegen wird
- Wegen des fehlenden Schwungs zum Jahresstart und ungünstigerer Aussichten für die Weltwirtschaft revidiert KfW Research seine Konjunkturprognose für das Gesamtjahr 2019 deutlich nach unten auf nur noch 0,8 % (Vorprognose: 1,6 %)
- 2020 dürfte die Konjunktur wieder auf 1,8 % anziehen (Erstprognose); vier Arbeitstage mehr überzeichnen die Erholung allerdings erheblich; bereinigt um den Arbeitstageeffekt reicht das Realwachstum mit 1,4 % nur knapp an das Wachstumspotenzial heran
- Die Negativrisiken überwiegen, wofür vor allem die weiter offene Brexit-Frage, Handelsspannungen, politische Kontroversen in Europa (italienischer Staatshaushalt, Gelbwesten) und die unklaren Aussichten für die chinesische Konjunktur verantwortlich sind

Bruttoinlandsprodukt Deutschland

Prozent gegenüber Vorjahr, preisbereinigt



Quelle: KfW Research, Destatis

Stillstand im zweiten Halbjahr 2018

Der ursprünglich erhoffte kräftige Rückprall der Wirtschaftsleistung im Schlussquartal 2018 blieb aus: Das preis- und kalenderbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) stagnierte im Vergleich zum Vorquartal. Zusammen mit der vorangegangenen leichten Schrumpfung (-0,2 %) trat die deutsche Wirtschaft im zweiten Halbjahr 2018 mehr oder weniger auf der Stelle – ein abrupter und erheblicher Dynamikverlust gegenüber dem guten ersten Halbjahr. Ursächlich für den konjunkturellen Gegenwind ist eine Gemengelage aus temporären Sonderfaktoren und schwächerer Nachfrage aus

dem Ausland. Bei den Sonderfaktoren schlugen im dritten Quartal zunächst die hartnäckigen Schwierigkeiten der Autoindustrie bei der Implementierung des neuen Abgasteststandards WLTP (Worldwide harmonized Light vehicles Test Procedure) verstärkt zu Buche. Im vierten Quartal machten sich zudem erhebliche Logistikprobleme infolge rekordniedriger Pegel auf wichtigen deutschen Wasserstraßen wie dem Rhein negativ bemerkbar, besonders in der chemischen und pharmazeutischen Industrie. Dessen ungeachtet blieb die Binnennachfrage in der Grundtendenz solide und eine Stütze der Konjunktur.

Stimmungseinbruch nach dem Jahreswechsel ...

Hoffnungen auf eine Rückkehr zu deutlich positiven Quartalswachstumsraten bereits zu Beginn des neuen Jahres wären gleichwohl verfrüht – auch wenn sich die Wasserstände inzwischen normalisiert haben und die WLTP-Probleme abebben, wie die sehr kräftige Erholung bei Auftragseingängen und Produktion von Kraftfahrzeugen im Dezember mit jeweils gut 7 % gegenüber dem Vormonat unterstreicht. Sorgen macht uns vor allem, dass sich die wirtschaftliche Stimmung nach dem Jahreswechsel massiv eingetrübt hat. Wie unser KfW-ifo-Mittelstandsbarometer für Januar 2019 zeigt, ist das Geschäftsklima zuletzt vor allem in denjenigen Segmenten der Wirtschaft sehr stark gesunken, die international besonders exponiert sind. Bei den großen Firmen der Industrie und des Großhandels ist die Stimmung sogar erstmals seit Jahren wieder unterdurchschnittlich. Vor allem die inzwischen deutlich pessimistischen Geschäftserwartungen sind hierfür verantwortlich, wobei nicht zuletzt die überraschend klare Ablehnung des von der britischen Regierung mit der EU ausgehandelten Austrittsvertrags durch das britische Parlament zur Monatsmitte sichtbare Spuren hinterlassen haben dürfte. Großbritannien ist das Ziel von immerhin gut 6 % der deutschen Exporte und damit der fünftwichtigste ausländische Markt, nicht sehr weit hinter China. Auch wenn weder Europa noch Großbritannien ein Interesse an einem unregulierten Brexit und der Rückkehr harter Zollgrenzen im Ärmelkanal haben, würde es automatisch dazu kommen, sollte bis Ende März keine alternative Lösung gefunden sein. Gleichzeitig sind die Aussichten für die chinesische Konjunktur zunehmend unsicher und die von der US-Administration losgetretenen handelspolitischen Spannungen – einschließlich Strafzollandrohungen auf europäische Autos – schweben weiter im Raum.

... lässt schwaches erstes Quartal befürchten

Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass das Quartalswachstum zu Beginn des Jahres 2019 allenfalls geringfügig anziehen wird. Insbesondere dürften die Firmen bei ihren Investitionsentscheidungen zurückhaltender sein als zuletzt, jedenfalls bis sich mit dem beginnenden Frühling der Brexit-Nebel hoffentlich lichten wird. Wir setzen trotz allem noch immer darauf, dass sich ein harter Austritt Großbritanniens aus der EU Ende März vermeiden lässt. Anderenfalls wäre die von uns für den weiteren Verlauf des Jahres erwartete merkliche Wachstumsbeschleunigung in Gefahr.

Kräftige Abwärtsrevision für 2019

Im Gesamtjahr 2019 wird es trotz der erwarteten Besserungstendenz im Jahresverlauf dennoch lediglich für ein Realwachstum von 0,8 % reichen. Das wäre nicht nur deutlich weniger als von uns im vergangenen November vorhergesagt (Vorprognose: 1,6 %), sondern auch der geringste BIP-Anstieg seit 2013. Ein erheblicher Teil der Abwärtsrevision ist dem unerwartet niedrigen Startniveau für das diesjährige Wirtschaftswachstum aufgrund der Stagnation in der zweiten Jahreshälfte 2018 geschuldet. Dadurch fehlt der Schwung aus dem Vorjahr komplett (kein statistischer Überhang). Dieser „zurückschauende“ Faktor macht rund drei Viertel der Prognosekorrektur aus.

Arbeitstageeffekt überzeichnet Erholung 2020

Im kommenden Jahr, für das wir erstmals eine Prognose vorlegen, wird sich das Wirtschaftswachstum voraussichtlich auf 1,8 % beschleunigen. Allerdings erhält es dabei nicht nur Impulse von einer „echten“ Erholung der Konjunktur, sondern in erheblichem Ausmaß auch von den Wechsellagen des Kalenders. 2020 stehen im Durchschnitt aller Bundesländer fast vier Arbeitstage mehr zur Verfügung als 2019, was allein bereits für einen Wachstumsbeitrag von knapp 0,4 Prozentpunkten sorgt (Kalendereffekt). Bereinigt um den Kalendereffekt dürfte das konjunkturelle Grundtempo im kommenden Jahr folglich bei 1,4 % liegen, was nur knapp den gängigen Schätzungen des deutschen Wachstumspotenzials und auch nur knapp dem kalenderbereinigten BIP-Zuwachs von 2018 (+1,5 %) entspricht.¹ Alles in allem läuft unser Konjunkturmodell damit auf eine nur moderate Erholung im kommenden Jahr hinaus, die auf die Atempause in diesem Jahr folgt.

Internationale Unwägbarkeiten schwelen weiter

Einer kräftigeren Dynamik steht unseres Erachtens zum einen die unter anderem von China und den USA ausgehende langsamere Gangart der Weltwirtschaft entgegen, während die Binnennachfrage – dank des robusten Arbeitsmarkts und unterstützt durch eine klar expansive Fiskalpolitik in diesem Jahr – eine verlässliche Konjunkturstütze bleibt. Darüber hinaus erwarten wir, dass die internationalen Unwägbarkeiten rund um Handelsspannungen und Brexit selbst bei Fortschritten auf kleinerer Flamme weiter schwelen werden und so auch in Zukunft latent auf der Investitionsneigung lasten. Die US-Administration hat in den vergangenen Jahren häufig nur vorläufige Vereinbarungen getroffen, an die sie dann weitere Forderungen angeschlossen hat. Es ist wenig wahrscheinlich, dass sie diese Strategie grundlegend ändert. Beim Brexit könnten sich nach einem geordneten Austritt die Unsicherheiten auf Kontroversen in den Verhandlungen zu den langfristigen Beziehungen verlagern.

Konsolidierung der hohen Kapazitätsauslastung

Indem Deutschland im Prognosezeitraum voraussichtlich unterhalb seiner Produktionsmöglichkeiten wächst, wird die Auslastung des Produktionspotenzials auf hohem Niveau nachlassen. Für die weitere Überlebenswahrscheinlichkeit des bereits alten deutschen Aufschwungs kann dies sogar günstig sein, zumindest solange die globalen Risiken unter Kontrolle bleiben. Schließlich sind die Produktionskapazitäten nach neun Jahren ununterbrochenen Wachstums inzwischen recht eng, besonders am Arbeitsmarkt.

Negativrisiken überwiegen

Die Unsicherheit ist allerdings groß, Negativrisiken wie ein ungeordneter Brexit, Autozölle, Konjunktursorgen in China und möglicherweise wieder verstärkt geführte politische Kontroversen in Europa – Stichworte: Gelbwesten, italienischer Staatshaushalt – überwiegen. Sollten sie schlagend werden, könnte die Konjunktur vollends kippen. ■

¹ Im laufenden Jahr ist der Kalendereffekt praktisch vernachlässigbar; das von uns prognostizierte Realwachstum für 2019 beträgt in der kalenderbereinigten Rechnung ebenfalls 0,8 %. Auch im Jahr 2018 war der Kalendereffekt sehr gering. Rundungseffekte führen allerdings dazu, dass die für 2018 nachgewiesenen Realwachstumsraten in kalenderbereinigter (1,5 %) und unbereinigter Betrachtung (1,4 %) leicht auseinanderfallen.